

Jaarverslag 2010

 **Ahold** Pensioenfonds
Vroeger of later

86ste boekjaar

Inhoud

Ahold Pensioenfonds 3

Belangrijke gegevens 4

Personalia 5

Bestuursverslag 6

Jaarverslag

Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad 8

Beleggingen 10

Pensioenbeleid 16

De financiële positie en risico's 21

Bestuur en uitvoering 25

Verwachte gang van zaken in 2011 27

Accountants- en actuariële controle 28

Verslag van het Verantwoordingsorgaan 29

Jaarrekening 2010

Balans 32

Staat van baten en lasten 33

Overzicht kasstromen 34

Waarderingsgrondslagen 35

Toelichting balans 41

Toelichting staat van baten en lasten 49

Overige gegevens

Verdeling van het resultaat 55

Gebeurtenissen na balansdatum 55

Controleverklaring van
de onafhankelijke accountant 56

Actuariële verklaring 58

Ahold Pensioenfonds (formeel: “Stichting Pensioenfonds Ahold”) heeft als doel de bij Koninklijke Ahold N.V. (hierna “de werkgever” of “Ahold”) geldende Nederlandse pensioenregelingen uit te voeren. Daaronder valt het verstrekken van pensioenuitkeringen aan deelnemers en gewezen deelnemers en hun nagelaten betrekkingen volgens de bepalingen van een pensioenreglement of pensioenbrief. Verder voert het fonds bij de werkgever geldende vergelijkbare regelingen uit en verleent het aan deze regelingen gerelateerde diensten.

Eind 2010 telde Ahold Pensioenfonds circa 32.000 actieve deelnemers, circa 38.000 gewezen deelnemers en circa 10.000 pensioengerechtigden. Van deze deelnemers ontvangen er circa 1.200 een arbeidsongeschiktheidspensioenuitkering. Eind 2010 beheerde Ahold Pensioenfonds een vermogen van € 2,3 miljard. Behalve een goed pensioen biedt het fonds de deelnemers een keuze uit aanvullende zekerheden, bijvoorbeeld op het gebied van toekomstig extra inkomen bij arbeidsongeschiktheid.

Ahold Pensioenfonds heeft een internetsite (www.aholdpensioenfonds.nl) en een servicedesk (telefoonnummer 075-659 2400) waar iedere deelnemer terecht kan voor informatie. Over relevante pensioenonderwerpen zijn brochures beschikbaar en het fonds biedt op zijn website een interactieve pensioenplanner aan.

Belangrijke gegevens

(Geldbedragen x € 1 miljoen)

Aantal:	2010	2009	2008	2007	2006
Deelnemers	31.668	30.423	28.799	27.010	26.867
Gewezen deelnemers	37.978	38.538	45.464	42.542	39.450
Gepensioneerden	8.882	8.450	7.913	7.555	7.239
Geprepenseerden	1.232	1.230	1.192	1.011	860
Totaal	79.760	78.641	83.368	78.118	74.416

Beleggingen	2.375,6	2.089,1	1.802,9	2.229,6	2.162,3
Pensioenvermogen (1)	2.321,4	2.085,3	1.796,1	2.211,5	2.153,2
Pensioenverplichtingen	1.980,6	1.704,3	1.675,8	1.209,1	1.284,8
AOP-verplichtingen	88,2	86,8	86,0	93,9	110,3
Pensioenuitkeringen	55,8	56,5	43,5	39,8	36,5
AOP-uitkeringen	4,2	3,8	3,9	4,2	4,0
Dekkingsgraad (%)	112,2	116,4	101,9	169,7	154,3
Vereist eigen vermogen (%)	118,6	123,9	117,6	129,0	131,1
Totaalrendement (2) (%)	10,3	11,4	-19,2	0,3	13,3

(1) Het **pensioenvermogen** wordt berekend exclusief de beleggingen die Ahold Pensioenfonds aanhoudt voor de financiering van toekomstige aanspraken uit hoofde van de overgangsregeling, zoals elders in dit verslag toegelicht. Tegenover deze beleggingen staat een Reserve overgangsregeling. Deze beleggingen en de Reserve overgangsregeling worden niet meegenomen voor de bepaling van de dekkingsgraad van het fonds.

(2) **Performancemeting** Ahold Pensioenfonds vergelijkt zijn totaalrendement met dat van de interne benchmark die is gebaseerd op de strategische asset allocatie. Dat laat onderstaand overzicht zien:

	2010			2009	
	Ahold Pensioen- fonds	Bench- mark*	Strategische asset- allocatie**	Ahold Pensioen- fonds	Bench- mark
Aandelen	18,5	15,6	38,0	27,9	32,2
Vastrentende waarden	5,3	2,2	47,0	6,4	6,0
Vastgoed	10,4	11,4	10,0	-1,7	-0,5
Alternatieve beleggingen	27,5	20,1	3,0	-2,0	26,7
Cash	0,3	0,5	2,0	0,6	0,7
Bijdrage derivaten	-0,7	-0,7		-1,9	-1,9
Totaal	10,3	8,4	100,0	11,4	16,2

* De interne performance benchmark 2010 houdt rekening met de in de loop van het jaar doorgevoerde wijzigingen in de strategische portefeuilles.

** Strategische allocatie per 31 december 2010. Vanaf 1 januari 2011 is de strategische gewing van aandelen verlaagd tot 35% en de strategische gewing van vastrentende waarden verhoogd tot 50%.

			Benoemd uit voordracht van:		
		Raad van Bestuur	Centrale Ondernemingsraad	Pensioengerechtigden	
Bestuur	Drs. C.W. Dik RC (voorzitter) Chief Financial Officer Ahold Europe	■			
	F.J. Jansen Senior Director Retail Research & Development Ahold Europe		■		
	Ing. K. Miedema MBA Senior Vice President Human Resources & Management Development Ahold		■		
	J.C. Hellendoorn MBA Vice President Ahold Europe Communications	■			
	M.M. Koster Pensioengerechtigd, voormalig Site Manager landelijk distributiecentrum Albert Heijn				■
	Vacature bestuurslid	■			
Verantwoordingsorgaan	L.J.A.P.M. de Baets (voorzitter) Executive Vice President HR Ahold Europe	■			
	R.R. Beumer (vanaf 7 oktober 2010) Pensioengerechtigd, voormalig Voorzitter Centrale Ondernemingsraad				■
	Drs. J.W. van Boven Senior Advisor Mergers & Acquisitions Ahold		■		
	Drs. H.J. Roel Senior Vice President Group Control Ahold Europe	■			
	D.S. Rouw Pensioengerechtigd, voormalig Stafdirecteur Veiligheid Ahold				■
	F. van Vlaanderen Senior Verkoopmedewerker Albert Heijn			■	
Afgetreden in 2010	Mr. T.M. van den Bosch (Bestuur) (30 juni 2010)				Senior Vice President & General Counsel Ahold Europe
	S. Eusman (Verantwoordingsorgaan) (30 juni 2010)				Pensioengerechtigd, voormalig Manager Personeelsdienst Productiebedrijven, Restaurants en Grootverbruik
Beleggingscommissie	F.J. Jansen (voorzitter, bestuurslid)				Senior Director Retail Research & Development Ahold Europe
	Drs. C.W. Dik RC (bestuurslid) (tot 15 december 2010)				Chief Financial Officer Ahold Europe
	G.S. Jones (extern)				Vice President Deputy Treasury Ahold
	Drs. M.H.P. Starren (extern)				Beleggingsdeskundige
	Drs. W.A.H. Baljet (extern) (vanaf 15 december 2010)				Beleggingsdeskundige
Management team	H. Schuijt RA				Directeur
	Drs. R.C. Pijst AAG				Manager Pensioenzaken
	Drs. E. Huizing RBA				Manager Beleggingen
	Drs. P.J. Croux RA				Manager Control & Risk

Bestuursverslag

Het jaar 2010 was een bewogen jaar vol uitdagingen, voor de Nederlandse pensioensector in het algemeen en ook voor Ahold Pensioenfonds.

In Nederland wordt een brede discussie gevoerd over ons pensioenstelsel en de financiering daarvan. Deze discussie wordt mede gevoerd door de druk op de dekkingsgraden van pensioenfondsen als gevolg van lage rentestanden en de toenemende levensverwachting van de deelnemers. Ook Ahold Pensioenfonds voelt die druk. De toenemende levensverwachting alleen al heeft ertoe geleid dat de dekkingsgraad van ons fonds in twee jaar tijd met zo'n 7% is gedaald. Ondanks deze negatieve effecten is de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds per ultimo 2010 uitgekomen op 112,2%, ruim boven de wettelijke minimumnorm van 105%. Dit resultaat is mede bereikt door het beleggingsresultaat in 2010. Eind 2010 is dus geen sprake van een dekkingstekort, maar nog wel van een reservetekort. Het lange termijn herstelplan dat in 2009 is opgesteld blijft daarmee van kracht. De prognose voor de komende jaren laat zien dat Ahold Pensioenfonds verder kan herstellen als de rente niet verder wegzakt en de beleggingsresultaten voldoen aan de verwachtingen. De wettelijke termijn waarbinnen het reservetekort moet zijn opgeheven, wordt volgens deze prognoses gehaald. Mede hierdoor kon het Bestuur, net als in 2010, ook bij aanvang van het jaar 2011 besluiten om de pensioenaanspraken en –rechten van alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden gedeeltelijk te indexeren, met 50% van de maatstaf.

In 2010 heeft het Bestuur vastgesteld dat de maximale pensioenpremie, als gevolg van de lage rente en de toegenomen levensverwachting, op korte termijn nog maar net kostendekkend is en nog maar net toereikend is om de huidige pensioenregelingen te financieren. Het Bestuur is in gesprek gegaan met de werkgever over het niveau van de kostendekkende premie. Daarbij is afgesproken dat de thans berekende maximale premie, die 14,7% van de loonsom van de deelnemers bedraagt, voornamelijk voor het jaar 2011 wordt gehandhaafd. Daaraan is wel de voorwaarde verbonden dat met ingang van 1 januari 2012 sprake moet zijn van een consistente financiële opzet van de op dat moment geldende pensioenregelingen. Het Bestuur en de werkgever hebben afspraken gemaakt over de wijze waarop het Bestuur gedurende 2011 in staat wordt gesteld om tijdig te beoordelen of de beoogde consistente financiële opzet per 1 januari 2012 wordt bereikt.

In 2010 is verdere invulling gegeven aan het besluit van het Bestuur uit 2009, om de strategische functie binnen het risico- en vermogensbeheer van het Pensioenfonds te versterken. De Beleggingscommissie is uitgebreid met een externe deskundige. Daarnaast is in de uitvoeringsorganisatie de Risicomanagement functie verzaamd. Een ander besluit van het Bestuur uit 2009 was om de operationele beleggings-activiteiten uit te besteden aan een externe professionele partij (een fiduciair manager). In 2010 heeft een grondig selectieproces plaatsgevonden, dat heeft geresulteerd in de selectie van AXA Investment Managers als fiduciair manager van Ahold Pensioenfonds. De transitie wordt in 2011 afgerond.

Medio 2010 is bij Ahold Pensioenfonds een nieuw beleggingsbeleid van kracht geworden. Het besluit daartoe is de uitkomst van een gedegen ALM studie, die in 2009 is afgerond. Een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid is de lagere allocatie naar zakelijke waarden, met name aandelen, ten gunste van vastrentende waarden. Daarnaast is gekozen voor een hogere afdekking van het renterisico op de pensioenverplichtingen. Het nieuwe beleggingsbeleid is in de tweede helft van 2010 geleidelijk ingevoerd, waarbij zoveel mogelijk rekening is gehouden met de omstandigheden op de financiële markten.

Het Bestuur heeft in 2010 een evaluatie gedaan van haar eigen functioneren. Dit proces is begeleid door een extern bureau. Met de zelfevaluatie werd gereflecteerd op het functioneren van het Bestuur als geheel en is een gezamenlijke beoordeling gegeven over de kwaliteit van de organisatie van het Bestuur. Afgesproken is dat de evaluatie van de bijdrage van individuele Bestuursleden wordt opgenomen in de jaarlijkse Bestuurscyclus. Daarnaast wordt de continuïteit van het Bestuur voortaan gewaarborgd door introductie van een opvolgingstraject. Tevens wordt vanuit de uitvoeringsorganisatie intensiever invulling gegeven aan Bestuursondersteuning. Dit is nodig zodat het Bestuur optimaal kan functioneren, van de fase van beleidsvoorbereiding tot en met het “in control” blijven van alle door het Pensioenfonds uitgevoerde dan wel uitbestede werkzaamheden.

Het Bestuur heeft in het verslagjaar 13 keer vergaderd. De heer T.M. van den Bosch is in het verslagjaar afgetreden in verband met de beëindiging van zijn dienstverband bij de werkgever. Het Bestuur bedankt de heer Van den Bosch voor zijn inzet voor de belangen van Ahold Pensioenfonds. De opvolging van de heer Van den Bosch is eind 2010 geschied op voordracht van de werkgever en wordt met ingang van 2011 effectief.

Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur heeft in het verslagjaar twee keer met het Verantwoordingsorgaan overleg gevoerd over voorgenomen besluiten. Voorts is op regelmatige basis informatie uitgewisseld. Belangrijke onderwerpen van gesprek waren: de financiële positie van het Pensioenfonds, het nieuwe beleggingsbeleid en de gedeeltelijke toeslagverlening in 2010. Het Verantwoordingsorgaan is gedurende het jaar zorgvuldig en volledig op de hoogte gehouden van de aanpassing van de uitvoeringsorganisatie, waarover positief advies is uitgebracht, en de voortgang van de selectie van een fiduciair manager. In het verslagjaar is middels verkiezingen die werden georganiseerd door het Bestuur, de heer R.R. Beumer benoemd als nieuw lid van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden.

Het Bestuur dankt de uitvoeringsorganisatie en het Verantwoordingsorgaan voor hun grote inzet en betrokkenheid in het afgelopen jaar.

