Mise à jour trimestrielle KEYPRIVATE

Troisième trimestre 2026



KEYPRIVATE
Next generation portfolio management

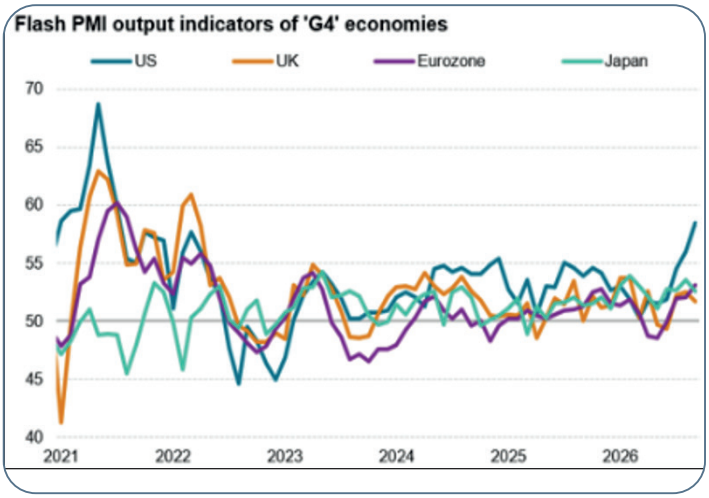


Malgré toutes les turbulences géopolitiques et la forte hausse des taux d'intérêt à long terme dans le monde entier, les marchés des actions ont continué à très bien se porter en 2026. C'est en grande partie dû aux performances solides de l'économie mondiale. Prenant à revers les attentes, les investissements américains dans les centres de données et les investissements européens dans la défense et les infrastructures placent l'économie mondiale sur une trajectoire de croissance de 3 à 3,50 %. Dans ce contexte, nos portefeuilles Keyprivate ont généré des rendements conformes au marché, bien que légèrement atténués par la correction sur le marché de l'or. Vous trouverez ci-dessous les principales évolutions des neuf premiers mois.

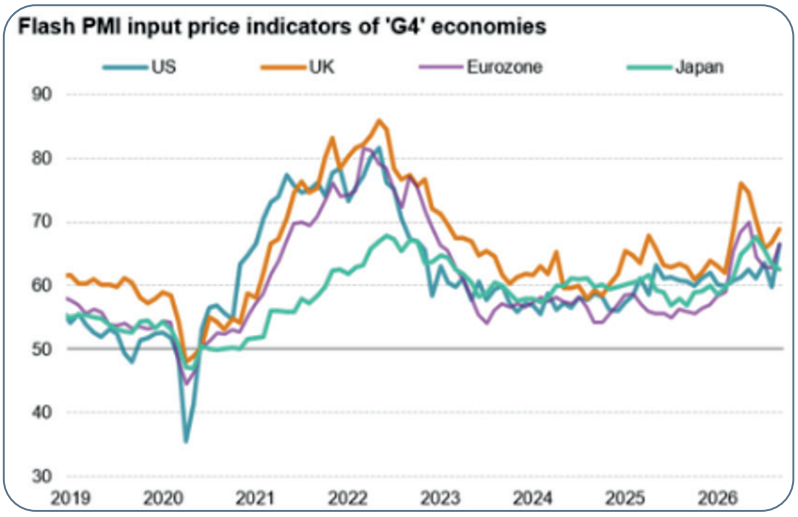
Geert Van Herck
Chief Strategist KEYPRIVATE

Contexte économique

Au troisième trimestre, les turbulences géopolitiques ont continué à dominer l'actualité. Avec la perturbation des chaînes logistiques internationales et la pression sur le prix du pétrole, de nombreux analystes économiques se sont montrés plus prudents vis-à-vis des perspectives de croissance économique. Malgré cette nervosité, les principaux indicateurs économiques ont enregistré une reprise frappante. Le comité d'investissement de Keyprivate examine traditionnellement l'évolution de la confiance des producteurs internationaux. Le graphique 1 illustre l'évolution de cet indicateur dans les pays du G4 (États-Unis, Japon, Royaume-Uni et zone euro). Le message est clair : nous observons une forte hausse de la confiance des producteurs (surtout aux États-Unis et dans la zone euro). Mieux encore, dans ces quatre régions, l'indicateur dépasse les 50 points, ce qui reflète une expansion ! Le plus grand bond de la confiance des producteurs s'observe de loin aux États-Unis, ce qui s'explique par les investissements massifs dans les centres de données. La zone euro rebondit également, grâce aux investissements dans la défense et les infrastructures.



