Kwartaalupdate KEYPRIVATE

Derde kwartaal 2026



KEYPRIVATE
Next generation portfolio management

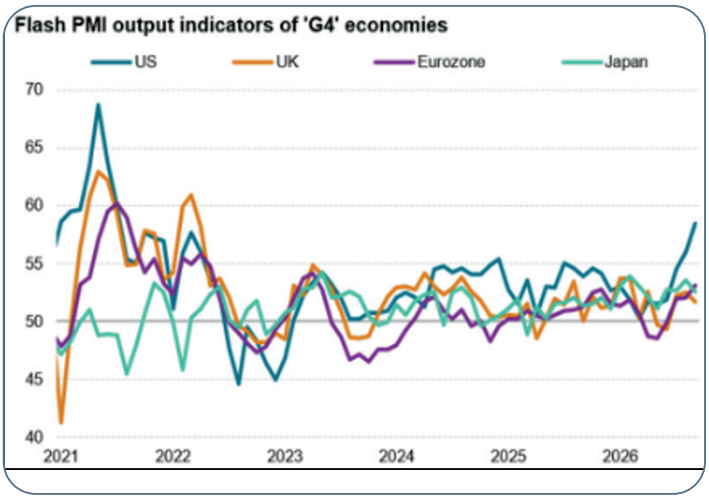


Ondanks alle geopolitieke onrust en langetermijnrentevoeten die wereldwijd fors de hoogte ingaan, bleven de aandelenmarkten het bijzonder goed doen in 2026. Een belangrijke verklaring is ongetwijfeld de sterke prestatie van de wereldeconomie. In tegenstelling tot de verwachtingen doen de Amerikaanse investeringen in datacenters en de Europese investeringen in defensie en infrastructuur de wereldeconomie op een groeipad van zo'n 3% - 3,50% zetten. In deze omgeving realiseren onze Keyprivateportefeuilles marktconforme rendementen. De correctie op de goudmarkt zorgt wel voor een kleine domper op de rendementsontwikkeling. Hieronder lees je de belangrijkste ontwikkelingen van de eerste negen maanden.

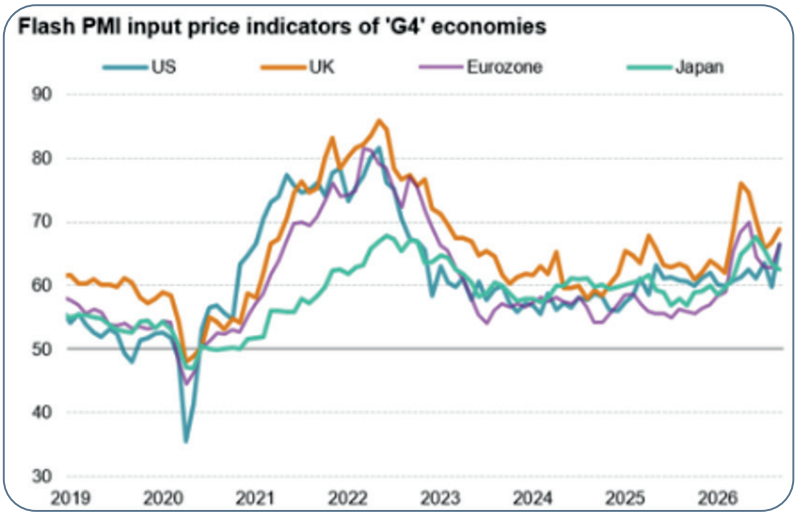
Geert Van Herck
Chief Strategist KEYPRIVATE

