

Jaarverslag 2013

 **Ahold** Pensioenfonds
Vroeger of later

89ste boekjaar

Inhoud

Voorwoord	3
Belangrijke gegevens	4
Ahold Pensioenfonds	5
Bestuursverslag	
Inleiding	8
Verwachte gang van zaken in 2014	10
Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad	11
Beleggingen	14
Pensioen en uitvoering	29
Risicobeheer	35
Accountants- en actuariële controle	39
Verslag van het Verantwoordingsorgaan	40
Jaarrekening 2013	
Balans	42
Staat van baten en lasten	43
Overzicht kasstromen	44
Toelichting balans en staat van baten en lasten	45
Toelichting balans	53
Overige gegevens	
Verdeling van het resultaat	70
Gebeurtenissen na balansdatum	70
Accountantsverklaring	71
Actuariële verklaring	73

Geachte heer, mevrouw,

Dit is het jaarverslag over 2013 van Stichting Pensioenfonds Ahold (hierna: Ahold Pensioenfonds). U vindt hierin onder meer het bestuursverslag en de jaarrekening inclusief de actuariële verklaring van de externe actuaris en de controleverklaring van de externe accountant.

Aan het eind van 2012 had de dekkingsgraad een zodanig niveau bereikt dat kon worden besloten om per begin 2013 een toeslag (indexering) toe te kennen van 50% van de maatstaf die in het pensioenreglement is vastgelegd. Dit gold voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

De vermogenspositie van het pensioenfonds is gedurende 2013 verbeterd ten opzichte van 2012. In 2013 is de dekkingsgraad gestegen van 114,3% naar 116,0%. Hiermee is het herstel van de financiële positie van Ahold Pensioenfonds, dat in 2012 in gang was gezet, in 2013 zodanig bestendigd dat wij per begin 2014 konden besluiten om voor het eerst na vijf jaar weer een volledige indexering te verlenen.

In 2013 is de heer D.S. Rouw op eigen verzoek afgetreden. Hij had namens de pensioengerechtigden zitting in het Verantwoordingsorgaan. Wij zijn de heer Rouw zeer erkentelijk voor zijn jarenlange waardevolle bijdrage aan het pensioenfonds. Als opvolger is de heer J.W. van Boven benoemd. Hij was van 1994 tot 2012 al namens de werknemers in een bestuurlijke rol bij Ahold Pensioenfonds betrokken.

Wij spreken als Bestuur onze dank uit aan een ieder die zich in het afgelopen jaar voor Ahold Pensioenfonds heeft ingezet. Wij hebben grote waardering voor de inzet en toewijding van alle betrokkenen.

Namens het Bestuur,

Chris Dik
Voorzitter

Belangrijke gegevens

(Geldbedragen x € 1 miljoen)

Aantal:	2013	2012	2011	2010	2009
Deelnemers	35.132	33.148	31.631	31.668	30.423
Gewezen deelnemers	36.562	37.352	38.210	37.978	38.538
Pensioengerechtigden	10.982	10.242	9.546	8.882	8.450
Prepensioengerechtigden	590	792	1.045	1.232	1.230
Totaal	83.266	81.534	80.432	79.760	78.641

Beleggingen	3.207,2	3.129,6	2.685,6	2.375,6	2.089,1
Pensioenvermogen (1)	3.065,0	3.055,6	2.627,7	2.321,4	2.085,3
Pensioenverplichtingen	2.551,8	2.578,0	2.376,9	1.980,6	1.704,3
AOP-verplichtingen	89,9	95,5	95,6	88,2	86,8
Pensioenuitkeringen	71,7	65,2	58,7	55,8	56,5
AOP-uitkeringen	3,7	4,1	4,1	4,2	3,8
Dekkingsgraad (%)	116,0	114,3	106,3	112,2	116,4
Vereist eigen vermogen Tact. Mix (2) (%)	113,4	112,1	112,1	118,6	123,9
Vereist eigen vermogen Strat. Mix (3) (%)	113,3	114,6	114,9	117,1	124,8
Totaalrendement (4) (%)	-1,0	14,4	10,3	10,3	11,4

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

(2) Dit betreft het vereist eigen vermogen op basis van de tactische beleggingsportefeuille mix.

(3) Dit betreft het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuille mix.

(4) Performancemeting Ahold Pensioenfonds vergelijkt het totaalrendement met dat van de intern vastgestelde benchmark, die is gebaseerd op de strategische asset allocatie. Dat laat onderstaand overzicht zien:

	2013			2012	
	Ahold Pensioen-fonds	Bench-mark*	Strategische asset-allocatie	Ahold Pensioen-fonds	Bench-mark*
Aandelen	14,3	14,0	22,5%	16,5	15,5
Vastrentende waarden	-3,5	-2,9	56,0%	9,1	9,2
Vastgoed	-1,1	-0,6	14,0%	11,5	5,4
Alternatieve beleggingen	11,9	6,0	5,0%	4,0	16,3
Grondstoffen	-12,7	-13,4	2,5%	-7,5	-2,6
Cash	-0,1	0,2	0,0%	-0,1	0,2
Bijdrage derivaten	-1,7	-2,2	0,0%	4,9	4,9
Totaal	-1,0	-1,4	100%	14,4	15,1

* De intern vastgestelde performance benchmark houdt rekening met de in de loop van het jaar doorgevoerde wijzigingen in de strategische beleggingsportefeuille.

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

Eind 2013 telde Ahold Pensioenfonds circa 35.100 actieve deelnemers, circa 36.550 gewezen deelnemers en circa 11.600 pensioengerechtigden. Eind 2013 beheerde Ahold Pensioenfonds een vermogen van € 3,2 miljard. Behalve een pensioenregeling biedt het pensioenfonds de deelnemers een keuze uit aanvullende zekerheden, bijvoorbeeld op het gebied van toekomstig vervangend inkomen bij arbeidsongeschiktheid.

Ahold Pensioenfonds heeft een website (www.aholdpensioenfonds.nl) en een Servicedesk (telefoonnummer 088-659 2400) waar iedere belanghebbende terecht kan voor informatie. Over relevante pensioenonderwerpen zijn brochures beschikbaar en het pensioenfonds biedt op zijn website voor actieve deelnemers een interactieve pensioenplanner aan.

Bestuur

Het Bestuur geeft leiding aan Ahold Pensioenfonds. Het Bestuur wordt daarbij ondersteund door de directeur en de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie. Het Bestuur bestaat uit zes leden. Drie leden worden benoemd op voordracht van de werkgever en twee leden namens de werknemers op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad (COR). De pensioengerechtigden hebben een bestuurslid dat wordt benoemd door middel van verkiezing. In geval van (her)benoeming van bestuursleden speelt geschiktheid en deskundigheid een belangrijke rol, waarbij in ogenschouw wordt genomen dat bij voorkeur alle deskundigheidsgebieden in het Bestuur voldoende bezet zijn. Op basis van de Beleidsregel geschiktheid 2012 worden kandidaat bestuursleden, en zittende bestuursleden bij een functiewijziging, door DNB getoetst op geschiktheid. Voor kandidaat bestuursleden voert DNB tevens een betrouwbaarheidstoets uit. De goedkeuring van DNB is een voorwaarde voor definitieve benoeming. Deze eisen gelden voor bestuursleden en de directeur van Ahold Pensioenfonds.

Voor leden van het Bestuur geldt een zittingsperiode van maximaal vier jaar, waarna herbenoeming kan plaatsvinden. Alle leden van het Bestuur zijn onafhankelijk in hun oordeel en werken volgens het principe van evenwichtige belangenbehartiging.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden. Twee leden worden benoemd op voordracht van de werkgever en twee leden op voordracht van de COR namens de werknemers. De pensioengerechtigden hebben twee leden benoemd door middel van verkiezing. Bij de kandidaatstelling voor de verkiezingen wordt ook de geschiktheid van de kandidaten beoordeeld.

Voor leden van het Verantwoordingsorgaan geldt een zittingsperiode van maximaal vier jaar, waarna herbenoeming kan plaatsvinden.

Intern Toezicht

Naast het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan kent Ahold Pensioenfonds een Intern Toezicht. Het Intern Toezicht is ingevuld middels een zogeheten periodieke visitatie door een Visitatiecommissie. In 2012 heeft de meest recente visitatie plaatsgevonden.

Managementteam

De uitvoering van het dagelijks beleid ligt in handen van de directeur en het managementteam van de uitvoeringsorganisatie. Deze zijn in dienst van de werkgever en 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.

Gedragscode

Bij Ahold Pensioenfonds is een gedragscode van toepassing, die door het Bestuur is vastgesteld. De gedragscode wordt jaarlijks aan de aan het pensioenfonds 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 (in)direct betrokkenen bij beleggingstransacties, de zogenoemde “insiders”, geldt 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 2013 zijn geen onvolkomenheden signaleerd.

Uitbestede werkzaamheden

Ahold Pensioenfonds heeft AXA IM ingehuurd voor integraal risicomanagement- en vermogensbeheerdiensten. Er 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 relevante informatie.