C.W. Dik (voorzitter)

F.J. Jansen

K. Miedema

J.C. Hellendoorn

M.M. Koster

Jaarverslag

Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad

Het 2010 resultaat laat een bate zien van € 9 miljoen (2009: € 260 miljoen bate). Inbegrepen in dit resultaat is een positief resultaat van € 49 miljoen inzake de uitvoering van de overgangsregeling. Het resultaat exclusief deze effecten van de overgangsregeling is negatief € 40 miljoen. De daling van de gemiddelde rente op de pensioenverplichtingen met 0,42% (van 3,85% tot 3,43% eind 2010) zorgde per saldo voor een last van € 179 miljoen (2009 € 103 miljoen bate). De aanpassingen en verzwaaring van de grondslagen in de berekening van de pensioenvoorziening als gevolg van de in 2010 beschikbaar gekomen Prognosetafels hebben geleid tot een last van € 58 mln, bovenop de last van € 75 miljoen die het fonds in 2009 reeds had genomen in anticipatie op deze nieuwe tafels. Het beleggingsrendement van 10,3% (2009: 11,4%) resulteerde per saldo in een bate van € 205 mln (2009: bate € 203 miljoen). De overige belangrijke resultaatposten waren de rentetoevoegingen aan de voorziening met een last van € 23 miljoen (2009: last € 65 miljoen) en het positieve resultaat vanuit de opslagen in de premie van € 35 mln (2009: € 48 miljoen). Dit laatste dient overigens om de vereiste solvabiliteit in stand te houden en ter dekking van diverse lasten. Een nadere specificatie van het resultaat is opgenomen in de toelichting op de Staat van baten en lasten.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad naar oorzaken laat zich als volgt toelichten:

Dekkingsgraad	2010	2009
Begin boekjaar	116,4%	101,9%
1 Impact rentestijging/daling*	-6,9%	5,9%
2 Impact rendement**	8,2%	12,0%
3 Impact oprenting voorziening	-1,3%	-4,1%
4 Actuariële aanpassingen	-3,2%	-4,2%
5 Indexering	-0,8%	-0,0%
6 Premieresultaat	2,0%	5,4%
7 Overige effecten	-2,2%	-0,5%
Einde boekjaar	112,2%	116,4%

* Het rente-effect in deze analyse is berekend inclusief het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur op de marktwaarde van de vastrentende waarden en de interest rate swaps.

** Het rendement is in deze analyse berekend exclusief het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur op de marktwaarde van de vastrentende waarden en de interest rate swaps.

1 De daling van de gemiddelde rente in 2010 had een negatief effect op de dekkingsgraad van 6,9%-punten (2009: positief 5,9%-punten). De gemiddelde rekenrente van de pensioenverplichtingen daalde in 2010 van 3,85% naar 3,43%, waardoor de verplichtingen in waarde stegen. Door de lagere gemiddelde rente steeg ook de waarde van de rente-afdekkingsinstrumenten en werd een positief resultaat behaald op vastrentende beleggingen.

2 Het rendement op beleggingen (exclusief het rente-effect) was in 2010 wederom positief en heeft 8,2%-punten aan de dekkingsgraad toegevoegd. In 2009 was de impact van het beleggingsrendement (exclusief rente-effect) plus 12,0%-punten.

- 3** Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de voorziening. Deze interest moet worden gefinancierd uit het rendement op beleggingen. In 2010 is de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2009, waarbij de interest last wordt berekend met de 1-jaarsrente geldend aan het begin van 2010 (1,3%). In 2009 is deze post nog berekend op basis van een vaste rekenrente van 4%.
- 4** De belangrijkste actuariële aanpassing in 2010 betrof de verwerking van de definitieve Prognosetafels, zoals elders in dit verslag toegelicht. Deze en enkele kleinere actuariële aanpassingen resulteerden in een per saldo daling van de dekkinggraad met 3,2%-punten, berekend op basis van de rentetermijnstructuur eind 2010.
- 5** In 2010 is besloten de indexering toe te kennen voor 50%. In 2009 is geen indexering toegekend omdat de dekkinggraad eind 2008 beneden de 105% was.
- 6** Het premieresultaat bestaat uit de ontvangen premies minus de benodigde toevoeging aan de voorziening voor de in het verslagjaar toegekende pensioenaanspraken. De waarde van de pensioen-toekenningen wordt berekend op basis van de rentevoet die geldt op 1 januari van het jaar. In 2009 is het premieresultaat eenmalig versterkt als gevolg van de extra bijdrage van Ahold van € 50 miljoen.
- 7** Overige effecten ontstaan door diverse oorzaken, zoals uitkeringen, waardeoverdrachten en afkopen. Op deze regel wordt ook verantwoord het rekenkundig effect dat ontstaat doordat de ontwikkelingen in de voorzieningen en de ontwikkelingen op de beleggingen apart worden berekend, terwijl het product van deze effecten elkaar deels compenseren als ze worden uitgedrukt in de dekkinggraad breuk.

Beleggingen

Beleggingsresultaat in 2010

Het jaar 2010 stond in het teken van de onrust op de aandelen- en obligatiemarkten door de landencrisis in de eurozone. Dit heeft geleid tot grote volatiliteit in de rendementsontwikkeling. De kwartaalrendementen in 2010 waren: +5,9%, -2,5%, +9,4% en -2,2%. Over het hele jaar is een rendement behaald van 10,3%. Deze rendementen zijn inclusief de bijdrage van rente afdekkinginstrumenten. Alle beleggings-categorieën leverden een positieve bijdrage. Ten opzichte van de strategische benchmark was er in 2010 overall een outperformance van 1,9%, door goede resultaten van de meeste geselecteerde actieve vermogensbeheerders.

Beleggingsresultaten per categorie ten opzichte van de voor die categorie geldende benchmark:

Beleggings categorie	Rendement 2010	Rendement benchmark	Performance versus benchmark
Aandelen	18,5%	15,6%	+2,9%
Obligaties	5,3%	2,2%	+3,1%
Vastgoed	10,4%	11,4%	-1,0%
Private equity	27,5%	20,1%	+7,4%
Liquide middelen	0,3%	0,5%	-0,2%

Binnen de **aandelenportefeuille** lieten alle regio's positieve rendementen zien. De hoogste resultaten werden behaald in de Opkomende markten en de Pacific/Japan regio.

Regio	Rendement 2010	Rendement benchmark	Performance versus benchmark
Europa	14,8%	11,1%	+3,7%
Amerika	23,9%	23,3%	+0,6%
Pacific/Japan	24,1%	24,0%	+0,1%
Opkomende markten	35,6%	27,1%	+8,5%

De resultaten van de aandelenbeleggingen in Amerika en Pacific/Japan liggen in lijn met de benchmark, omdat er wordt belegd in indexfondsen, die conform de relevante aandelenindex beleggen. In juni 2010 is het actieve en interne beheer van de Europese aandelenportefeuille gestopt in verband met het selectieproces voor een nieuwe, externe, fiduciair manager. Sindsdien worden de Europese aandelen belegd in een index mandaat. De actief beheerde aandelenportefeuille in Opkomende markten heeft een duidelijke outperformance getoond.

Op de **obligatieportefeuille** werd een resultaat behaald van 5,3%, tegenover een rendement van de benchmark van 2,2%. Deze outperformance komt uit de intern beheerde staatsobligatieportefeuille, waarop een rendement van 4,9% is behaald versus een benchmark rendement van 1,7%. Dit komt hoofdzakelijk door het selectie effect, waarbij de juiste landenkeuze een belangrijke rol heeft gespeeld. De beleggingen in bedrijfsobligaties ("credits") binnen de Europese obligatieportefeuille zijn ondergebracht in een extern index mandaat. Het rendement van 4,0% op deze portefeuille lag in lijn met de index van 4,4%.

Het rendement op de **vastgoedportefeuille** was 10,4%, dit is 1,0% onder de benchmark.

Eind 2010 was 39,7% belegd in beursgenoteerd Europees en 60,3% in niet-beursgenoteerd vastgoed. Het rendement op de beursgenoteerde Europese vastgoedaandelenportefeuille was 16,7% tegenover 17,1% voor de benchmark. Het rendement op de niet-beursgenoteerde portefeuille was 6,5%. Voor deze portefeuille wordt geen externe benchmark gehanteerd. Binnen deze portefeuille ligt de focus op winkels en woningen in Europa.

De **alternatieve beleggingenportefeuille** bestaat uit private equity-fondsen, mezzanine-fondsen en een infrastructuurfonds. Het rendement op deze portefeuille was 27,5%. Dit resultaat kan worden verklaard door succesvolle exits van deelnemingen bij diverse Nederlandse buy-out fondsen en het positieve rendement op het beursgenoteerde private equity.

Resultaten over een langere periode

Het gemiddelde rendement van Ahold Pensioenfonds over de laatste 5 en 10 jaar bedraagt 2,4 % en 3,4%. Het negatieve rendement van 2008 heeft een behoorlijke invloed op deze cijfers. Kijken we naar een nog langere termijn, dan zien we een rendement van 7,4% vanaf 1992. Sinds 2008 maken rente afdekkingsinstrumenten deel uit van de portefeuille en het portefeuillerendement.

Economische ontwikkeling in 2010

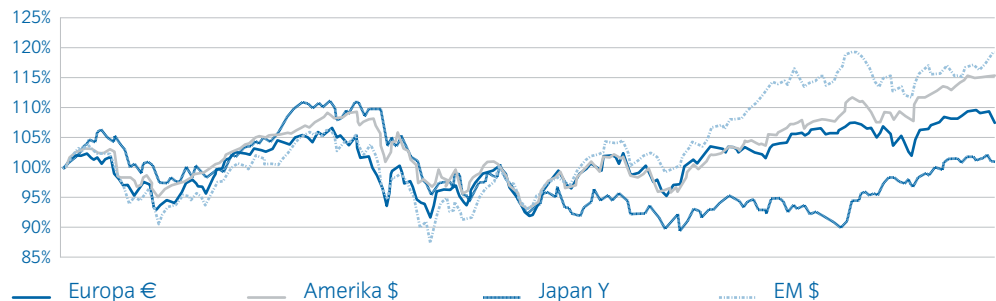
In 2010 herstelde de wereldwijde economische groei. In Europa was de economische groei 1,9%. Niettemin stond het jaar in het teken van de Europese schuldencrisis. De financiële problemen in Griekenland waren groot en de Europese Unie moest ingrijpen met de oprichting van een noodfonds om diverse Europese landen te helpen bij hun financieringsbehoefte. Daarnaast hebben liquiditeitsmaatregelen door de centrale bank de Europese economie ondersteund. De Europese economie werd geholpen door een aantrekkende wereldhandel. Het zijn vooral de opkomende markten die de wereldwijde groei initiëren. In Europa profiteerde vooral Duitsland hiervan. In Amerika was er in de eerste helft van 2010 nog de vrees voor een recessie. Krachtig ingrijpen door de Amerikaanse regering met belastingmaatregelen en door de centrale bank met monetaire verruimingsmaatregelen herstelden het vertrouwen van consumenten en bedrijven. Na het voorzichtige herstel van de Amerikaanse economie begin 2010 zijn de vooruitzichten langzaam maar zeker verder verbeterd en groeide de Amerikaanse economie met ruim 3%, in vergelijking met een krimp van 2,5% in 2009. De groei van de Japanse economie was 2,9%, met name door de export groei naar de Aziatische landen waarbij de binnenlandse bestedingen zwak bleven.

Opvallend groot dit jaar was het verschil tussen de economische groei in opkomende markten enerzijds en de geïndustrialiseerde landen anderzijds. De groei in de top 4 opkomende markten bleef hoog met 9,6% in China, 6,7% in Brazilië, 2,7% in Rusland en 8,9% in India.

Financiële markten in 2010

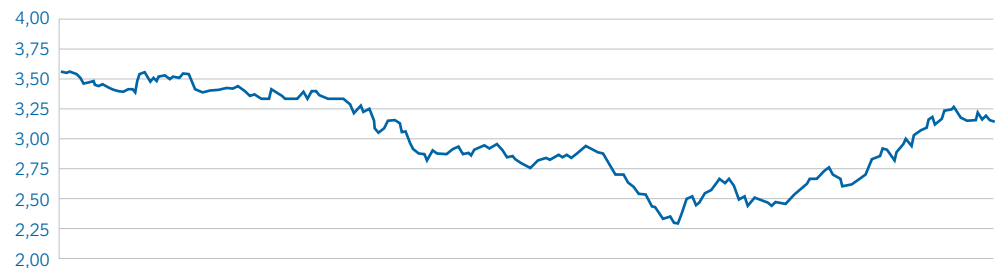
Aandelenmarkten In het eerste kwartaal zetten de aandelenmarkten de stijgende lijn van 2009 door. In het tweede kwartaal veranderde dat beeld. De economische groei in de Verenigde Staten vlakke af en de werkgelegenheid en de huizenmarkt toonden geen signalen van herstel. In diezelfde periode brak in Europa de schuldencrisis uit. Zowel deze schuldencrisis als de vrees voor een recessie lieten de aandelenkoersen stevig dalen in de zomermaanden. In de tweede helft van 2010 herstelden de aandelenmarkten. De angst voor een recessie nam af, want de wereldeconomie bleef groeien met ca. 4,5%. Het zijn vooral de opkomende markten die deze wereldwijde groei initiëren. De onderstaande grafiek laat zien hoe de diverse regio's zich hebben ontwikkeld dit jaar.

Aandelenkoersen (in 2010)



Rente- en valutamarkten De rentemarkten zijn vrijwel het hele jaar in de ban geweest van de landencrisis in de Eurozone, met als gevolg extreme volatiliteit en op enig moment, in augustus, een historisch laag renteniveau. In de laatste maanden van het jaar herstelden de rentemarkten. Per saldo daalde de 10 jaarsrente in Nederland in 2010 met 40 basispunten tot 3,15% eind december. Eind augustus bereikte de 10 jaarsrente een dieptepunt met een niveau van 2,29%. De Europese Centrale Bank hield het officiële rentetarief onveranderd op een laag niveau van 1% en kocht staatschulden op als bijdrage aan het steunplan voor de Eurozone.

Ontwikkeling van de 10-jaarsrente op staatsobligaties in Nederland in 2010



De Euro verzwakte met 7% ten opzichte van de Amerikaanse dollar: de dollar noteerde 1,33 eind december 2010. Door het jaar heen fluctueerde de Euro tussen \$ 1,19 en \$ 1,45.