Economische omgeving

In het derde kwartaal bleef de geopolitieke onrust de nieuwsberichten domineren. De verstoring van de internationale logistieke ketens en de druk op de olieprijs waren voor heel wat economische analisten de reden om wat voorzichtiger te worden voor de perspectieven voor economische groei. Ondanks deze zenuwachtigheid was het opvallend dat de belangrijkste economische indicatoren toch een zeer sterk herstel lieten optekenen. In het investeringscomité van Keyprivate kijken we traditioneel naar de evolutie van het internationale producentenvertrouwen. In grafiek 1 zien we evolutie van dit producentenvertrouwen in de G4-landen (de VSA, Japan, het VK en de eurozone). De boodschap van deze grafiek is duidelijk : we zien een forse toename (vooral in de VSA en de eurozone). Een andere vaststelling dat het producentenvertrouwen in deze vier regio's boven de 50 punten noteert wat op expansie wijst ! Veruit de grootste sprong zien we voor het Amerikaanse producentenvertrouwen : de massale investeringen in datacenters verklaart deze groeispurt. Ook de eurozone veert op dankzij de investeringen in defensie en infrastructuur



Grafiek 1 : evolutie van de economische activiteit in de G4-landen
Bron : S&P Global



Grafiek 2 : evolutie van de aankoopprijzen in de G4-landen
Bron : S&P Global

Een bijkomend effect van een sterke economische groei is inflatie. Want een sterke groei zorgt onvermijdelijk voor een hogere vraag in de internationale economie en dit leidt tot opwaartse druk op de prijzen. Kortom, ook de terugkeer van wat hogere inflatiecijfers in de belangrijkste regio's van de wereld is een bevestiging van de goede economische conjunctuur. Natuurlijk speelt ook de hogere olieprijs een belangrijke rol in de oplopende inflatie. Als reactie op de hogere inflatiecijfers hebben zowel de Amerikaanse als de Europese centrale bank de kortetermijnrente verhoogd. Ook de langetermijnrente reageerde op de hogere inflatiecijfers en ging wereldwijd de hoogte in en bereikte overal nieuwe records. Nochtans konden deze hogere inflatiecijfers de beurshausse niet van de wijs brengen omdat beleggers dit (opnieuw) interpreteren als een bijkomend effect van hogere economische groei.

Besluit : ondanks alle twijfels en nervositeit onder economische analisten blijft de wereldeconomie verbazen en beter-dan-verwachte groeicijfers voorleggen. De wereldwijde investeringsgolf in o.a. datacenters en defensie zorgt een hernieuwd optimisme en voedt het beleggersoptimisme. Met deze cijfers en statistieken blijft ook het Keyprivateinvesteringscomité constructief naar de economische conjunctuur kijken en sluiten we ons niet aan bij het kamp van die analisten die een groeivertraging voorspellen. Het mag tevens duidelijk zijn dat we in deze omgeving een dynamische beleggingsstrategie volgen ! Tot bewijs van het tegendeel veranderen we onze strategie niet.

Financiële markten eerste negen maanden 2026

Aandelenmarkten

Zoals hierboven reeds geschreven, presteerden de aandelenmarkten zeer goed in 2026. Ondanks de vele twijfels die beleggers hebben (geopolitieke onrust, twijfels over AI,…), ondersteunt de sterke wereldeconomie de beurzen. Beleggers interpreteren deze macro-economische cijfers als zeer positief omdat ze stijgende omzet- en winstcijfers verwachten. Tabel 1 laat voor het derde kwartaal gemengde prestaties zien : aandelen uit de groeilanden stonden onder druk door de grote blootstelling aan halfgeleideraandelen (zoals Samsung) die in de zomermaanden een correctie doormaakten. Het grote gewicht van ASML en bankaandelen in de Europese beursindices zorgde bij ons ook voor een correctie in de grotere aandelen. De Europese small capaandelen profiteerden van het economische herstel. Sinds de start van het jaar zien we de zeer mooie prestatie van de aandelen uit de groeilanden : deze index is zoals reeds gezegd zeer sterk blootgesteld aan halfgeleideraandelen en dit is ook een sector die in 2026 zeer sterk steeg.

return aandelentrackers Q3 2026 (in EUR)	
MSCI World	3,30%
MSCI Emerging Markets (groeilanden)	-1,07%
MSCI Europe	-0,94%
MSCI Europe small caps	2,76%

return aandelentrackers 9M 2026 (in EUR)	
MSCI World	15,83%
MSCI Emerging Markets (groeilanden)	25,78%
MSCI Europe	10,01%
MSCI Europe small caps	8,15%

