

Jaarverslag 2011

 **Ahold Pensioenfonds**
Vroeger of later

87ste boekjaar

Inhoud

Ahold Pensioenfonds	3
Belangrijke gegevens	4
Personalia	5
Bestuursverslag	
Voorwoord	6
Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad	8
Beleggingen	10
Pensioenbeleid	18
De financiële positie en risico's	22
Bestuur en uitvoering	26
Verwachte gang van zaken in 2012	28
Accountants- en actuariële controle	29
Verlag van het Verantwoordingsorgaan	30
Jaarrekening 2011	
Balans	32
Staat van baten en lasten	33
Overzicht kasstromen	34
Waarderingsgrondslagen	35
Toelichting balans	41
Toelichting staat van baten en lasten	50
Overige gegevens	
Verdeling van het resultaat	55
Gebeurtenissen na balansdatum	55
Accountantsverklaring	56
Actuariële verklaring	58

Ahold Pensioenfonds (formeel: “Stichting Pensioenfonds Ahold”) heeft als doel de geldende Nederlandse pensioenregelingen uit te voeren bij Koninklijke Ahold N.V. (hierna “de werkgever” of “Ahold”). 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 2011 telde Ahold Pensioenfonds circa 31.600 actieve deelnemers, circa 38.200 gewezen deelnemers en circa 10.600 pensioengerechtigden. Eind 2011 beheerde Ahold Pensioenfonds een vermogen van € 2,7 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 088-659 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:	2011	2010	2009	2008	2007
Deelnemers	31.631	31.668	30.423	28.799	27.010
Gewezen deelnemers	38.210	37.978	38.538	45.464	42.542
Gepensioneerden	9.546	8.882	8.450	7.913	7.555
Geprepenseerden	1.045	1.232	1.230	1.192	1.011
Totaal	80.432	79.760	78.641	83.368	78.118

Beleggingen	2.685,6	2.375,6	2.089,1	1.802,9	2.229,6
Pensioenvermogen (1)	2.627,7	2.321,4	2.085,3	1.796,1	2.211,5
Pensioenverplichtingen	2.376,9	1.980,6	1.704,3	1.675,8	1.209,1
AOP-verplichtingen	95,6	88,2	86,8	86,0	93,9
Pensioenuitkeringen	58,7	55,8	56,5	43,5	39,8
AOP-uitkeringen	4,1	4,2	3,8	3,9	4,2
Dekkingsgraad (%)	106,3	112,2	116,4	101,9	169,7
Vereist eigen vermogen (%)	112,1	118,6	123,9	117,6	129,0
Totaalrendement (2) (%)	10,3	10,3	11,4	-19,2	0,3

(1) Het **pensioenvermogen** wordt berekend exclusief de beleggingen die Ahold Pensioenfonds aanhoudt voor de financiering van toekomstige aanspraken uit hoofde van de overgangsregeling 2006, zoals elders in dit verslag toegelicht. De reden hiervoor is dat deze beleggingen niet worden meegenomen voor de bepaling van de dekkingsgraad.

(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:

	2011			2010	
	Ahold Pensioen- fonds	Bench- mark *	Strategische asset- allocatie **	Ahold Pensioen- fonds	Bench- mark
Aandelen	-5,7	-6,0	35%	18,5	15,6
Vastrentende waarden	5,5	6,1	50%	5,3	2,2
Vastgoed	-3,3	2,2	10%	10,4	11,4
Alternatieve beleggingen	3,6	-6,0	3%	27,5	20,1
Cash***	-2,2	1,1	2%	0,3	0,5
Bijdrage derivaten	10,2	10,2	0	-0,7	-0,7
Totaal	10,3	11,5	100%	10,3	8,4

* De interne performance benchmark 2011 houdt rekening met de in de loop van het jaar doorgevoerde wijzigingen in de strategische portefeuille.

** Strategische allocatie per 31 december 2011. In oktober 2011 is het beleid voor 2012-2014 vastgesteld. De invoering hiervan zal leiden tot een andere strategische asset allocatie en de toevoeging van nieuwe beleggingscategorieën.

*** Het rendement op cash is in 2011 negatief beïnvloed door valuta effecten bij rebalancings.

		Benoemd uit voordracht van:		
		Raad van Bestuur	Centrale Ondernemingsraad	Pensioen-gerechtigden
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			■
	Mr W. Kokkedee (benoemd 21 maart 2011) Senior Vice President Head of Group Legal Ahold/Company Secretary	■		
	L.J.A.P.M. de Baets (voorzitter) Executive Vice President HR Ahold Europe	■		
Verantwoordings- orgaan	R.R. Beumer 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		■	
Beleggings- commissie	F.J. Jansen (voorzitter, bestuurslid) Senior Director Retail Research & Development Ahold Europe			
	G.S. Jones (extern) Vice President Treasury Ahold			
	Drs M.H.P. Starren (extern) Beleggingsdeskundige			
	Drs W.A.H. Baljet (extern) Beleggingsdeskundige			
Management- team	H. Schuijt RA (tot 1 maart 2012) Directeur			
	Drs H.J.M. van den Heuvel (vanaf 1 maart 2012) Directeur			
	Drs R.C. Pijst AAG Manager Pensioenzaken			
	Drs E. Huizing RBA Manager Beleggingen			
	Drs P.J. Croux RA Manager Control & Risk			

Bestuursverslag

Voorwoord

In het belang van de deelnemers en de pensioengerechtigden heeft Ahold Pensioenfonds de in 2010 ingezette weg naar een verdere professionalisering gecontinueerd. De primaire functie van de staf van de uitvoeringsorganisatie van Ahold Pensioenfonds is nu omgevormd tot ondersteuning van het Bestuur. In de Beleggingscommissie zijn drie externe deskundigen opgenomen waarmee in de samenwerking met AXA Investment Managers en het management van het pensioenfonds een stevige “countervailing power” is gerealiseerd.

Het onderwerp deskundigheidsbevordering heeft ook in 2011 hoog op de agenda van het Bestuur gestaan. In dat kader heeft het Bestuur onder meer een “Masterclass besturen” over het onderwerp risicomanagement gevolgd. Voorts heeft het Bestuur verdere invulling gegeven aan verbeterpunten uit de zelfevaluatie van 2010 en heeft opnieuw een evaluatie plaatsgevonden, waarbij ook de samenwerking tussen het Bestuur en de uitvoeringsorganisatie ter sprake is gekomen.

In nauwe samenwerking met de in 2010 geselecteerde fiduciair manager AXA Investment Managers en de in nieuwe samenstelling optredende Beleggingscommissie is een ALM-studie uitgevoerd. Dit heeft geleid tot aanpassingen in het beleggingsbeleid, zoals verlaging van de weging zakelijke waarden ten gunste van vastrentende waarden en de (mogelijke) toevoeging van nieuwe beleggingscategorieën. De selectie van diverse nieuwe externe vermogensbeheerders is in een vergevorderd stadium. Het nieuwe beleid zal in 2012 verder worden geïmplementeerd.

De in 2008 ingezette financiële crisis is nog niet bezworen. Het Bestuur houdt de financiële markten permanent en nauwgezet in de gaten. De onzekere beleggingsrendementen, de langdurig lage marktrente bij een voortdurende economische crisis en de stijgende levensverwachting van de deelnemers zetten het fonds financieel sterk onder druk.

Dat heeft bij Ahold Pensioenfonds gevolgen voor het realiseren van de financiële doelstellingen. Het Bestuur is positief gestemd omdat Ahold Pensioenfonds in deze crisis tot dusver het hoofd boven water heeft weten te houden, maar stelt gelijktijdig vast dat het steeds moeilijker wordt om de huidige pensioenregeling en de indexeringsambitie waar te maken. De deelnemers zullen rekening moeten houden met het vaker achterwege blijven van de indexering van de pensioenen. Ahold Pensioenfonds zal bij een herstel van de dekkingsgraad immers eerst weer buffers moeten opbouwen alvorens indexering kan worden toegekend.

De financiële haalbaarheid van de huidige pensioenregeling staat onder druk. Ahold en Ahold Pensioenfonds bereiden zich voor op een aanpassing van de pensioenregeling.

Met het oog op een aangepaste regeling heeft het Bestuur in goed overleg met Ahold besloten om de bestaande afspraken over de maximale pensioenpremie en de jaarlijkse pensioenopbouw voor het jaar 2012 te handhaven.

Bij aanvang van het jaar kon het Bestuur besluiten om de indexering voor 50% toe te passen. Vervolgens ontwikkelde de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds zich in de eerste helft van het jaar positief. De dekkingsgraad bereikte medio 2011 een niveau rond de 116%. Het pensioenfonds was op dat moment goed op weg naar volledig herstel. Vanaf de zomer daalde de marktrente op de pensioenverplichting echter scherp, van een niveau van 3,9% tot 2,6% in december. Dit was het gevolg van de Euro crisis.

Ook de aandelenmarkten kregen te maken met scherpe koersdalingen als gevolg van de stijgende onzekerheden in de Euro zone. De dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds bereikte daardoor in september weer een niveau onder de 105%.

Dankzij een voorzichtig beleggingsbeleid, waarbij tevens het renterisico voor een belangrijk deel (ruim 70%) is afgedekt, heeft het Bestuur kunnen voorkomen dat de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds gedurende 2011 onder de 100% daalde. Per 31 december 2011 kon uiteindelijk nog een dekkingsgraad van 106% worden gerealiseerd.

Het Bestuur is paritair samengesteld en bestaat uit zes leden. Drie leden worden benoemd door de werkgever en twee leden door de ondernemingsraad. De pensioengerechtigden hebben een bestuurslid benoemd door middel van verkiezing. Bij benoeming van bestuursleden speelt deskundigheid een belangrijke rol. Het Bestuur waakt ervoor dat alle noodzakelijke deskundigheidsgebieden voldoende zijn bezet. Intensieve samenwerking en versterking van de bestuursondersteunende en beleidsvoorbereidende functie van de uitvoeringsorganisatie hebben bijgedragen aan een behoedzaam en daadkrachtig beleid.

Op voordracht van de werkgever is de heer W. Kokkedee in het verslagjaar benoemd tot lid van het Bestuur. De heer J.C. Hellendoorn is op voordracht van de werkgever herbenoemd voor een periode van vier jaar.

De samenwerking met het Verantwoordingsorgaan is constructief. Het Verantwoordingsorgaan is in het verslagjaar steeds op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen binnen het fonds. Het Bestuur heeft in het verslagjaar twee keer met het Verantwoordingsorgaan overleg gevoerd over voorgenomen besluiten. Voorts is op regelmatige basis relevante informatie uitgewisseld. Belangrijke onderwerpen van gesprek waren onder meer: de financiële positie van Ahold Pensioenfonds, de wijzigingen in het beleggingsbeleid en de gedeeltelijke indexering in 2011. Ahold Pensioenfonds heeft op verzoek van het Verantwoordingsorgaan een opleiding georganiseerd over het onderwerp "rentehedging". De leden van het Verantwoordingsorgaan hebben daarnaast deelgenomen aan de "Masterclass besturen" over het onderwerp risicomanagement.

