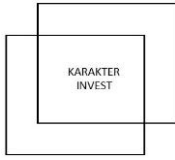


PROSPONAUT 3de kwartaal 2026

Macro-economisch : eindspel in Hormuz

Onze visie in de vorige prosponaut aan het begin van de oorlog heeft zich redelijk gemanifesteerd. We detailleren de twee uiterste opties hieronder :

1. Lang aanslepend conflict met lage intensiteit. USA en Iran blijven mekaar licht bestoken, maar vallen geen olie-infrastructuur aan. Dit is het voorkeurscenario van China. Zij krijgen de nodige olie van de Emiraten buiten Hormuz na hun exit uit Opec. Zij zijn trouwens de big boy die bij de grondstofproducerende landen ook in een rampscenario op de eerste plaats staat om te beleveren. Olie in de Iraanse grond dient wellicht als (voorlopig veilig) pand voor de actuele heimelijke financieringen door de Chinesen aan het regime. Dit verklaart waarom Iran niet breekt ondanks de Amerikaanse zeeblokkade van Iraanse olie. Helium voor de chipindustrie komt voor 1/3 uit Qatar en geraakt moeilijk buiten. China stelde zelf zopas een exportverbod in. Dit betekent dat in dit scenario de economieën van Zuid-Korea, Japan en Taiwan die allen erg grondstofafhankelijk zijn van het Midden-Oosten langzaam gewurgd worden door rantsoeneringen. Taiwan zou zo wel eens als een rijpe appel in de schoot van China kunnen vallen, als zij zich tot hen moeten wenden om hun chipfabrieken draaiende te houden. Uiteindelijk zullen de VS het onderspit moeten delven omdat de economieën van hun partners tot stilstand zullen komen en ook de Amerikaanse beurs zal meesleuren. De Amerikaanse troepen zullen geleidelijk verder afgebouwd worden in die regio. De lange termijn rentes zouden kunnen verder oplopen omdat Koeweit, Qatar, Irak en mogelijks een stuk Saoudi-Arabië (wel een pijpleiding naar Rode Zee) hun USD activa te gelde zullen moeten maken om te overleven. Indien dit uit de hand loopt, zullen de Amerikanen wel USD swaplijnen ter beschikking stellen aan deze bevriende naties. In elk geval zal de invloed van de Amerikanen daar tanen en wellicht vervangen worden door Singapore/China. Keppel is al bezig met datacenters te bouwen diep in de bergen in Saoudi-Arabië. Het Westen zal uiteindelijk tol moeten betalen om zijn energie via Hormuz buiten de krijgen en zo permanent nog een concurrentienadeel hebben tov China.
2. De USA en Iran vinden snel een compromis waarbij de Amerikanen aanvaarden dat Iran voortaan tol heft bij passage door Hormuz en zijn troepen afbouwt in het Midden Oosten. Iran zal moeten aanvaarden dat Israël Hezbollah nog een tijd blijft bestoken en dat geregeld inspecties plaatsvinden mbt vernietiging van verrijkt uranium. Een alternatief scenario met zelfde resultaat kan een bevroren conflict zijn : de vijandelijkheden worden gestaakt en Iran heft zonder tromgeroffel geleidelijk tol.



In elk van deze uiterste opties krijgt de reputatie van het Amerikaans leger een serieuze knauw en verslechtert de concurrentiepositie van het Westen op lange termijn ten gunste van China. China is de grote winnaar dat als kers op de taart Taiwan zonder schot in handen kan krijgen.

Bedrijven

De picks and shovels voor centrale AI loopt op zijn laatste benen. Geheugenchips en hun aandelen zijn extreem duur en substituten worden actief gezocht en toegepast (middels bijvoorbeeld geïntegreerde hardware die tegelijk ook kan beschermen tegen hacking door Mythos zoals SRAM vlak bij rekeneenheid te plaatsen door Cerebras of software zoals Google's Turboquant). Dure GPU's worden dan weer vervangen door op maat gemaakte chips zoals ASICs bij Amazon Trainium, Google's TPU,... Geïntegreerde chips mogen echter geen fouten bevatten omdat men anders de hele chip inclusief geheugen en aanverwanten kan weggooien wat ook duur is. Testapparatuur en opto-electronics zal belangrijker worden. Software is beschermd als ze ook eigen fysieke data hebben.