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

De uitbetaling van de pensioenuitkeringen is uitbesteed aan Genpact (voorheen genaamd Accounting Plaza), evenals de loon-en premieheffingsberekeningen.

Ahold Pensioenfonds maakt voor de IT-systemen gebruik van de IT-infrastructuur van Ahold Europe IT support, waaraan ook het onderhoud op een deel van de deelnemersapplicaties is uitbesteed. In 2014 wordt een deel van deze werkzaamheden ondergebracht bij een andere provider.

Voorts maakt Ahold Pensioenfonds 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 Pensioenfonds bewaakt doorlopend de kwaliteit van de verleende diensten.

		Benoemd uit voordracht van:		
		Raad van Bestuur	Centrale Ondernemingsraad	Pensioen-gerechtigden
Bestuur	C.W. Dik (voorzitter) Executive Vice President Support and Services, Ahold	■		
	F.J. Jansen Senior Director Retail Research & Development, Albert Heijn		■	
	K. Miedema Senior Vice President Human Resources & Management Development, Ahold		■	
	J.C. Hellendoorn Vice President Communications Ahold Europe	■		
	M.M. Koster Pensioengerechtigd, voormalig Site Manager landelijk distributiecentrum Albert Heijn			■
	W. Kokkedee Senior Vice President, Company Secretary & Head of Group Legal, Ahold	■		
Verantwoordings- orgaan	L.J.A.P.M. de Baets (voorzitter) Executive Vice President HR, Albert Heijn	■		
	R.R. Beumer Pensioengerechtigd, voormalig Voorzitter Centrale Ondernemingsraad			■
	J.W. van Boven (vanaf 7-10-2013) Pensioengerechtigd, voormalig Senior Advisor Mergers & Acquisitions, Ahold			■
	K. Groen Senior Manager Corporate Accounting, Ahold		■	
	H.J. Roel Executive Vice President Finance, Albert Heijn	■		
	D.S. Rouw (tot 23-4-2013) Pensioengerechtigd, voormalig Stafdirecteur Veiligheid, Ahold			■
	F. van Vlaanderen Senior Verkoopmedewerker, Albert Heijn		■	
Beleggings- commissie	F.J. Jansen (voorzitter, bestuurslid)		Senior Director Retail Research & Development, Albert Heijn	
	W.A.H. Baljet (extern)		Beleggingsdeskundige	
	J.K.H. van den Bos (extern)		Beleggingsdeskundige	
	G.S. Jones (extern)		Vice President Treasury, Ahold	
Management- team	H.J.M. van den Heuvel		Directeur	
	R.C. Pijst		Manager Pensioenzaken	
	E. Huizing		Manager Beleggingen	
	A. Blesing		Manager Finance & Risk Management	

Bestuursverslag

Inleiding

De financiële markten lieten in 2013 een gemengd beeld zien. Aandelen in ontwikkelde markten hebben uitstekend geredeneerd, maar dit werd grotendeels teniet gedaan door een negatief resultaat op vastrentende waarden. Het licht oplopende renteniveau zorgde enerzijds voor druk op de rendementen van obligaties en anderzijds voor een afname van de pensioenverplichting. Het gecombineerde effect op de dekkingsgraad was echter positief; deze is in 2013, na aftrek van de toegekende 50% indexering per begin van het verslagjaar, met 2%-punt gestegen tot 116% per einde jaar. Het pensioenfonds is daarmee per 31 december 2013 uit reservetekort. Omdat in 2013 het herstel uit het voorgaande jaar is voortgezet, is het kortetermijnherstelplan per 30 september 2013 beëindigd. Het langetermijnherstelplan is nog wel van kracht.

De samenstelling van de beleggingsportefeuille is in 2013 niet noemenswaardig veranderd. Wel is gedurende het jaar besloten om het beleggingsbeleid te baseren op de zogenaamde "RiskGrid". Bij dit beleid is de dekkingsgraad in principe bepalend voor de verhouding tussen vastrentende waarden en zakelijke waarden. Verder is een dynamisch beleid voor de renteafdekking ingevoerd. Waar de renteafdekking voorheen strategisch op 75% stond, is in 2013 een meer dynamisch beleid ingevoerd om zo ook te kunnen profiteren van een eventuele stijging van de rente. Op basis van dit beleid is de renteafdekking teruggebracht naar ongeveer 55%. Bij het bereiken van bepaalde vooraf vastgestelde renteniveaus zal de renteafdekking geleidelijk weer worden verhoogd naar het strategische niveau van 75%.

In 2013 is veel aandacht besteed aan het uitwerken en het implementeren van het verantwoord beleggingsbeleid. De gedachte hierachter is dat ondernemingen en landen die hun zaken maatschappelijk op orde hebben minder risico lopen en op langere termijn vaak beter presteren. Daarnaast willen wij als pensioenfonds ook onze maatschappelijke verantwoordelijkheid uitdragen. We kunnen hiervoor verschillende instrumenten inzetten, zoals het uitsluiten van investeringen in bepaalde bedrijven, landen en grondstoffen. Ahold Pensioenfonds zoekt tevens aansluiting met het duurzaamheidsbeleid van Ahold. Hiertoe vindt regelmatig overleg plaats tussen Ahold Pensioenfonds en de afdeling Responsible Retailing van Ahold. De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) publiceerde in november 2013 haar jaarlijkse onderzoek naar verantwoord beleggen onder de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen. De onderzoekers van VBDO richten zich jaarlijks op het geïmplementeerde verantwoord beleggingsbeleid per eind juni van dat jaar. Hiermee hebben de resultaten over het in 2013 gepubliceerde onderzoek betrekking op het door Ahold Pensioenfonds geïmplementeerde verantwoord beleggingsbeleid per juni 2013. Met de 25ste plaats nam Ahold Pensioenfonds in 2013 een middenpositie in, wat een stijging betekende van maar liefst 25 plaatsen ten opzichte van het jaar daarvoor.

Ter beheersing van onze risico's was gedurende het verslagjaar een belangrijk thema de verdere implementatie en optimalisatie van het Integrale Risicomanagement systeem, inclusief bijbehorende bestuursrapportages, gebaseerd op FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode) van De Nederlandsche Bank. Ook informatiebeveiliging heeft hierbij de nodige aandacht gekregen.

In 2013 werd voortgebouwd op een in 2012 geïnitieerd traject om de website (www.aholdpensioenfonds.nl) meer dan voorheen in te zetten als ondersteunend communicatiemiddel. Tevens is de pensioenplanner, die via de website toegankelijk is voor deelnemers die pensioen opbouwen, ingrijpend vernieuwd en verbeterd.

De politieke discussie over het pensioenstelsel heeft in 2013 op een aantal belangrijke en al langlopende dossiers nog niet tot aanvullende wetgeving geleid. De voor 2013 aangekondigde regelgeving met betrekking tot het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK), dat per 2015 in werking zou moeten treden, wordt nu pas in 2014

verwacht. In het FTK is onder andere vastgelegd hoe hoog de dekkingsgraad van een pensioenfonds minimaal moet zijn, en tegen welke rente pensioenfondsen hun verplichtingen contant moeten maken. Wel heeft het kabinet in 2013 voortgang geboekt ten aanzien van de verdere beperking van de fiscaal toegestane opbouw van pensioenaanspraken. Het kabinet heeft op 18 december 2013 een akkoord bereikt met een meerderheid van de Eerste en Tweede Kamer. De belangrijkste elementen zijn een verlaging van de jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen tot 1.875% en maximering van het pensioengevend salaris op € 100.000 met ingang van 2015. Verder is de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen in 2013 door het parlement goedgekeurd. Pensioenfondsen moeten vanaf 1 juli 2014 hieraan voldoen. In deze wet worden verschillende bestuursmodellen voorgeschreven. Wij hebben alle modellen geëvalueerd, waarbij de taken en bevoegdheden van de diverse organen in de verschillende constellaties aan de orde zijn geweest. Ahold Pensioenfonds hecht er veel belang aan dat alle belanghebbenden zitting hebben in het Bestuur. Dit draagt er toe bij dat alle risicodragers zich vertegenwoordigd voelen waardoor het draagvlak voor genomen besluiten groot is. Het gevolg daarvan is dat wij slagvaardig besluiten kunnen nemen en doorvoeren. Omdat het huidige model goed functioneert, hebben wij gekozen om het paritair bestuursmodel, waarin zowel de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden zijn vertegenwoordigd te continueren. Dit betekent dat het Bestuur niet van samenstelling zal veranderen. Dit geldt eveneens voor het Verantwoordingsorgaan; ook hierin blijven, net als nu, de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd. Voor de invulling van het Intern Toezicht wordt bij het paritair bestuursmodel de keuze gegeven tussen een Raad van Toezicht of een jaarlijkse visitatiecommissie (in plaats van de huidige driejaarlijkse). Wij hebben gekozen voor de laatste variant.