Graphique 1 : évolution de l'activité économique dans les pays du G4
Source : S&P Global



Graphique 2 : évolution des prix d'achat dans les pays du G4
Source : S&P Global

Une forte croissance économique va de pair avec de l'inflation. En effet, cette croissance entraîne inévitablement une hausse de la demande dans l'économie internationale, ce qui fait augmenter les prix. C'est ainsi que le retour de chiffres d'inflation légèrement plus élevés dans les principales régions du monde confirme la conjoncture économique favorable – même si bien entendu, la hausse du prix du pétrole joue également un rôle important dans la dynamique de l'inflation. En réaction, les banques centrales américaine et européenne ont relevé leurs taux à court terme respectifs. Dans le monde entier, les taux d'intérêt à long terme ont également atteint de nouveaux records à la suite de la hausse de l'inflation. Pourtant, l'inflation n'a pas enrayé la hausse des bourses, car les investisseurs l'interprètent (à nouveau) comme un effet secondaire de la croissance économique.

Conclusion : malgré les doutes et la nervosité des analystes, la croissance de l'économie internationale continue à surpasser les attentes. La vague mondiale d'investissements, notamment dans les centres de données et la défense, sous-tend l'optimisme des investisseurs. D'après ces chiffres et ces statistiques, le comité d'investissement de Keyprivate maintient un point de vue constructif vis-à-vis de la conjoncture. Nous n'adhérons pas au camp des analystes qui prédisent un ralentissement de la croissance. Bien entendu, dans cet environnement, nous suivons une stratégie d'investissement dynamique ! Jusqu'à preuve du contraire, nous gardons le cap.

Marchés financiers dans les neuf premiers mois de 2026

Marchés des actions

Comme nous l'indiquions ci-dessus, les marchés des actions ont très bien performé en 2026. Malgré les doutes des investisseurs (turbulences géopolitiques, appréhensions relatives à l'IA…), la vigueur de l'économie mondiale soutient les bourses. Et les marchés portent un regard très positif sur ces données macroéconomiques, car ils s'attendent à une hausse des chiffres d'affaires et des bénéfices. Le tableau 1 affiche des performances mitigées pour le troisième trimestre : les actions des pays émergents ont été sous pression en raison de la forte exposition aux titres des semi-conducteurs (comme Samsung), qui ont corrigé pendant les mois d'été. Chez nous aussi, la forte pondération d'ASML et des actions bancaires dans les indices boursiers européens a entraîné une correction des plus grandes actions. En revanche, les actions européennes à petite capitalisation ont profité de la reprise économique. Depuis le début de l'année, les actions des pays émergents réalisent de très belles performances : encore une fois, cet indice est particulièrement exposé aux actions des semi-conducteurs, un secteur qui a fortement progressé en 2026.

Performance trackers sur actions Q3 2026 (en EUR)	
MSCI World	3,30%
MSCI Emerging Markets (pays émergents)	-1,07%
MSCI Europe	-0,94%
MSCI Europe small caps	2,76%

Performance trackers sur actions 9M 2026 (en EUR)	
MSCI World	15,83%
MSCI Emerging Markets (pays émergents)	25,78%
MSCI Europe	10,01%
MSCI Europe small caps	8,15%

Tableau 1 : rendement des trackers sur les actions Keyprivate Q3 2026 – 9M 2026 - Source Bloomberg

Marchés obligataires

Le tableau 2 est clair : les obligations passent une mauvaise année 2026 en raison de la hausse internationale des taux d'intérêt. Pour le comité d'investissement de Keyprivate, il était surtout important de limiter autant que possible les pertes avec nos placements obligataires. Le tableau 2 indique que les obligations « high yield » n'ont enregistré que des pertes minimes depuis le début de l'année. C'est cette classe d'obligations que nous avons détenue en portefeuille tout au long de l'année. Le fait que les obligations « high yield » soient en phase avec les marchés d'actions européens a limité leur potentiel baissier. Néanmoins, le comité d'investissement de Keyprivate a également décidé d'augmenter temporairement l'exposition aux obligations d'État à court terme. Dans un environnement de hausse des taux, il est recommandé d'opter pour des durées plus courtes, afin de pouvoir réinvestir rapidement à des taux plus élevés lorsque les obligations arrivent à échéance.