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

De directeur van Ahold Pensioenfonds, de heer H. Schuijt, heeft per 1 maart 2012 zijn functie beëindigd wegens pensionering. Hij is bijna 25 jaar bij Ahold Pensioenfonds betrokken geweest, waarin hij een grote bijdrage heeft geleverd aan de professionalisering van het fonds. Namens Ahold Pensioenfonds participeerde de heer Schuijt in uiteenlopende externe belangenorganisaties in de pensioenwereld, zoals de Pensioenfederatie. Met zijn enthousiaste en betrokken inzet heeft de heer Schuijt zijn stempel gedrukt op Ahold Pensioenfonds. Het Bestuur dankt de heer Schuijt voor zijn jarenlange bijdrage en wenst hem het allerbeste voor de toekomst. Het Bestuur heeft de heer H.J.M. van den Heuvel per 1 maart 2012 benoemd als directeur van het fonds.

Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad

Het 2011 resultaat laat een last zien van € 82 miljoen (2010: € 9 miljoen bate). Inbegrepen in dit resultaat is een positief resultaat van € 16 miljoen inzake de uitvoering van de overgangsregeling 2006 (2010: € 49 miljoen bate). Het resultaat exclusief de effecten van de overgangsregeling is afgerond negatief € 97 miljoen (2010: € 40 miljoen negatief).

De daling van de gemiddelde rente op de pensioenverplichtingen met 0,69% (van 3,43% tot 2,74% eind 2011) zorgde per saldo voor een last van € 344 miljoen (2010 € 179 miljoen last).

Het netto beleggingsrendement van 10,3% (2010: 10,3%) resulteerde per saldo in een bate van € 249 miljoen (2010: bate € 204 miljoen). De overige belangrijke resultaatposten waren de rentetoevoegingen aan de voorziening met een last van € 28 miljoen (2010: last € 23 miljoen) en het positieve resultaat vanuit de opslagen in de premie van € 35 miljoen (2010: € 35 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 verklaren:

Dekkingsgraad	2011	2010
Begin boekjaar	112,2%	116,4%
1 Impact rentestijging/daling*	-4,9%	-6,9%
2 Impact rendement**	-0,7%	8,2%
3 Impact oprenting voorziening	-1,5%	-1,3%
4 Actuariële aanpassingen	0,0%	-3,2%
5 Indexering	-0,5%	-0,8%
6 Premieresultaat	1,0%	2,0%
7 Combinatie-effect & overige	0,7%	-0,5%
Einde boekjaar	106,3%	112,2%

* 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 2011 had een negatief effect op de dekkingsgraad van 4,9%-punten (2010: negatief 6,9%-punten). De gemiddelde rekenrente van de pensioenverplichtingen daalde in 2011 van 3,43% naar 2,74%, waardoor de verplichtingen in waarde stegen. Door de lagere gemiddelde rente steeg ook de waarde van de renteafdekkingsinstrumenten en werd een positief resultaat behaald op vastrentende beleggingen. De rekenrente wordt voorgeschreven door De Nederlandsche Bank (DNB). Bij de vaststelling van de rente ultimo 2011 heeft DNB het gemiddelde van de rentes in het vierde kwartaal van 2011 genomen. Als de marktrente van 31-12-2011 zou zijn voorgeschreven, zou de dekkingsgraad niet 106,3% zijn geweest maar 102,4%.

- 2** Het rendement op beleggingen (exclusief het rente-effect) was in 2011 negatief en heeft 0,7%-punten dekkingsgraad gekost. In 2010 was de impact van het beleggingsrendement (exclusief rente-effect) 8,2%-punten dekkingsgraad positief.
- 3** Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de voorziening. Deze interest moet worden gefinancierd uit het rendement op beleggingen. In 2011 is de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2010, waarbij de interestlast wordt berekend met de eenjaarsrente geldend aan het begin van 2011 (1,3%) (2010: 1,3%).
- 4** In 2011 zijn geen materiële wijzigingen doorgevoerd in de actuariële waarderingsgrondslagen. De belangrijkste actuariële aanpassing in 2010 betrof de verwerking van de definitieve Prognosetafels. Deze en enkele kleinere actuariële aanpassingen resulteerden in een per saldo daling van de dekkingsgraad met 3,2%-punten in 2010, berekend op basis van de rentetermijnstructuur eind 2010.
- 5** In 2011 is besloten de indexering toe te kennen voor 50%. In 2010 was de indexering eveneens toegekend voor 50%.
- 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 pensioentoekenningen wordt berekend op basis van de rentevoet die geldt op 1 januari van het jaar.
- 7** Overige effecten ontstaan door diverse oorzaken, zoals uitkeringen, waardeoverdrachten en afkopen. Op deze regel wordt ook het rekenkundig effect verantwoord 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 dekkingsgraadbreek.

Beleggingen

Het jaar 2011 stond in het teken van de schulden crisis in de Euro zone en de wereldwijd afnemende economische groei. Deze ontwikkelingen zorgden voor de nodige onrust op de aandelen- en obligatiemarkten. Over het gehele jaar is een rendement behaald van 10,3%, gelijk aan het rendement over 2010. Dit rendement kwam vrijwel volledig uit de renteswap portefeuille (10,7%), veroorzaakt door de in 2011 sterk dalende rente. Op de portefeuille bestaande uit aandelen, vastgoed, obligaties en private equity werd een rendement van 0,2% behaald en een negatieve bijdrage van 0,6% ontstond door de valuta-afdekking.

Positie en overlay	Rendement
Portefeuille zonder risicoafdekking	+0,2%
Valuta risico afdekking	-0,6%
Portefeuille inclusief afdekking valuta risico	-0,4%
Renterisico afdekking	+10,7%
Totale portefeuille	+10,3%

Ten opzichte van de interne benchmark was er in 2011 een underperformance van 1,2% als gevolg van de minder succesvolle allocatiebeslissingen in de tweede helft van 2011 en achterblijvende resultaten van de diverse vermogensbeheerders.

Aanpassingen in de beleggingsorganisatie van Ahold Pensioenfondsen

In februari 2011 heeft Ahold Pensioenfondsen AXA Investment Managers (verder AXA IM) aangesteld als fiduciair manager. In dat kader geeft AXA IM aan Ahold Pensioenfondsen adviezen over het strategische en tactische beleggingsbeleid en de te selecteren vermogensbeheerders. Daarnaast voert AXA IM een aantal operationele activiteiten uit. Bij Ahold Pensioenfondsen worden sinds april 2011 geen portefeuilles meer intern beheerd. In samenhang met de aanstelling van AXA IM als fiduciair manager is de beleggingsadministratie vanaf 1 januari 2011 uitbesteed aan de externe custodian, Kas Bank NV.

AXA adviseert Ahold Pensioenfondsen over de te selecteren vermogensbeheerders, met uitzondering van de private equity- en de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille. Er zijn twee belangrijke beleidsmatige uitgangspunten bij het selecteren van vermogensbeheerders:

- a) Er wordt gekozen voor een passief beleggingsbeleid binnen een beleggingscategorie, tenzij Ahold Pensioenfondsen gelooft dat actief beleid waarde kan toevoegen in die categorie.
- b) Er mogen geen AXA-fondsen of AXA-managers door AXA IM worden geadviseerd, tenzij AXA IM kan aantonen dat een AXA-fonds of AXA-manager de beste oplossing voor Ahold Pensioenfondsen is in een bepaalde beleggingscategorie.

Bij de selectie van de vermogensbeheerders door AXA IM wordt gewerkt met een "long list" gebaseerd op adviezen van AXA IM, waarbij is uitgegaan van de "investment beliefs" van Ahold Pensioenfondsen en de beleidsrichting die is verankerd in de strategische beleidsnota. De uiteindelijke keuze blijft een afweging van Ahold Pensioenfondsen.

Beleggingsbeleid in 2011

Portefeuillebeleid In de eerste helft van 2011 lag de samenstelling van de beleggingsportefeuille grotendeels in lijn met de op dat moment geldende strategische mix: 35% in aandelen, 50% in obligaties en 10% in vastgoed. Alleen de weging van private equity lag onder de strategische weging van 5%. Deze portefeuille wordt geleidelijk opgebouwd naar 5% in samenwerking met Credit Suisse als selectiemanager. In juli is besloten de aandelenportefeuille 2% te overwegen ten koste van de obligatieportefeuille. In oktober 2011 is een nieuwe strategische beleggingsmix vastgesteld voor 2012, waarbij de implementatie deels in 2011 en deels in 2012 plaatsvindt. De nieuwe strategische mix is gebaseerd op de uitkomsten van een nieuwe ALM-studie, die in de zomer van 2011 in samenwerking met Ortec Finance en AXA IM is afgerond. In de nieuwe beleggingsmix zijn nieuwe beleggingscategorieën toegevoegd om een betere spreiding te realiseren binnen de zakelijke waarden portefeuille. De nieuwe strategische beleggingsportefeuille is als volgt samengesteld:

Aandelen ontwikkelde landen	17,5%
Aandelen opkomende landen	5,0%
Obligaties AAA € Staat	26,0%
Obligaties wereldwijd bedrijven	25,0%
Obligaties wereldwijd High Yield	5,0%
Grondstoffen	2,5%
Vastgoed niet-beursgenoteerd	12,0%
Vastgoed beursgenoteerd	2,0%
Private equity	5,0%

Eind september is besloten om in het vierde kwartaal van 2011 geleidelijk de beleggingsportefeuille om te bouwen naar deze nieuwe percentages. Het afbouwen van de aandelenportefeuille ontwikkelde landen is geëffectueerd in drie stappen in november 2011. Ook is besloten om de nog niet opgevraagde of geëffectueerde gelden van de private equity- en niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuilles aan te houden op deposito's of in geldmarktfondsen. Het selectieproces voor vermogensbeheerders voor de nieuwe beleggingscategorieën grondstoffen en wereldwijde high yield-obligaties is in januari 2012 afgerond. Eind 2011 zijn de hieraan gealloceerde middelen tijdelijk belegd in deposito's, reden waardoor de liquiditeitspositie van Ahold Pensioenfonds eind 2011 ruim 10% was. Door het hiervoor beschreven beleid en de ontwikkelingen op de financiële markten was eind december 2011 de samenstelling van de beleggingsportefeuille (exclusief rente- en valuta contracten) als volgt:

Categorie	%-belang
Aandelen	22,3%
Obligaties	53,8%
Vastgoed	9,7%
Private equity	3,3%
Liquide middelen	10,9%

Medio januari 2012 is 2,5% belegd in grondstoffen en 5% in wereldwijde high yield-obligaties.

Nieuwe managerstructuur

In overleg met AXA IM is de bestaande managerstructuur van Ahold Pensioenfonds in 2011 geëvalueerd en zijn vermogensbeheerders geselecteerd voor de nieuwe beleggingscategorieën. Deze veranderingen hebben geleid tot de volgende managerstructuur per ultimo jaar:

Aandelen ontwikkelde landen	Northern Trust Global Investors
Aandelen opkomende landen	Aberdeen Asset Management en Dimensional(*)
Obligaties AAA € Staat	AXA IM
€ Obligaties bedrijven	State Street Global Advisors
Obligaties wereldwijd high yield	Nordea Asset Management(*)
Grondstoffen	Bank of America Merrill Lynch(*)
Vastgoed niet-beursgenoteerd	Diverse managers
Vastgoed beursgenoteerd	Cohen & Steers
Private equity	Credit Suisse

(*) vanaf medio januari 2012

Resultaten in 2011 per beleggingscategorie

Per beleggingscategorie staan de beleggingsresultaten in de onderstaande tabel:

Beleggings- categorie	Resultaat portefeuille	Rendement benchmark	Rendement performance
Aandelen	-5,7%	-6,0%	+0,3%
Obligaties	+5,5%	+6,1%	-0,6%
Vastgoed	-3,3%	+2,2%	-5,5%
Private equity	+3,6%	-6,0%	+9,6%

Binnen de **aandelenportefeuille** liet alleen de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille een positief rendement zien. De overige regio's scoorden negatief.