Beleggingsbeleid in 2010

Portefeuillebeleid In 2010 is de ALM-studie afgerond, die de basis vormde voor een nieuwe beleidsnota beleggingen. De nieuwe beleidsnota is van kracht geworden begin oktober 2010. In de eerste helft van 2010 lag de samenstelling van de beleggingsportefeuille grotendeels in lijn met de toen geldende strategische weggingen. Alleen de wegging van de Alternatieve Beleggingen lag onder de strategische wegging van 5% in afwachting van de resultaten van de ALM-studie. Vanaf juli is geleidelijk minder belegd in aandelen (40% tegenover 45% strategisch) en meer in obligaties (45% tegenover 40% strategisch). Belangrijke redenen hiervoor waren de op dat moment lagere dekkingsgraad van het fonds, die noopte tot het afbouwen van de risico niveau's, en de richting van de uitkomsten van de ALM-studie, die aantoonde dat Ahold Pensioenfondsen minder in aandelen zou moeten beleggen en meer (gespreid) in bedrijfs- en overheidsobligaties. Eind september is de nieuwe beleidsnota beleggingen goedgekeurd en ingevoerd. In deze nota staan de volgende strategische weggingen voor 2011: 35% in aandelen, 50% in obligaties, 10% in vastgoed en 3% in private equity en 2% in liquide middelen. Het beleggingsbeleid volgens deze nota is in vergelijking met de vorige beleidsnota beleggingen (2007-2009: verlengd in 2010 tot en met september) conservatiever (minder in aandelen en meer in obligaties en vastgoed). Deze uitkomst wordt verklaard door de lagere dekkingsgraad van Ahold Pensioenfondsen in vergelijking met de vorige ALM-studie en door het zwaarder laten meewegen in de modellen van de noodzaak om neerwaartse risico's te beheersen. In overleg met de Beleggingscommissie is besloten om de aandelen- en obligatieweggingen in 2 stappen aan te passen naar de nieuwe percentages. De eerste stap is uitgevoerd begin oktober 2010. Door het hierboven genoemde beleggingsbeleid en de ontwikkelingen op de financiële markten was eind december 2010 de samenstelling van de beleggingsportefeuille als volgt:

Categorie	%-belang
Aandelen	39,8%
Obligaties	45,7%
Vastgoed	10,4%
Private equity	3,3%
Liquide middelen	0,8%

Door de gestegen aandelenkoersen in december lag de aandelenwegging boven de vigerende strategische wegging. In het eerste kwartaal van 2011 wordt een tweede rebalancing doorgevoerd om de beleggingsportefeuille in lijn te brengen met de nieuwe strategische weggingen. Bij deze aanpassingen zal tegelijkertijd de nieuwe regioverdeling van de aandelenportefeuille en de verdeling van de obligatieportefeuille over bedrijfsobligaties en staatsobligaties worden geïmplementeerd.

Risicomanagement met derivaten Renteswaps worden gebruikt om strategisch een deel van het renterisico op de pensioenverplichtingen af te dekken. Tot en met november werd 50% van het renterisico afgedekt. In december is in lijn met het nieuwe strategische beleggingsbeleid de rentehedge in stappen verhoogd naar 75%. Hiermee is de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad verder verlaagd. Gedurende het gehele jaar is minimaal 75% van het valutarisico afgedekt met behulp van valutacontracten. Dit gebeurde door de grootste valutaposities (nagenoeg) volledig af te dekken. Deze rente- en valutaafdekkingen hadden het volgende effect op het portefeuillerendement:

Positie en overlay	Kwartaal 1	Kwartaal 2	Kwartaal 3	Kwartaal 4	2010
Rendement zonder valuta- en rentecontracten	5,5%	-1,9%	4,7%	2,4%	11,0%
Valuta afdekking	-0,9%	-2,6%	1,4%	-0,7%	-3,1%
Rente afdekking	1,3%	2,0%	3,3%	-3,9%	2,4%
Totale portefeuille	5,9%	-2,5%	9,4%	-2,2%	10,3%

Het effect van de rente afdekking was positief, omdat over het hele jaar bezien de swaprentes daalden. Daarentegen zorgde de valuta afdekking voor een negatief resultaat, omdat de euro verzwakte ten opzichte van onder meer de Amerikaanse dollar en het Britse Pond. Met name in het tweede kwartaal was dit effect significant.

Regioallocatie aandelen De regioverdeling heeft in de eerste 9 maanden van dit jaar nagenoeg in lijn gelegen met de strategische verdeling: Europa 75%, Noord-Amerika 12,5%, Pacific/Japan 7,5% en Opkomende markten 5%. In het vierde kwartaal werd de nieuwe regioverdeling van de aandelenportefeuille van kracht, waarbij sprake is van een meer globale spreiding: Europa 45%, Noord-Amerika 30%, Pacific/Japan 12,5% en Opkomende markten 12,5%. De nieuwe regioverdeling wordt in 2 stappen doorgevoerd. De eerste stap is uitgevoerd begin oktober 2010. Eind 2010 was de regioverdeling: Europa 53%, Noord-Amerika 25%, Pacific/Japan 12% en Opkomende markten 10%. In het eerste kwartaal in 2011 wordt de tweede stap gezet.

Wijzigingen in de beleggingsorganisatie van Ahold Pensioenfonds

Naar aanleiding van een onderzoek in 2009 is besloten de organisatie van het risico- en vermogensbeheer van Ahold Pensioenfonds aan te passen. De uitvoerende activiteiten van het risico- en vermogensbeheer worden grotendeels uitbesteed aan geselecteerde vermogensbeheerders, die operationeel zullen worden aangestuurd door een fiduciair manager. De fiduciair manager zal ook de operationele taken met betrekking tot de derivaten overlay structuren op zich nemen en een adviserende rol krijgen bij het te voeren strategische en tactische beleid. In het voorjaar van 2010 heeft Ahold Pensioenfonds het selectieproces voor een fiduciair manager opgestart. Na een intensieve en zorgvuldige selectieprocedure is de keuze bepaald op AXA Investment Managers als de fiduciaire partner van Ahold Pensioenfonds. Vanaf 2011 zal AXA Investment Managers Ahold Pensioenfonds gaan ondersteunen bij alle uitvoerende activiteiten op het gebied van het risico- en vermogensbeheer. Parallel hiermee worden de interne capaciteit en kennis van de strategische en tactische aspecten van het risico- en vermogensbeheer bij Ahold Pensioenfonds verbreed en wordt de aandacht van de interne organisatie verlegd van de uitvoerende beleggingstaken naar de strategische en tactische beheertaken die verband houden met het te voeren strategische dekkingsgraad beheer. In samenwerking met de fiduciaire partner zal in 2011 ook worden gewerkt aan de ontwikkeling van een beleidsnota beleggingen voor de jaren 2012 en daarna.

Stemrecht en verantwoord beleggen

Ahold Pensioenfonds is zich bewust van zijn maatschappelijke rol als belegger. Die rol noopt tot grote zorgvuldigheid. De visie van Ahold Pensioenfonds op dit punt is uitgewerkt in de volgende uitgangspunten:

- Verantwoord beleggen is onderdeel van de verantwoordelijkheid van Ahold Pensioenfonds en sluit aan bij het beleid van Albert Heijn en Ahold op het punt van corporate responsibility.
- Ahold Pensioenfonds zal zich, gezien de aard van zijn verplichtingen, laten leiden door een lange termijn perspectief. Milieu, sociale en governance aspecten kunnen daar een positieve bijdrage aan leveren.
- Ahold Pensioenfonds beoogt geen beleggingstransacties te doen die op grond van het internationale recht zijn verboden of die zich niet verhouden met door Nederland ondertekende internationale verdragen. Ahold Pensioenfonds streeft ernaar zich te onthouden van beleggingen als daardoor strafbare gedragingen worden bevorderd of als de belegging in onmiddellijk verband zou staan met een schending van de mensenrechten of fundamentele vrijheden.

Aangezien Ahold Pensioenfonds zijn aandelenbeleggingen volledig heeft uitbesteed aan externe vermogensbeheerders, zijn waar mogelijk met deze vermogensbeheerders afspraken gemaakt over het uitoefenen van het stemrecht. De uitgangspunten die worden gehanteerd bij het uitoefenen van het stemrecht liggen vast in de beheerovereenkomsten. Periodiek wordt door de vermogensbeheerders informatie verstrekt over het uitgevoerde stembeleid en dit wordt getoetst door Ahold Pensioenfonds. Ahold Pensioenfonds is aangesloten bij Eumedion, die de belangen van institutionele beleggers behartigt op het terrein van corporate governance. Eumedion stelt zich ten doel het onderhouden en doorontwikkelen van goede corporate governance en het bevorderen van de acceptatie en naleving van standaarden hiervan door beursgenoteerde ondernemingen en institutionele beleggers, vooral in Nederland en Europa.

Pensioenbeleid

Aantallen en leeftijdsopbouw

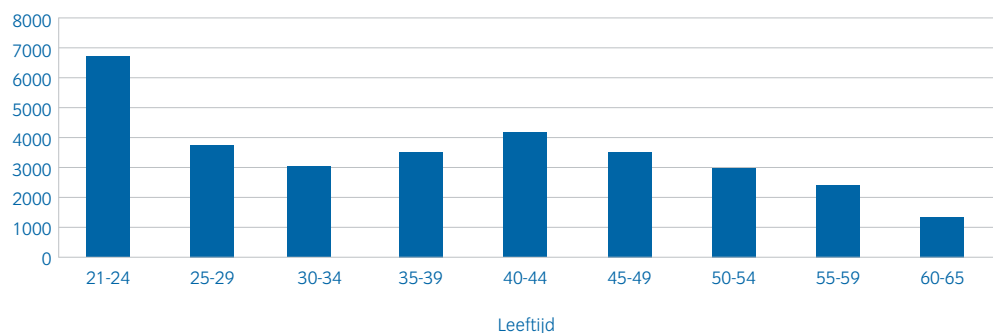
Per 31 december 2010 bedroeg het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in totaal 79.760.

	Actieven	Premievrijen	Ingegane pensioenen	Ingegane pre- pensioenen	Totaal
Beginstand 2010	30.423	38.538	8.450	1.230	78.641
Opvoer	6.613				6.613
Pensionering	-127	-309	876	-271	169
Prepensionering	-237	-30		243	-24
Uit dienst	-5.349	4.394			-955
Overlijden	-48	-74	-224	-5	-351
Overdracht	12	-942			-930
Afkoop		-4.269	-297	-7	-4.573
Overig (*)	381	670	77	42	1.170
Eindstand 2010	31.668	37.978	8.882	1.232	79.760

* Overig is in 2010 eenmalig beïnvloed door de effecten van een migratie van pensioensystemen.

De leeftijdsopbouw van de actieve deelnemers wordt in onderstaande tabel getoond.

Aantal actieve deelnemers



Pensioen-, indexerings- en premiebeleid

In 2010 is het pensioen-, indexerings- en premiebeleid niet gewijzigd.

Herstelplan

Ahold Pensioenfonds heeft in 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Dit herstelplan is onlangs geëvalueerd op basis van de financiële positie van het fonds per ultimo 2010. De evaluatie laat zien dat de dekkingsgraad zich iets gunstiger heeft ontwikkeld dan verwacht. Ondanks de daling van de dekkingsgraad gedurende 2010, is de dekkingsgraad eind 2010 hoger dan oorspronkelijk voorzien in het 2009 herstelplan. Dit is met name veroorzaakt door een relatief sterke stijging van de dekkingsgraad in het vierde kwartaal 2010.

Er is een nieuwe prognose gemaakt voor de jaren vanaf 2011. De prognose laat zien dat Ahold Pensioenfonds naar verwachting in 2011 verder herstelt, mits het totaalrendement op de beleggingsportefeuille tenminste 5,5% bedraagt en de rente niet daalt ten opzichte van de stand eind 2010. De wettelijk gestelde termijnen waarbinnen het fonds moet herstellen, worden naar verwachting gehaald.

Toeslagverlening (Indexering)

De dekkingsgraad bedroeg per eind 2009 116,4%. In januari 2010 heeft het Bestuur een besluit genomen over de indexering. Daarbij is besloten om 50% van de indexering volgens de maatstaven uit de verschillende pensioenreglementen toe te kennen. Bij het besluit is rekening gehouden met de financiële positie van het pensioenfonds per eind 2009, de onzekerheid over de duurzaamheid van het (economisch) herstel, de instabiliteit op de financiële markten en de onzekerheid met betrekking tot de eventuele effecten van de nieuwe Prognosetafels. Aan de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers is per 1 januari 2010 een indexering verleend van 0,36%. De opgebouwde aanspraken van de actieve deelnemers zijn geïndexeerd met 1,5% (gemiddeld).

De mate van indexering wordt jaarlijks door het Bestuur vastgesteld en is (mede) afhankelijk van de financiële positie van het pensioenfonds. De uitgangspunten zijn:

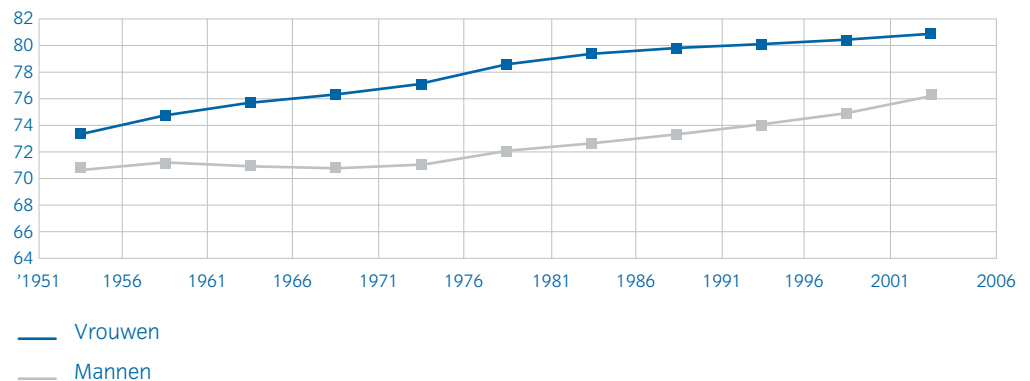
- Er bestaat geen recht op indexering;
- Er wordt door het pensioenfonds geen reserve aangehouden om in de toekomst indexeringen te kunnen toekennen;
- De indexering wordt gefinancierd uit de groei van het vermogen ten opzichte van de verplichtingen, overeenkomend met variant D1 uit de Beleidsregel toeslagenmatrix;
- In de pensioenpremie is een marge opgenomen waardoor de kans groter wordt dat de ambitie voor het verlenen van indexering kan worden bereikt. Bij een marktrente van 4% en de veronderstelde toeslagen van 2% wordt de premie geacht voldoende te zijn om een ambitie van 75% van de maatstaf te realiseren. De feitelijke ruimte in de premie hangt echter af van de marktomstandigheden;
- De indexering zal in enig jaar nooit meer bedragen dan 5%;
- Het Bestuur houdt zich het recht voor om het indexeringsbeleid aan te passen. Toekomstige wijzigingen zijn verbindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bovenstaande is niet van toepassing op de arbeidsongeschiktheidspensioenen in aanvulling op een WAO-uitkering. Voor deze pensioenen geldt een vaste indexering van 3% per jaar.