Performances trackers sur obligations Q3 2026 (en EUR)	
Obligations de la zone Euro	-4,50%
Obligations à haut rendement	-2,00%

Performances trackers sur obligations 9M 2026 (en EUR)	
Obligations de la zone Euro	-3,32%
Obligations à haut rendement	-0,77%

Tableau 2 : rendement des trackers sur les obligations Keyprivate Q3 2026 – 9M 2026 - Source : Bloomberg

Marchés des matières premières

Après les années fastes, les années maigres. C'est la conclusion que nous tirons des performances du marché des matières premières. Les grands gagnants de ces dernières années, comme l'or, l'argent et les métaux industriels, sont en difficulté cette année-ci et se retrouvent en phase de correction. Après leurs rendements records, ce n'est pas illogique. Nous considérons ces corrections comme des pauses dans une tendance qui reste structurellement haussière. En effet, les forces fondamentales qui sous-tendent le marché des matières premières nous paraissent inchangées. Sur le marché de l'or, les banques centrales continuent d'acheter et le prix de l'or devrait rester soutenu, compte tenu de l'augmentation attendue des taux d'inflation. Quant à la demande de cuivre et d'autres métaux industriels, elle est pratiquement garantie du fait de la demande constante de capacités d'IA et des investissements continus dans la défense et la transformation énergétique.

Performances trackers sur matières premières Q3 2026 (en EUR)	
Or	3,78%
Métaux industriels	-1,58%

Performances trackers sur matières premières 9M 2026 (en EUR)	
Or	-1,48%
Métaux industriels	-1,59%

Tableau 3 : rendement des trackers sur les obligations Keyprivate Q3 2026 – 9M 2026 - Source: Bloomberg

Rendements nets des portefeuilles Keyprivate (S1 2026)

Le tableau 4 illustre les rendements nets obtenus pour nos 10 profils Keyprivate.

Quelques constatations sur l'évolution des rendements nets au premier semestre 2026:

• Nos portefeuilles Keyprivate ont réalisé de belles performances au deuxième trimestre et ont profité de la reprise des marchés d'actions internationaux. Notre forte exposition au tracker qui suit les bourses des pays émergents a largement contribué au rendement des portefeuilles. Comme le dollar est resté faible par rapport à l'euro, le comité d'investissement de Keyprivate a choisi de sous-pondérer le tracker qui suit les bourses des pays occidentaux industrialisés (MSCI World, environ 70 % d'exposition aux actions américaines dans ce tracker). La stratégie de sous-pondération des actions américaines et de surpondération des actions non américaines a ainsi été poursuivie au deuxième trimestre.

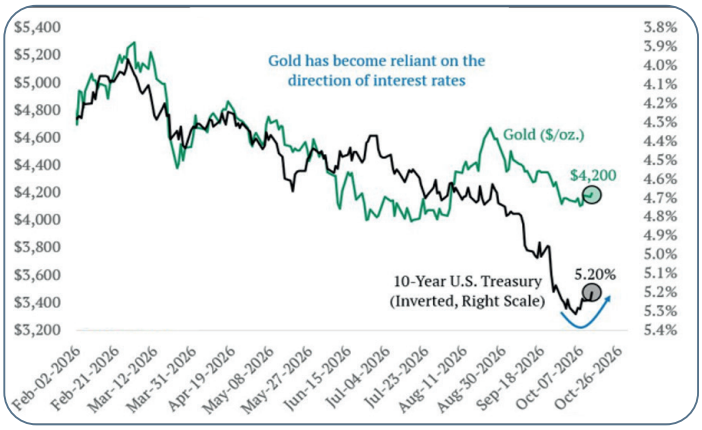
• Au sein de la partie obligataire de nos portefeuilles Keyprivate, les obligations « high yield » ont apporté une belle contribution au rendement des portefeuilles. Nous l'avons déjà souvent écrit, mais ce type d'obligations suit de près les bourses internationales. C'est la raison pour laquelle ces obligations ont réalisé de belles performances au deuxième trimestre, dans le sillage des marchés d'actions. Le fait que l'économie mondiale ne soit pas tombée en récession a également profité au marché « high yield ». En effet, en cas de récession, le risque de défauts de paiement augmente fortement, ce qui fait chuter les cours de ces obligations.