Regio	Resultaat portefeuille
Europa	-9,7%
Noord-Amerika	+2,3%
Pacific/Japan	-11,5%
Opkomende markten	-7,7%

De resultaten van de aandelenbeleggingen in Europa, Noord-Amerika en Pacific/Japan lagen in lijn met de benchmarks zoals afgesproken met de managers. In deze regio's is gedurende geheel 2011 passief belegd in indexfondsen of in discretionaire mandaten, die allen conform de relevante aandelenindex beleggen. De actief beheerde aandelenportefeuille in opkomende markten liet een duidelijke outperformance zien (gerealiseerd rendement -7,7% versus een benchmark rendement van -15,7%).

Regioallocatie De regioverdeling heeft de eerste negen maanden van 2011 nagenoeg in lijn gelegen met de toen geldende strategische verdeling: Europa 45%, Noord-Amerika 30%, Pacific/Japan 12,5% en opkomende markten 12,5%. In het vierde kwartaal van 2011 is de regioverdeling aangepast aan de nieuwe strategische verdeling: 40% in Europa, 27% in Noord-Amerika, 11% in Pacific/Japan en 22% in opkomende markten. Eind 2011 was de feitelijke regioverdeling vrijwel in lijn hiermee: Europa 41%, Noord-Amerika 28%, Pacific/Japan 11% en opkomende markten 20%.

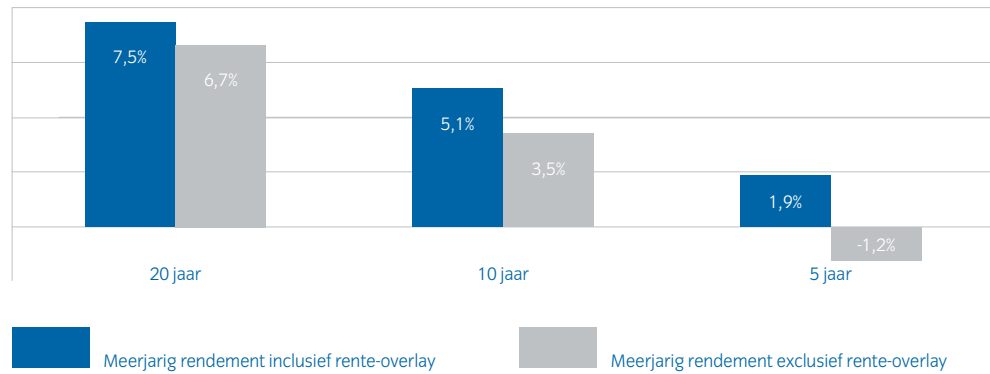
Op de **obligatieportefeuille** werd een resultaat behaald van 5,5%, tegenover een benchmark rendement van 6,1%. Vooral op de € staatsobligatieportefeuille was er een underperformance.

Deze portefeuille is het gehele jaar actief beheerd, tot en met maart intern en vanaf april 2011 door AXA IM. Door de voorzichtige positionering en de overweging van Frankrijk werd met name in het derde en vierde kwartaal een underperformance gerealiseerd van 1,1%, waardoor over het gehele jaar gemeten de € staatsobligatieportefeuille 0,6% achterbleef bij de benchmark. De beleggingen in bedrijfsobligaties ("credits") waren het gehele jaar ondergebracht in een discretionair mandaat. Het rendement van 2,8% op deze portefeuille lag in lijn met de index volgens welke wordt belegd. In het tweede kwartaal is de benchmark voor deze portefeuille aangepast teneinde het belang van financiële waarden in Zuid-Europa te verminderen. Eind 2011 was de totale obligatieportefeuille verdeeld over € staatsobligaties (49%) en € bedrijfsobligaties (51%). In 2012 zal de € bedrijfsobligatieportefeuille worden omgebouwd naar een wereldwijde bedrijfsobligatieportefeuille.

Het rendement op de **vastgoedportefeuille** was -3,3%. Eind 2011 was 34% belegd in beursgenoteerd Europees en 66% in niet-beursgenoteerd vastgoed. Het rendement op de beursgenoteerde Europese vastgoedaandelenportefeuille was -16,5% tegenover -12,0% voor de benchmark. Het rendement op de niet-beursgenoteerde portefeuille was 4,9%. Binnen deze portefeuille ligt de focus op winkels en woningen in Europa. De samenstelling van deze portefeuille is in 2011 niet wezenlijk gewijzigd. In 2012 zullen de mogelijkheden worden onderzocht om deze portefeuille uit te breiden tot de nieuwe strategische wegging van 12% van de totale beleggingsportefeuille.

De **private equity-portefeuille** bestaat uit private equity-fondsen, mezzanine fondsen en een infrastructuurfonds. In 2011 zijn drie nieuwe private equity-fondsen geselecteerd; te weten twee Scandinavische buy-out-fondsen en één Amerikaans buy-out fonds. Het rendement op deze portefeuille was 3,6% tegenover een benchmark rendement van -6,0%. Dit resultaat kan worden verklaard door enerzijds succesvolle exits van deelnemingen bij diverse Nederlandse buy-out fondsen en anderzijds een negatief rendement op het beursgenoteerde private equity. De toegevoegde waarde van private equity-investeringen wordt gemeten door over een voortschrijdende periode van zeven jaar het rendement te vergelijken met het behaalde rendement op de aandelenportefeuille. In de periode 2005/2011 werd op de private equity-portefeuille een rendement behaald van 10,7% per jaar tegenover 3,1% op de aandelenportefeuille. Hiermee voldoet de private equity-portefeuille aan de verwachting dat het rendement minimaal 3% boven het aandelenrendement ligt. In 2012 zal de private equity-portefeuille verder worden uitgebreid, waarbij Credit Suisse de private equity-fondsen adviseert aan Ahold Pensioenfondsen.

Resultaten over een langere periode



Het gemiddelde rendement van Ahold Pensioenfondsen over de laatste vijf, tien en twintig jaar bedraagt respectievelijk 1,9%, 5,1% en 7,5%. In deze rendementen zijn mede begrepen de resultaten als gevolg van het afdekken van het renterisico op de pensioenverplichtingen door middel van rentederivaten. Exclusief de resultaten op de rentederivaten zijn de gemiddelde rendementen over de laatste vijf, tien en twintig jaar respectievelijk -1,2%, 3,5% en 6,7%.

Beleggingskosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie een aantal aanbevelingen geformuleerd voor het nader toelichten van de kosten van vermogensbeheer door pensioenfondsen. In navolging van deze aanbevelingen wordt hierna de opbouw van de vermogensbeheerkosten in meer detail toegelicht. De kosten worden in bedragen vermeld en in basispunten ("bps") van het gemiddeld belegd pensioenvermogen in respectievelijk 2011 en 2010. De kosten onder 3 en 4 zijn in de resultatenrekening gepresenteerd als "kosten van vermogensbeheer". De kosten onder 1 en 2 zijn in de resultatenrekening verwerkt onder de beleggingsopbrengsten, zoals toegelicht in noot 8 bij de jaarrekening.

Bedragen x € 1.000	2011		2010	
	gemiddeld	Bps	gemiddeld	Bps
Belegd Pensioenvermogen	2.401.769		2.227.231	
1 Beheervergoedingen externe managers	3.631	15	4.065	18
2 Bewaarkosten en transactiekosten bewaarinstelling(en)	595	3	419	2
3 Administratiekosten, performance meting, rapportagekosten	240	1	45	0
4 Overige kosten	1.230	5	1.286	6
Kosten van vermogensbeheer	5.696	24	5.815	26

Beheervergoedingen externe managers betreffen de aan portefeuillemanagers en de externe risico- en fiduciair manager(s) betaalde vergoedingen, inclusief eventueel verschuldigde omzetbelasting. Deze kosten zijn sterk afhankelijk van de met de managers afgesproken beleggingsstijlen, de verdeling van het vermogen over de managers en de eventueel verschuldigde “performance fees” als een manager de met hem afgesproken doelstellingen heeft overtroffen en contractueel aanspraak kan maken op een hogere vergoeding. De prestaties van de managers worden door Ahold Pensioenfondsen beoordeeld na kosten en de betaalde beheervergoedingen worden in de jaarrekening verwerkt in de beleggingsopbrengsten.

Bewaarkosten en transactiekosten bewaarinstelling(en) betreffen de door het fonds rechtstreeks aan de bewaarinstelling(en) betaalde vergoeding voor de bewaring van effecten en het afwickelen van transacties. Deze kosten worden in de jaarrekening verwerkt in het directe rendement.

Administratiekosten, performance meting, rapportagekosten betreffen de kosten van de beleggingen-administratie, de controle hierop, de maandelijkse rendementsberekeningen en -analyse en gerelateerde rapportagekosten. Ahold Pensioenfondsen laat de beleggingenadministratie extern voeren, door een partij onafhankelijk van de vermogensbeheerders. In de kosten zijn mede begrepen de services die verband houden met het op dagelijkse basis kunnen inzien van de administratie door Ahold Pensioenfondsen en de dagelijkse informatie-uitwisseling en afstemming tussen de onafhankelijke administrateur enerzijds en de vermogensbeheerders en fiduciair manager anderzijds.

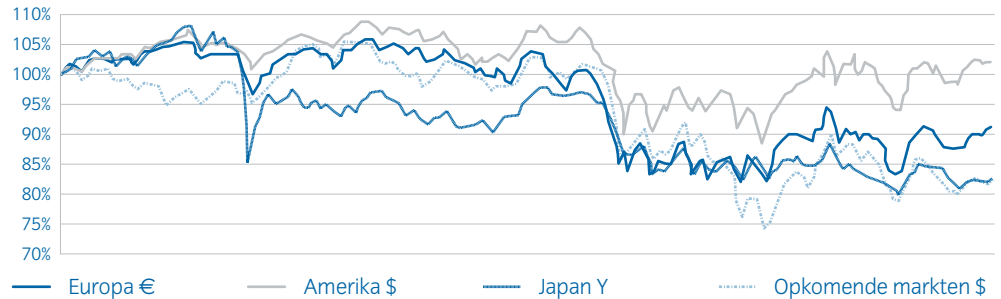
Overige kosten betreffen de kosten van de interne organisatie die rechtstreeks aan het vermogensbeheer kunnen worden toegeschreven, inclusief de kosten van externe adviseurs en de Beleggingscommissie.

Financiële markten in 2011

Aandelenmarkten In de eerste helft van 2011 kwamen de aandelenmarkten per saldo nauwelijks van hun plaats. De wereldwijde aandelenindex MSCI World daalde met 2,6%. Dit verlies kwam geleidelijk in het eerste en tweede kwartaal tot stand. Tot en met medio februari was het beurs sentiment nog positief, maar daarna eisten tegenvallende economische cijfers hun tol. De aandelenmarkten zakten nog verder na de aardbeving en de tsunami in Japan. De politieke onrust in Noord-Afrika en het Midden-Oosten was op de aandelenmarkten vooral voelbaar via de gestegen olieprijs.