Toenemende levensverwachting

Op 30 augustus 2010 heeft het Actuarieel Genootschap de Prognosetafel 2010-2060 gepubliceerd. Hoewel in de vorige prognosetafel (AG-Prognosetafel 2005-2050) reeds een stijging van de levensverwachting was meegenomen, blijkt uit de praktijk dat de levensverwachting nog meer is toegenomen dan aanvankelijk verwacht. De onderstaande grafiek toont de levensverwachting van mannen en vrouwen bij de geboorte.

Levensverwachting



Bron: Verantwoordingsrapport Actuarieel Genootschap inzake Prognosetafel 2010-2060 d.d. 24 augustus 2010

Het Actuarieel Genootschap heeft een nieuw prognosemodel ontwikkeld, dat is gebaseerd op een korte en een lange termijn trend. Dit heeft geleid tot de in 2010 gepubliceerde Prognosetafel 2010-2060. Naar verwachting publiceert het Actuarieel Genootschap in 2012 wederom een nieuwe prognosetafel.

Het pensioenfonds heeft ultimo 2010 de Prognosetafel 2010-2060 toegepast. Dit leidt tot een stijging van de pensioenverplichtingen met € 58 mln per eind 2010. Eind 2009 was de voorziening al met 4,5% verhoogd ter dekking van de toegenomen levensverwachting. De ervaringssterfte, waarmee de overlevingskansen worden gecorrigeerd, zijn in 2010 eveneens aangepast.

Financiering Overgangsregeling 2006

In 2006 zijn de regelingen voor VUT en prepensioen vervallen voor degenen die zijn geboren in 1950 of latere jaren. Voor een bepaalde groep deelnemers is met ingang van 2006 een overgangsregeling getroffen.

Dit betreft deelnemers die:

- op 29 december 2003 al deelnamen aan de toen geldende pensioenregeling;
- geboren zijn in de jaren 1950 tot en met 1964.

Deze groep deelnemers heeft recht op een aanvulling op het pensioen vanaf een beoogde pensioneringsleeftijd die, afhankelijk van het geboortjaar, ligt tussen 61 jaar en 62,5 jaar.

Op het moment van de definitieve toekenning van het aanvullende pensioen gelden nog andere voorwaarden, zoals:

- de deelnemer dient ten minste gedurende 10 jaar onafgebroken in dienst van Ahold te zijn en in die periode onafgebroken deelnemer aan de pensioenregeling;
- de deelnemer mag bij pensionering geen recht hebben op doorbetaling van loon wegens ziekte en/of een uitkering krachtens de WAO of de WIA.

De toezeggingen onder de Overgangsregeling 2006 zijn voorwaardelijk. Er is pas sprake van pensioen in de zin van de Pensioenwet als de pensioenaanspraken worden toegekend en gefinancierd. Dat moment is gelijk aan de datum van vervroegde pensionering of uiterlijk per 1 januari 2021.

De financiering van de Overgangsregeling 2006 is aangevangen in september 2010. Vanaf dat moment vindt periodiek premiebetaling plaats door de werkgever(s) en de deelnemers. In december 2010 is bovendien door Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold een bijdrage aan de financiering gedaan van € 40 miljoen. Ahold Pensioenfonds reserveert de premiegelden, die uitsluitend zijn bestemd voor de Overgangsregeling 2006, gescheiden van de andere pensioenbeleggingen in een Reserve overgangsregeling 2006. Op het moment dat een aanspraak uit de Overgangsregeling 2006 definitief wordt ingekocht, wordt de benodigde koopsom uit de Reserve overgangsregeling 2006 onttrokken en toegevoegd aan de reguliere voorziening pensioenverplichtingen. De werkgever blijft financieel verantwoordelijk voor de toereikendheid van de Reserve overgangsregeling 2006.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

In het kader van de WIA zijn bij CAO aanvullende regelingen voor arbeidsongeschiktheidspensioen overeengekomen. Het betreft een WIA-Excedent arbeidsongeschiktheidspensioen, een WGA-Arbeidsongeschiktheidspensioen en een Tijdelijk arbeidsongeschiktheidspensioen. Allen als aanvulling op de WIA-uitkering van de overheid. In 2010 heeft het pensioenfonds de regeling(en) van het Tijdelijk arbeidsongeschiktheidspensioen (WIA/WAO) in uitvoering genomen. Voor de reeds ingegane uitkeringen betaalt de werkgever een koopsom aan het pensioenfonds. De werkgever betaalt vanaf 1 januari 2011 een premie voor de financiering van de toekomstige pensioeningangen.

Toeslagenlabel, Uniform Pensioenoverzicht (UPO), Pensioenregister

In 2010 heeft het pensioenfonds overleg gevoerd met de AFM over het toeslagenlabel en de voorwaardelijkheidsverklaring voor de diverse pensioenregelingen die het pensioenfonds uitvoert. Dit heeft geleid tot een definitieve vaststelling van het toeslagenlabel en de voorwaardelijkheidsverklaring. Zowel het toeslagenlabel als de voorwaardelijkheidsverklaring zijn in 2010 een vast onderdeel geworden van belangrijke correspondentie en andere communicatie-uitingen, zoals het Uniform Pensioenoverzicht ("UPO"). In 2010 heeft Ahold Pensioenfonds alle pensioengegevens beschikbaar gesteld aan de Stichting Pensioenregister. De deelnemers kunnen de hoogte van hun bij Ahold Pensioenfonds opgebouwde pensioenaanspraken nu ook inzien op www.mijnpensioenoverzicht.nl.

Ahold Pensioenfonds is in 2010 door de AFM geselecteerd voor het onderzoek UPO 2008. Middels een steekproef zijn diverse UPO's gecontroleerd. Het fonds heeft alle vragen en opmerkingen van AFM uitgebreid beantwoord. De uitkomst van het onderzoek is dat de UPO's van het pensioenfonds zijn opgesteld in overeenstemming met de wettelijke eisen. Er zijn door de AFM geen afwijkingen geconstateerd in de berekeningen en de pensioenbedragen die met het UPO worden gepresenteerd.

In 2010 heeft het pensioenfonds de gewezen deelnemers een UPO gestuurd van hun premievrije pensioenaanspraken. Het pensioenfonds is verplicht om gewezen deelnemers eens in de vijf jaar een UPO te sturen.

Klachten en geschillen

Ahold Pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. Een deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen bij het fonds. De ontvangst van een klacht wordt altijd schriftelijk bevestigd. Ahold Pensioenfonds streeft er naar om een klacht binnen vier weken af te handelen. Indien dit langer duurt, wordt de betrokkene daarover geïnformeerd. Tijdens de afhandeling van de klacht wordt, voor zover nodig, inzage gegeven in de documenten die van belang zijn voor de juiste afhandeling.

Indien de betrokkene en het pensioenfonds er niet samen uitkomen, kan de betrokkene de klacht voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. Met betrekking tot het pensioenfonds zijn in 2010 geen klachten bij de Ombudsman Pensioenen ingediend.

De financiële positie en risico's

De navolgende analyse van de financiële positie en risico's is niet van toepassing op de beleggingen die Ahold Pensioenfonds aanhoudt in het kader van de uitvoering van de Overgangsregeling 2006, omdat deze beleggingen niet meetellen voor de bepaling van de dekkingsgraad en voor deze beleggingen een separaat beleggingsbeleid wordt gevoerd, dat geheel voor rekening en risico van de werkgever(s) komt.

De financiële positie van het fonds komt tot uitdrukking in de dekkingsgraad: het totale pensioenvermogen ("vermogen") gedeeld door de voorzieningen. Eind 2010 bedroeg deze 112,2% (2009: 116,4%).

(Minimaal) vereist eigen vermogen

Onder de Pensioenwet worden twee vereisten aan het eigen vermogen gesteld, welke gewoonlijk worden uitgedrukt als dekkingsgraad vereisten. Er geldt een "tenminste eis" van 105%. Bij een lagere dekkingsgraad is sprake van een dekkingstekort en mag het fonds niet indexeren. Daarnaast geldt een hogere eis, de daadwerkelijk vereiste solvabiliteit, die afhankelijk is van het beleggingsbeleid en de risico's die het fonds loopt. Bij de strategische portefeuilmix van 31 december 2010 is dit 117,1%. Op basis van de feitelijke portefeuilmix per 31 december 2010 is het 118,6%. Ontwikkelingen in de dekkingsgraad zijn afhankelijk van tal van oorzaken. De belangrijkste financiële risico's in dat kader zijn het pensioenrisico, het renterisico en het beleggingsrisico.

Pensioenrisico

Pensioenrisico's bestaan vooral uit het langlevens risico en het indexeringsrisico. Het langlevens risico is het risico dat de deelnemers langer leven dan de verwachting, waardoor de oorspronkelijk gevormde pensioenverzekering niet toereikend is voor de uitkeringen. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de meest recente verwachte sterftetrend. Afwijkingen tussen de verwachte en werkelijke sterfteontwikkelingen worden elk jaar geanalyseerd. Het indexeringsrisico is het risico dat de indexeringsmaatstaven (prijsinflatie en loonontwikkeling) hoger uitvallen dan het rendement van de beleggingen boven de risicovrije rentevoet, waardoor het fonds zijn indexeringsambitie niet kan waarmaken omdat onvoldoende surplus vermogen wordt opgebouwd. Dit risico wordt ten dele beheerst doordat de reglementaire indexeringen een voorwaardelijk karakter kennen en doordat de indexering reglementair is gemaximeerd op 5%. Daarnaast wordt een beleggingsbeleid gevoerd dat is afgestemd op de structuur en omvang van de pensioenverplichtingen en dat mede ten doel heeft de kans op het zich voordoen van vermogenstekorten te beperken. Uiteindelijk kan dit risico echter nooit geheel worden weggenomen en blijft het kunnen waarmaken van de indexeringsambitie met de nodige onzekerheid omgeven.

Beleggingsrisico

De belangrijkste onderdelen van het beleggingsrisico zijn het marktrisico, het valutarisico, het kredietrisico en het liquiditeitsrisico.

Het beleggingsbeleid heeft tot doel op de lange termijn en bij een acceptabel beleggingsrisico een zodanig rendement te genereren dat het fonds zijn indexeringsambities kan waarmaken bij een veilige dekkingsgraad en bij een acceptabel premieniveau. In het kader van een integrale risicobenadering van de beleggingen ("assets") en de pensioenverplichtingen ("liabilities") wordt voor het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid gebruik gemaakt van Asset Liability Modelling (ALM) studies. De ALM-studie is richting-

gevend voor de verdeling van de gelden over de beleggingscategorieën en voor de bepaling van strategische risico afdekkingsniveau's, met als streven een optimale beleggingsportefeuille in functie van een consistent indexerings-, financierings- en premiebeleid.

Deze studie gebeurt in principe elke drie jaar integraal, maar wordt voorts ieder jaar getoetst aan de feitelijke ontwikkelingen. De beleggingsstrategie ligt vast in de beleidsnota beleggingen 2010-2011. Daarin staat ook hoe de beleggingsrisico's moeten worden beheerst. Voor de korte termijn (gewoonlijk een kwartaal) wordt het beleid vastgelegd in de vergaderdocumenten en notulen van de Beleggingscommissie en formeel geaccordeerd door het Bestuur.

Het marktrisico wordt beperkt door een optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille, gebaseerd op bovengenoemde ALM-studies, en door de spreiding van beleggingen over diverse markten, instrumenten en tegenpartijen. Het renterisico is een belangrijk onderdeel van de door Ahold Pensioenfondsen gelopen marktrisico's en wordt onderstaand nader toegelicht. Koersrisico's op aandelen zijn andere belangrijke marktrisico's. De beleggingen worden permanent bewaakt, zodat waar nodig bijgestuurd kan worden. Het valutarisico is verbonden aan het beleggen in instrumenten en markten in vreemde valuta en wordt beperkt door het voor minimaal 75% af te dekken met valutatermijncontracten. Het kredietrisico wordt beperkt door te werken met een onafhankelijke bewaarinstelling (Kas Bank N.V.), rekening te houden met de kredietwaardigheid van de tegenpartijen en waar nodig onderpand te vragen. Daarbij gelden voor elke tegenpartij vastgestelde limieten. Het liquiditeitsrisico van de derivaten wordt beheerst door middel van wekelijkse en halfjaarlijkse liquiditeitsanalyses en -prognoses. Voor het bereiken van de beleggingsdoelstellingen is zorgvuldige uitvoering van het beleid van belang, evenals een gedegen risicobeleid en evaluatie van de behaalde resultaten. Onderstaand benoemen wij de elementen die een solide risicobeheersing en resultatenanalyse waarborgen.

Renterisico

De marktwaarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen en van de vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille is afhankelijk van de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden uitgedrukt in de "duration". Eind 2010 bedroeg deze voor de pensioenverplichtingen circa 19 en voor de vastrentende waarden (inclusief de nominale waarde van de interest rate swaps) circa 14. Het renterisico ontstaat door het verschil tussen beide durations en door het verschil in omvang tussen de nominale pensioenverplichtingen enerzijds en de vastrentende waarden portefeuille en interest rate swaps anderzijds. Daardoor compenseert de waardeontwikkeling van de vastrentende waarden en van de interest rate swaps de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen niet volledig. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichting sneller dan de gezamenlijke waarde van de vastrentende waarden portefeuille en de swapposities. Dit leidt tot een per saldo daling van het vermogen en daarmee de dekkingsgraad. Eind 2010 was circa 75% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen afgedekt. Bij een 75% afdekking percentage veroorzaakt één procent rentedaling een afname van circa 1,3%-punten van de dekkingsgraad.