• La correction sur les marchés internationaux des matières premières a eu un impact négatif sur les rendements nets de Keyprivate. Le mois de juin a été particulièrement négatif pour les investisseurs en matières premières. La correction sur le marché de l'or a provoqué une baisse de 10 % du prix de l'or en juin. Début mai, le comité d'investissement de Keyprivate a décidé de vendre le restant de sa position en or et d'investir uniquement dans le tracker qui suit les prix des métaux stratégiques tels que le cuivre et le zinc. Pour ce tracker également, le mois de juin a été particulièrement négatif : le tracker a perdu environ 11 %. Cela a eu un impact négatif d'environ 1 % pour les profils défensifs et neutres et de 1,6 % pour les profils plus dynamiques.

		Rendements nets 01/01/2016 – 30/09/2026										
profil		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
3 - Très modéré	100	2,37 %	2,24 %	- 6, 65 %	4,90 %	-1,90 %	10,29 %	-10,10 %	7,38 %	6,92 %	7,72%	4,89%
5 -Equilibré	100	4,63 %	4,64 %	- 4,84 %	5,02 %	-1,92 %	12,37 %	-10,20 %	9,36 %	8,38 %	9,43%	7,20%
7 - Dynamique	100	7,52 %	7,13 %	- 7,78 %	7,11 %	-1,44 %	15,12 %	-9,35 %	11,70 %	10,88 %	14,46%	9,44%
10 - Très agressif	100	5,47 %	8,99 %	- 8,84 %	6,17 %	1,16 %	16,62 %	-10,85 %	14,06 %	12,92 %	16,78%	11,52%

Ces rendements nets ont été calculés sur la base de portefeuilles réels investis le 4 janvier 2016 (premier jour de cotation de 2016). Ces portefeuilles ont donc contribué à chaque rééquilibrage. Le calcul des rendements nets tient compte des frais de gestion annuels et de toutes les taxes.

Regard vers l'avenir



Graphique 3 : l'or contre le taux américain à 10 ans
Source : Jeff Weniger – Corgi Invest

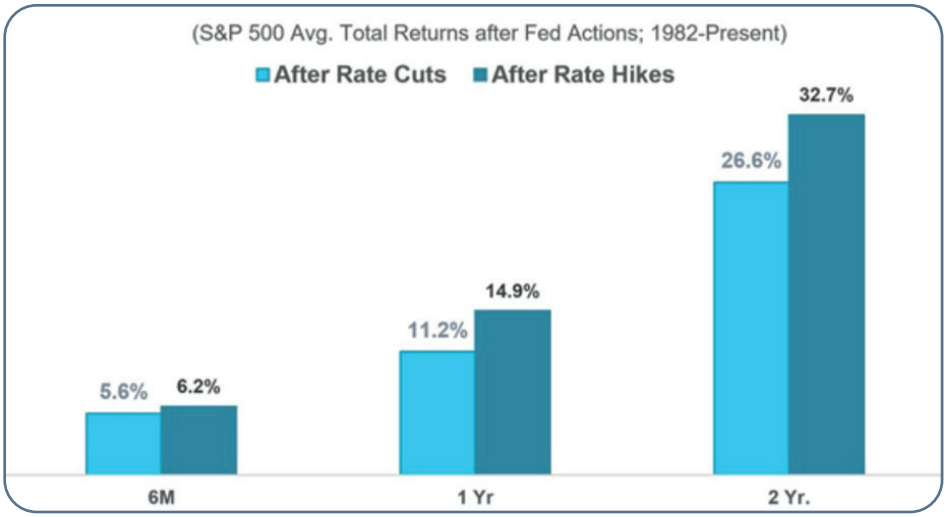
L'un des points d'attention pour les prochains mois est sans nul doute l'évolution du prix de l'or. Comme nous l'indiquions ci-dessus, le cours de l'or (et, par extension, celui des métaux stratégiques) est l'un des facteurs qui a tiré notre rendement vers le bas. Le graphique 3 montre que cette année, le prix de l'or est étroitement corrélé à l'évolution du taux américain à 10 ans. La hausse des taux d'intérêt à long terme redirige les flux de capitaux vers le marché obligataire (en effet, l'or ne paie pas de coupon, et était donc plus attrayant lorsque les taux d'intérêt étaient plus bas). À mesure que la « panique » autour de la forte hausse des taux d'intérêt à long terme se répand, nous estimons qu'il est probable que la tendance s'inverse et que les taux à long terme diminuent légèrement pendant quelques mois, ce qui devrait à nouveau soutenir le cours de l'or. Un autre indicateur qui nous pousse à nous attendre à un rebond du prix de l'or est le sentiment sur le marché de l'or.