Tabel 1 : return aandelentrackers Keyprivate Q3 2026 – 9M 2026 - Bron Bloomberg

Obligatiemarkten

Tabel 2 is duidelijk : obligaties beleven dankzij de internationale rentestijging een negatief 2026. Voor het Keyprivateinvesteringscomité was het vooral belangrijk om zo weinig mogelijk verlies te lijden met onze obligatiebeleggingen. Uit tabel 2 blijkt dat "high yield" obligaties slechts een miniem verlies laten optekenen sinds de start van dit jaar. Het was de obligatieklasse die we het ganse jaar in onze portefeuille aanhielden. Het feit dat "high yield" obligaties nauw aanleunen bij het verloop van de Europese aandelenmarkten beperkte het neerwaarts potentieel. Niettemin nam het Keyprivateinvesteringscomité ook de beslissing om tijdelijk wat meer blootstelling te nemen aan kortlopende staatsobligaties. In een omgeving van stijgende rentevoeten is het aangewezen om voor kortere looptijden te kiezen : hierdoor kan men sneller beleggen aan hogere rentevoeten wanneer obligaties op hun vervaldag komen.

return obligatietrackers Q3 2026 (in EUR)	
Staatobligaties uit de eurozone	-4,50%
Hoogrenderende obligaties	-2,00%

return obligatietrackers 9M 2026 (in EUR)	
Staatobligaties uit de eurozone	-3,32%
Hoogrenderende obligaties	-0,77%

Tabel 2 : return obligatietrackers Keyprivate Q3 2026 – 9M 2026 - Bron : Bloomberg

Grondstoffenmarkten

Na de vette jaren komen de magere jaren. Dat is wel de conclusie die we trekken uit de prestaties van de grondstoffenmarkt. De grote winnaars van de afgelopen jaren zoals goud, zilver en industriële metalen hebben het dit jaar moeilijk en bevinden zich in een correctieve fase. Niet geheel onlogisch na de zeer sterke rendementen die deze grondstoffen de afgelopen jaren lieten optekenen. We beschouwen deze correcties als rustpauzes in een nog steeds structureel stijgende trend. De fundamentele krachten achter de stierenmarkt in grondstoffen blijven naar onze mening overeind. Op de goudmarkt zien we dat centrale banken blijven kopen en met hogere verwachte inflatiecijfers moet de goudprijs ondersteund blijven. Door de niet aflatende vraag naar capaciteit voor AI en de continue investeringen in defensie en de energetische transformatie is de vraag naar koper en andere industriële metalen bijna gegarandeerd.

returns grondstoffentrackers Q3 2026 (in EUR)	
Gold	3,78%
Industrial metals	-1,58%

returns grondstoffentrackers 9M 2026 (in EUR)	
Gold	-1,48%
Industrial metals	-1,59%

Tabel 3 : returns grondstoffentrackers Keyprivate Q3 2026 – 9M 2026 – 9M 2026 - Bron: Bloomberg

Nettorendementen Keyprivateportefeuilles H1 2026

In tabel 4 kan je de behaalde nettorendementen lezen voor onze 10 Keyprivateprofielen.

Enkele vaststellingen over de evolutie van de nettorendementen in het eerste kwartaal 2026 :

• Onze Keyprivateportefeuilles presteerden goed in het tweede kwartaal en profiteerden van het herstel van de internationale aandelenmarkten. Onze hoge blootstelling aan de tracker die de beurzen van de groeilanden volgt, zorgde voor een grote bijdrage aan het rendement van de portefeuilles. Doordat de dollar zwak bleef t.o.v. de euro verkoos het Keyprivateinvesteringscomité de tracker die de beurzen van de Westerse industrielanden volgt (MSCI World, ongeveer 70% blootstelling aan Amerikaanse aandelen in deze tracker) te onderwegen. Zo werd de strategie van het onderwegen van Amerikaanse aandelen en het overwegen van niet-Amerikaanse aandelen verdergezet in het tweede kwartaal.