In 2013 hebben wij het deskundigheidsplan van het Bestuur op een aantal punten aangescherpt. Zo bevat het een deskundigheidsmatrix waarin per kennisgebied het evaluatieniveau per bestuurslid is aangegeven. Er zijn drie niveaus benoemd waaraan binnen vastgestelde termijnen aan dient te worden voldaan. Er wordt gestreefd naar een situatie dat op elk deskundigheidsgebied minimaal één bestuurslid op niveau 3 zit. Voor ieder bestuurslid is een opleidingsplan opgesteld. Ook is de procedure voor zelfevaluatie tegen het licht gehouden. Nieuw is dat het deskundigheidsplan competenties bevat. Deze competenties zijn opgenomen in het functieprofiel dat wordt gebruikt in de selectieprocedure voor nieuwe bestuursleden. Deze nieuwe bestuursleden zullen bij aanvang van hun zittingsperiode ook al moeten kunnen aantonen dat ze over een bepaald minimum deskundigheidsniveau beschikken. Ter versterking van de deskundigheid hebben we als Bestuur in 2013 onder meer een opleidingsdag gehad met als centraal thema "Ambitie - Premie - Risico". Tevens heeft een aantal bestuursleden één of meerdere opleidingen gevolgd. Het Bestuur heeft als gevolg van de veranderde eisen ten aanzien van deskundigheid ook nagedacht over hoe in de toekomst het best kan worden omgegaan met opvolging van bestuursleden.

De samenwerking met het Verantwoordingsorgaan is in 2013 constructief geweest. Op regelmatige basis is relevante informatie uitgewisseld tussen het Verantwoordingsorgaan en het Bestuur, en waar vereist zijn voorgenomen besluiten voor advies voorgelegd. Belangrijke onderwerpen, die in 2013 zijn besproken met het Verantwoordingsorgaan, hadden onder meer betrekking op de financiële positie van Ahold Pensioenfonds, het risicomanagement, het indexeringsbesluit, het communicatiebeleid, het beleggingsbeleid en de keuze voor een bestuursmodel inclusief de invulling van het Intern Toezicht uit hoofde van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. De leden van het Verantwoordingsorgaan hebben daarnaast samen met ons deelgenomen aan de opleidingsdag.

Ahold Pensioenfonds heeft in 2013, na een tender procedure, PwC als nieuwe accountant benoemd met ingang van boekjaar 2013.

Verwachte gang van zaken in 2014

Hoewel de rente in absolute termen nog steeds op een laag niveau staat, heeft deze gedurende het verslagjaar een lichte opwaartse trend laten zien. Dit heeft tot gevolg gehad dat het rendement op de obligatieportefeuille gedurende 2013 negatief was, wat tevens het totaalrendement op de beleggingsportefeuille heeft gedrukt. Daarentegen zijn door de hogere rente de pensioenverplichtingen in omvang afgenomen, waardoor de dekkingsgraad per saldo aan het einde van het verslagjaar met 2% is toegenomen tot 116%. Hiermee heeft het herstel van de financiële positie van Ahold Pensioenfonds, dat al in 2012 in gang was gezet, zich in 2013 zodanig bestendigd dat we begin 2014 hebben kunnen besluiten om voor het eerst na vijf jaar weer een volledige indexering te verlenen.

De verwachting is dat het risicoprofiel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds in 2014 niet substantieel zal wijzigen. Uit een recent onderzoek is gebleken dat het bestaande risicoprofiel van de beleggingen in lijn is met de verwachtingen van onze deelnemers. We zullen in 2014 wel het beleggingskader nader onder de loep nemen om de beleggingsuitgangspunten voor 2015 en daarna vast te stellen. Naast rendement en risico zullen hierbij ook aspecten als duurzaamheid en beheersbaarheid van vermogensbeheer- en transactiekosten aan de orde komen.

Per 1 januari 2014 is de Ahold Pensioenregeling gewijzigd. De belangrijkste wijziging betreft het verlagen van de pensioenopbouw. Het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen is aangepast van 2,25% naar 2%. De pensioenleeftijd is vooralsnog op 65 jaar gehandhaafd.

Het kabinet is van plan om vanaf 2015 de fiscaal toegestane opbouw van pensioenaanspraken verder te beperken tot maximaal 1,875% per jaar op leeftijd 67 voor een middelloonregeling. Daarnaast wil het kabinet voor de fiscale aftrekbaarheid van de pensioenpremies een bovengrens van € 100.000 voor het pensioengevend salaris instellen. Het bij Ahold in de huidige regeling geldende opbouwpercentage van 2% op een pensioenleeftijd van 65 jaar, zonder beperking van de hoogte van het salaris, zal dan niet kunnen worden gehandhaafd. Het is onze taak als Bestuur om de financiële, juridische, fiscale en uitvoeringstechnische aspecten van voorgestelde wijzigingen in de pensioenregeling die voortvloeien uit nieuwe fiscale regelgeving te beoordelen op consistentie en evenwichtigheid. Verder zal onze aandacht in 2014 gericht zijn op het juist en tijdig verwerken in de administratieve systemen van de wijzigingen die in 2015 ingaan.

Vanaf 2014 is de Code Pensioenfonds van kracht geworden. Deze heeft als doel het functioneren van pensioenfonds verder te verbeteren en inzichtelijker te maken. In de Code wordt de rol van het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en het Intern Toezicht beschreven. De Code bevat ook thema's als integraal risicomanagement, beloning, diversiteit en verantwoord beleggen. Daarnaast geeft de Code weer hoe benoeming, ontslag en zittingstermijnen van bestuursleden en leden van andere organen geregeld kunnen worden. De Code is niet alleen wettelijk verankerd, maar de naleving ervan zal ook worden getoetst. De Code is gebaseerd op het "pas toe of leg uit" principe. In 2014 zullen wij onze bestaande werkwijze toetsen aan de normen die zijn vastgelegd in de Code, en hierover rapporteren in het jaarverslag over 2014.

Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad

Het 2013 resultaat laat een bate zien van € 72 miljoen (2012: € 245 miljoen bate). Inbegrepen in dit resultaat is een positief resultaat van € 31 miljoen inzake de uitvoering van de Overgangsregeling 2006 (2012: € 17 miljoen bate). Het resultaat exclusief de effecten van de Overgangsregeling 2006 is afgerond positief € 41 miljoen (2012: € 228 miljoen positief).

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. Voor deze beleggingen geldt een afgescheiden beleggingsbeleid dat geheel voor rekening en risico van de werkgever wordt gevoerd.

De stijging van de gemiddelde rente op de pensioenverplichtingen met 0,31% (van 2,53% tot 2,84% eind 2013) zorgde per saldo voor een bate van € 96 miljoen (2012: € 141 miljoen last).

Het netto beleggingsrendement van -1,0% (2012: 14,4%) resulteerde per saldo in een last van € 39 miljoen (2012: bate € 378 miljoen). De overige belangrijke resultaatposten waren de rentetoevoegingen aan de voorziening met een last van € 10 miljoen (2012: last € 39 miljoen) en het positieve resultaat vanuit de opslagen in de premie van € 17 miljoen (2012: € 12 miljoen). Dit laatste dient overigens om de vereiste solvabiliteit in stand te houden. Een nadere specificatie van het resultaat is opgenomen in de toelichting op de Staat van baten en lasten.

Het totaalrendement op de portefeuille beleggingen bedroeg over 2013 -1,0% negatief. Dit betreft het resultaat inclusief de instrumenten die Ahold Pensioenfonds in de portefeuille heeft om risico's af te dekken. Het betreffen vreemde valutacontracten om valutarisico's te beperken, en rentederivaten (ook wel genaamd 'interest rate swaps') om het renterisico gedeeltelijk af te dekken. De waardeveranderingen van deze instrumenten maken onderdeel uit van het totale rendement van Ahold Pensioenfonds. In 2013 is op de rentederivaten een negatief rendement gemaakt van -4,0%. De waarde van de rentederivaten bedroeg per jaareinde 2013 € -22 miljoen. De waardeontwikkeling van deze derivaten moet in samenhang worden gezien met het positieve of negatieve renteresultaat op de voorziening pensioenverplichtingen. In 2013 was dit een positief resultaat van € 96 miljoen. Het instrument is bedoeld om de zogenaamde mismatch tussen het effect van een renteverandering op de waarde van de beleggingen enerzijds en het effect op de hoogte van de pensioenverplichting anderzijds te verkleinen. In 2012 bedroeg de waarde van de rentederivaten € 115 miljoen tegenover een negatief renteresultaat op de voorziening pensioenverplichtingen van € 141 miljoen. De instrumenten worden overigens alleen ingezet om risico's te beperken en niet om te speculeren op rente- of valutaveranderingen. In het hoofdstuk beleggingen wordt uitgebreid ingegaan op de mate waarin het renterisico wordt afgedekt.

De financiële positie van het pensioenfonds komt tot uitdrukking in de dekkingsgraad: het totale pensioenvermogen ("vermogen") gedeeld door de voorzieningen. Eind 2013 bedroeg deze 116,0% (2012: 114,3%).

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

Dekkingsgraad	2013	2012
Begin boekjaar	114,3%	106,3%
1 Impact rentestijging/daling*	1,8%	-2,1%
2 Impact rendement**	0,9%	10,7%
3 Impact oprenting voorziening	-0,4%	-1,7%
4 Actuariële aanpassingen	0,0%	0,6%
5 Indexering	-1,3%	0,0%
6 Premieresultaat	0,0%	-0,1%
7 Combinatie-effect & overige	0,7%	0,6%
Einde boekjaar	116,0%	114,3%

* 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 renteswaps.