Organisatie

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid zijn risicobeheer en controlemaatregelen belangrijk. Voor investeringen in nieuwe beleggingsvormen en externe beleggingsfondsen moet het Bestuur vooraf goedkeuring geven. De interne controle bij de dagelijkse werkzaamheden is erop gericht alle transacties correct te verwerken en operationele risico's te beheersen. Hierbij wordt altijd getoetst of transacties voldoen aan

de richtlijnen uit de beleidsnota beleggingen. De controller van Ahold Pensioenfonds ziet toe op een juiste uitvoering. Ahold Pensioenfonds heeft een Beleggingscommissie die het Bestuur adviseert over:

- het strategisch beleggingsbeleid;
- het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid;
- het toetsen van voorstellen voor nieuwe externe vermogensbeheerders;
- het doen van alternatieve investeringen en investeringen in vastgoed.

De Beleggingscommissie bestaat uit een vertegenwoordiging van het Bestuur en externe deskundigen. De voorzittersrol valt toe aan de bestuursvertegenwoordiging. De commissie vergadert zo vaak als de leden dit noodzakelijk vinden, maar in ieder geval vier keer per jaar. De Beleggingscommissie rapporteert over haar activiteiten aan het Bestuur.

Performancemeting

Het Bestuur wordt elke maand ingelicht over de beleggingsresultaten en de ontwikkeling van de dekkingsgraad aan de hand van resultaatrapportages. Tegelijkertijd ontvangt het Bestuur een rapportage over de samenstelling en waardering van de beleggingsportefeuille. Hierbij lichten de Manager Beleggingen en Manager Control & Risk de resultaten van het gevoerde beleggingsbeleid toe en wordt de evolutie van de dekkingsgraad toegelicht. In een risk management matrix worden de neerwaartse risico's van de dekkingsgraad getoond met behulp van een scenario matrix om de schokbestendigheid van de dekkingsgraad te toetsen en te illustreren. Tot slot ontvangt het Bestuur wekelijks een samenvatting van de beleggingssamenstelling en rendementen, inclusief de op dat moment tegen actuele marktrente geprognosticeerde dekkingsgraad. Eens per kwartaal ontvangt het Bestuur het performancerapport van de externe custodian. Het Verantwoordingsorgaan wordt in iedere vergadering geïnformeerd over de financiële ontwikkeling en de beleggingsresultaten.

Maandelijks rapporteert de custodian het resultaat van de portefeuillemanagers aan de Manager Control & Risk van Ahold Pensioenfonds. Hierin zijn de beleggingsresultaten op totaal-, regio- en portefeuilleniveau weergegeven en afgezet tegen een vooraf vastgestelde benchmark. De benchmark fungeert als graadmeter voor het gevoerde beleid. De rapportage maakt het mogelijk de herkomst van het rendement en de genomen risico's in beeld te brengen.

Uitbestede werkzaamheden

De beleggingen in Europese overheidsobligaties worden uitgevoerd in eigen beheer. Bij beleggingen in andere instrumenten, regio's, dan wel in speciale beleggingsstijlen, wordt gebruik gemaakt van externe vermogensbeheerders. Deze worden volgens een vaste methodiek geselecteerd. Met de geselecteerde vermogensbeheerder wordt een contract gesloten, met daarin vastgelegd de benchmark en afgesproken richtlijnen en restricties. Deze worden permanent bewaakt en er vinden periodiek besprekingen plaats met de desbetreffende vermogensbeheerder. Voor de structurering van de rentehedge worden externe adviseurs ingeschakeld. De uitbetaling van de pensioenuitkeringen is uitbesteed aan Accounting Plaza, evenals de loon- en premieheffingsberekeningen. Ahold Pensioenfonds maakt voor de IT-systemen gebruik van de IT-infrastructuur van Ahold Europe IT support, waaraan ook het onderhoud op een deel van de deelnemerapplicaties is uitbesteed. Voorts maakt Ahold Pensioenfonds gebruik van Lifetime, een marktstandaard voor pensioenadministraties waarvoor Inovita de inrichting verzorgt. Voor al deze uitbestede werkzaamheden zijn SLA's (Service Level Agreements) afgesloten.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt structureel gebruik gemaakt van financiële derivaten voor het afdekken van valuta- en renterisico's. Eén van de belangrijkste risico's bij het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Voor de interest rate swaps zijn contracten gesloten ("ISDA's") waarin onder andere afspraken vastliggen over het verstrekken van onderpand om het kredietrisico te ondervangen ("Credit Support Annex", oftewel CSA). De swaps worden wekelijks gewaardeerd op marktwaarde, waarbij tevens wordt beoordeeld of aan alle onderpand-eisen wordt voldaan. Voor valutacontracten gelden vanwege de korte looptijd geen onderpand-eisen. Voor de afdekking van het prijsrisico op aandelen (marktrisico) kan gebruik worden gemaakt van standaard via de beurs verhandelbare opties. Het kredietrisico van deze opties is beperkt door een stelsel van onderpand vereisten waaraan alle contractpartijen moeten voldoen. Verder heeft Ahold Pensioenfonds een zogenoemd 'security lending program' opgezet met de onafhankelijke custodian. Hierbij krijgt het een vergoeding voor het tijdelijk uitlenen van effecten. Voor de uitgeleende effecten wordt onderpand ontvangen met een hogere marktwaarde dan die van de uitgeleende effecten. Het niveau van het onderpand wordt op dagbasis beoordeeld. Het security lending program kan op ieder gewenst moment beëindigd worden.

Bestuur en uitvoering

Pension Fund Governance

Sinds 2008 is de volgende bestuursstructuur van kracht. Ahold Pensioenfonds heeft een Bestuur en een Verantwoordingsorgaan. De verantwoordelijkheden en de bevoegdheden van de beide organen zijn, net als de samenstelling en de wijze van benoemen en aftreden van de leden, vastgelegd in de statuten. In het huishoudelijk reglement worden de verantwoordelijkheden en de bevoegdheden van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan nader ingevuld. In het verslagjaar 2010 hebben de beide organen in overeenstemming met de statuten en het huishoudelijk reglement gewerkt.

Het Bestuur is paritair samengesteld en bestaat uit:

- Drie leden namens de werkgever, benoemd door de Raad van Bestuur van Koninklijke Ahold N.V.; en
- Twee leden namens de werknemers, benoemd door de Centrale Ondernemingsraad; en
- Eén lid namens de pensioengerechtigden, gekozen door de pensioengerechtigden.

Het Verantwoordingsorgaan is eveneens paritair samengesteld. Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit:

- Twee leden namens de werkgever, benoemd door de Raad van Bestuur van Koninklijke Ahold N.V.; en
- Twee leden namens de werknemers, benoemd door de Centrale Ondernemingsraad; en
- Twee leden namens de pensioengerechtigden, gekozen door de pensioengerechtigden.

Ahold Pensioenfonds heeft geen Deelnemersraad. Bij een raadpleging in 2007 zijn de pensioengerechtigden in de gelegenheid gesteld om zich uit te spreken voor afvaardiging in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan of voor een Deelnemersraad. Een grote meerderheid van de pensioengerechtigden gaf daarbij de voorkeur aan afgevaardigden in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan.

De pensioengerechtigden in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan worden, volgens een door het Bestuur vastgestelde procedure, gekozen door de pensioengerechtigden. Daarbij worden alle pensioengerechtigden in de gelegenheid gesteld om zich kandidaat te stellen voor de verkiezingen. De kandidaten worden allen op gelijke wijze in de gelegenheid gesteld om zich te presenteren aan de pensioengerechtigden.

Bij de benoeming van leden van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan wordt rekening gehouden met deskundigheid en ervaring op de relevante kennisgebieden. Voor beide organen geldt een zittingsperiode van maximaal vier jaar, waarna een herbenoeming kan plaatsvinden. Alle leden van het Bestuur zijn onafhankelijk in hun oordeel en werken volgens het principe van evenwichtige belangenbehartiging.

Naast het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan kent Ahold Pensioenfonds een Intern Toezicht. Het Intern Toezicht is ingevuld middels een zogeheten periodieke visitatie.

Uitvoering pensioenregeling en beleggingsbeleid

Het Bestuur geeft leiding aan Ahold Pensioenfonds. Het Bestuur wordt daarbij ondersteund door de directeur en de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie, die zijn gedetacheerd bij Ahold Pensioenfonds. Tussen Ahold Pensioenfonds en de werkgever(s) bestaat een zogenoemde bemensingsovereenkomst, waarin onder meer is geregeld dat de directeur en de medewerkers hun werkzaamheden onafhankelijk

van de werkgever(s) uitvoeren onder directe leiding van het Bestuur. De medewerkers van Ahold Pensioenfonds hebben de juiste ervaring en opleiding om hun werk goed te kunnen doen. De directeur is verantwoordelijk voor de dagelijkse leiding. Hij ziet toe op het juist, tijdig en volledig uitvoeren van het door het Bestuur goedgekeurde beleid, binnen afgesproken budgetten. In de uitoefening van zijn taak wordt de directeur bijgestaan door het managementteam. Voor de uitvoering van de pensioenregeling(en) en het beleggingsbeleid bestaat een raamwerk van risicobeheer en controlemaatregelen. Daarbij is een aantal belangrijke punten geformuleerd:

- functiescheiding en toepassing van het “vier-ogen-principe” bij de uitvoering van het beleid;
- periodieke analyse van de uitkomsten van belangrijke processen;
- schriftelijke vastlegging van afspraken met belangrijke dienstverleners in service level agreements;
- frequente rapportage aan het Bestuur over rendement, dekkingsgraad, kans op onderdekking en alle relevante ontwikkelingen en beleidsonderwerpen.

Communicatie

Ahold Pensioenfonds stelt alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in staat om kennis te nemen van de geldende reglementen en de verder voor hen relevante informatie. Daarvoor is een uitgebreid communicatiebeleid ontwikkeld. De algemene informatie is beschikbaar via de website (www.aholdpensioenfonds.nl). Voor persoonlijke vragen is een servicedesk beschikbaar. Daarnaast kunnen alle belanghebbenden zich schriftelijk, per post of per e-mail, wenden tot het fonds. Ahold Pensioenfonds geeft periodiek het informatiebulletin “Vroeger of Later” uit. Daarin komen belangrijke pensioentema's aan de orde en wordt de financiële positie van het fonds toegelicht. Nieuwe deelnemers van het fonds ontvangen middels een startbrief uitgebreide informatie over de pensioenregelingen.

De Pensioenwet stelt specifieke eisen aan de communicatie door het fonds. Regelmatig worden de verschillende communicatiemiddelen zoals brochures, de startbrief en het Uniform Pensioenoverzicht, hierop getoetst. Ahold Pensioenfonds biedt op zijn website ook een interactieve pensioenplanner aan, waarmee de deelnemers inzage kunnen krijgen in hun toekomstige pensioen.

In 2010 is bij verschillende gelegenheden gecommuniceerd over de ontwikkeling van de financiële positie van het pensioenfonds en het gedeeltelijk toekennen van toeslagen (indexering). Deze communicatie is uitgevoerd door persoonlijke brieven, het informatiebulletin “Vroeger of Later”, en de website van Ahold Pensioenfonds.

Compliance

Bij Ahold Pensioenfonds is een gedragscode van toepassing, die door het Bestuur is vastgesteld. De gedragscode wordt jaarlijks aan de aan het fonds verbonden personen gepresenteerd. De leden van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan, alsmede alle medewerkers van Ahold Pensioenfonds en enkele belangrijke (externe) dienstverleners hebben zich geconformeerd aan de gedragscode. In de gedragscode zijn voorschriften opgenomen over bijvoorbeeld het aannemen van uitnodigingen en/of cadeaus en het verbod op het gebruik van voorkennis bij effectentransacties. Voor alle betrokkenen bij beleggingstransacties, de zogenoemde “insiders”, geldt bovendien een strikt regime. De insiders dienen bepaalde privé-transacties of (financiële) verbintenissen rechtstreeks te melden bij de onafhankelijke compliance officer van Ahold Pensioenfonds. De compliance officer houdt toezicht op de juiste toepassing en de effectiviteit van de gedragscode. De compliance officer rapporteert over de naleving van de gedragscode aan de voorzitter van het Bestuur. In 2010 zijn geen onvolkomenheden gesignaleerd.

De gedragscode en overige maatregelen zijn vastgesteld in overeenstemming met de eisen die daaraan worden gesteld door de wet en door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). Geen van beide toezichhouders heeft gedurende het jaar 2010 onjuistheden geconstateerd en/of boetes opgelegd.

Uitvoeringsovereenkomsten

Ahold Pensioenfonds en Koninklijke Ahold N.V. (mede namens haar Nederlandse werkmaatschappijen) hebben twee Uitvoeringsovereenkomsten gesloten. Uitvoeringsovereenkomst A heeft betrekking op de reguliere pensioenregelingen en Uitvoeringsovereenkomst B op de regelingen van arbeidsongeschiktheidspensioen. In Uitvoeringsovereenkomst A is de maximale jaarlijkse pensioenpremie vastgelegd. Deze bedraagt 14,7% van de salarissom van alle deelnemers. De pensioenpremie is vastgesteld in overeenstemming met het beleid van DNB rond het Financieel Toetsingskader (FTK).

In 2010 heeft het Bestuur met de werkgever overleg gevoerd over het niveau van de kosten-dekkende pensioenpremie. Door de actuele lage marktrente en de toegenomen levensverwachting is de maximale pensioenpremie van 14,7% op korte termijn mogelijk niet toereikend om de huidige pensioenregeling voldoende te financieren. Met de werkgever is afgesproken dat de pensioenpremie voor 2011 vooralsnog niet wordt verhoogd. Het Bestuur heeft hieraan strikte voorwaarden verbonden. Zo dient met ingang van 1 januari 2012 sprake te zijn van een pensioenregeling met een consistente financiële opzet. Indien dit niet het geval is, dan kan het Bestuur besluiten de pensioenpremie voor 2011 alsnog te verhogen.

In Uitvoeringsovereenkomst B is vastgelegd dat de premie wordt gebaseerd op het verwachte kosten-niveau.

Voor de uitvoering van de Overgangsregeling 2006 is een afzonderlijk addendum bij Uitvoeringsovereenkomst A opgesteld.