• Binnen het obligatiegedeelte van onze Keyprivateportefeuilles leverden "high yield" obligaties een mooie bijdrage aan het rendement van de portefeuilles. We hebben het al vaak geschreven maar dit type obligaties bewegen nauw samen met de internationale beurzen. Vandaar dat deze obligaties in het tweede kwartaal mooi presteerden in het zog van de aandelenmarkten. Ook het feit dat de wereldeconomie niet in een recessie terechtkwam, was een meevaller voor de "high yield" markt. Immers, bij een recessie neemt de kans op wanbetalingen sterk toe waardoor de koersen van deze obligaties naar beneden duiken.

• De correctie op de internationale grondstoffenmarkten zorgde voor een negatieve impact op de nettorendementen van Keyprivate. Vooral de maand juni was zeer negatief voor grondstoffenbeleggers. De correctie op de goudmarkt zorgde in juni voor een daling van de goudprijs met 10%. Het Keyprivateinvesteringscomité besliste begin mei om de resterende goudpositie te verkopen en enkel te beleggen in de tracker die de prijzen van strategische metalen zoals koper en zink volgt. Ook voor deze tracker was juni een bijzonder negatieve maand : de tracker verloor zo'n 11%. Dit had een negatieve impact van zo'n 1% voor de defensieve en neutrale profielen en 1,6% voor de meer dynamische profielen.

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

Deze nettorendementen werden berekend op basis van echte portefeuilles die op 4 januari 2016 (eerste handelsdag van 2016) werden belegd. Deze portefeuilles namen aldus aan elke herbalancering deel. De nettorendementen nemen de jaarlijkse beheerskosten en alle taksen mee in hun berekening.

Blik op de toekomst



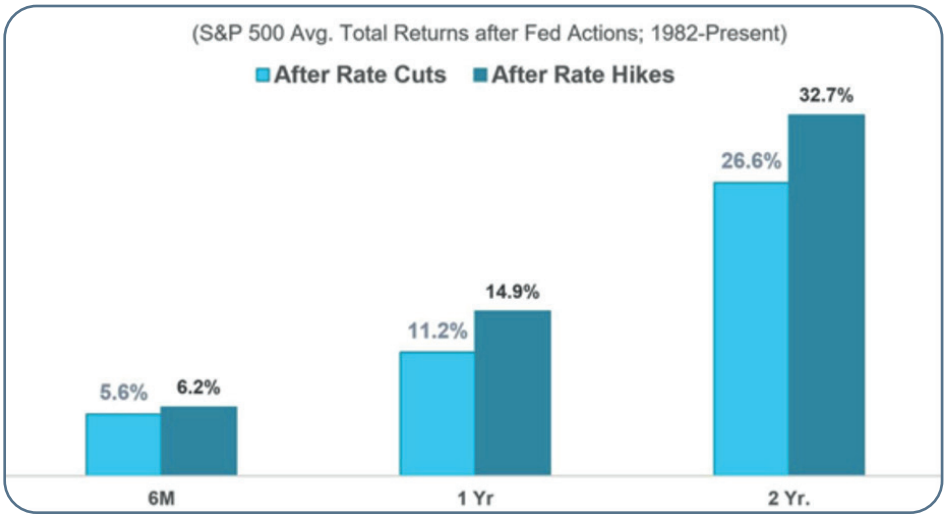
Grafiek 3 : goud vs Amerikaanse 10-jaarsrente
Bron : Jeff Weniger – Corgi Invest