** 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 renteswaps.

- De stijging van de gemiddelde rente in 2013 had een positief effect op de dekkingsgraad van 1,8%-punt (2012: negatief 2,1%-punt). De gemiddelde rekenrente van de pensioenverplichtingen steeg in 2013 van 2,53% naar 2,84%, waardoor de verplichtingen in waarde daalden. Door de hogere gemiddelde rente daalde ook de waarde van de rente-afdekkingsinstrumenten en werd een negatief resultaat behaald op vastrentende beleggingen. De rekenrente wordt voorgeschreven door De Nederlandsche Bank (DNB).
- Het rendement op beleggingen (exclusief het rente-effect) was in 2013 positief en heeft 0,9%-punt dekkingsgraad opgeleverd. In 2012 was de impact van het beleggingsrendement (exclusief rente-effect) 10,7%-punt dekkingsgraad positief.
- Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de voorziening. Deze interest moet worden gefinancierd uit het rendement op beleggingen. In 2013 is de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2012, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2013 (0,4%) (2012: 1,5%).
- In 2013 hebben zich geen belangrijke actuariële aanpassingen voorgedaan. De belangrijkste actuariële aanpassingen in 2012 betroffen de verwerking van de meest recente Prognosetafels (-0,9%), aanpassing van de opslag voor uitruilbaar partnerpensioen (+1,4%) en andere actuariële opslagen (+0,1%).
- In 2013 was een indexering toegekend van 50% van de maatstaf die in het pensioenreglement is vastgelegd. In 2012 is geen indexering toegekend.
- Het premieresultaat bestaat uit de ontvangen premies minus de benodigde toevoeging aan de voorziening voor de in het verslagjaar opgebouwde pensioenaanspraken. De waarde van de toevoegingen van opgebouwd pensioen wordt berekend op basis van de rentevoet die geldt op 1 januari van het jaar.
- 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.

(Minimaal) vereist eigen vermogen

In de Pensioenwet worden twee vereisten aan het eigen vermogen gesteld, welke gewoonlijk worden uitgedrukt als dekkinggraadvereisten. Er geldt een "ten minste eis" van 104,8%. Bij overschrijding hiervan is sprake van een dekkingstekort en mag het pensioenfonds niet indexeren. Daarnaast geldt een hogere eis, de daadwerkelijk vereiste solvabiliteit, die afhankelijk is van het beleggingsbeleid en de financiële risico's die het pensioenfonds loopt. Bij de strategische portefeuilmix van 31 december 2013 is dit 113,3%. Op basis van de feitelijke portefeuilmix per 31 december 2013 is het 113,4%.

Beleggingen

In 2013 heeft Ahold Pensioenfonds een totaal rendement van -1,0% behaald. Dit is het eerste negatieve jaarrendement sinds 2008. In de jaren 2009 – 2012 lagen de behaalde rendementen steeds boven de 10%. Dit jaar heeft het rendement gefluctueerd tussen +5% eind april en -4,4% eind augustus.

De behaalde rendementen per beleggingscategorie laten een grote spreiding zien. De hoogste rendementen werden behaald op de aandelenbeleggingen in Noord-Amerika (+24,7%) en Europa (+20,4%) en de laagste rendementen werden behaald op Obligaties van opkomende landen (-15,6%) en grondstoffen (-12,6%). Ondanks de hoge aandelenrendementen was het resultaat op de fysieke beleggingsportefeuille zonder derivaten slechts 0,7%. De belangrijkste oorzaak hiervan was het negatieve rendement op vastrentende waarden als gevolg van de gestegen rente. Zo'n 60% van de portefeuille was belegd in vastrentende waarden.

Op de derivatenportefeuilles die worden gebruikt om de valutarisico's en renterisico's af te dekken, werden resultaten van +2,3% en -4,0% gerealiseerd.

Positie en overlay	Rendement
Portefeuille zonder risico-afdekking	+0,7%
Valuta risico-afdekking	+2,3%
Portefeuille inclusief afdekking valutarisico	+3,0%
Rente risico-afdekking	-4,0%
Totale portefeuille	-1,0%

Ten opzichte van de benchmark was er in 2013 een outperformance van 0,4%-punt. Enerzijds bleef het rendement op de beleggingsportefeuille zonder risicoafdekking 0,4%-punt achter bij de benchmark, anderzijds werd door het dynamische renteaafdekkingsbeleid 0,8%-punt beter resultaat behaald bij het afdekken van de renterisico's.

Beleggingsbeleid in 2013

Ahold Pensioenfonds werkt met AXA Investment Managers (verder AXA IM) als fiduciair manager. In dat kader geeft AXA IM aan Ahold Pensioenfonds adviezen over het strategische en tactische beleggingsbeleid en de te selecteren vermogensbeheerders met uitzondering van de private equity- en de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille. 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 Pensioenfonds. De kaders voor het beleggingsbeleid liggen vast in de strategische beleidsnota beleggingen.

In het eerste kwartaal van 2013 was het gevoerde beleid gebaseerd op de strategische beleggingsportefeuille van de ALM-studie, zijnde:

Aandelen ontwikkelde landen	17,5%
Aandelen opkomende landen	5,0%
Obligaties Euro 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%

In de feitelijke portefeuille was er op basis van het tactische beleggingsadvies van AXA IM een 1,5%-punt overweging van aandelen, een 2%-punt overweging van Obligaties wereldwijd high yield en een 0,5%-punt overweging van Grondstoffen ten koste van een 4%-punt onderweging van Obligaties Euro AAA Staat. Bij de illiquide categorieën private equity- en niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille was besloten de nog niet opgevraagde gelden te beleggen in Obligaties wereldwijd bedrijven.

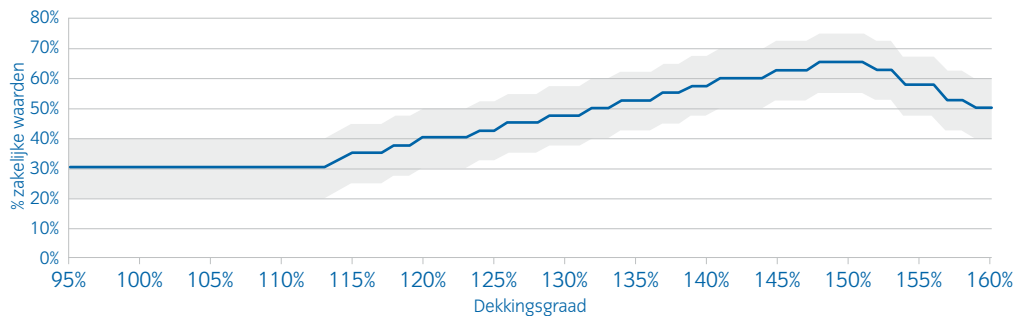
In de loop van dit kwartaal is een extra beleggingscategorie toegevoegd: Obligaties opkomende landen. Dit zijn staatsobligaties, luidende in lokale valuta, die zijn uitgegeven door opkomende landen. Het gaat om een tactische positie van 5% ten koste van Obligaties wereldwijd bedrijven. Begin februari 2013 is de benchmark voor de Euro staatsobligatieportefeuille gewijzigd van een AAA-benchmark naar een AAA-AA benchmark, omdat door de downgrade van Frankrijk het beleggingsuniversum voor een AAA-mandaat te beperkt werd.

In het tweede kwartaal is een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid doorgevoerd. Vanaf april is voor het eerst een beleggingsbeleid gevoerd, dat is gebaseerd op de Risk Grid. Bij dit beleggingsbeleid is sprake van een dynamische portefeuillesamenstelling, waarbij de dekkingsgraad bepalend is voor de verhouding vastrentende waarden/zakelijke waarden. De Risk Grid is gebaseerd op het door het Bestuur vastgestelde risicoprofiel. Er is een duidelijk verband tussen de Risk Grid en de ALM-studie: in de evenwichtsituatie van de ALM-studie, zijnde een nominale dekkingsgraad van 130%, komt de Risk Grid-portefeuille qua samenstelling overeen met de strategische ALM-beleggingsportefeuille.

De Risk Grid laat zien dat als de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds lager is dan 130%, het pensioenfonds minder risico kan nemen en daardoor minder in zakelijke waarden kan beleggen. Als de dekkingsgraad hoger is dan 130%, dan kan het pensioenfonds meer risico nemen en meer beleggen in zakelijke waarden. Het percentage zakelijke waarden wordt verlaagd, als de reële dekkingsgraad van het pensioenfonds boven de 100% ligt.

De onderstaande grafiek laat de relatie tussen de dekkingsgraad en het percentage zakelijke waarden zien. Bij een dekkingsgraad van 110% is het percentage zakelijke waarden 30% met een bandbreedte van plus en min 10%. Deze bandbreedte rond de Risk Grid-portefeuille biedt de mogelijkheid om met tactische beleggingsbeslissingen in te spelen op de ontwikkelingen op de financiële markten.