Indien het pensioenfonds wordt geconfronteerd met een dekkingstekort (een dekkingsgraad onder de 105%) dan geldt een bijstortingsverplichting voor Koninklijke Ahold N.V. Het tekort wordt dan in principe aangevuld met een maximum van € 150 miljoen over een periode van vijf jaar. In 2009 is met een beroep op deze bepaling € 50 miljoen bijgestort. Tot en met 2013 is de maximale bijstortingsverplichting dus nog € 100 miljoen. Als het vermogen van het pensioenfonds meer bedraagt dan de premiekortingsgrens, kan het Bestuur onder de werking van Uitvoeringsovereenkomst A besluiten om aan de werkgever(s) een premiekorting te verlenen, indien op dat moment is voldaan aan het wettelijk voorschrift dat over de voorgaande 10 jaren geen inhaalindexering verschuldigd is. De premiekortingsgrens is zodanig bepaald dat dan zowel de onvoorwaardelijke als de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling volledig zijn gefinancierd.

De Uitvoeringsovereenkomsten zijn overeengekomen voor onbepaalde tijd.

Verwachte gang van zaken in 2011

In 2010 is de marktrente aanvankelijk sterk gedaald, met een dieptepunt eind augustus, en in de laatste maanden van het jaar weer wat gestegen. De dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds is daardoor aanvankelijk sterk onder druk komen te staan. In het laatste kwartaal van 2010 zijn niet alleen de marktrente, maar ook de aandelenmarkten en de financiële markten weer enigszins hersteld. Bovendien zette het herstel

van de wereldeconomie langzaam maar zeker door. Dit herstel blijft echter kwetsbaar en de vooruitzichten op de financiële markten zijn met veel onzekerheden omgeven. Met inachtneming van deze voortdurende onzekerheden en de financiële positie van Ahold Pensioenfonds heeft het Bestuur besloten met ingang van 2011 de voorwaardelijke toeslagen niet volledig te verlenen. In plaats daarvan is een toeslag verleend die 50% bedraagt van de voorwaardelijke toeslag die maximaal kan worden toegekend. Dit betekent een indexering van 0,79% voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers en (gemiddeld) 0,7% voor actieve deelnemers.

Het lijkt erop dat het Nederlandse pensioenstelsel in 2011 ingrijpend zal worden gewijzigd. De sociale partners zijn hierover met elkaar in 2010 op landelijk niveau in gesprek gegaan en de overheid dringt aan op structurele hervormingen van het stelsel. De pensioenleeftijd in Nederland wordt waarschijnlijk verhoogd als gevolg van de toegenomen levensverwachting en daarmee gepaard gaande vergrijzing. De werkgever, Koninklijke Ahold N.V. en zijn Nederlandse werkmaatschappijen, en de (vertegenwoordigers van de) werknemers zijn wellicht genoodzaakt om in lijn daarmee de huidige pensioenovereenkomst aan te passen. Het Bestuur van Ahold Pensioenfonds volgt de ontwikkelingen op de voet en heeft daarover regelmatig overleg met de werkgever.

Accountants- en actuariële controle

Deloitte Accountants B.V. heeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Ahold gecontroleerd.

De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen op bladzijde 56.

Over de pensioen- en arbeidsongeschiktheidspensioenverplichtingen is een verklaring afgegeven door Towers Watson B.V. De belangrijkste bevinding van de actuaris is dat de technische voorzieningen toereikend zijn vastgesteld, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten.

Daarnaast is vastgesteld dat het eigen vermogen van het pensioenfonds per de balansdatum lager was dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Dat betekent dat sprake is van een reservetekort. De vermogenspositie van het pensioenfonds is als gevolg van het reservetekort onvoldoende.

De actuaris heeft voorts geconcludeerd dat de ontvangen pensioenpremie in 2010 toereikend was. Er is aldus geen reden om te veronderstellen dat sprake is van inconsistentie tussen de gewekte verwachtingen, de financiering en de verwachte realisatie van de voorwaardelijke toeslagen.

De verklaring van de actuaris is opgenomen op bladzijde 58.

Zaandam, 27 april 2011

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het jaar 2010 stond in het teken van de pensioencrisis. Deze was het gevolg van de sterk dalende marktrente, waardoor de dekkingsgraden van veel pensioenfondsen in Nederland fors daalden. Bij enkele pensioenfondsen is zelfs sprake van het verlagen van de pensioenrechten.

Het Verantwoordingsorgaan heeft gedurende het jaar 2010 veel aandacht gehad voor de financiële positie van Ahold Pensioenfondsen. Het Verantwoordingsorgaan is in 2010 zeven keer in vergadering bijeen geweest, waarvan twee keer gezamenlijk met het Bestuur. Het Bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan gedurende het jaar uitgebreid geïnformeerd over de ontwikkeling van de financiële positie van ons fonds en over andere belangrijke onderwerpen en ontwikkelingen. Zo heeft bijvoorbeeld zorgvuldige informatie uitwisseling plaatsgevonden over de aanpassingen in de organisatie van het risico- en vermogensbeheer. Een belangrijk onderdeel daarvan is geweest de selectie van een externe manager die, in opdracht van Ahold Pensioenfondsen, het vermogens- en risicobeheer integraal zal gaan ondersteunen.

Advies

Het Verantwoordingsorgaan heeft het recht om advies uit te brengen over tal van zaken, zoals belangrijke beleidsbeslissingen. In 2010 heeft het Verantwoordingsorgaan advies uitgebracht bij de volgende belangrijke bestuursbesluiten:

- Het toekennen van de gedeeltelijke toeslagverlening (indexering) in 2010;
- Het vaststellen van het nieuwe strategische beleggingsbeleid en de geleidelijke invoering daarvan;
- Het aanpassen van de uitvoeringsorganisatie op het gebied van beleggingen en risicobeheer.

Wijzigingen in het Verantwoordingsorgaan

In 2010 is de heer S. Eusman afgetreden als lid van het Verantwoordingsorgaan namens de pensioengerechtigden. Het Verantwoordingsorgaan is de heer Eusman zeer erkentelijk voor zijn jarenlange inzet voor de belangen van alle betrokkenen bij het pensioenfonds en de belangen van de pensioengerechtigden in het bijzonder.

Het Bestuur heeft ter invulling van de vacature, in overeenstemming met de statuten verkiezingen georganiseerd, waarbij alle pensioengerechtigden in de gelegenheid zijn gesteld zich kandidaat te stellen. Vervolgens konden de pensioengerechtigden zelf de nieuwe afgevaardigde kiezen. Veel pensioengerechtigden hebben een stem uitgebracht. De meeste stemmen zijn uitgebracht op de heer R.R. Beumer, voormalig voorzitter van de Centrale Ondernemingsraad van Ahold. Hij is in oktober 2010 toegetreden tot het Verantwoordingsorgaan als lid namens de pensioengerechtigden.

Deskundigheid

De deskundigheid van de leden van het Verantwoordingsorgaan is een continu aandachtspunt. In 2010 heeft het Verantwoordingsorgaan, ten behoeve van de deskundigheidsbevordering, een themadag gehouden. Het belangrijkste onderwerp was het beheersen van het renterisico bij een pensioenfonds. Daarnaast is het Verantwoordingsorgaan door de uitvoeringsorganisatie uitgebreid geïnformeerd over belangrijke ontwikkelingen op pensioengebied, zoals het pensioenakkoord dat tot stand is gekomen in de Stichting van de Arbeid. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden in staat gesteld om gezamenlijk of individueel pensioenbijeenkomsten en/of -opleidingen te volgen.

Oordeel Jaarverslag

Het jaarverslag 2010 is na goedkeuring door het Bestuur ter beoordeling voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. In de gezamenlijke vergadering van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan van 27 april 2011, waarbij ook de externe accountant en de externe actuaris aanwezig waren, is het jaarverslag 2010 besproken en toegelicht.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het jaarverslag 2010 een juiste en volledige weergave bevat van de financiële positie van Ahold Pensioenfonds over het jaar 2010.

Jaarrekening 2010

Balans

(x € 1.000 na resultaatsbestemming)

Activa

	31-12-2010	31-12-2009
Beleggingen		
Vastgoed	233.077	178.730
Financiële beleggingen:		
Aandelen	894.533	997.416
Alternatieve beleggingen	74.382	57.596
Obligaties	1.021.788	785.665
Leningen op schuldbekentenis	7.532	7.815
Deposito's	66.201	45.501
Derivaten	104.537	59.743
	1 2.402.050	2.132.466
Vorderingen en Overlopende activa	2 3.397	4.363
Liquide middelen	3 3.315	702
	2.408.762	2.137.531

Passiva

	31-12-2010	31-12-2009
Stichtingskapitaal en reserves		
Stichtingskapitaal	0	0
Algemene reserve	250.966	290.796
Reserve toekomstige AOP-risico's	1.576	3.217
Reserve overgangsregeling	48.776	0
	4 301.318	294.013
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen	1.980.558	1.704.267
Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	53.994	56.803
Voorziening toekomstige pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid	34.180	30.038
Overige technische voorzieningen	131	144
	5 2.068.863	1.791.252
Derivaten	1 26.491	43.382
Kortlopende schulden en Overlopende passiva	6 12.090	8.884
	2.408.762	2.137.531

Staat van baten en lasten

(x € 1.000)

Jaarverslag 2010 33

Baten

		2010	2009
Beleggingsopbrengsten:			
Directe beleggingsopbrengsten	7	84.180	58.489
Indirecte beleggingsopbrengsten	8	120.651	146.197
Kosten van vermogensbeheer		-1.331	-1.356
		203.500	203.330
Bijdragen van werkgevers en werknemers	9	153.481	154.605
Overige opbrengsten	10	567	12
Totaal Baten		357.548	357.947

Lasten

		2010	2009
Pensioenuitkeringen en afkopen	11	60.010	60.303
Pensioenuitvoeringskosten	12	7.299	6.990
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	5	0	0
Pensioenopbouw		69.163	56.639
Indexering en overige toeslagen		13.967	-59
Rentetoevoegingen		22.943	65.414
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-60.468	-62.160
Wijziging marktrente		179.420	-103.438
Wijziging actuariële uitgangspunten		56.980	75.348
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		-2.581	-1.978
Overige mutaties		-1.813	-513
Saldo van waardeoverdrachten	13	3.367	1.441
Overige lasten	14	275	18
Totaal lasten		348.562	98.005
Saldo van baten en lasten		8.986	259.942
Resultaatsbestemming		2010	2009
Toevoeging/(onttrekking) Reserve overgangsregeling		48.776	0
Toevoeging/(onttrekking) Reserve toekomstige AOP-risico's		40	0

Overzicht kasstromen

(x € 1.000)

	2010	2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten	84.184	58.489
Aankoop beleggingen	-1.185.380	-672.965
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.019.556	532.981
Kosten vermogensbeheer	-1.335	-1.356
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-82.975	-82.851
Kasstroom pensioenactiviteiten		
Bijdragen van werkgevers en werknemers	154.754	151.521
Overige opbrengsten	567	12
Ontvangen pensioenoverdrachten	1.996	2.676
Pensioenuitkeringen en afkopen	-60.010	-60.303
Betaalde pensioenoverdrachten	-5.226	-4.117
Pensioenuitvoeringskosten	-6.493	-6.990
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	85.588	82.799
Kasstroom	2.613	-52
Liquide middelen begin van het jaar	702	754
Liquide middelen einde van het jaar	3.315	702

Algemeen

In de jaarrekening zijn de cijfers opgenomen van Ahold Pensioenfonds. De jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610, Pensioenfondsen. Alle beleggingen zijn voor rekening en risico van het pensioenfonds, met uitzondering van de beleggingen die verband houden met de uitvoering van de overgangsregeling, zoals verderop toegelicht.

Schattingswijzigingen

In het verslagjaar zijn de grondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen aangepast in verband met:

- een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 58 miljoen in verband met de invoering van nieuwe Prognosetafels.
- de voorziening voor tijdelijk arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid worden vanaf 2010 berekend op basis van de kasstroommethode, net zoals de voorziening pensioenverplichtingen. Voorts wordt sinds 2010 gerekend met bijgestelde revalideringskansen, hetgeen een eenmalig effect heeft gehad van (positief) € 2 miljoen.

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

De waardering van de activa en passiva en de bepaling van het resultaat gebeuren op basis van nominale waarde, tenzij anders vermeld. Indirecte beleggingsopbrengsten komen direct ten gunste of ten laste van het resultaat. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop ze betrekking hebben. Baten worden alleen genomen voor zover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Lasten en risico's die zich voor het einde van het verslagjaar voordoen, tellen mee als ze voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn.

Omrekening van vreemde valuta's

Bedragen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per balansdatum geldende wisselkoersen, rekening houdend met eventuele termijncontracten in vreemde valuta. Transacties in vreemde valuta tijdens de verslagperiode worden omgerekend tegen de koers van afwikkeling. Koersverschillen die voortvloeien uit de omrekening per balansdatum en het moment van de transactie worden opgenomen in de staat van baten en lasten, rekening houdend met eventuele termijncontracten.

Overgangsregeling 2006

De overgangsregeling welke in het Pensioenreglement 2006 is geïntroduceerd naar aanleiding van de invoering van de Wet VPL in 2005 wordt uitgevoerd voor rekening en risico van de werkgever(s). De ontvangen premies worden separaat van de fondsbeleggingen geadmistreerd en belegd en dienen uitsluitend ter financiering van de koopsommen voor onvoorwaardelijke aanspraken onder deze regeling. Het beleggingsrisico blijft bij de werkgever(s) berusten en de werkgevers behouden juridisch de aansprakelijkheid voor eventuele toekomstige tekorten, dan wel zijn juridisch gerechtigd tot eventuele toekomstige overschotten bij de uitvoering van deze regeling. In de toelichting op de balans worden de beleggingen separaat vermeld en in de toelichting op de staat van baten en lasten en in het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen worden de premiebat en de benodigde koopsommen afzonderlijk getoond. In de Reserve overgangsregeling wordt dat deel van het vermogen dat feitelijk voor rekening van de werkgever(s) wordt aangehouden afgezonderd van de Algemene reserve. De beleggingen overgangsregeling en de Reserve overgangsregeling blijven buiten aanmerking voor de berekening van de dekkingsgraad. De waarderingsgrondslagen voor de beleggingen overgangsregeling zijn identiek aan de waarderingsgrondslagen voor beleggingen voor rekening en risico van het fonds.

