



RENDEMENT 2025 YTD	15.3%
DIVIDENDRENDEMENT	3.3%
KOERSPOTENTIEEL	2.5%

Voor supermarktconcerns is online verkoop meestal een verlieslatende groeimarkt. Ahold Delhaize rapporteerde bij de halfjaarcijfers voor het eerst een positief resultaat op zijn e-commerceactiviteiten. Het concern liet in de eerste helft van 2025 zien dat het stabiele groei kan realiseren in een uitdagende omgeving. De sterke prestaties in Europa, met name bij Albert Heijn, bol.com en in België, onderstrepen de concurrentiekracht in thuismarkten.

De forse omzetgroei van bol.com bevestigt dat het concern goed inspeelt op de verschuiving naar online, terwijl de integra-



**VOOR HET
EERST EEN
POSITIEF
RESULTAAT OP
E-COMMERCE-
ACTIVITEITEN**

tie van het Roemeense Profi op termijn schaalvoordelen kan opleveren. Dat de marge in Europa ondanks de overnamekosten overleefde, wijst op een robuuste operationele discipline.

In de VS – goed voor het grootste deel van de omzet – is het beeld gemengder. De lichte margedaling

toont dat kostenbeheersing onder druk staat, maar de eerste tekenen van herstel bij Stop & Shop zijn strategisch belangrijk. Deze keten was jarenlang een zwakke schakel, en betere klantwaarderingen kunnen een keerpunt markeren. Nog belangrijker is de doorbraak naar winstgevendheid in de online activiteiten. Deze moeten niet langer een kostencentrum zijn, maar een potentiële groeimotor. Hogere advertentie-inkomsten en efficiëntere logistiek suggereren dat de winstgevendheid structureel kan zijn.

De grootste tegenwind komt van valuta-effecten. De verzwakte dollar kan de winstgroei in 2025 terugbrengen naar de onderkant van de doelstelling. Hoewel dit op korte termijn de cijfers drukt, verandert het weinig aan de fundamentele vooruitzichten. Ahold Delhaize kan profiteren van zijn schaal, diversiteit in markten en een steeds efficiëntere toeleveringsketen.

FOTOGRAFIE: ©AHOLD DELHAIZE

AkzoNobel

RENDEMENT 2025 YTD	5.1%
DIVIDENDRENDEMENT	3.5%
KOERSPOTENTIEEL	12.7%

Bij AkzoNobel is valutategenwind al jaren eerder regel dan uitzondering, en ook in 2025 blijkt dat niet anders. Het verf- en chemieconcern moest zijn winstverwachting bijstellen: het aangepaste bedrijfsresultaat (ebitda) voor dit jaar komt niet uit boven 1,55 miljard euro zoals eerder verwacht, maar blijft steken op iets meer dan 1,48 miljard euro. Die tegenvaller zit niet in de operationele prestaties zelf – die verlopen volgens plan – maar vrijwel volledig in de omzetconversie naar euro's. Zo verdampert er circa 70 miljoen euro puur door ongunstige wisselkoersen.

De verlaging van de winstverwachting kwam voor beleggers als een verrassing. In het jaarverslag publiceerde het bedrijf een hypothetische valuta-analyse: een zwakkere dollar zou zorgen voor een hogere winst. Veel grondstoffen voor verf worden afgerekend

**PATROON VAN
ONGUNSTIGE
VALUTA-
EFFECTEN IS
HARDNEKKIG**



in dollars. Een goedkopere dollar betekent lagere inkoopkosten in euro's. De omzet in de VS is juist relatief laag. Veel andere munten waarin Akzo zakendoet daalden dit jaar echter harder dan de dollar, waardoor de verkopen in euro's minder waard werden.

Opvallend is dat dit patroon hardnekkig is: in bijna elk jaar van het afgelopen decennium kreeg het verfbedrijf te maken met ongunstige valuta-effecten. Zolang de omzet amper groeit, moeten beleggers vooral hopen op interne verbeteringen – kostenbesparing, efficiency, en margerherstel. De activistische belegger Cevian Capital heeft onlangs een belang van ruim 3 procent in AkzoNobel genomen. Het nieuws leidde tot een koersstijging van meer dan 6 procent. Cevian streeft naar verbeterde operationele prestaties en een scherpere focus van de portefeuille: minder landen en minder merken.

FOTOGRAFIE: ©AKZONOBEL