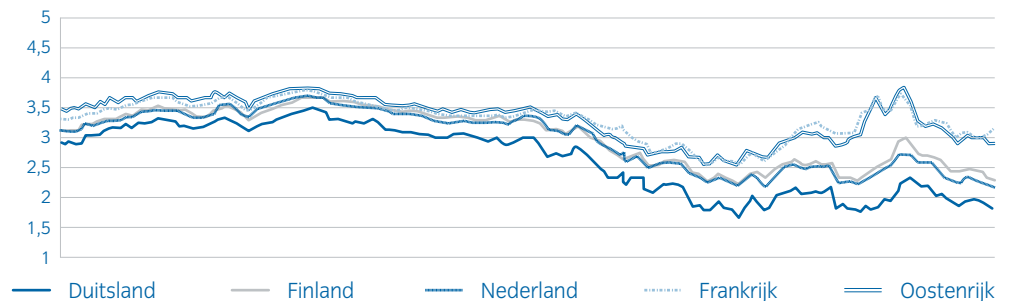
In de tweede helft van 2011 zakten de aandelenmarkten verder. De voortdurende onzekerheid over de eventuele herstructurering van de Griekse schulden en de groeiende twijfels over de kredietwaardigheid van de Zuid-Europese landen drukten de aandelenkoersen. De angst voor een wereldwijde recessie nam toe en het waren vooral aandelen in de opkomende markten die werden verkocht. Pas in de maanden november en december was er sprake van enig herstel op de aandelenmarkten, omdat de economische cijfers in Amerika, het Verenigd Koninkrijk en Duitsland positiever waren dan verwacht. De volgende grafiek laat zien hoe de diverse regio's zich hebben ontwikkeld dit jaar, waarbij alleen de Amerikaanse aandelenmarkt een positief resultaat liet zien.

Aandelenkoersen (in 2011)



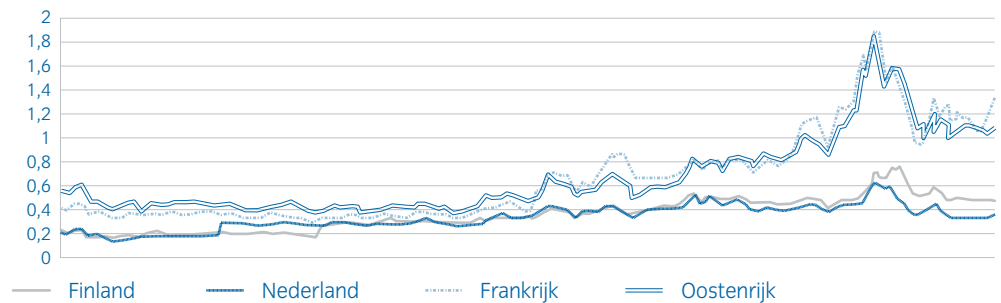
Rente- en valuta markten Op de rentemarkten was de onzekerheid groot door de landencrisis in de Euro zone. Per saldo daalde de tien jaarsrente in Nederland met 96 basispunten tot een niveau van 2,19% eind december. De tien jaarsrente in Duitsland daalde zelfs tot onder de 2% en sloot het jaar op 1,83%. De grote zorgen over het economische herstel en de schuldencrisis zorgden ervoor dat beleggers in toenemende mate obligaties kochten als veilige belegging, waardoor de rente verder daalde. Ook de zorgen over de Euro en de kredietwaardigheid van Griekenland, Portugal, Italië en Spanje speelden hierbij een rol. De Europese Centrale Bank (ECB) verhoogde in april en in juli het officiële rentetarief met 0,25% tot 1,50%. In het vierde kwartaal verlaagde de ECB het officiële rentetarief in twee stappen tot 1% en kocht staatschulden op als bijdrage aan het steunplan voor de Euro zone.

Obligatierente in de AAA-landen (in 2011)



Het renteverskil tussen de AAA €-staatsobligaties liep in de loop van het jaar geleidelijk op.

Renteverval met Duitse staatsobligatierente (in 2011)



De spread tussen de Duitse en Nederlandse tienjaarsrente steeg tot 0,36%. In het bijzonder liepen de spreads op bij de Franse en Oostenrijkse staatsleningen, daar de financiële markten vooruitliepen op een mogelijke down-grade van deze twee landen.

De Euro verzwakte met 3% ten opzichte van de Amerikaanse dollar: de dollar noteerde 1,296 eind december 2011. Door het jaar heen fluctueerde de Euro tussen \$ 1,29 en \$ 1,48.

Risicomanagement met derivaten Renteswaps worden gebruikt om in combinatie met de obligatieportefeuille strategisch 75% van het renterisico af te dekken. Het feitelijke afdekkingspercentage fluctueerde dit jaar tussen 68% en 75%. Gedurende het gehele jaar is minimaal 75% van het valuta risico afgedekt met behulp van valuta contracten. Dit gebeurde door de grootste valuta posities volledig af te dekken.

Het effect van de renteaftdekking was positief (+10,7% op portefeuilleniveau), omdat de swaprentes aanzienlijk daalden. Daarentegen zorgde de valuta-afdekking voor een negatieve bijdrage (-0,6% op portefeuilleniveau), omdat de Euro verzwakte ten opzichte van onder meer de Amerikaanse dollar en het Britse pond.

Eind 2011 was de waarde van de valuta contracten € 18 miljoen negatief en de waarde van rentecontracten € 316 miljoen positief. De renteswaps hadden daardoor een waarde die ruim 11% van het balanstotaal van Ahold Pensioenfonds omvatte. De waarde van de rentecontracten is in 2011 sterk gestegen, omdat de swaprente sterk daalde; de 30-jaars swaprente daalde met 0,94% van 3,5% naar 2,56%.

Stemrecht en verantwoord beleggen

Ahold Pensioenfonds is zich bewust van zijn maatschappelijke rol als belegger. Die rol dwingt Ahold Pensioenfonds tot grote zorgvuldigheid in zijn handelen. De beleidsvisie 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/Ahold op het punt van corporate responsibility.
- Ahold Pensioenfonds zal zich, gezien de aard van de verplichtingen, laten leiden door een langetermijnperspectief. Milieu-, sociale en governanceaspecten kunnen daar een bijdrage aan leveren.
- Ahold Pensioenfonds doet geen beleggingstransacties die op grond van het internationale recht zijn verboden of die zich niet verhouden met door Nederland ondertekende internationale verdragen. Ahold Pensioenfonds onthoudt zich van beleggingen als daardoor strafbare gedragingen worden bevorderd of 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 vanuit de verantwoordelijkheid van in Nederland gevestigde institutionele beleggers 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

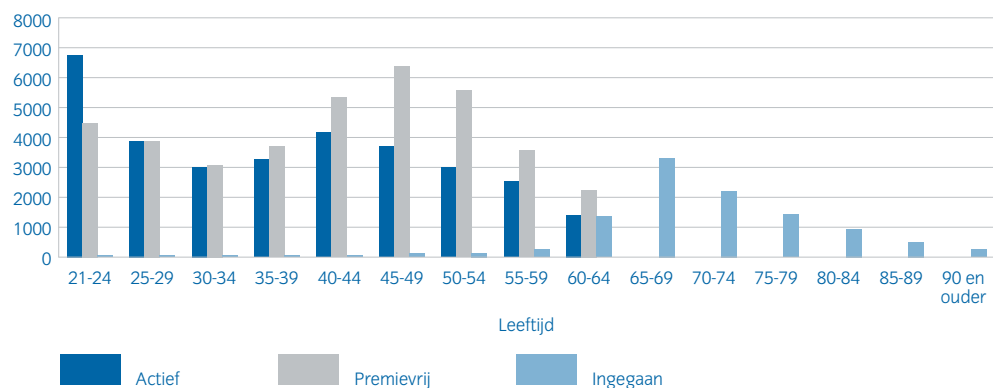
Aantallen en leeftijdsopbouw

Per 31 december 2011 bedroeg het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in totaal 80.432.

	Actief	Premievrij	Pensioen	Prepensioen	Totaal
Beginstand 2011	31.668	37.978	8.882	1.232	79.760
Opvoer	4.832	0	0	0	4.832
Pensionering	-270	-438	1.075	-367	0
Prepensionering	-161	-38	0	199	0
Ontslag	-4.368	4.368	0	0	0
Overlijden	-49	-94	-191	-6	-340
Overdrachten	0	-500	0	0	-500
Afkoop	0	-2.808	-353	-1	-3.162
Overig	-21	-258	133	-12	-158
	31.631	38.210	9.546	1.045	80.432

De leeftijdsopbouw van de deelnemers wordt in onderstaande tabel getoond.

Aantallen deelnemers per ultimo 2011



Herstelplan

Ahold Pensioenfonds heeft in 2009 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank (DNB). Het kortetermijnherstelplan is in september 2011 weer van kracht geworden doordat de dekkingsgraad onder de 105% zakte. DNB is hiervan op de hoogte gesteld. Volgens het herstelplan zou het pensioenfonds eind 2011 een dekkingsgraad van 111,9% moeten hebben. De werkelijke dekkingsgraad per deze datum is 106,3%. Ahold Pensioenfonds loopt dus achter op het geplande herstelplan. Het herstelplan bevat maatregelen die genomen zullen worden in geval van achterblijvend herstel. Deze maatregelen zijn het lager uitvallen of langer achterwege blijven van de indexering en een bijstorting van de werkgever conform de uitvoeringsovereenkomst. Indien deze maatregelen niet leiden tot een haalbaar herstel en geen andere oplossingen voor verbetering van de financiële positie beschikbaar zijn, dan zal het bestuur met inachtneming van de wettelijke voorschriften en de richtlijnen van DNB overgaan tot evenredige korting van de aanspraken van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Eind 2011 heeft een evaluatie van het herstelplan plaatsgevonden. Uit de evaluatie blijkt dat de eerste twee genoemde maatregelen genoeg herstelkracht hebben om te zorgen dat het pensioenfonds voldoet aan de door de wet gestelde termijnen voor korte- en langetermijnherstel. De evaluatie is gebaseerd op de nieuwe parameters uit het Besluit Financieel Toetsingskader (FTK), het nieuwe beleggingsbeleid en de rentecurve eind 2011, zoals gepubliceerd door DNB. Er is daarom (nog) geen beroep gedaan op het uiterste redmiddel: het korten van pensioenen.

Toeslagverlening (indexering)

De dekingsgraad bedroeg per eind 2010 112,2%. In januari 2011 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 2010 en de onzekerheid over de duurzaamheid van het (economisch) herstel en de instabiliteit op de financiële markten. Aan de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers is per 1 januari 2011 een indexering verleend van 0,79%. De opgebouwde aanspraken van de actieve deelnemers zijn geïndexeerd met (gemiddeld) 0,5%.

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 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.
- 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 onvoorwaardelijke indexering.

Toenemende levensverwachting

Ahold Pensioenfonds is eind 2010 overgegaan op de nieuwste tafels met betrekking tot de levensverwachting, namelijk de door het Actuarieel Genootschap gepubliceerde Prognosetafel 2010-2060. Het CBS heeft eind november 2011 recente waarnemingen ten aanzien van de levensverwachting bekendgemaakt. Het Actuarieel Genootschap heeft geconcludeerd dat deze waarnemingen in lijn liggen met de Prognosetafel 2010-2060. Er is geen aanleiding om de gehanteerde prognosetafel verder te verzwaren. De voorziening pensioenverplichtingen per ultimo 2011 is daarom op dezelfde prognosetafel berekend als die van vorig jaar. In september 2012 zal het Actuarieel Genootschap naar verwachting een nieuwe prognosetafel publiceren.