Le graphique 4 montre qu'il y a beaucoup de pessimisme, à des niveaux qui, par le passé, ont à chaque fois été le signe avant-coureur d'une reprise de l'or ! Pour toutes ces raisons, le comité d'investissement de Keyprivate garde confiance dans nos investissements en matières premières.Pour les marchés d'actions, nous soulignons qu'un resserrement de la politique monétaire des banques centrales occidentales est un environnement favorable pour les bourses. Contrairement à ce que l'on pense souvent (et ce qui s'écrit souvent dans les médias), une période de relèvement des taux traduit un bon environnement boursier, car les banques centrales relèvent les taux d'intérêt à court terme pendant



Graphique 4 : sentiment sur le marché de l'or
Source : Macrocharts.com

les périodes de forte croissance, qui donnent lieu à des taux d'inflation plus élevés. Et une forte croissance est toujours la meilleure garantie d'une hausse des chiffres d'affaires et des bénéfices !



Graphique 5 : S&P 500 contre politique monétaire américaine
Source : Creating Planning

Le graphique 5 montre clairement que les rendements du marché des actions américain (et, par extension, du marché mondial) augmentent après les périodes de resserrement monétaire (relèvement des taux). Les médias financiers et économiques soutiennent souvent que les investisseurs n'apprécient pas les relèvements de taux, car cela rendrait les produits à revenu fixe plus intéressants pour ceux qui ont de l'épargne à placer. Cela crée inutilement de l'appréhension, de sorte que certains investisseurs se laissent guider par l'émotion et retirent leur argent de la bourse. Un mauvais choix, comme le montre le graphique 5 ! C'est également pour cela que nous restons constructifs vis-à-vis des placements en actions et que nous ne suivons pas de politique d'investissement défensive !

Conclusion : après les neuf premiers mois de 2026, nous retenons que l'économie mondiale se porte à merveille. Cette conjoncture favorable soutient l'optimisme des investisseurs, ce qui donne lieu à une tendance boursière en hausse structurelle. Dans cet environnement, le Comité d'investissement de Keyprivate a suivi une stratégie d'investissement offensive. Bien que le volet obligataire et celui des matières premières soient quelque peu sous pression, en raison de la hausse des taux d'intérêt d'une part et de la correction des marchés mondiaux des matières premières d'autre part, nous continuons à réaliser des rendements nets corrects. Pour la suite, le principal point d'attention reste l'évolution du prix de l'or, toujours soutenu par des facteurs fondamentaux. Il n'y a plus qu'à accepter patiemment la correction actuelle !

Date de rédaction : 16/10/2026

La présente publication ne constitue ni un conseil d'investissement ou une recommandation, ni une analyse financière. Aucune des informations contenues dans ce document ne doit être interprétée comme ayant une valeur contractuelle d'aucune sorte. Ce document n'est produit qu'à des fins indicatives. Keytrade Bank ne pourra être tenue responsable des décisions prises sur la base des informations contenues dans ce document, ou de son utilisation par des tiers.

E.R. : Keytrade Bank, Boulevard du Souverain 100 - 1170 Bruxelles - BE 0879 257 191 - Succursale belge d'Arkéa Direct Bank SA (France)
Tour Ariane - 5, place de la Pyramide 92088 – Paris - La Défense - RCS n° Nanterre 384 288 890