Risk Grid



Het tactische beleggingsbeleid zorgde er voor dat aan het begin van het tweede kwartaal 40% werd belegd in zakelijke waarden. Dit was een 10%-overweging in vergelijking met de neutrale Risk Grid. Ten opzichte van het eerste kwartaal betekende dit dat 6% van de zakelijke waardenportefeuille is verkocht en herbelegd in de vastrentende portefeuille. Ook in het derde en vierde kwartaal van 2013 is een beleggingsbeleid gevoerd, dat was gebaseerd op deze Risk Grid-methode. Bij tactische aanpassingen in de portefeuille werden alleen transacties toegestaan die groter zijn dan 0,5% om de transactiekosten te beperken.

In het vierde kwartaal is de actief beheerde Europese beursgenoteerde vastgoedportefeuille vervangen door een passief beheerd wereldwijd vastgoedaandelenmandaat. De afgelopen 3 jaren heeft Ahold Pensioenfonds een steeds groter gedeelte van de beleggingsportefeuille passief laten beheren. Hierdoor is de tracking error ten opzichte van de benchmark geleidelijk gedaald: de 3-jaars voortschrijdende tracking error is gedaald van 4,4% eind 2010 tot 0,7% eind 2013.

Door het hierboven genoemde beleggingsbeleid en de ontwikkelingen op de financiële markten was eind december 2013 de samenstelling van de beleggingsportefeuille (exclusief rente- en valutacontracten) als volgt:

Categorie	%-belang
Aandelen	23,0%
Obligaties Euro AAA-AA Staat	25,5%
Obligaties wereldwijd bedrijven	28,8%
Obligaties wereldwijd high yield	5,7%
Obligaties opkomende landen	4,0%
Grondstoffen	2,1%
Vastgoed	6,0%
Private equity	3,6%
Liquide middelen	1,3%

Het afdekken van het valutarisico en het renterisico

In 2013 is het beleid ten aanzien van het afdekken van valutarisico's ongewijzigd gebleven. Van het valutarisico wordt ten minste 75% afgedekt. Dit gebeurt in de praktijk door de grootste valutapositities volledig af te dekken, waardoor minimaal de 75%-afdekking wordt bereikt. Eind 2013 waren in dit kader de valutarisico's op de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Canadese dollar en de Zwitserse frank volledig afgedekt. Hiermee was de valuta-afdekking 80%.

Wel is het beleid ten aanzien van het afdekken van renterisico's aangepast. Het strategische beleid is om 75% van het renterisico van het pensioenfonds af te dekken. In het tweede kwartaal is een dynamisch beleid voor de renteaafdekking ingevoerd, waarbij deze is verlaagd tot ongeveer 55% door het aanpassen van de renteswapportefeuille. De renteaafdekking kan stapsgewijs worden verhoogd naar 75% als de rente stijgt. De renteniveaus voor het verhogen van de renteaafdekking liggen vast. In de rest van het jaar zijn er geen aanpassingen geweest in de swapportefeuille.

De vermogensbeheerderstructuur

In 2013 is een aantal veranderingen in de vermogensbeheerderstructuur doorgevoerd. In het eerste kwartaal is de beleggingscategorie Obligaties opkomende landen toegevoegd en hiervoor zijn Pimco en Stone Harbor geselecteerd. In het najaar is het beleggingsbeleid voor de vastgoedaandelenportefeuille aangepast: het mandaat met een actief beleggingsbeleid en een focus op Europa is veranderd in een mandaat met een passief, wereldwijd beleggingsbeleid. Hierbij is de vermogensbeheerder Cohen & Steers vervangen door Northern Trust. Tenslotte heeft Credit Suisse haar Customized Fund Investment Group, die de private equityportefeuille van Ahold Pensioenfonds beheert, verkocht aan de Amerikaanse vermogensbeheerder Grosvenor. Deze veranderingen hebben geleid tot de volgende managerstructuur eind 2013:

Aandelen ontwikkelde landen	Northern Trust Global Investors
Aandelen opkomende landen	Aberdeen Asset Management en Dimensional
Obligaties Euro AAA-AA Staat	AXA Investment Managers
Obligaties wereldwijd bedrijven	JP Morgan, Rogge en Wellington
Obligaties wereldwijd high yield	Nordea Asset Management
Obligaties opkomende landen	Pimco en Stone Harbor
Grondstoffen	BankofAmerica Merrill Lynch
Vastgoed niet-beursgenoteerd	Diverse managers
Vastgoed beursgenoteerd	Northern Trust Global Investors
Private equity	Grosvenor Capital Management CFG
Geldmarktfondsen	BlackRock en Northern Trust Global Investors

Ahold Pensioenfonds belegt via mandaten en via beleggingsfondsen. Eind 2013 belegde het pensioenfonds in de volgende beleggingsfondsen: Aberdeen Global Emerging Markets Equity Fund, Dimensional Emerging Markets Fund, Nordea Global High Yield Bond Fund, Stone Harbor Emerging Markets Local Currency Debt Fund, PIMCO Emerging Local Bond Fund, Merrill Lynch Commodity Enhanced Beta Fund, Northern Trust Euro Fund en het BlackRock Euro Liquidity Fund. De mandaten hebben betrekking op de categorieën "Aandelen ontwikkelde landen", "Obligaties Euro AAA-AA Staat", "Obligaties wereldwijd bedrijven" en "Vastgoed beursgenoteerd"

Per beleggingscategorie zijn de volgende benchmarks van toepassing:

Categorie	Benchmark
Aandelen Europa	MSCI Europe Index
Aandelen Noord-Amerika	MSCI North America Index
Aandelen Pacific	MSCI Pacific Index
Aandelen opkomende markten	MSCI Emerging Markets Index
Obligaties € staatsobligaties	(Combinatie van) Merrill Lynch Euro Government indices
Obligaties wereldwijd bedrijven	Barclays Capital Global Aggregate Corporates Index
Obligaties wereldwijd high yield	Merrill Lynch Global High Yield Index
Obligaties opkomende landen	JP Morgan GBI-EM Diversified Index
Grondstoffen	Dow Jones UBS Commodity Index
Vastgoed beursgenoteerd	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index

Resultaten in 2013 per vermogensbeheerder

De onderstaande tabellen geven de behaalde rendementen in euro en de benchmarks van de vermogensbeheerders weer:

Categorie	Portefeuille- Rendement	Benchmark- Rendement
Aandelen Europa	20,4%	19,8%
Aandelen Noord-Amerika	24,7%	24,0%
Aandelen Pacific	13,2%	13,2%
Aandelen opkomende markten (Aberdeen)	-10,4%	-6,7%
Aandelen opkomende markten (Dimensional)	-6,5%	-6,7%
Obligaties € staatsobligaties	-1,7%	-1,8%
Obligaties wereldwijd bedrijven (JP Morgan)	-4,0%	-4,0%
Obligaties wereldwijd bedrijven (Rogge)	-4,0%	-4,0%
Obligaties wereldwijd bedrijven (Wellington)	-4,3%	-4,0%
Obligaties wereldwijd high yield	3,2%	3,3%
Obligaties opkomende landen (Pimco)	-14,6%	-12,9%
Obligaties opkomende landen (Stone Harbor)	-16,0%	-12,9%
Grondstoffen	-12,7%	-13,4%
Vastgoed beursgenoteerd	7,7%	6,5%

Negen van de veertien vermogensbeheerders behaalden resultaten in lijn met of beter dan de benchmark. Het resultaat op de beursgenoteerde vastgoedportefeuille is in deze tabel de combinatie van het resultaat van de door Cohen & Steers beheerde portefeuille en de later door Northern Trust beheerde portefeuille.

Resultaten in 2013 per beleggingscategorie

Gedurende het jaar maakt Ahold Pensioenfondsen actieve keuzes ten aanzien van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Dit zorgt ervoor dat de resultaten van de beleggingscategorieën kunnen afwijken van de hierboven vermelde behaalde resultaten van de vermogensbeheerders. Per beleggingscategorie staan de beleggingsrendementen in de onderstaande tabel:

Beleggings- categorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Aandelen	+ 14,3%	+ 14,0%	+ 0,3%
Obligaties	- 3,5%	- 2,9%	- 0,6%
Grondstoffen	- 12,7%	- 13,4%	+ 0,7%
Vastgoed	- 1,1%	- 0,6%	- 0,5%
Private equity	+ 11,9%	+ 6,0%	+ 6,9%
Liquide middelen	- 0,1%	+ 0,2%	- 0,3%

Binnen de **aandelenportefeuille** waren er grote verschillen in de rendementen. De rendementen in Europa, Noord-Amerika en Pacific varieerden tussen + 13,2% en + 24,7%, terwijl alleen in de opkomende markten sprake was van een negatief rendement:

Regio	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Europa	+ 20,4%	+ 19,8%	+ 0,6%
Noord-Amerika	+ 24,7%	+ 24,0%	+ 0,7%
Pacific	+ 13,2%	+ 13,2%	0,0%
Opkomende markten	- 8,9%	- 6,8%	- 2,1%

De resultaten van de aandelenbeleggingen in Europa, Noord-Amerika en Pacific/Japan lagen in lijn met de benchmark, omdat wordt belegd in indexfondsen. Er is sprake van enige outperformance, omdat Ahold Pensioenfonds minder dividendbelasting betaalt dan de benchmark veronderstelt.