Beleggingen voor rekening en risico van het fonds

Onder vastgoed vallen de participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen en vastgoedinvesteringen die via een deelneming worden gehouden. Beursgenoteerde participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen worden gewaardeerd tegen beurswaarde, niet-beursgenoteerde participaties tegen de laatst gerapporteerde intrinsieke waarde. Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen beurskoers, waarbij de koers van de beurs wordt gekozen waarop het aandeel het meest wordt verhandeld. Worden aandelen verkregen uit een zogenoemd keuzedividend, dan wordt het keuzebedrag in contanten beschouwd als inkomsten uit beleggingen. Onder beleggingen in de rubriek 'Alternatieve beleggingen' vallen beleggingen die niet in de andere categorieën thuishoren. Het gaat veelal om niet beursgenoteerde beleggingen als private equity fondsen en mezzanine beleggingsstructuren. Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen de laatst gerapporteerde intrinsieke waarde. Voor obligaties geldt de beurswaarde, inclusief lopende rente, als waarderingsgrondslag. Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd tegen de contante waarde van toekomstige termijnen van rente en aflossing en inclusief lopende rente. Bepaling van de contante waarde gebeurt op basis van een rekenrente die gelijk is aan de geldende marktrente van soortgelijke leningen met een gelijke looptijd. Uitgeleende effecten zijn opgenomen tegen beurswaarde onder de respectievelijke categorieën, indien het economisch belang bij deze effecten bij Ahold Pensioenfonds blijft berusten. Ontvangen onderpand waarvan het economisch belang niet bij Ahold Pensioenfonds berust, wordt niet op de balans opgenomen. Hypothecaire leningen, deposito's en kasgeldleningen zijn opgenomen tegen nominale waarde, waar nodig onder aftrek van eventuele voorzieningen voor oninbaarheid.

Derivaten

Ahold Pensioenfonds gebruikt derivaten in de vorm van aandelen optiecontracten, valutacontracten en interest rate swaps. De optiecontracten worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De valutacontracten worden gewaardeerd tegen de netto contante waarde van de toekomstige contractuele koersen onder aftrek van de termijenkoersen per balansdatum. De interest rate swaps zijn gewaardeerd tegen de netto contante waarde van de toekomstige cashflows tegen de rentetarieven die gelden per balansdatum. Derivaten met een negatieve waarde worden gepresenteerd als schuld. In de verloopstaten inzake derivaten zijn de aan- en verkopen van derivaten alsmede de resultaten hierop gesaldeerd weergegeven.

Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen nominale waarde, zonodig onder aftrek van een voorziening wegens oninbaarheid.

Algemene reserve

Aan deze reserve wordt het resultaat toegevoegd. Deze reserve zal worden aangewend voor de afdekking van risico's van het fonds als gevolg van wijzigingen in de waarde van de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen.

Reserve toekomstige arbeidsongeschiktheidsrisico's

Deze reserve is gevormd om de financiële gevolgen van toekomstige risico's op arbeidsongeschiktheid, zoals een hogere invalidering, inflatie en een uitblijvende revalidering te kunnen opvangen. In 2010 is aan deze reserve € 2 miljoen onttrokken. Dit betreft positieve resultaten uit arbeidsongeschiktheidsverzekering van verstreken jaren die op basis van de gemaakte afspraken aan de werkgever(s) en deelnemers toekomen.

Reserve overgangsregeling

Deze reserve is gevormd om het batig saldo te reserveren van de ontvangen premies ter financiering van de overgangsregeling 2006, waaronder de eenmalige storting van € 40 miljoen in 2010, de beleggingsrendementen hierop en de onttrekkingen ten behoeve van ingekochte pensioenrechten. De stand van deze reserve weerspiegelt het bedrag dat feitelijk voor rekening en risico van de werkgever(s) is belegd op balansdatum.

Voorziening pensioenverplichtingen

Onder de pensioenverplichtingen zijn de contante waarden van de opgebouwde pensioenaanspraken opgenomen. Bij de berekening hiervan worden de navolgende grondslagen en veronderstellingen gehanteerd.

Pensioensoorten: prepensioen, ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, alleenstaandenpensioen en ingegane pensioenen uit de overgangsregeling

Interesttoevoeging

Conform de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per einde van het betreffende boekjaar.

Sterfte

Als basis worden de Generatietafels 2010-2060 (AG-tafels) zonder leeftijdsterugstellingen gehanteerd. De genoemde tafels zijn per leeftijd gecorrigeerd met de algemene ervaringssterfte zoals TowersWatson heeft vastgesteld (TowersWatson 2010 ervaringssterfte). De ervaringssterfte is gedifferentieerd naar hoofdverzekerden en medeverzekerden.

Gehuwdheid frequenties

Voor deelnemers van wie het partnerpensioen nog niet is ingegaan, vindt reservering voor latent partnerpensioen plaats volgens het systeem van de onbepaalde partner, waarbij wordt uitgegaan van gangbare gehuwdheid frequenties.

In verband met de mogelijkheid tot uitruil van partnerpensioen voor extra ouderdomspensioen is in de koopsommen voor ouderdomspensioen een opslag begrepen van 2,1% voor mannen en 6,3% voor vrouwen. Na de pensioendatum worden geen gehuwdheid frequenties meer in aanmerking genomen.

Voor deelnemers en nabestaanden met een ingegane uitkering is de werkelijke burgerlijke staat en de werkelijke leeftijd bepalend.

Uitkeringen

De uitkeringen zijn postnumerando betaalbaar verondersteld.

Leeftijden

Er wordt uitgegaan van de werkelijke leeftijd in maanden nauwkeurig. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op 3 jaar gesteld (man ouder dan vrouw).

Opslag voor wezenpensioen

In de koopsom voor partnerpensioen tot de pensioendatum wordt een opslag voor mannen van 5% en voor vrouwen van 7,5% gelegd. Na de pensioendatum wordt er niet meer voor wezenpensioen gereserveerd.

Excassokosten

Voor de toekomstige excassokosten en uitvoeringskosten (uitgaande van discontinuïteit) worden alle koopsommen en de netto voorziening met 3% verhoogd (2009: 3%).

Voorwaardelijke indexering

De door het bestuur tot en met 31 december van het betreffende boekjaar verleende indexeringen worden meegenomen in de bepaling van de voorziening.

Pensioensoort: tijdelijke arbeidsongeschiktheidspensioenen

De hiervoor beschreven grondslagen zijn eveneens van toepassing op tijdelijke arbeidsongeschiktheidspensioenen, met uitzondering van de hierna beschreven toevoegingen en afwijkingen.

Onvoorwaardelijke indexering

Voor WAO-situaties: er wordt rekening gehouden met een jaarlijkse stijging van 3% in verband met de vaste indexering van deze aanspraken, dan wel een onvoorwaardelijke loonindex.

Revalidering

Er wordt geen rekening gehouden met de kans op revalidering voor wat betreft ingegane uitkeringen. Voor latente WGA-arbeitsongeschiktheidspensioenen worden de volgende veronderstellingen gehanteerd:

Volledig arbeidsongeschikten:

- De kans dat een volledig arbeidsongeschikte alsnog gedeeltelijk arbeidsongeschikt wordt, is gesteld op 33,3%;
- De arbeidsongeschiktheidsgraad bedraagt in alle gevallen 50%;
- De kans om daadwerkelijk een WGA-uitkering te krijgen bedraagt 80%.

Gedeeltelijk arbeidsongeschikten:

- Er wordt uitgegaan van de feitelijke arbeidsongeschiktheidsgraad;
- De kans om daadwerkelijk een WGA-uitkering te krijgen bedraagt 80%.

Wachttijdreserve

Ter dekking van de toekomstige schadelast als gevolg van arbeidsongeschiktheid van de op de balansdatum reeds zieke deelnemers worden twee jaarpremies ten behoeve van arbeidsongeschiktheidspensioenen gereserveerd.

Voorziening premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

De hiervoor beschreven grondslagen zijn eveneens van toepassing op de voorziening voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, met uitzondering van de hierna beschreven toevoegingen en afwijkingen.

Revalidering

Er wordt geen rekening gehouden met de kans op revalidering.

Wachttijdreserve

Ter dekking van de toekomstige schadelast als gevolg van arbeidsongeschiktheid van de op de balansdatum zieke deelnemers worden twee jaarpremies ten behoeve van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid gereserveerd.

Overige technische voorzieningen

Onder de overige technische voorzieningen zijn voorzieningen opgenomen voor aanvullende verzekeringen en integraties.

Overzicht kasstromen

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de beleggingsactiviteiten en pensioenactiviteiten. De overige activiteiten worden opgenomen in de pensioenactiviteiten. Onder de aan- en verkopen en aflossingen beleggingen zijn de verlengingen van deposito's alsmede de mutaties in de derivaten posities gesaldeerd opgenomen.

Toelichting balans

(x € 1.000)

Jaarverslag 2010 41

Activa

1 Beleggingen boekjaar 2010	01-01-2010	Investe- ringen	Des- investe- ringen	Indirecte beleggings- opbrengsten	31-12-2010
Vastgoed	178.730	50.855	-7.233	10.725	233.077
Financiële beleggingen:					
Aandelen	997.416	547.103	-776.292	126.306	894.533
Alternatieve beleggingen	57.596	10.872	-1.065	6.979	74.382
Obligaties	785.665	470.119	-234.758	762	1.021.788
Leningen op schuldbekentenis	7.815		-208	-75	7.532
Deposito's	45.501	20.700			66.201
Derivaten valuta contracten	-10.722	63.519		-58.819	-6.022
Derivaten interest rate swaps	59.743			24.325	84.068
Derivaten aandelen optie contracten	-32.660	22.212		10.448	0
Totaal	2.089.084	1.185.380	-1.019.556	120.651	2.375.559

Derivaten met een negatieve

waarde opgenomen onder passiva 43.382 26.491

Netto positie beleggingen

opgenomen onder activa 2.132.466 2.402.050

Beleggingen boekjaar 2009	01-01-2009	Investe- ringen	Des- investe- ringen	Indirecte beleggings- opbrengsten	31-12-2009
Vastgoed	172.303	22.170	-7.252	-8.491	178.730
Financiële beleggingen:					
Aandelen	594.152	478.208	-303.624	228.680	997.416
Alternatieve beleggingen	48.463	10.502	-143	-1.226	57.596
Obligaties	825.239	162.085	-213.947	12.288	785.665
Leningen op schuldbekentenis	7.419		-192	588	7.815
Deposito's	49.402		-3.900	-1	45.501
Derivaten valuta contracten	25.312		-24.000	-12.034	-10.722
Derivaten interest rate swaps	80.614			-20.871	59.743
Derivaten aandelen optie contracten	0		20.077	-52.737	-32.660
Totaal	1.802.904	672.965	-532.981	146.196	2.089.084

De beleggingen zijn inclusief € 26 miljoen lopende interest (2009: 32 miljoen).

Vastgoed betreft indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed.

De sectorverdeling binnen de vastgoedportefeuille is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
Woningen	16%	19%
Winkels	37%	35%
Kantoren	32%	29%
Bedrijfspanden	6%	6%
Overig	9%	11%
Totaal	100%	100%

Binnen de vastgoedportefeuille is de onderverdeling naar valuta's en daarvan afgeleide regio's als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
Euro	75,0%	80%
Britse ponden	10,0%	8%
Amerikaanse dollars	5,0%	6%
Amerikaanse dollars (regio Z.O. Azie)	3,0%	3%
Overige Europese valuta	7,0%	3%
Totaal	100%	100%

De sectorverdeling binnen de aandelenportefeuille is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
Energie	11%	12%
Grondstoffen	10%	19%
Industrie	11%	9%
Duurzame consumentengoederen	9%	5%
Niet duurzame consumentengoederen	12%	16%
Gezondheidszorg	9%	12%
Financiële dienstverlening	23%	12%
Informatietechnologie	3%	6%
Telecommunicatie	7%	7%
Nutsbedrijven	5%	2%
Totaal	100%	100%

Het belang van de aandelen in Ahold is minder dan 1% van de Europese aandelen portefeuille.

Binnen de aandelenportefeuille is de onderverdeling naar valuta's en daarvan afgeleide regio's als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
Euro	24%	26%
Britse ponden	18%	28%
Amerikaanse dollars	23%	11%
Overige Europese valuta	12%	19%
Overige valuta	23%	16%
Totaal	100%	100%

De ratingverdeling volgens Standard & Poors, van de vastrentende waarden is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
AAA	44,3%	55,4%
AA	14,1%	14,8%
A	30,6%	24,2%
BBB	10,5%	5,0%
High Yield	0,5%	0,6%
Geen rating	0,0%	0,0%
Totaal	100,0%	100,0%

De verdeling van de looptijd en het type rentevergoeding van de vastrentende waarden (exclusief lopende interest) is als volgt:

31-12-2010	Vaste rente	Variabele rente	Totaal
Tot 1 jaar	0%	0%	0%
1-5 jaar	42%	0%	42%
> 5 jaar	58%	0%	58%
Totaal	100%	0%	100%

31-12-2009	Vaste rente	Variabele rente	Totaal
Tot 1 jaar	4%	1%	5%
1-5 jaar	36%	3%	39%
> 5 jaar	51%	5%	56%
Totaal	91%	9%	100%

De derivaten betreffen interest rate swaps en valuta forward rate contracten.