Zoals eerder beschreven is de omgeving voor NVIDIA heel wat competitiever geworden. NVIDIA zelf creëerde in zijn laatste kwartaalrapport voor het eerst een lijn edge AI zoals airgapped datacenters, smart glasses, robots, AI laptops.... Dit bevestigt voor ons de rotatie naar deze next AI die in de aandelenmarkt al maanden bezig is. Deze trend wordt versterkt door regulerend optreden dat eist dat belangrijke data soeverein binnen de landsgrenzen blijven. Bedrijven met ervaring in bvb EV's hebben hier een streepje voor omdat de bottleneck bij edge AI energie-efficiëntie is. Smart glasses moeten hele dag standby kunnen zijn en alles horen en zien zonder de batterij leeg te trekken. De NPU die alles coördineert, dient dat ook te zijn. Robots zijn eigenlijk te vergelijken met GSM's qua communicatie-onderdelen. Wij menen dat Qualcomm in deze sector dan ook uitstekend gepositioneerd is.

Andere elementen die erop wijzen dat een rotatie van centrale AI naar decentrale AI zich opdringt :

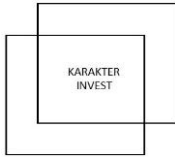
- Goedkope Chinese AI modellen (die mogelijks zullen verboden worden in USA) met overcapaciteit in rekenkracht (Meta, SpaceX verhuren extern !)
- Overname SpaceX van Cursor dat draait op deze Chinese modellen en die Musk zal omvormen tot goedkope Made in America
- IPO van Open AI is uitgesteld en van Anthropic wordt wellicht uitgesteld

AI modellen lijken commodities te worden die perfect inwisselbaar zijn (verzoek van CEO van Microsoft, Palantir,...) en elk hun eigen toepassing/specialisatie zullen hebben.

14 juli 2026

Joost Olbrechts





Deze informatie is niet exhaustief. De in dit document verstrekte informatie is geen aanbod, beleggingsadvies of financiële dienst. De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon/gebruiker aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig product of afnemen van enige dienst van Karakter Invest, noch bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing. Een beslissing om te gaan beleggen in opgegeven instrumenten door Karakter Invest kan en mag uitsluitend worden gebaseerd op de informatie uit een definitief prospectus en een financiële bijsluiter (indien en voorzover vereist) alsmede andere informatie zoals (half)jaarresultaten en risico's van het betreffende instrument/product en na raadpleging van een professioneel beleggingsadviseur, waarmee een beleggingsovereenkomst bestaat. De fiscale behandeling is afhankelijk van elke investeerder afzonderlijk en kan in de toekomst veranderen. Het is daarom aanbevolen uw eigen fiscale adviseur te raadplegen. Resultaten die in het verleden werden behaald bieden geen enkele zekerheid met betrekking tot het huidige of toekomstige rendement. De informatie die is opgenomen in deze prosponaut en in de eventuele bijlagen erbij is strikt vertrouwelijk en mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd en evenmin aan derden worden gecommuniceerd. U aanvaardt het confidentieel karakter van deze informatie. Indien u het confidentieel karakter niet respecteert zal u gehouden zijn de mogelijke schade die Karakter Invest hierdoor lijdt te vergoeden. De informatie hierin is afkomstig uit betrouwbare bron en wordt u enkel voor informatieve doeleinden bezorgd. Karakter Invest aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor de inhoud van de selectie of de hierin opgenomen informatie en aanbevelingen. Deze informatie kan te allen tijde zonder nadere aankondiging worden gewijzigd.