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 of op de vervroegde pensioendatum, als die eerder valt. In 2011 bereikten de eerste werknemers die onder de overgangsregeling 2006 vallen, allen geboren in 1950, de beoogde pensioendatum. Voor hen is het pensioen uit overgangsregeling 2006 ingekocht, ongeacht of ze op die datum daadwerkelijk met pensioen gingen of besloten door te werken, zoals reglementair is bepaald.

DNB-onderzoeken

In 2011 heeft Ahold Pensioenfonds meegewerkt aan verschillende DNB (thema-)onderzoeken en self assessments. Een van de onderzoeken betrof de accuratesse van de pensioenadministratie. Voor dertig (gewezen) deelnemers en gepensioneerden uit een voorgeschreven groep is de pensioenopbouw aan de hand van de originele brondocumenten gereconstrueerd ter toetsing van de juistheid van de administratief geregistreerde pensioenaanspraken. Bij enkele dossiers bleken geringe afwijkingen in de administratie te bestaan. In januari 2012 heeft DNB de onderzoeksbevindingen met het Bestuur besproken. Naar aanleiding van dit onderzoek heeft het Bestuur aan de uitvoeringsorganisatie opgedragen om een plan van aanpak op te stellen tot herstel van de afwijkingen en om te borgen dat in de toekomst vergelijkbare bevindingen niet kunnen voorkomen.

Een ander onderzoek betrof het DNB-onderzoek naar informatiebeveiliging bij pensioenfondsen. Ahold Pensioenfonds steunt in hoge mate op de IT-infrastructuur van de werkgever. DNB is van oordeel dat Ahold Pensioenfonds zelfstandig de risico's en beheersmaatregelen van deze IT-infrastructuur moet toetsen om vervolgens met de werkgever afspraken te maken over de uitvoering en rapportage over IT-beheersmaatregelen. Het Bestuur zal in het voorjaar van 2012 een volledige IT-risicoinventarisatie laten maken, die moet leiden tot gerichte service level-afspraken met de werkgever op dit gebied.

Pensioenuitvoeringskosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie een aantal aanbevelingen geformuleerd voor het nader toelichten van de kosten van pensioenuitvoering door pensioenfondsen. In navolging van deze aanbevelingen worden hierna de uitvoeringskosten in meer detail toegelicht, inclusief een overzicht van de ontwikkeling van de kosten in de tijd.

Bedragen in € x 1.000	2011	2010	2009	2008	2007
Kostenopslag premies	4.820	3.653	4.088	3.013	4.346
Vrijval pensioenvoorziening	1.974	1.761	1.726	905	807
Dekking kosten	6.794	5.414	5.814	3.918	5.153
Kosten pensioenuitvoering (inclusief kosten bestuursbureau)	-5.996	-7.299	-6.990	-6.279	-6.815
Netto kostenresultaat:	798	-1.885	-1.176	-2.361	-1.662

De kosten van pensioenuitvoering zijn inclusief de kosten van de uitvoeringsorganisatie en de ondersteuning van het Bestuur en Verantwoordingsorgaan. De samenstelling van de kosten is mede toegelicht onder noot 12 bij de toelichting op de Staat van baten en lasten. Onder deze kosten zijn inbegrepen de administratiekosten van de deelnemersrechten, de automatiseringskosten van de pensioenapplicaties, deelnemerscommunicaties

(brochures, Startpakketten, website, Servicedesk, Vroeger of Later) en heffingen van de toezichtinstanties. De kosten hebben betrekking op de uitvoering van de pensioenregeling, de overgangsregeling 2006 en diverse arbeidsongeschiktheidsregelingen. Ahold Pensioenfonds financiert de kosten voor pensioenuitvoering middels een opslag in de pensioenpremie van 6%, alsmede vanuit de vrijval van gereserveerde excassokosten van 3% over de uitkeringen. De kosten kunnen van jaar tot jaar sterk fluctueren, afhankelijk van de in dat jaar uitgevoerde activiteiten en werkzaamheden. In 2011 was het feitelijke kostenniveau € 5.996.000 en de gerealiseerde kostendekking € 6.794.000. De stijging van de kostenopslag in de premies in 2011 komt voornamelijk doordat vanaf 2011 premies worden ontvangen voor de toekenning van pensioenaanspraken onder de overgangsregeling 2006. In lijn met de aanbeveling van de Pensioenfederatie worden in de onderstaande tabel de kosten per jaar getoond (in totaal) en per actieve en gepensioneerde deelnemer.

	2011	2010	2009	2008	2007
Kosten pensioenuitvoering x € 1.000 (inclusief kosten bestuursbureau)	5.996	7.299	6.990	6.279	6.815
Totaal aantal actieve en gepensioneerde deelnemers	42.222	41.782	40.103	37.904	35.576
Gemiddelde kosten per actieve en gepensioneerde deelnemer in €	142	175	174	166	192

Klachten en geschillen

Ahold Pensioenfonds kent een klachten- en geschillenregeling. Een deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen. 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 is in 2011 één klacht bij de Ombudsman Pensioenen ingediend. Deze klacht is ongegrond verklaard.

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 komt.

De financiële positie van het fonds komt tot uitdrukking in de dekkingsgraad: het totale pensioenvermogen ("vermogen") gedeeld door de voorzieningen. Eind 2011 bedroeg deze 106,3% (2010: 112,2%).

(Minimaal) vereist eigen vermogen

In de Pensioenwet worden twee vereisten aan het eigen vermogen gesteld, welke gewoonlijk worden uitgedrukt als dekkingsgraadvereisten. Er geldt een "ten minste eis" van 104,8%. Bij overschrijding hiervan 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 financiële risico's die het fonds loopt. Bij de strategische portefeuilemix van 31 december 2011 is dit 114,9%. Op basis van de feitelijke portefeuilemix per 31 december 2011 is het 112,1%. Het verschil komt vooral doordat Ahold Pensioenfonds eind 2011 relatief veel had belegd in deposito's, hetgeen een lagere solvabiliteitseis tot gevolg heeft.

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 langlevensrisico en het indexeringsrisico. Het langlevensrisico 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 pensioenverplichtingen en dat mede ten doel heeft de kans op het zich voordoen van vermogenskortoren te beperken. Uiteindelijk kan dit risico echter nooit geheel worden weggenomen en blijft het kunnen waarmaken van de indexeringsambitie met onzekerheid omgeven.

Beleggingsrisico

De belangrijkste onderdelen van het beleggingsrisico zijn het marktrisico, het valuta risico, 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 gebruikgemaakt van Asset Liability Modeling (ALM)-studies. De ALM-studie is richtinggevend voor de verdeling van de gelden over de beleggingscategorieën en voor de bepaling van strategische risicoafdekingsniveau'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 elk jaar getoetst aan de feitelijke ontwikkelingen. In 2011 is een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. De beleggingsstrategie ligt vast in de beleidsnota beleggingen 2012-2014, zoals vastgesteld door het Bestuur. Daarin staat ook hoe de beleggingsrisico's moeten worden beheerst. In 2011 is in combinatie met de ALM-studie een risicobeheersingsmatrix (“risk grid”) opgesteld. Deze matrix maakt deel uit van het strategische beleidskader. Met behulp van deze matrix wordt beoordeeld in hoeverre het feitelijke (samengestelde) risicoprofiel van Ahold Pensioenfonds zich verhoudt tot het strategisch gewenste profiel.

Op kwartaalbasis wordt het te voeren tactische beleid vastgelegd in de vergaderdocumenten en notulen van de Beleggingscommissie, die daarna ter goedkeuring en formele accordatie aan het Bestuur worden voorgelegd.

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 Pensioenfonds 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 valuta risico is verbonden aan het beleggen in instrumenten en markten in vreemde valuta en wordt beperkt door het voor minimaal 75% af te dekken met valuta termijn contracten. Het kredietrisico wordt beperkt door te werken met een onafhankelijke bewaarinstelling (Kas Bank N.V.), door 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 doorlopende liquiditeitsanalyses en -prognoses.

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 2011 bedroeg deze voor de pensioenverplichtingen circa twintig en voor de vastrentende waarden (inclusief de nominale waarde van de interest rate swaps) circa vijftien. Het renterisico ontstaat door het verschil tussen beide durations en door het verschil in omvang tussen de nominale pensioenverplichtingen enerzijds en de vastrentende waardenportefeuille en de 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 waardenportefeuille en de swapposities. Dit leidt tot een per saldo daling van het vermogen en daarmee de dekkinggraad. Eind 2011 was circa 74% van de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen afgedekt. Bij een 75% afdekkingspercentage veroorzaakt één procent rentedaling een afname van circa 5,0%-punten van de dekkinggraad.

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 controles bij de dagelijkse werkzaamheden zijn erop gericht alle transacties correct te verwerken en de operationele risico's te beheersen. Deze controles zijn deels uitbesteed aan AXA IM en aan Kas Bank, de onafhankelijke custodian. Hierbij wordt onder andere getoetst of transacties voldoen aan de richtlijnen voor de individuele vermogensbeheerders, welke een afgeleide zijn van de richtlijnen in de beleidsnota beleggingen. Ahold Pensioenfonds heeft een Beleggingscommissie die het Bestuur adviseert over:

- het strategisch beleggingsbeleid en tactische voorstellen op kwartaalbasis;
- 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 Bestuurslid (tevens voorzitter) en drie externe deskundigen. De commissie vergadert zo vaak als de leden dit noodzakelijk vinden, maar in elk geval vier keer per jaar. De Beleggingscommissie rapporteert over haar activiteiten aan het Bestuur.

Performancemeting

Maandelijks rapporteert de custodian het resultaat van de portefeuillemanagers aan Ahold Pensioenfonds. In deze rapportages 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 rapportages maken het mogelijk de herkomst van het rendement en de genomen risico's in beeld te brengen en een onafhankelijk oordeel te vormen over de performance van de externe managers.

Het Bestuur wordt elke vergadering 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 en de performance ten opzichte van de afgesproken benchmarks. Hierbij lichten de interne Manager Beleggingen en Manager Control & Risk de resultaten van het gevoerde beleggingsbeleid toe en wordt de evolutie van de dekkingsgraad besproken. 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. In aanvulling hierop ontvangt het Bestuur wekelijks een update over de portefeuillesamenstelling en de op dat moment tegen actuele marktrente geprognosticeerde pensioenverplichtingen en dekkingsgraad.

Uitbestede werkzaamheden

Ahold Pensioenfonds heeft in februari 2011 AXA IM ingehuurd voor integrale risicomanagement- en vermogensbeheerdiensten. Vanaf april 2011 is de samenwerking operationeel en is een "Fiduciary Management Agreement" met bijbehorende "Service Level Agreement" van kracht. AXA IM verleent de volgende diensten:

- ontwikkeling strategische en tactische beleidsvoorstellen;
- portefeuillemanagement en beheer van risico overlay structuren (rente- en valuta afdekking);
- (portfolio) manager en fondsselectie;
- rapportages en overige.

Voor het beheer van beleggingsportefeuilles en discretionaire mandaten zijn externe managers gecontracteerd. Effectenbewaardiensten worden verleend door een externe custodian (Kas Bank N.V.), die ook de beleggingsadministratie verzorgt en maandelijks de performanceberekeningen uitvoert ten behoeve van Ahold Pensioenfondsen.