Eén van de aandachtspunten voor de komende maanden is ongetwijfeld de evolutie van de goudprijs. Zoals we hierboven reeds schreven, is de goudprijs (en bij uitbreiding de prijzen van strategische metalen) één van de tegenvallers voor onze rendementsevolutie. Grafiek 3 geeft alvast aan dat dit jaar de goudprijs nauw gecorreleerd is met de richting van de Amerikaanse 10-jaarsrente. De stijgende langetermijnrentevoeten doet kapitaal richting de obligatiemarkt vloeien (goud betaalt immers geen coupon en was daardoor aantrekkelijker toen de rentevoeten lager waren). Nu de "paniek" rond de sterk stijgende langetermijnrentevoeten toeneemt, achten we de kans op een trendommekeer hoog en nemen de kansen toe dat de langetermijnvoeten alvast enkele maanden wat lager kunnen. Dit zou opnieuw steun aan de goudprijs moeten geven. Een andere indicator die ons een heropleving van de goudprijs doet verwachten, is het het sentiment op de goudmarkt.

Grafiek 4 dat er zeer veel pessimisme is : gelijkaardige niveaus in het verleden waren telkens de voorbode van een goudprijsstijging ! Om al deze redenen behoudt het Keyprivateinvesteringscomité het vertrouwen in onze grondstoffenbeleggingen Voor de aandelenmarkten willen we graag opmerken dat een strakker monetair beleid van de Westerse centrale banken een ondersteunende omgeving is voor de beurzen. In tegenstelling tot wat vaak gedacht wordt (en vaak in de media geschreven wordt), is een periode van renteverhogingen een goede beursomgeving. Want centrale banken verhogen de kortetermijnrente in periodes van sterke groei en de daarbijhorende hogere inflatiecijfers. En sterke groei is nog altijd de beste garantie voor stijgende omzet- en winstcijfers !



Grafiek 4 : sentiment op de goudmarkt
Bron : Macrocharts.com



Grafiek 5 : S&P 500 vs Amerikaans monetair beleid
Bron : Creating Planning

Grafiek 5 maakt mooi duidelijk dat de Amerikaanse (en bij uitbreiding de wereldwijde) aandelenmarkt hogere rendementen haalt na periodes van monetaire verstrakking ("rate hikes"). Vaak wordt in de financieel-economische media geschreven dat renteverhogingen niet gesmaakt worden door beleggers. Want het zou vastrentende producten interessanter maken voor wie zijn/haar spaargeld aan het werk wil zetten. Er wordt alzo onnodige angst gemaakt waardoor sommige beleggers emotioneel reageren en geld van de beurs weghalen. Een foute keuze zoals uit grafiek 5 blijkt ! Ook om deze reden blijven we constructief t.o.v aandelenbeleggingen staan en volgen we geen defensieve belegginspolitiek !

Besluit : na de eerste negen maanden van 2026 onthouden we dat de wereldeconomie zich in een uitstekende conditie bevindt. Deze gunstige conjunctuur voedt het beleggersoptimisme en is aanleiding voor een structureel stijgende beurstrend. In deze omgeving heeft het Keyprivateinvesteringscomité een offensieve beleggingsstrategie gevolgd. Hoewel het obligatie- en grondstoffengedeelte wat onder druk staat door de gestegen rentevoeten enerzijds en de correctie op de internationale grondstoffenmarkten anderzijds blijven we ervan overtuigd dat we correcte nettorendementen afleveren. Het belangrijkste aandachtspunt voor de komende blijft de evolutie van de goudprijs waarvan de fundamentele factoren aanwezig blijven. We moeten gewoon de huidige correctie aanvaarden !

Redactiedatum : 16/10/2026

Deze publicatie bevat geen beleggingsadvies of aanbeveling, noch een financiële analyse. Niets in dit document mag worden geïnterpreteerd als zijnde informatie met contractuele waarde van eender welke aard. Dit document is uitsluitend ter informatie bedoeld. Keytrade Bank kan niet aansprakelijk worden gesteld voor eender welke beslissing op basis van de informatie die dit document bevat, noch voor het gebruik ervan door derden).

V.U.: Keytrade Bank - Vorstlaan 100 - 1170 Brussel - BE 0879 257 191- Belgisch bijkantoor van Arkéa Direct Bank SA (Frankrijk)
Tour Ariane - 5, place de la Pyramide 92088 – Paris - La Défense - RCS nr. Nanterre 384 288 890