

van olie en gas. Ik ben erg sceptisch, en kijk altijd wat bedrijven doen in plaats van zeggen.”

**3** **Wat doet uw fonds anders?**  
 “Ten eerste investeren we in bedrijven die echt kunnen profiteren van klimaatverandering door met oplossingen te komen. Dit zijn voor de hand liggende bedrijven in alternatieve energie, maar bijvoorbeeld ook ondernemingen die actief zijn in gewassenbestrijding en meststoffen. Klimaatverandering is een ramp voor landbouw: hitte, stortbuien en andere extreme weersontwikkelingen zijn dodelijk voor gewassen. We hebben alle technologie nodig om de landbouwproductiviteit te verhogen. Alleen dan kunnen we de 7,5 miljard monden op de wereld voeden.

Ten tweede investeren we alleen in aandelen met een lage waardering en in bedrijven met een bewezen verdienmodel. Onze strenge waarderingsmodellen moeten ervoor zorgen dat we niet te veel betalen. We beleggen dus niet in de Tesla's van deze wereld.”

**4** **Is het niet lastig om de winnaars van morgen te vinden?**  
 “Een grondige analyse van de concurrentie in een sector moet helpen de winnaars te vinden. Neem de sector zonne-energie. De meeste beleggers denken meteen aan zonnepaneelbedrijven. Dat zijn verschrikkelijke beleggingen. Het is een bedrijfstak zonder serieuze toetredingsdrempels. Iedereen met een paar miljoen euro heeft binnen een half jaar een fabricagelijns voor zonnepanelen uit de grond gestampt. Het is bovendien een product dat weinig onderscheidend is. Het maakt niemand uit welk merk zonnepaneel er op het dak ligt, waardoor je puur moet concurreren op prijs. Neem nog mee dat de Chinezen zonnepanelen onder kostprijs op de markt dumpen en het is wel duidelijk dat er geen dubbeltje te verdienen valt met deze tak van sport.

Dat laat onverlet dat je meerdere bedrijfsmodellen in deze sector hebt: van siliciumproducenten tot



**LUCAS WHITE**

*Lucas White (43) is sinds 2006 werkzaam bij Grantham, Mayo, Van Otterloo & Co, de tegendraadse vermogensbeheerder die vooral bekend is onder de afkorting GMO en ook geld belegt van tal van Nederlandse institutionele beleggers. Voordat hij portfolio-manager werd bij het Climate Change Fund, was hij de drijvende kracht achter de grondstofbeleggingen van GMO.*



**Dit zijn de top 5 belangen van het Climate Change Funds**

	%
SOLAREEDGE TECHNOLOGIES INC	4,46%
SQM SA ADR	4,22%
SCHNEIDER ELECTRIC SE	4,19%
FREEMPORT-MCMORAN INC	4,01%
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	3,35%

Bron: Morningstar april 2018.

**'TRUMP HAD GEEN BOODSCHAP AAN DE PARIJS-AKKOORDEN, MAAR ER ZIJN VEEL GROTE AMERIKAANSE STATEN DIE ZICH ER WEL AAN WILLEN CONFIRMEREN'**

bouwers van energieconverters en van installatiebedrijven tot zonneparken die leveren aan het elektriciteitsnet.

Wij investeren in het selecte clubje bedrijven met duurzame concurrentievoordelen, gepatenteerde technologie en een onderscheidend product. Ongeveer driekwart van de zonnesector-aandelen komt niet in aanmerking voor een belegging.”

**5 Kunt u een voorbeeld noemen van een dergelijke krachtspeler?**

“SolarEdge is onze grootste positie. Twee jaar geleden kochten we de aandelen van dit Israëlische bedrijf omdat de koers onderuitging vanwege grote angst dat het gunstige belastingbeleid voor de aanschaf van zonnepanelen niet zou worden doorgezet in de Verenigde Staten.

Alle bedrijven in de sector

gingen door het putje. Wat beleggers zich niet realiseerden, is dat SolarEdge geen zonnepaneelbouwer is. Ze maken zogeheten converters die nodig zijn om zonne-energie om te zetten in de stroom die uiteindelijk uit je stopcontact komt. Door de technologische voorsprong van SolarEdge gaat er veel minder energie in de conversie verloren dan bij de meer standaardproducten van de concurrentie. Het bedrijf zit in de unieke positie dat het zowel op prijs als op kwaliteit kan concurreren. Hierdoor is SolarEdge in staat keer op keer marktaandeel te verhogen. Ondanks de koersstijging blijven we in het bedrijf investeren.”

**6 En wat gebeurde met het belastingvoordeel?**

“Een jaar was er sprake van vermindering van de vraag, maar uiteindelijk werd het gunstige belastingregime toch in stand gehouden. Overigens proberen we zo min mogelijk rekening te houden