De uitbetaling van de pensioenuitkeringen is uitbesteed aan Accounting Plaza, evenals de loon- en premieheffingsberekeningen. Ahold Pensioenfondsen maakt voor de IT-systemen gebruik van de IT-infrastructuur van Ahold Europe IT support, waaraan ook het onderhoud op een deel van de deelnemersapplicaties is uitbesteed. Voorts maakt Ahold Pensioenfondsen gebruik van Lifetime, een marktstandaard voor pensioenadministraties waarvoor Inovita de inrichting verzorgt. Voor de uitbestede werkzaamheden zijn SLA's (Service Level Agreements) afgesloten. De uitvoeringsorganisatie van Ahold Pensioenfondsen bewaakt doorlopend de kwaliteit van de verleende diensten.

Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt structureel gebruikgemaakt 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 valuta contracten gelden vanwege de korte looptijd veelal 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 Pensioenfondsen 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 elk gewenst moment beëindigd worden.

Bestuur en uitvoering

Pension Fund Governance

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 2011 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
- één 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. De pensioengerechtigden in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan worden, volgens een door het Bestuur vastgestelde procedure, rechtstreeks 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.

Naast het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan kent Ahold Pensioenfonds een Intern Toezicht. Het Intern Toezicht is ingevuld middels een zogeheten periodieke visitatie. De eerstvolgende visitatie zal in 2012 plaatsvinden.

Bij de benoeming van leden van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan wordt zo veel als mogelijk 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.

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft in 2011 een nieuw wetsvoorstel versterking bestuur pensioenfondsen voorbereid. Op 31 december 2011 lag het wetsvoorstel nog ter advies bij de Raad van State, zodat de eventuele gevolgen ervan voor de governancestructuur van Ahold Pensioenfonds nog niet in kaart konden worden gebracht. Naar verwachting zal in 2012 een nieuwe wet van kracht worden, die mogelijkerwijs gevolgen zal hebben voor de inrichting van de governancestructuur van Ahold Pensioenfonds.

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 is een bemensingsovereenkomst afgesloten, waarin onder meer is geregeld dat de directeur en de medewerkers hun werkzaamheden onafhankelijk van de werkgever uitvoeren, onder directe leiding van het Bestuur.

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 in 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 deelnemer inzage kan krijgen in zijn toekomstige te verwachten pensioen. Ahold Pensioenfonds levert jaarlijks de pensioengegevens van de deelnemers en gewezen deelnemers aan bij de Stichting Pensioenregister. Deze stichting beheert de website www.mijnpensioenoverzicht.nl. De website verschaft alle Nederlanders inzicht in hoeveel pensioen zij naast de AOW hebben opgebouwd en welk bedrag de nabestaanden mogen verwachten in geval van overlijden.

In 2011 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 via de website.

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 direct betrokkenen bij beleggings-transacties, de zogenoemde "insiders", geldt bovendien een strenger regime. De insiders dienen bepaalde privétransacties 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 2011 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 DNB. Geen van beide toezicht-houders heeft gedurende het jaar 2011 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 pensioenregeling en op de inkoop van pensioenrechten onder de overgangsregeling 2006. Uitvoeringsovereenkomst B ziet op de regelingen van arbeidsongeschiktheidspensioen. In Uitvoeringsovereenkomst A is de maximale jaarlijkse pensioenpremie vastgelegd voor de algemene pensioenregeling en is de koopsomformule opgenomen voor de inkoop van pensioenaanspraken onder de overgangsregeling 2006. De maximale jaarlijkse pensioenpremie voor de algemene pensioenregeling bedraagt 14,7% van de salarissom van alle werknemers van Ahold Nederland van 21 jaar en ouder. Deze pensioenpremie is vastgesteld in overeenstemming met het beleid van DNB rond het Financieel Toetsingskader (FTK).

In 2011 is de pensioenpremie toereikend gebleken om de pensioenregeling te financieren.

In Uitvoeringsovereenkomst B is vastgelegd dat de premie wordt gebaseerd op het verwachte kostenniveau.

Indien het pensioenfonds wordt geconfronteerd met een dekkingstekort (een dekkingsgraad onder de 104,8%), 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. Vanaf 2009 is met een beroep op deze bepaling € 51 miljoen bijgestort. Tot en met 2013 is de maximale bijstortingsverplichting dus nog € 99 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 een premiekorting te verlenen, indien op dat moment is voldaan aan het wettelijk voorschrift dat over de voorgaande tien 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 aangegaan voor onbepaalde tijd.

Verwachte gang van zaken in 2012

In 2011 heeft de financiële crisis zich verdiept. Voor herstel van de buffers van het fonds en het weer opbouwen van indexeringsruimte is een significante stijging van de risicovrije rentevoet nodig, in combinatie met aantrekkelijke rendementen op de beleggingsportefeuille. Het is buitengewoon onzeker of en wanneer dit zal gebeuren. Met inachtneming hiervan en gelet op de financiële positie van Ahold Pensioenfonds heeft het Bestuur besloten in 2012 de voorwaardelijke toeslagen niet te verlenen.

Het lijkt erop dat de discussie over het Nederlandse pensioenstelsel in 2012 zal leiden tot concrete wetsvoorstellen. De sociale partners zijn hierover sinds 2010 op landelijk niveau indringend in gesprek en de centrale overheid bereidt structurele hervormingen van het stelsel voor. De pensioenleeftijd in Nederland wordt bij die hervormingen verhoogd als gevolg van de toegenomen levensverwachting en de daarmee gepaard gaande vergrijzing.

De werkgever, Koninklijke Ahold N.V. en zijn Nederlandse werkmaatschappijen, en de (vertegenwoordigers van de) werknemers zijn voornemens om in lijn met deze ontwikkelingen de huidige pensioenovereenkomst, alsmede de financiering ervan, aan te passen. Het Bestuur van Ahold Pensioenfonds volgt de externe ontwikkelingen op de voet en heeft regelmatig overleg met de werkgever. Het Bestuur houdt er rekening mee dat in 2012 een beroep op Ahold Pensioenfonds zal worden gedaan om een gewijzigde pensioenregeling in te voeren.

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 2011 toereikend was. Er is 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, 23 april 2012

Het Bestuur van Ahold Pensioenfonds,

C.W. Dik (voorzitter)

F.J. Jansen

K. Miedema

J.C. Hellendoorn

M.M. Koster

W. Kokkedee

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

In 2011 is het Verantwoordingsorgaan zes keer bijeen geweest in vergadering, waarvan twee keer samen met het Bestuur. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan in 2011 gezamenlijk met het Bestuur een themadag gewijd aan integraal risicomanagement en heeft het Verantwoordingsorgaan zich onafhankelijk laten voorlichten over de risico's en technieken van het afdekken van het renterisico.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het Bestuur in het begin van 2011 geadviseerd over het indexeringsbesluit. Daarnaast is in de gezamenlijke vergaderingen met het Bestuur uitgebreid gesproken over herinrichting van de organisatie van het vermogensbeheer en het risicomanagement in 2011 en de benoeming van AXA als fiduciair uitvoerder van Ahold Pensioenfondsen. Later in het jaar is het Verantwoordingsorgaan door het Bestuur betrokken bij de besluitvorming over de nieuwe strategische beleidsnota beleggingen en is het Verantwoordingsorgaan, op gelijke wijze als het Bestuur, op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen bij Ahold Nederland met betrekking tot mogelijke aanpassingen in de pensioenregeling. De mogelijke gevolgen van de langdurig lage rente voor de toereikendheid van de premie en de lage dekkingsgraad zijn kritische aandachtsgedebieden geweest in 2011.

Het Verantwoordingsorgaan stelt de open en pro actieve overlegstructuur met het Bestuur zeer op prijs.

In 2012 neemt Ahold Pensioenfondsen afscheid van zijn directeur, de heer H. Schuijt, vanwege het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd. Het Verantwoordingsorgaan dankt de heer Schuijt voor zijn jarenlange inzet voor het pensioenfondsen en de grote betrokkenheid die hij als directeur altijd heeft getoond.

Oordeel Jaarverslag

Het jaarverslag 2011 is na goedkeuring door het Bestuur ter beoordeling voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. In de gezamenlijke vergadering van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan van 23 april 2012, waarbij ook de externe accountant en de externe actuaris aanwezig waren, is het jaarverslag besproken en toegelicht.

Het Verantwoordingsorgaan is van oordeel dat het jaarverslag 2011 een juiste en volledige weergave bevat van de financiële positie van Ahold Pensioenfondsen over het jaar 2011.

Jaarrekening 2011

Balans

(x € 1.000 na resultaatsbestemming)

Activa

	31-12-2011	31-12-2010
Beleggingen		
Vastgoed	224.177	233.077
Financiële beleggingen:		
Aandelen	501.905	894.533
Alternatieve beleggingen	75.859	74.382
Obligaties	1.261.949	996.220
Leningen op schuldbekentenis	7.107	7.206
Deposito's	285.900	66.200
Derivaten	327.650	88.935
	1 2.684.547	2.360.553
Lopende interest	1 44.159	41.496
Vorderingen en overlopende activa	2 2.870	3.398
Liquide middelen	3 13.840	3.315
	2.745.416	2.408.762

Passiva

	31-12-2011	31-12-2010
Stichtingskapitaal en reserves		
Stichtingskapitaal	0	0
Algemene reserve	155.174	250.966
Reserve toekomstige AOP-risico's	0	1.576
Reserve overgangsregeling	64.348	48.776
	4 219.522	301.318
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen	2.376.763	1.980.558
Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	56.369	53.994
Voorziening toekomstige pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid	39.238	34.180
Overige technische voorzieningen	129	131
	5 2.472.499	2.068.863
Derivaten	1 43.077	26.491
Kortlopende schulden en overlopende passiva	6 10.318	12.090
	2.745.416	2.408.762

Staat van baten en lasten

(x € 1.000)

Jaarverslag 2011 33

Baten

		2011	2010
Beleggingsopbrengsten:			
Directe beleggingsopbrengsten	7	102.994	84.180
Indirecte beleggingsopbrengsten	8	147.451	120.651
Kosten van vermogensbeheer		-1.470	-1.331
		248.975	203.500
Bijdragen van werkgever en werknemers	9	137.876	153.481
Overige opbrengsten	10	5.284	567
Totaal baten		392.135	357.548

Lasten

		2011	2010
Pensioenuitkeringen en afkopen	11	62.802	60.010
Pensioenuitvoeringskosten	12	5.996	7.299
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen	5		
Pensioenopbouw		77.500	69.163
Indexering en overige toeslagen		11.573	13.967
Rentetoevoegingen		27.373	22.943
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-64.190	-60.468
Wijziging marktrente		343.584	179.420
Wijziging actuariële uitgangspunten		0	56.980
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		-1.528	-2.581
Toekenning uit hoofde van overgangsregeling		15.085	0
Overige mutaties		-5.761	-1.813
Saldo van waardeoverdrachten	13	1.497	3.367
Overige lasten	14	0	275
Totaal lasten		473.931	348.562

Saldo van baten en lasten		-81.796	8.986
----------------------------------	--	----------------	--------------

Resultaatsbestemming		2011	2010
(Mutatie) Algemene reserve		-97.368	-39.830
(Mutatie) Reserve toekomstige AOP-risico's		0	40
(Mutatie) Reserve overgangsregeling		15.572	48.776

Overzicht kasstromen

(x € 1.000)

	2011	2010
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten	102.994	84.184
Aankoop beleggingen	-1.452.835	-1.185.380
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.292.877	1.019.556
Kosten vermogensbeheer	-1.470	-1.335
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-58.434	-82.975
Kasstroom pensioenactiviteiten		
Bijdragen van werkgever en werknemers	137.876	154.754
Overige opbrengsten	684	567
Ontvangen pensioenoverdrachten	1.490	1.996
Pensioenuitkeringen en afkopen	-61.202	-60.010
Betaalde pensioenoverdrachten	-3.908	-5.226
Pensioenuitvoeringskosten	-5.981	-6.493
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	68.959	85.588
Kasstroom	10.525	2.613
Liquide middelen begin van het jaar	3.315	702
Liquide middelen einde van het jaar	13.840	3.315

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 onderstaand toegelicht.