De door twee vermogensbeheerders actief beheerde aandelenportefeuille in opkomende markten liet in tegenstelling tot 2012 een underperformance zien door het tegenvallende resultaat van de vermogensbeheerder Aberdeen Asset Management.

De **strategische regioverdeling** voor de aandelenportefeuille is 40% in Europa, 27% in Noord-Amerika, 11% in Pacific en 22% in opkomende markten. In het eerste kwartaal van 2013 was binnen de aandelenportefeuille een lichte overweging van de Europese en Noord-Amerikaanse aandelen ten koste van de aandelen in de opkomende markten. In de daaropvolgende kwartalen zijn deze actieve posities afgebouwd en in de tweede helft van 2013 zijn geen actieve keuzes gemaakt ten aanzien van de regioverdeling. Eind 2013 was de regioverdeling: Europa 42,9%, Noord-Amerika 27,9%, Pacific 10,2% en opkomende markten 19,0%. De overweging van Europa en Noord-Amerika is het gevolg van de sterke koersstijgingen in deze regio's.

Op de **obligatieportefeuille** werd een rendement behaald van -3,5%, tegenover een rendement van de benchmark van -2,9%. Deze portefeuille bestaat uit vier componenten, te weten Euro AAA-AA staatsobligaties, Obligaties wereldwijd bedrijven, Obligaties wereldwijd high yield en Obligaties van opkomende landen.

Categorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Obligaties Euro AAA-AA Staat	- 1,6%	- 2,5%	+ 0,9%
Obligaties wereldwijd bedrijven	- 4,2%	- 4,0%	- 0,2%
Obligaties wereldwijd high yield	+ 3,1%	+ 3,3%	- 0,2%
Obligaties opkomende landen	- 15,6%	- 12,9%	- 2,7%

De **portefeuille Obligaties Euro AAA-AA Staat** realiseerde een rendement van -1,6% en in de benchmark zitten zes landen: Duitsland, Finland, Frankrijk, Luxemburg, Oostenrijk en Nederland. De rentestijgingen in de Eurozone zorgden voor een negatief resultaat op deze portefeuille. Het resultaat was wel beter dan de benchmark. De beleggingen in bedrijfsobligaties worden beheerd door drie vermogensbeheerders. Over het hele jaar is op de portefeuille Obligaties wereldwijd bedrijven een rendement behaald van -4,2%; de benchmark was -4,0%. De underperformance van deze portefeuille wordt verklaard door het tegenvallende resultaat van één van de vermogensbeheerders, terwijl de andere twee vermogensbeheerders in lijn presteerden met de benchmark. Het resultaat op de Obligaties opkomende landen viel zowel absoluut als relatief tegen. Het rendement op de beleggingscategorie werd sterk negatief beïnvloed door (valutare) onzekerheden in de opkomende economieën.

High yield-obligaties waren net als in 2012 het best renderende onderdeel van de obligatieportefeuille met een rendement van +3,1%. Eind 2013 was het belang van de Euro AAA-AA staatsobligatieportefeuille in de totale beleggingsportefeuille 25,5%, van de wereldwijde bedrijfsobligaties 28,8%, van wereldwijde high yield obligaties 5,7% en van obligaties van opkomende landen 4,0%.

Voor **Grondstoffen** was het rendement -12,7% en dit resultaat was 0,7%-punt beter dan de benchmark. Eind 2013 was de samenstelling van deze index: energie 32%, basismetalen 17%, edelmetalen 15%, granen en oliezaden 23%, landbouwgrondstoffen 8% en vee 5%. In deze portefeuille zaten geen door Koninklijke Ahold gedefinieerde kritische grondstoffen.

Het rendement op de **vastgoedportefeuille** was -1,1%. Eind 2013 was 24,4% belegd in beursgenoteerd en 75,6% in niet-beursgenoteerd vastgoed. Het rendement op de beursgenoteerde wereldwijde vastgoedaandelenportefeuille was +7,7% tegenover +6,5% voor de benchmark.

Het rendement op de niet-beursgenoteerde portefeuille was -2,8% door afwaarderingen in vooral de kantoren- en logistieke fondsen. Binnen deze portefeuille ligt de focus op winkels en woningen in Europa. De samenstelling van deze portefeuille is dit jaar niet gewijzigd. In 2013 is een strategisch vastgoedplan opgesteld. Aan de hand van dit plan wordt bepaald hoe de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille wordt samengesteld in de komende jaren. Voor deze portefeuille zal in 2014 een vermogensbeheerder worden geselecteerd.

De **private equity-portefeuille** bestaat uit private equity-fondsen, mezzanine-fondsen en een infrastructuurfonds. In 2013 zijn vier nieuwe private equityfondsen geselecteerd. De Customized Fund Investment Group (CFG) beheert de private equity portefeuille van Ahold Pensioenfondsen.

Het rendement op deze portefeuille was 11,9%. Dit positieve resultaat kan worden verklaard door succesvolle exits van deelnemingen bij diverse Nederlandse buy-out fondsen. De toegevoegde waarde van de private equity wordt gemeten door over een voortschrijdende periode van zeven jaar het rendement te vergelijken met het behaalde rendement op de aandelenportefeuille. In de periode 2007/2013 werd op de private equityportefeuille een rendement behaald van 6,3% per jaar. Hiermee voldoet de portefeuille aan de verwachting dat het rendement minimaal 3%-punt boven het aandelenrendement ligt.

Het beleid voor de **liquiditeitenportefeuille** is in 2013 niet veranderd: het werkkapitaal van Ahold Pensioenfondsen wordt uitgezet op deposito's en de liquiditeitenpositie in de door AXA IM geadviseerde beleggingsportefeuille wordt belegd in geldmarktfondsen van Northern Trust en BlackRock.

Het effect van de renteafdekking was negatief (-4,0% op portefeuilleniveau), omdat de swaprentes aanzienlijk stegen. In het tweede kwartaal is het statische beleid, zijnde 75% van het renterisico wordt afgedekt met een bandbreedte van 70% - 80%, aangepast door de introductie van het eerder beschreven dynamisch renteafdekkingbeleid.

Bij de valutaafdekking was er – net als in 2012 - sprake van een licht positief resultaat (+2,3% op portefeuilleniveau), omdat de euro per saldo licht sterker werd ten opzichte van de voor Ahold Pensioenfondsen relevante valuta's.

Uitleg beleggingsresultaat 2013 in vergelijking met de benchmark

In 2013 behaalde Ahold Pensioenfonds een totaal rendement van -1,0%. Dit is 0,4% boven de benchmark. Een analyse van dit resultaat is hieronder weergegeven.

Belangrijke elementen zijn:

- 1) Aanpassingen in de portefeuille
- 2) Dynamisch renteaafdeckingsbeleid
- 3) Transactiekosten.

Ad 1) De bijdrage van de liquide portefeuille, waarover AXA IM het pensioenfonds adviseert, is 0,5% en ligt daarmee 0,4%-punt onder de benchmark. Deze underperformance wordt grotendeels verklaard door de keuze om in de loop van 2013 5% te gaan beleggen in obligaties van opkomende landen. Op de posities in bedrijfs- en Euro staatsobligaties werden weliswaar betere rendementen behaald dan de benchmark, maar boden onvoldoende compensatie voor het resultaat op de obligaties in de opkomende markten. De bijdrage van de illiquide portefeuille, zijnde niet-beursgenoteerd vastgoed en private equity, lag in lijn met de benchmark.

Ad 2) Het resultaat op de renteswaps was -4,0% op portefeuilleniveau. Het in het tweede kwartaal gestarte dynamisch renteaafdeckingsbeleid heeft ervoor gezorgd dat dit resultaat op portefeuilleniveau 0.8%-punt beter was in vergelijking met de strategische renteaafdekking van 75%.

Ad 3) Aan de genoemde transacties zijn de nodige kosten verbonden, die een negatieve invloed hebben op het beleggingsresultaat. De benchmark houdt geen rekening met transactiekosten.

Resultaten over een langere periode

	20 jaar	10 jaar	5 jaar
Meerjarig rendement inclusief rente-overlay	6,8%	6,7%	8,9%
Meerjarig rendement exclusief rente-overlay	6,0%	5,2%	6,7%

In 2008 is Ahold Pensioenfonds gestart met het afdekken van renterisico's. De toegevoegde waarde van de renteaafdekking was in de jaren 2008 tot en met 2013 in procentpunten: +3,2%, -1,1%, +2,4%, +10,7%, +3,5% en -4,0%.

