

# Van dolend zombiebedrijf TOT BEURSKAMPIOEN VAN DUITSLAND

Varta was twintig jaar geleden op sterven na dood. Maar de Duitse batterijenproducent maakte een indrukwekkende comeback. Als toeleverancier van Apple zit het bedrijf op rozen. Maar voor hoe lang?



**R**obert-Jan van der Horst, een Duits-Nederlandse analist bij Warburg Research in Hamburg, heeft al sinds de zomer een verkoopadvies op het aandeel. Maar de klanten die hem volgden hebben veel rendement gemist. Of ze hebben rijkelijk te vroeg hun stukken verkocht.

“Varta is fundamenteel te duur”, zegt Van der Horst. “Maar het momentum zal voorlopig door de positieve nieuwsflow goed blijven. Hun lithium-ionbatterijen voor oordopjes verkopen als warme broodjes.”

Zijn scepsis is telkens ingehaald door de realiteit. De beurskoers van Varta steeg in 2019 juist spectaculair, honderden procenten in een jaar tijd. De koers-winstverhouding liep op richting de 140.

Varta promoveert ruim twee jaar na de beursgang naar de index voor middelgrote bedrijven, zo

## ‘VARTA IS FUNDAMENTEEL TE DUUR’

*Robert-Jan van der Horst, analist Warburg*

werd vorige maand bekend.

Van der Horst waarschuwt dat Varta op termijn op zijn grenzen zal stuiten. “Ze kunnen geen monopolist blijven. Het is ook geen raketwetenschap wat ze doen. De concurrentie maakt een comeback. Ze zullen stunten met lage prijzen om marktaandeel te veroveren.” De huidige ebitda-marge van 35 procent is volgens hem op termijn niet houdbaar.

“Hij zit er helemaal naast”, zegt Stephan Klepp, analist bij Commerzbank in Londen, over zijn Duitse collega. “Dit is nog maar het begin voor Varta.”

Er zijn volgens hem maar weinig Duitse bedrijven die de komende achttien maanden zo explosief kunnen groeien. “Als je één aandeel wilt hebben naast de groten, zou het Varta moeten zijn.”

Vooralsnog heeft de Commerzbank-analist de meeste fans. Dat komt door een onorthodoxe actie

van hem. Maandenlang werd gespeculeerd over de vraag of de batterijen van de nieuwe AirPods, de oordopjes van Apple, van Varta kwamen. De bedrijven wilden daar niets over kwijt.

“Ik werd ziek van alle speculatie”, zegt Klepp. “Het doorspitten van cijfers is belangrijk als analist. Maar het vinden van tastbaar bewijs ook.”

## ZAKMES

Klepp vertelt dat hij eind oktober zijn lokale Apple-store bezocht om meteen een set oortjes van Airpod Pro te kopen. “Ik heb zo iets nog nooit gedaan, maar ik heb ze opengemaakt met mijn Zwitserse zakmes.”

Zonde van de oordopjes, maar Klepp zag dat de hevige speculatie in aanloop naar het uitkomen van het Apple-product juist was. Op de batterij stond het modelnummer CP1154 A3 en toen wist Klepp ge-