Schattingswijziging

Waardering beleggingen De beursgenoteerde beleggingen en “over the counter” derivaten worden vanaf 1 januari 2011 gewaardeerd op de marktwaarde volgens het “pricing profile” en de waarderingsmodellen zoals gehanteerd door de externe custodian, Kas Bank N.V. De marktwaarden van de beleggingen per 1 januari 2011 volgens dit profiel zijn niet in alle gevallen gelijk aan de waarderingsmodellen zoals die zijn gehanteerd in de 2010 jaarrekening. Het cumulatieve effect van € 4 miljoen bate is verwerkt in de indirecte beleggingsopbrengsten 2011.

Presentatiewijziging

Reserve toekomstige AOP-risico's De in het verleden gevormde reserve voor toekomstige arbeidsongeschiktheidspremierisico's is in 2011 opgeheven. Het saldo van € 1,6 miljoen is toegevoegd aan de Algemene reserve. Met de werkgever zijn in Uitvoeringsovereenkomst B contractuele afspraken gemaakt over de verrekening op ex-post basis van de verzekeringstechnische resultaten op arbeidsongeschiktheidsproducten. De in het verleden gevormde reserve heeft zijn functie verloren.

Presentatie lopende interest De lopende interest op obligaties, renteswaps en deposito's wordt vanaf 2011 separaat op de balans getoond. Ultimo 2010 was de lopende interest begrepen in de balanswaardering van de beleggingen. De vergelijkende cijfers in de 31-12-2010 balans zijn aangepast. De rentedragende beleggingen worden in de verloopstaat beleggingen opgenomen voor hun marktwaarden exclusief lopende interest (“clean market values”).

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. 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.

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. 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 berusten en de werkgever behoudt juridisch de aansprakelijkheid voor eventuele toekomstige tekorten, dan wel is juridisch gerechtigd tot eventuele toekomstige overschotten bij de uitvoering van deze regeling. In de Reserve overgangsregeling wordt dat deel van het vermogen dat feitelijk voor rekening van de werkgever wordt aangehouden, afgezonderd van de Algemene reserve. De beleggingen overgangsregeling 2006 en de Reserve overgangsregeling blijven buiten aanmerking voor de berekening van de dekkinggraad. De waarderingsgrondslagen voor de beleggingen overgangsregeling 2006 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, exclusief lopende rente, als waarderingsgrondslag. Leningen op schuldbekentenis worden gewaardeerd tegen de contante waarde van toekomstige termijnen van rente en aflossing en exclusief 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 beurswaarden 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 rust, 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 valuta contracten en interest rate swaps. De valuta contracten worden gewaardeerd tegen de netto contante waarde van de toekomstige contractuele koersen onder aftrek van de termijnkoersen per balansdatum. De interest rate swaps zijn gewaardeerd tegen de netto contante waarde van de toekomstige cashflows tegen de rentetarieven die gelden per balansdatum op basis van de "zero coupon curve". Deze waarde is een neutrale benadering van de waarde van de contracten op 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 overgangsregeling

Deze reserve is gevormd om het batig saldo te reserveren van de ontvangen premies ter financiering van de overgangsregeling 2006, de beleggingsrendementen hierop en de onttrekkingen ten behoeve van ingekochte pensioenaanspraken. De stand van deze reserve weerspiegelt het bedrag dat feitelijk voor rekening en risico van de werkgever 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.

Prepensioen, ouderdompensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, alleenstaandenpensioen en ingegane pensioenen uit de overgangsregeling

Interest toevoeging

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 ouderdompensioen is in de koopsommen voor ouderdompensioen 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 zijn de werkelijke burgerlijke staat en de werkelijke leeftijd bepalend.

Uitkeringen

De uitkeringen zijn postnumerando betaalbaar in twaalf termijnen verondersteld.

Leeftijden

Er wordt uitgegaan van de werkelijke leeftijd in maanden nauwkeurig. Het leeftijdsverschil tussen man en vrouw is op drie 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.

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.

Arbeidsongeschiktheidspensioenen

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

Onvoorwaardelijke indexering

Voor WAO-polissen, uitgezonderd de tijdelijke arbeidsongeschiktheidspensioenen zoals hieronder beschreven, wordt rekening gehouden met een jaarlijkse stijging van 3% in verband met de vaste indexering van de aanspraken.

Bij tijdelijke arbeidsongeschiktheidspensioenen ('suppleties') geldt:

- WAO-polissen: er wordt rekening gehouden met onvoorwaardelijke indexering op basis van de loonrondes in de betreffende cao. Deze kunnen gedurende het jaar worden verleend.
- WIA-polissen: er wordt rekening gehouden met een onvoorwaardelijke indexering op basis van de prijsindex.

Revalidering

Er wordt geen rekening gehouden met de kans op revalidering voor wat betreft ingegane uitkeringen. Voor latente WGA-arbeidsongeschiktheidspensioenen 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 mogelijke toekomstige schadelast als gevolg van arbeidsongeschiktheid van de op de balansdatum zieke, maar nog niet arbeidsongeschikte 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 mogelijke toekomstige schadelast als gevolg van arbeidsongeschiktheid van de op de balansdatum zieke, maar nog niet arbeidsongeschikte deelnemers worden twee jaarpremies ten behoeve van de 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 van beleggingen zijn de verlengingen van deposito's alsmede de mutaties in de derivaten posities gesaldeerd opgenomen.

Toelichting balans

(x € 1.000)

Jaarverslag 2011 41

Activa

1 Beleggingen boekjaar 2011	01-01-2011	Reclassificatie lopende rente	01-01-2011, na reclassificatie	Investeren	Desinvesteringen	Indirecte beleggingsopbrengsten	31-12-2011
Vastgoed	233.077	0	233.077	30.232	-20.641	-18.492	224.176
Financiële beleggingen:							
Aandelen	894.533	0	894.533	495.150	-812.804	-74.974	501.905
Alternatieve beleggingen	74.382	0	74.382	2.600	0	-1.123	75.859
Obligaties	1.021.788	-25.568	996.220	704.304	-459.224	20.650	1.261.949
Leningen op schuldbekentenis	7.532	-326	7.206	0	-208	109	7.107
Deposito's	66.201	-1	66.200	219.700	0	0	285.900
Derivaten valuta contracten	-6.022	0	-6.022	849	0	-12.546	-17.718
Derivaten interest rate swaps	84.068	-15.602	68.466	0	0	233.826	302.292
Totaal	2.375.559	-41.496	2.334.062	1.452.835	-1.292.877	147.450	2.641.470

Derivaten met een negatieve waarde opgenomen onder passiva	26.491		26.491				43.077
--	--------	--	--------	--	--	--	--------

Netto positie beleggingen opgenomen onder activa	2.402.050		2.360.553				2.684.547
---	------------------	--	------------------	--	--	--	------------------

Beleggingen boekjaar 2010	01-01-2010	Investeren	Desinvesteringen	Indirecte beleggingsopbrengsten	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	0	-208	-75	7.532
Deposito's	45.501	20.700	0	0	66.201
Derivaten valuta contracten	-10.722	63.519	0	-58.819	-6.022
Derivaten interest rate swaps	59.743	0	0	24.325	84.068
Derivaten aandelenoptiecontracten	-32.660	22.212	0	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
---	------------------	--	--	--	------------------

De lopende interest op vastrentende beleggingen, deposito's en rentederivaten is ultimo 2011 € 44 miljoen (2010: € 42 miljoen).

Vastgoed betreft indirecte vastgoedbeleggingen, zijnde participaties in beleggingsinstellingen die beleggen in vastgoed. De beleggingen zijn inclusief obligaties en deposito's die worden aangehouden in het kader van de uitvoering van de overgangsregeling 2006.

De sectorverdeling binnen de vastgoedportefeuille is als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
Woningen	17%	16%
Winkels	38%	37%
Kantoren	30%	32%
Bedrijfspannen	5%	6%
Overig	10%	9%
Totaal	100%	100%

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

	31-12-2011	31-12-2010
Euro	78%	75%
Britse ponden	8%	10%
Amerikaanse dollars	6%	5%
Amerikaanse dollars (regio Z.O. Azië)	3%	3%
Overige Europese valuta	5%	7%
Totaal	100%	100%

De sectorverdeling binnen de aandelenportefeuille is als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
Energie	12%	11%
Grondstoffen	8%	10%
Industrie	11%	11%
Duurzame consumentengoederen	9%	9%
Niet-duurzame consumentengoederen	23%	21%
Financiële dienstverlening	16%	23%
Informatietechnologie	6%	3%
Telecommunicatie	10%	7%
Nutsbedrijven	5%	5%
Totaal	100%	100%

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

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

	31-12-2011	31-12-2010
Euro	17%	24%
Britse ponden	14%	18%
Amerikaanse dollars	26%	23%
Overige Europese valuta	8%	12%
Overige valuta	35%	23%
Totaal	100%	100%

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

	31-12-2011	31-12-2010
AAA	48,6%	44,3%
AA	11,0%	14,1%
A	25,8%	30,6%
BBB	13,8%	10,5%
High yield	0,8%	0,5%
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:

31-12-2011	Vaste rente	Variabele rente	Totaal
Tot 1 jaar	1%	0%	1%
1-5 jaar	45%	0%	45%
> 5 jaar	54%	0%	54%
Totaal	100%	0%	100%

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%

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

De valuta forward rate-contracten hebben een gezamenlijke waarde van € -17,7 miljoen (2010 € -6,0 miljoen), een looptijd van maximaal drie maanden en zijn onderverdeeld in de volgende valuta:

(Nominale waarde in Euro)	31-12-2011	31-12-2010
Engelse ponden	91.000	175.000
Amerikaanse dollars	158.000	223.000
Zwitserse franken	30.000	58.000
Japanse yens	36.000	61.000
Australische dollars	15.000	25.000
Zweedse kronen	15.000	30.000
Canadese dollars	13.000	0
Hong Kong dollars	23.000	0
Totaal	381.000	572.000

Inclusief de lopende rente is de waarde van de interest rate swaps € 315,5 miljoen (2010 € 84,1 miljoen). Hiervoor zijn adequate zekerheden ontvangen. De looptijd en vaste rente van de interest rate swaps zijn als volgt:

Contractuele looptijd	31-12-2011 Nominaal	Vaste rente gemiddeld	31-12-2010 Nominaal	Vaste rente gemiddeld
Expiratie tussen 31-12-2011 en 31-12-2016 (Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	392.000	2,074%	267.000	2,090%
Expiratie tussen 31-12-2016 en 31-12-2021 (Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	175.000	3,219%	175.000	3,219%
Expiratie tussen 31-12-2021 en 31-12-2026 (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	35.000	3,598%	35.000	3,598%
Expiratie tussen 31-12-2026 en 31-12-2031 (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	70.000	3,391%	70.000	3,391%
Expiratie tussen 31-12-2031 en 31-12-2041 (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	601.000	3,662%	601.000	3,662%
Expiratie tussen 31-12-2041 en 31-12-2051 (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	375.000	3,929%	375.000	3,929%
Expiratie tussen 31-12-2051 en 31-12-2061 (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	235.000	3,406%	235.000	3,406%
Totaal	1.883.000		1.758.000	

Het totaal aan uitgeleende effecten bedraagt € 349 miljoen (2010 € 276 miljoen). Voor deze effecten zijn adequate zekerheden verkregen.