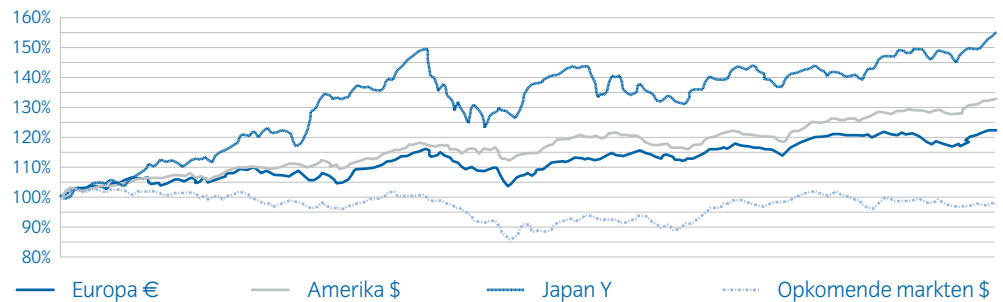
Financiële markten in 2013

De aandelenmarkten in Amerika, Europa en Japan lieten in 2013 sterk stijgende koersen zien. Opvallend is de koerswinst van 54% (in yen) van de Japanse aandelenmarkt; de markten reageerden positief op de acties van de Japanse Centrale Bank en overheid om door middel van monetaire financiering de inflatie in Japan te verhogen en de yen te laten depreciëren ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de Aziatische valuta's.

Regio	Rendement in lokale valuta	Rendement in €
Europa	20,7%	20,7%
Noord-Amerika (\$)	30,4%	24,8%
Japan (Yen)	54,4%	21,1%
Pacific (\$)	18,9%	13,8%
Opkomende markten (\$)	-2,5%	-6,5%

De aandelen in de opkomende markten daalden met ruim 6%: de Aziatische opkomende markten daalden door de lagere yen en de lagere grondstoffenprijzen hadden ook een negatieve invloed. In mei zorgde de aankondiging van de Amerikaanse Centrale Bank om geleidelijk aan het monetaire beleid minder te verruimen voor een kapitaalstroom uit de opkomende markten, waardoor de koersen verder daalden.

Aandelenkoersen (in 2013)



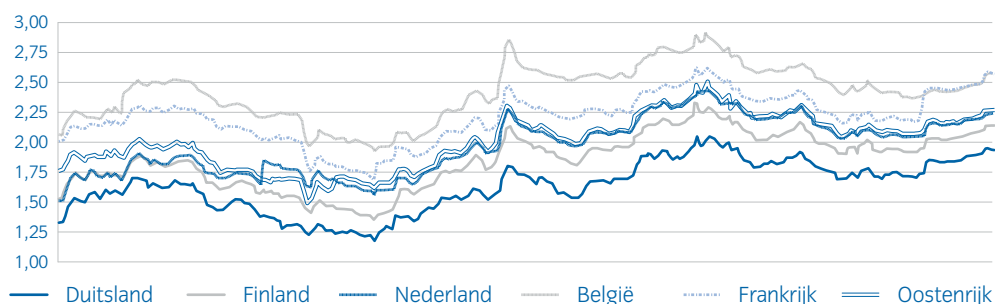
Het jaar 2013 werd gekenmerkt door per saldo stijgende rentes. Dit in tegenstelling tot 2012, toen er op de rentemarkten grote onzekerheid was door de landencrisis in de Eurozone. Begin 2013 steeg de Nederlandse kapitaalmarktrente, maar onder invloed van de crisis op Cyprus zwakte de stijging in maart en april iets af. Vanaf begin mei zijn de kapitaalmarktrentes in Nederland gestegen, mede doordat de risico's in de Eurozone daalden en de markten anticipeerden op een herstel van de economische groei. De geldmarktrente bleef laag door het ruime liquiditeitsbeleid van de Europese Centrale Bank. De onderstaande tabel geeft de ontwikkeling van de rente in Nederland weer (bron: Bloomberg):

Datum	3 jaars Euro Libor rente	10 jaarsrente Nederland	30 jaarsrente Nederland	30 jaars Euro swaprente
Eind 2012	0,13%	1,50%	2,24%	2,23%
Eind maart 2013	0,13%	1,77%	2,44%	2,32%
Eind juni 2013	0,15%	2,12%	2,64%	2,51%
Eind september 2013	0,16%	2,16%	2,77%	2,63%
Eind december 2013	0,27%	2,23%	2,89%	2,73%

In het verlengde van deze ontwikkelingen stegen ook de swaprentes in de Eurozone: de 30-jaars swaprente steeg met 50 basispunten van 2,23% naar 2,73%.

De obligatierentes van alle AAA- en AA-landen in de Eurozone stegen in 2013. De Duitse 10-jaars staatsobligatierente steeg van 1,32% naar 1,93%. De renteversillen tussen de Euro AAA- en AA-staatsobligaties werden kleiner in de loop van het jaar met uitzondering van Nederland. Het verschil tussen de Duitse en de Nederlandse rente was 0,18%-punt aan het begin van het jaar en steeg tot 0,31%-punt aan het einde van het jaar mede door de afwaardering van Nederland door Standard & Poor's in het najaar van 2013.

Obligatierente in de AAA- en AA-landen in de Eurozone (in 2013)



De euro werd 4% sterker ten opzichte van de Amerikaanse dollar: de dollar noteerde \$ 1,38 per eind 2013. Door het jaar heen fluctueerde de euro tussen \$ 1,27 en \$ 1,38.

Verantwoord Beleggen

In 2013 heeft Ahold Pensioenfonds het beleid op het punt van verantwoord beleggen verder uitgewerkt en geïmplementeerd. Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van de beleggingsuitgangspunten van Ahold Pensioenfonds, waarbij milieu en sociale aspecten en corporate governance zijn geïntegreerd in het beleggingsproces. Verantwoord beleggen heeft in de visie van Ahold Pensioenfonds een blijvende invloed op het risico en rendement van de beleggingsportefeuilles en behoeft derhalve permanente aandacht. Ahold Pensioenfonds brengt verantwoord beleggen in de praktijk door het uitoefenen van stemrecht en door het uitsluiten van bepaalde beleggingen. Bij het ontwikkelen van dit beleid is ernaar gestreefd aan te sluiten bij de Responsible Retailing strategie van Ahold. Hiertoe vindt ook regelmatig overleg plaats met Ahold. Het doel van verantwoord beleggen is het bevorderen van de best practices op dit punt en Ahold Pensioenfonds denkt dit te bereiken door zijn invloed als aandeelhouder aan te wenden. Ahold Pensioenfonds neemt zijn verantwoordelijkheid door:

- Uitsluiting van controversiële wapens, UN Global Compact schendingen, vermindering van hoogrisico-landen en kritische grondstoffen in de beleggingsportefeuilles;
- Communicatie over de wijze waarop Ahold Pensioenfonds zijn rechten als aandeelhouder uitoefent (zie www.aholdpensioenfonds.nl);
- Controle op de externe vermogensbeheerders of zij aan de gestelde verwachtingen voldoen.

Uitgesloten beleggingen

Ahold Pensioenfonds sluit de volgende 4 typen beleggingen uit:

1. Controversiële wapens Ahold Pensioenfonds belegt niet in ondernemingen die direct, of door een eigendom van meer dan 50% van een dochteronderneming, betrokken zijn bij de productie, het gebruik, het overdragen of aanleggen van voorraden van 'tegen personen gerichte mijnen of clusterbommen'. Op kwartaalbasis wordt een uitsluitinglijst opgesteld. Eind 2013 werden 69 ondernemingen vermeld op deze lijst.

2. UN Global Compact In lijn met Ahold, een ondertekenaar van UN Global Compact, streeft ook Ahold Pensioenfonds ernaar dat zijn beleggingen de principes van dit initiatief respecteren. Waar ondernemingen duidelijk en op grove wijze de principes van de UN Global Compact schenden, sluit Ahold Pensioenfonds deze ondernemingen uit van zijn beleggingsportefeuille. De 10 principes van de UN Global Compact op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en anticorruptie worden wereldwijd onderschreven. Op kwartaalbasis wordt hiervoor een uitsluitinglijst opgesteld. Eind 2013 werden 10 ondernemingen vermeld op deze lijst.

3. Hoogrisicolanden Ahold Pensioenfonds realiseert zich dat er landen zijn die als corrupt en politiek riskant bekend staan. Het gaat hierbij om landen die in hoge mate betrokken zijn bij schending van mensenrechten en die corruptie en criminele activiteiten tolereren en als belastingparadijs fungeren. Ahold Pensioenfonds sluit staatsobligaties van deze hoogrisicolanden uit van zijn portefeuilles. Jaarlijks wordt een uitsluitinglijst opgesteld. Eind 2013 werden 23 landen vermeld op deze lijst.

4. Grondstoffen Ahold Pensioenfonds is van mening dat de financiële sector niet moet bijdragen aan een stijging van de voedselprijzen. Om invloed op voedselprijzen en prijsfluctuaties te voorkomen zijn duidelijke eisen gesteld aan het beleggen in grondstoffen, waaronder de eis dat Ahold Pensioenfonds niet direct belegt in grondstoffen, maar alleen in ruim gespreide grondstoffondsen en dat de beleggingsfondsen waarin Ahold Pensioenfonds belegt niet (direct of indirect) mogen beleggen in kwetsbare grondstoffen zoals gedefinieerd door Ahold. Bij het selecteren van een vermogensbeheerder voor de grondstoffenportefeuille worden bovenstaande principes in acht genomen. Tot slot zal Ahold Pensioenfonds de ontwikkelingen op de grondstoffenmarkt nauwgezet volgen en zo nodig zijn positie in grondstoffen heroverwegen.