De valuta forward rate contracten hebben een gezamenlijke waarde van - € 6,0 miljoen (2009 € -10,7 miljoen), een looptijd van maximaal 6 maanden en zijn onderverdeeld in de volgende valuta:

(Nominale waarde in euro)	31-12-2010	31-12-2009
Engelse Ponden	175.000	266.000
Amerikaanse Dollars	223.000	124.000
Zwitserse Franken	58.000	123.000
Japanse Yens	61.000	44.000
Australische Dollars	25.000	25.000
Zweedse Kronen	30.000	16.000
Totaal	572.000	598.000

De waarde van de interest rate swaps bedroeg € 84,1 miljoen (2009 € 59,7 miljoen) en hiervoor zijn adequate zekerheden ontvangen. De looptijd en vaste rente van de interest rate swaps is als volgt:

Looptijd	31-12-2010		31-12-2009	
	Nominaal	vaste rente gemiddeld	Nominaal	vaste rente gemiddeld
5 jaars (tot 2015) (APF betaalt vaste rente)	267.000	2,090%		
10 jaars (tot 2020) (APF betaalt vaste rente)	175.000	3,219%		
15 jaars (tot 2025) (APF ontvangt vaste rente)	35.000	3,598%		
20 jaars (tot 2030) (APF ontvangt vaste rente)	70.000	3,391%		
25 jaars (tot 2035) (APF ontvangt vaste rente)	151.000	3,547%		
28 jaars (tot 2038) (APF ontvangt vaste rente)	132.000	4,643%		
29 jaars (tot 2039) (APF ontvangt vaste rente)	46.000	3,991%	132.000	4,643%
30 jaars (tot 2040) (APF ontvangt vaste rente)	272.000	3,413%	46.000	3,991%
38 jaars (tot 2048) (APF ontvangt vaste rente)	131.000	4,607%		
39 jaars (tot 2049) (APF ontvangt vaste rente)	39.000	4,006%	131.000	4,607%
40 jaars (tot 2050) (APF ontvangt vaste rente)	205.000	3,272%	39.000	4,006%
48 jaars (tot 2058) (APF ontvangt vaste rente)	56.000	4,595%		
49 jaars (tot 2059) (APF ontvangt vaste rente)			56.000	4,595%
50 jaars (tot 2060) (APF ontvangt vaste rente)	179.000	3,236%		
Totaal	1.758.000		404.000	

De optiecontracten begin 2010 betroffen geschreven call opties met een looptijd tot en met maart 2010. Deze opties maakten deel uit van een zogenaamde put-call of collar constructie waarbij de putopties in december 2009 zijn afgelopen. De calls zijn in 2010 teruggekocht waarbij een boekwinst van € 10,4 miljoen is gerealiseerd.

Het totaal aan uitgeleende effecten bedraagt € 276 miljoen (2009 € 347 miljoen). Voor deze effecten zijn adequate zekerheden verkregen.

2 Vorderingen en overlopende activa	31-12-2010	31-12-2009
Belastingen	0	202
Overige vorderingen en overlopende activa	395	585
Pensioenoverdrachten en afkopen	1.324	3.352
Vordering op verzekeringsmaatschappijen	2	196
Ahold en haar dochtermaatschappijen	1.676	28
	3.397	4.363

3 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds. Er is een kredietfaciliteit van € 10 miljoen (2009: € 10 miljoen).

(x € 1.000)

Passiva

4 Stichtingskapitaal en reserves boekjaar 2010	01-01-2010	Verdeling van het saldo van baten en lasten	Overige donaties/ ontrek- kingen	31-12-2010
Stichtingskapitaal	0			0
Algemene reserve	290.796	-39.830		250.966
Reserve toekomstige AOP risico's	3.217	40	-1.681	1.576
Reserve overgangsregeling	0	48.776		48.776
Totaal	294.013	8.986	-1.681	301.318

boekjaar 2009	01-01-2009	Verdeling van het saldo van baten en lasten		31-12-2009
Stichtingskapitaal	0			0
Algemene reserve	30.854	259.942		290.796
Reserve toekomstige AOP risico's	3.217			3.217
	34.071	259.942		294.013

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

Het minimum vereist eigen vermogen ultimo 2010 bedroeg € 103 miljoen (2009 € 90 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2010 € 385 miljoen (2009 € 428 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn 105% respectievelijk 118,6% (2009 123,9%). De werkelijke dekkingsgraad (pensioenvermogen gedeeld door de pensioenverplichtingen) is lager waarmee niet wordt voldaan aan de wettelijke eisen.

De Reserve overgangsregeling blijft buiten aanmerking voor de berekening van de (wettelijk vereiste) dekkingsgraad.

Reserve Overgangsregeling	2010	2009
Bijdragen van werkgevers aan overgangsregeling	9.402	0
Bijdragen van deelnemers aan overgangsregeling	497	0
Beleggingsopbrengsten overgangsregeling	8	0
Bijdrage Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold	40.000	0
Onttrekkingen voor koopsommen	-1.131	0
	48.776	0

De Reserve overgangsregeling is gevormd ten behoeve van de uitvoering van de overgangsregeling. Bijdragen van werkgever(s) en deelnemers aan de financiering van de overgangsregeling worden opgenomen in deze reserve en actuariële koopsommen voor de inkoop van pensioenrechten worden aan de reserve onttrokken. In 2010 is eenmalig een bijdrage in de financiering ontvangen van Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold. De Reserve overgangsregeling is niet beschikbaar voor de toekenning van toeslagen (indexering) op de pensioenregeling en blijft dan ook buiten aanmerking voor de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds.

De Reserve toekomstige AOP risico's dient ter dekking van toekomstige arbeidsongeschiktheidsrisico's. De stand van de reserve vertegenwoordigt twee premie-jaren. In 2010 is ten laste van deze reserve een onttrekking gekomen van € 1,7 miljoen. Dit betreft door Ahold Pensioenfonds aan de werkgever(s) en de deelnemers uit te keren (positieve) resultaten op arbeidsongeschiktheidsverzekeringen met betrekking tot verstreken boekjaren.

5 Technische voorzieningen boekjaar 2010	Voorziening voor				
	Totaal	Pensioen aanspraken	Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige Pensioen- opbouw bij AO	Overige
Stand op 1 januari	1.791.252	1.704.267	56.803	30.038	144
Pensioenopbouw	69.163	64.300	1.576	3.287	
Financiering pensioenopbouw					
AO-deelnemers	0	2.900		-2.900	
Indexering en overige toeslagen	13.967	13.846	121		
Rentetoevoegingen	22.943	21.845	743	351	5
Onttrekkingen voor pensioen- uitkeringen en pensioen- uitvoeringskosten	-60.468	-56.268	-4.200		
Wijziging marktrente	179.420	173.670	2.516	3.234	
Wijziging actuariële uitgangspunten	56.980	57.770	-1.580	790	
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	-2.581	-2.581			
Overige mutaties	-1.813	809	-1.985	-619	-18
Stand op 31 december	2.068.863	1.980.558	53.994	34.180	131

Technische voorzieningen boekjaar 2009	Voorziening voor				
	Totaal	Pensioen aanspraken	Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige Pensioen- opbouw bij AO	Overige
Stand op 1 januari	1.761.999	1.675.842	55.054	30.962	141
Pensioenopbouw	56.639	51.503	1.318	3.818	
Financiering pensioenopbouw					
AO-deelnemers	0	4.408		-4.408	
Indexering en overige toeslagen	-59	-59			
Rentetoevoegingen	65.414	62.300	2.000	1.111	3
Onttrekkingen voor pensioen- uitkeringen en pensioen- uitvoeringskosten	-62.160	-58.278	-3.882		
Wijziging marktrente	-103.438	-100.080	-1.148	-2.210	
Wijziging actuariële uitgangspunten	75.348	69.441	4.542	1.365	
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	-1.978	-1.978			
Overige mutaties	-513	1.168	-1.081	-600	
Stand op 31 december	1.791.252	1.704.267	56.803	30.038	144

De rentetoevoeging is berekend met een rente van 1,3% (2009: 4%).

De technische voorziening pensioenverplichtingen kan als volgt gesplitst worden:

	31-12-2010	31-12-2009
Actieve deelnemers	781.009	628.532
Inactieve deelnemers, slapers	400.886	337.350
Pensioengerechtigden	798.663	738.385
	1.980.558	1.704.267

6 Kortlopende schulden en Overlopende passiva	31-12-2010	31-12-2009
Te betalen uitkeringen	327	401
Belastingen en premies	2.085	1.036
Waardeoverdrachten	366	767
Overige schulden	3.421	2.937
Overlopende passiva	5.891	3.743
	12.090	8.884

Toelichting staat van baten en lasten

(x € 1.000)

Baten

7 Directe beleggingsopbrengsten	2010	2009
Participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen	11.170	5.273
Aandelen	16.425	18.046
Alternatieve beleggingen	9.002	487
Obligaties	33.282	31.513
Leningen op schuldbekentenis	332	334
Deposito's en Kasgeldleningen	286	564
Derivaten interest rate swaps	13.687	2.272
	84.184	58.489

8 Indirecte beleggingsopbrengsten	2010	2009
Participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen	10.725	-8.491
Aandelen	126.306	228.680
Alternatieve beleggingen	6.979	-1.226
Obligaties	762	12.288
Leningen op schuldbekentenis	-75	588
Derivaten valuta contracten	-58.819	-12.034
Derivaten interest rate swaps	24.325	-20.871
Derivaten aandelen optie contracten	10.448	-52.737
	120.651	146.197

De vermogensbeheerskosten worden niet aan de beleggingscategorieën toegerekend omdat de splitsing van kosten arbitrair is vanwege het gemengde karakter daarvan.

9 Bijdragen van werkgevers en werknemers	2010	2009
Bijdragen van werkgever(s) aan de pensioenregeling	97.586	96.935
Bijdragen van werknemers aan de pensioenregeling	5.543	4.077
Incidentele bijdrage van werkgever(s)	0	50.000
Overige periodieke premies	485	1.381
Diverse koopsommen	422	452
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	1.490	1.169
Afrekening resultaat arbeidsongeschiktheidspensioen	-1.944	591
Bijdrage van werkgever(s) aan overgangsregeling	9.402	0
Bijdrage van deelnemers aan overgangsregeling	497	0
Bijdrage door Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold aan de overgangsregeling 2006	40.000	0
	153.481	154.605

De bijdrage van werkgever(s) is inclusief een opslag ter dekking van uitvoeringskosten van € 3,5 miljoen (2009 € 4,3 miljoen). De incidentele bijdrage van de werkgever(s) in 2009 betreft een storting door Koninklijke Ahold N.V. in het kader van het Herstelplan.

10 Overige opbrengsten	2010	2009
Interest waardeoverdrachten en overige	0	3
Koersverschillen	371	9
Overig	196	0
	567	12

(x € 1.000)

Lasten

	2010	2009
11 Pensioenuitkeringen en afkopen		
Ouderdomspensioen	40.868	38.318
Partnerpensioen	10.132	9.629
Wezenpensioen	158	179
Arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	4.172	3.818
Afkopen	4.680	8.359
	60.010	60.303

	2010	2009
12 Pensioenuitvoeringskosten		
Personeelskosten	4.372	4.014
Automatiseringskosten	1.774	2.001
Adviseurs- en controlekosten	501	415
Communicatie deelnemers	333	327
Huur	469	437
Diverse kosten	354	319
	7.803	7.513
Doorbelaste kosten en vrijgevallen uit kostenopslagen	-504	-523
	7.299	6.990

De directeur is in dienst van Ahold en zijn salariskosten zijn conform de salarissystematiek van Ahold voor hoger personeel. De bestuurder en leden van het Verantwoordingsorgaan die namens de pensioenge-rechtigden in beide organen zijn vertegenwoordigd, ontvingen in 2010 een gezamenlijke bezoldiging van in totaal € 13 duizend. De overige bestuurders en leden van het Verantwoordingsorgaan ontvingen in 2010 geen bezoldiging van het Pensioenfonds.

De kosten van de accountant over 2010 bedroegen € 100 duizend (2009 € 103 duizend). Hiervan had € 10 duizend betrekking op overige controle werkzaamheden en het restant betrof de controle van de jaarrekening.

	2010	2009
13 Saldo waardeoverdrachten		
Overgedragen pensioenverplichtingen	5.921	4.117
Overgenomen pensioenverplichtingen	-2.554	-2.676
	3.367	1.441

	2010	2009
14 Overige lasten		
Interest waardeoverdrachten en banken	263	17
Overige	12	1
	275	18

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn toezeggingen gedaan aan vastgoed en private equity beleggingsfondsen om nog € 163 miljoen (2009 € 180 miljoen) te investeren.

De bijdrage van € 40 miljoen door Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold ("SARA") aan de (financiering van de) overgangsregeling is vastgelegd in een contractuele overeenkomst. Hierin is tevens opgenomen dat SARA tot een maximum van € 40 miljoen een beroep kan doen op de Reserve overgangsregeling, indien dit noodzakelijk zou zijn voor de nakoming van door SARA toegekende VUT-aanspraken.

27 april 2011

C.W. Dik (voorzitter)

F.J. Jansen

K. Miedema

J.C. Hellendoorn

M.M. Koster

Overige gegevens

Verdeling van het resultaat

De wijze waarop het resultaat over het boekjaar moet worden verdeeld, is niet opgenomen in de statuten van Ahold Pensioenfonds. Het Bestuur heeft besloten tot de volgende resultaatverdeling. Het resultaat uit overgangsregeling ad. € 49 miljoen wordt toegevoegd aan de bestemmingsreserve overgangsregeling. Het resterende negatieve resultaat ad. € 40 miljoen wordt in mindering gebracht op de Algemene reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

In de vergadering van 27 januari 2011 heeft het Bestuur besloten om met ingang van 2011 50% van de indexering volgens de maatstaven uit de verschillende pensioenreglementen toe te kennen voor de regelingen waarvoor zij een toeslagbesluit moet nemen. Conform dit besluit zijn de pensioenaanspraken van de premievrije polissen en pensioengerechtigden ingaande 3 januari 2011 verhoogd met 0,79% en de pensioenaanspraken van de actieve deelnemers met (gemiddeld) 0,7%.

Deloitte Accountants B.V.

Orlyplein 10
1043 DP Amsterdam
Postbus 58110
1040 HC Amsterdam

Tel: (020) 582 5000
Fax: (020) 582 4053
www.deloitte.nl

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2010 van Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010 en de staat van baten en lasten over 2010 met de toelichting, waarin opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijking van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het pensioenfonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van het pensioenfonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Ahold per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW met inachtneming van het bepaalde in artikel 146 Pensioenwet.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of de jaarrekening, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 27 april 2011

Deloitte Accountants B.V.

drs. M. van Luijk RA

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam is aan Towers Watson de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het verslagjaar 2010.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

In overeenstemming met de richtlijn 'Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen' heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens en de bevindingen van de accountant ten aanzien hiervan zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt voor mijn beoordelingswerkzaamheden heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- Heb ik ondermeer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; en
- Heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds.

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het Actuarieel Genootschap geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor mijn oordeel.

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een reservetekort.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Ahold is naar mijn mening niet voldoende, vanwege het reservetekort.

Amstelveen, 27 april 2011

P.L.J. Janssen AAG
verbonden aan Towers Watson B.V.

 **Ahold** Pensioenfonds
Vroeger of later