(x € 1.000)

2 Vorderingen en overlopende activa	31-12-2011	31-12-2010
Overige vorderingen en overlopende activa	1.127	395
Pensioenoverdrachten en -afkopen	1.743	1.324
Vordering op verzekeringsmaatschappijen	0	3
Ahold en haar dochtermaatschappijen	0	1.676
	2.870	3.398

3 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds. Er is pandrecht gesteld bij de custodian ter zekerheid van eventuele debetstanden op rekeningen courant.

Passiva

4 Stichtingskapitaal en reserves boekjaar 2011	01-01-2011	Verdeling van het saldo van baten en lasten	Overige dotaties/ ontrek- kingen	31-12-2011
Stichtingskapitaal	0	0	0	0
Algemene reserve	250.966	-97.368	1.576	155.174
Reserve toekomstige AOP-risico's	1.576	0	-1.576	0
Reserve overgangsregeling	48.776	15.572	0	64.348
Totaal	301.318	-81.796	0	219.522

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

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

Het minimum vereist eigen vermogen ultimo 2011 bedroeg € 119 miljoen (2010 € 103 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2011 € 299 miljoen (2010 € 385 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn respectievelijk 104,8% en 112,1% (2010 118,6%). De werkelijke dekkingsgraad van 106,3% (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	2011	2010
Stand begin boekjaar	48.776	0
Bijdragen van werkgever aan overgangsregeling 2006	30.287	9.402
Bijdragen van deelnemers aan overgangsregeling 2006	2.082	497
Beleggingsopbrengsten overgangsregeling (na kosten)	5.560	8
Bijdrage Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold	0	40.000
Onttrekkingen voor koopsommen	-22.357	-1.131
Stand ultimo boekjaar	64.348	48.776

De Reserve overgangsregeling is gevormd ten behoeve van de uitvoering van de overgangsregeling 2006. Bijdragen van werkgever en deelnemers aan de financiering van de overgangsregeling 2006 worden opgenomen in deze reserve en actuariële koopsommen voor de inkoop van pensioenaanspraken worden aan de reserve onttrokken.

De Reserve overgangsregeling is niet beschikbaar voor de toekenning van toeslagen (indexering) op de pensioenregeling en blijft dan ook buiten aanmerking voor de berekening van de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds.

5 Technische voorzieningen boekjaar 2011	Totaal	Pensioen- aanspraken	Voorziening voor		Overige
			Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige pensioen- opbouw bij AO	
Stand op 1 januari	2.068.863	1.980.558	53.994	34.180	131
Pensioenopbouw	77.500	72.343	1.764	3.393	0
Financiering pensioenopbouw					
AO-deelnemers	0	2.864	0	-2.864	0
Indexering en overige toeslagen	11.573	11.541	38		-6
Rentetoevoegingen	27.373	26.344	657	368	4
Onttrekkingen voor pensioen- uitkeringen en pensioen- uitvoeringskosten	-64.190	-59.918	-4.272	0	0
Wijziging marktrente	343.584	333.089	4.729	5.766	0
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	0	0	0	0
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	-1.528	-1.528	0	0	0
Toekenningen uit hoofde van overgangsregeling	15.085	15.085	0	0	0
Overige mutaties	-5.761	-3.615	-541	-1.605	0
Stand op 31 december	2.472.499	2.376.763	56.369	39.238	129

5 Technische voorzieningen boekjaar 2010	Totaal	Pensioen- aanspraken	Voorziening voor		Overige
			Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige pensioen- opbouw bij AO	
Stand op 1 januari	1.791.252	1.704.267	56.803	30.037	145
Pensioenopbouw	69.163	64.300	1.576	3.287	0
Financiering pensioenopbouw					
AO-deelnemers	0	2.900	0	-2.900	0
Indexering en overige toeslagen	13.967	13.846	121	0	0
Rentetoevoegingen	22.943	21.845	743	351	4
Onttrekkingen voor pensioen- uitkeringen en pensioen- uitvoeringskosten	-60.468	-56.268	-4.200	0	0
Wijziging marktrente	179.420	173.670	2.516	3.234	0
Wijziging actuariële uitgangspunten	56.980	57.770	-1.580	790	0
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	-2.581	-2.581	0	0	0
Overige mutaties	-1.813	809	-1.985	-619	-18
Stand op 31 december	2.068.863	1.980.558	53.994	34.180	131

De rentetoevoeging is berekend met een rente van 1,3% (2010: 1,3%).

De technische voorziening pensioenverplichtingen kan als volgt gesplitst worden:

	31-12-2011	31-12-2010
Actieve deelnemers	982.416	781.009
Gewezen deelnemers	493.216	400.886
Pensioengerechtigden	901.131	798.663
	2.376.763	1.980.558

6 Kortlopende schulden en overlopende passiva	31-12-2011	31-12-2010
Te betalen uitkeringen	293	327
Belastingen en premies	4.634	2.085
Waardeoverdrachten	558	366
Overige schulden	1.582	3.421
Overlopende passiva	3.251	5.891
	10.318	12.090

Toelichting staat van baten en lasten

(x € 1.000)

Baten

7 Directe beleggingsopbrengsten	2011	2010
Participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen	10.646	11.170
Aandelen	18.005	16.421
Alternatieve beleggingen	3.249	9.002
Obligaties	49.454	33.282
Leningen op schuldbekentenis	318	332
Deposito's en kasgeldleningen	3.084	286
Derivaten interest rate swaps	23.626	13.687
	108.382	84.180
Beheervergoedingen, bewaarkosten en directe transactiekosten	-5.388	
	102.994	
8 Indirecte beleggingsopbrengsten	2011	2010
Participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen	-18.492	10.725
Aandelen	-74.974	126.306
Alternatieve beleggingen	-1.123	6.979
Obligaties	20.858	762
Leningen op schuldbekentenis	-100	-75
Derivaten valuta contracten	-12.545	-58.819
Derivaten interest rate swaps	233.827	24.325
Derivaten aandelenoptiecontracten	0	10.448
	147.451	120.651

De presentatie van de vermogensbeheerskosten is vanaf 2011 gewijzigd. In 2011 is € 5.388.000 verantwoord inzake vermogensbeheervergoedingen aan externe managers, bewaarkosten en directe transactiekosten. Hiervan heeft € 1.162.000 betrekking op eerdere boekjaren en € 4.226.000 op vermogensbeheerdiensten inzake 2011. Elders in dit verslag worden de vermogensbeheerskosten nader toegelicht, in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie van november 2011. Tot en met 2010 werden de vermogensbeheervergoedingen, bewaarkosten en directe transactiekosten gesaldeerd met de directe en indirecte opbrengsten. Onder de directe opbrengsten zijn tevens opgenomen de opbrengsten van het uitlenen van effecten van € 886.000 (2010: € 867.000)

9 Bijdragen van werkgevers en werknemers	2011	2010
Bijdragen van werkgever aan de pensioenregeling	94.139	97.586
Bijdragen van werknemers aan de pensioenregeling	8.975	5.543
Overige periodieke premies	323	485
Diverse koopsommen	24	422
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	2.046	1.490
Afrekening resultaat arbeidsongeschiktheidspensioen	0	-1.944
Bijdrage van werkgever aan overgangsregeling	30.287	9.402
Bijdrage van deelnemers aan overgangsregeling	2.082	497
Bijdrage door Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold aan de overgangsregeling 2006	0	40.000
	137.876	153.481

De bijdrage van werkgever is inclusief een opslag ter dekking van uitvoeringskosten van € 3,6 miljoen (2010 € 3,5 miljoen). De feitelijke gezamenlijke bijdrage van werkgever en werknemers aan de pensioenregeling is in 2011 € 103,1 miljoen (2010: € 103,1 miljoen). De kostendekkende premie op basis van op 4% gedempte premiemethodiek is € 79,1 miljoen (2010: € 81,8 miljoen). Op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2010 is de kostendekkende premie € 92,7 miljoen (2010: € 88,8 miljoen, op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2009).

10 Overige opbrengsten	2011	2010
Interest waardeoverdrachten en overige	26	0
Koersverschillen	-36	371
Overig	5.294	196
	5.284	567

Overig is inclusief € 4,6 miljoen vrijval van reserveringen uit 2010 vanwege schulden verrekening arbeidsongeschiktheidsresultaten en verplichtingen uit hoofde van collectieve waardeoverdracht.

(x € 1.000)

Lasten

11 Pensioenuitkeringen en afkopen	2011	2010
Ouderdompensioen	45.802	40.868
Partnerpensioen	10.310	10.132
Wezenpensioen	168	158
Arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	4.126	4.172
Afkopen	2.396	4.680
	62.802	60.010

12 Pensioenuitvoeringskosten	2011	2010
Personeelskosten	4.411	5.150
Automatiseringskosten	1.763	2.125
Adviseurs- en controlekosten	454	651
Communicatie deelnemers	284	333
Huur	504	519
Diverse kosten	539	356
	7.955	9.134
Doorbelaste kosten en vrijgevallen uit kostenopslagen	-489	-504
Allocatie beleggingen	-1.470	-1.331
	5.996	7.299

De bestuurder en leden van het Verantwoordingsorgaan die namens de pensioengerechtigden in beide organen zijn vertegenwoordigd, ontvingen in 2011 een gezamenlijke bezoldiging van in totaal € 8.000. De overige bestuurders en leden van het Verantwoordingsorgaan ontvingen in 2011 geen bezoldiging van het Pensioenfonds.

De kosten van de accountant over 2011 zijn € 115.000 (2010 € 100.000). Dit betreft volledig controlewerkzaamheden.

13 Saldo waardeoverdrachten	2011	2010
Overgedragen pensioenverplichtingen	2.945	5.921
Overgenomen pensioenverplichtingen	-1.448	-2.554
	1.497	3.367

14 Overige lasten	2011	2010
Interest waardeoverdrachten en banken	0	263
Overige	0	12
	0	275

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn toezeggingen gedaan aan vastgoed- en private equity-beleggingsfondsen om nog € 137 miljoen (2010 € 163 miljoen) te investeren.

23 april 2012

C.W. Dik (voorzitter)

F.J. Jansen

K. Miedema

J.C. Hellendoorn

M.M. Koster

W. Kokkedee

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 dat het verlies van € 82 miljoen in mindering wordt gebracht op de reserves, waarbij € 97 miljoen in mindering komt op de Algemene reserve en € 16 miljoen wordt toegevoegd aan de Reserve overgangsregeling.

Gebeurtenissen na balansdatum

In de vergadering van 25 januari 2012 heeft het Bestuur besloten om voor het jaar 2012 geen indexering te verlenen.

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 2011 van Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de staat van baten en lasten over 2011 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 bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). 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 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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 het bestuursverslag, 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 bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 23 april 2012

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 2011.

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 berekeningsregels 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, 23 april 2012

P.L.J. Janssen AAG

Verbonden aan Towers Watson B.V.

 **Ahold** Pensioenfonds
Vroeger of later