De bovengenoemde uitsluitinglijst en de criteria voor controversiële wapens, UN Global Compact en de lijst van hoogrisicolanden worden aan de externe vermogensbeheerders verstrekt. Er is sprake van dagelijkse controle van de mandaten en maandelijkse controle van de beleggingsfondsen. Indien er in een mandaat sprake is van een uitgesloten positie, dan krijgt de verantwoordelijke vermogensbeheerder onmiddellijk de opdracht deze positie te verkopen. Indien er bij de maandelijkse controle blijkt dat er sprake is van een uitgesloten positie in een beleggingsfonds, dan zal AXA IM dit rapporteren aan Ahold Pensioenfonds en deze situatie bespreken met de desbetreffende vermogensbeheerder. Als de gesprekken tussen AXA IM en de fondsbeheerder niet leiden tot de gewenste situatie, zijnde geen posities in uitgesloten aandelen of obligaties in het beleggingsfonds, dan zal Ahold Pensioenfonds zijn positie in het beleggingsfonds binnen twaalf maanden verkopen.

Uitoefenen van stemrecht

Ahold Pensioenfonds is van mening dat een goede corporate governance een belangrijke basis is voor een stabiele ontwikkeling van een onderneming en het creëren van aandeelhouderswaarde op lange termijn. Daarom stelt Ahold Pensioenfonds hoge eisen aan corporate governance van ondernemingen waarin wordt belegd op het punt van effectief en evenwichtig leiderschap, bescherming van de rechten van de belegger, beloning in lijn met de bedrijfsdoelstellingen en transparantie.

Ahold Pensioenfonds verwacht van zijn externe vermogensbeheerders dat zij rekening houden met deze corporate governance principes in hun besluitvormingsprocessen voor beleggingen en ook tijdens het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Ahold Pensioenfonds ziet erop toe dat zijn vermogensbeheerders zich aan deze principes houden bij het stemmen namens het pensioenfonds op aandeelhoudersvergaderingen. Dit betekent het stemmen op alle aandelen, waarbij het stembeleid in overeenstemming is met hun eigen stembeleidprincipes en de stemrichtlijnen van Ahold Pensioenfonds en het rapporteren over de resultaten van het stembeleid door de vermogensbeheerders.

Resultaten

De reikwijdte van het verantwoord beleggingsbeleid wordt in onderstaand overzicht weergegeven:

Beleidselement	Heeft betrekking op
Controversiële wapens en UN Global Compact	Aandelen, bedrijfsobligaties, high yield-obligaties, private equity en geldmarktfondsen.
Hoogrisicolanden	Staats-, bedrijfs- en high yield-obligaties, obligaties van opkomende landen en geldmarktfondsen
Grondstoffen	Grondstoffenportefeuille
Stembeleid	Aandelen

Momenteel dekt het verantwoord beleggingsbeleid meer dan 95% van het vermogen. Alleen voor de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille moet dit beleid nog worden opgesteld. Een belangrijk element van het verantwoord beleggingsbeleid is het toezicht op de vermogensbeheerders. Ahold Pensioenfonds verwacht van zijn vermogensbeheerders dat ze de verantwoord beleggingsuitgangspunten integreren in hun eigen beleggingsbeslissingen en de UN Principles voor Verantwoord Beleggen (UN PRI) ondertekenen. Ahold Pensioenfonds zal op jaarbasis dit verantwoord beleggingsbeleid evalueren en waar nodig aanpassen.

De implementatie van bovenstaand verantwoord beleggingsbeleid heeft er toe geleid dat in de loop van het jaar door de diverse vermogensbeheerders aandelen of obligaties zijn verkocht om te voldoen aan de uitsluitinglijst van Ahold Pensioenfonds. Eind 2013 voldeden alle beleggingen in aandelen, bedrijfsobligaties, Euro staatsobligaties, grondstoffen, private equity en geldmarktfondsen aan de door het pensioenfonds gestelde eisen. Alleen in drie obligatiefondsen was er sprake van uitgesloten posities: één op basis van de UN Global Compact-uitsluitinglijst en twee op basis van de Hoogrisicolanden-uitsluitinglijst. De waarde van de uitgesloten posities was € 2,2 miljoen en daarmee 0,07% van het totaal belegd vermogen van Ahold Pensioenfonds eind 2013. Met de betrokken vermogensbeheerders is een dialoog opgestart.

VBDO, Eumedion en Corporate Governance Code

Met bovengenoemd verantwoord beleggingsbeleid is Ahold Pensioenfonds in het jaarlijkse onderzoek "Benchmark Verantwoord Beleggen door Pensioenfondsen in Nederland" van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) gestegen van plaats 50 in 2012 naar plaats 25 in 2013. De onderzoekers van VBDO richten zich jaarlijks op het geïmplementeerde verantwoord beleggingsbeleid per eind juni van dat jaar. Hiermee hebben de resultaten over het in 2013 gepubliceerde onderzoek betrekking op het door Ahold Pensioenfonds geïmplementeerde verantwoord beleggingsbeleid per juni 2013. De VBDO is opgericht met het doel om de kapitaalmarkt te verduurzamen (www.vbdo.nl). De VBDO maakt multinationals en beleggers bewust van hun bijdrage aan een duurzame kapitaalmarkt.

Ahold Pensioenfonds zoekt waar mogelijk samenwerking met andere institutionele beleggers om de naleving van de door het pensioenfonds gehanteerde uitgangspunten en het onderzoek op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen te bevorderen. In dat kader is Ahold Pensioenfonds aangesloten bij Eumedion, die de belangen van institutionele beleggers behartigt op het terrein van corporate governance en duurzaamheid (www.eumedion.nl).

De minimumnormen voor Ahold Pensioenfonds zijn vastgelegd in de toepasselijke wet- en regelgeving en in de Nederlandse Corporate Governance Code. Hoofdstuk IV.4 van deze code bevat de volgende principes: "Institutionele beleggers handelen primair in het belang van hun achterliggende begunstigen of beleggers en

hebben een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigen of beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursvennootschappen” en “Aandeelhouders gedragen zich ten opzichte van de vennootschap, haar organen en hun medeaandeelhouders naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid. Hieronder valt de bereidheid om een dialoog met de vennootschap en medeaandeelhouders aan te gaan.” Ahold Pensioenfonds heeft een wettelijke plicht om verslag uit te brengen over de naleving van deze principes en de best practice bepalingen, in overeenstemming met het zogenoemde ‘pas toe of leg uit’-principe.

In aanvulling op de Nederlandse Corporate Governance Code heeft Eumedion voor haar deelnemers tien “best practices” voor betrokken aandeelhouderschap opgesteld om verantwoord en betrokken aandeelhouderschap bij Nederlandse beursvennootschappen te bevorderen. Ahold Pensioenfonds geeft invulling aan bovenstaande punten door het ontwikkelen en implementeren van een duidelijk stembeleid en publicatie van de resultaten in het jaarverslag en op de website.

Securities lending

In 2013 is het securities lending-programma van Ahold Pensioenfonds geëvalueerd en is een request for proposal verstuurd naar diverse aanbieders. De uitkomst van dit proces was dat besloten is het bestaande securities lending-programma te handhaven bij KasBank en tegelijkertijd een aantal veranderingen door te voeren. Het vernieuwde securities lending programma heeft betrekking op de Europese aandelen- en obligatieportefeuille en de wereldwijde vastgoedaandelenportefeuille, waarbij KasBank de tegenpartij is. Het programma waarborgt dat Ahold Pensioenfonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken en de in het kader van het Verantwoord Beleggen uitgesloten aandelen en obligaties worden niet geaccepteerd als onderpand. Eind 2013 was de omvang van de uitgeleende stukken € 186,9 miljoen, verdeeld over € 153,7 miljoen obligaties en € 33,2 miljoen aandelen. Hier tegenover stond onderpand ter waarde van € 205,1 miljoen; de overwaarde van het onderpand is hiermee 9,7%.

Beleggingskosten

In november 2011 heeft de Pensioenfederatie een aantal aanbevelingen geformuleerd voor het nader toelichten van de kosten van vermogensbeheer door pensioenfondsen. In aanvulling hierop heeft de Pensioenfederatie in 2012 en 2013 nadere uitwerkingen gepubliceerd. 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. De directe kosten onder 2 en 4 zijn in de resultatenrekening gepresenteerd als “kosten van vermogensbeheer”. De overige bedragen zijn in de resultatenrekening verwerkt onder de beleggingsopbrengsten, zoals toegelicht in noot 8 bij de jaarrekening.

Bedragen x € 1.000				2013		2012	
	Direct	Indirect	Indirect (geschat)	Totaal	Bps	Totaal	Bps
1 Beheervergoedingen externe managers	7.354	1.463	0	8.817	29	8.622	30
2 Bewaarkosten en transactiekosten bewaarinstelling(en), administratie- kosten, performance meting en rapportagekosten	289	879	0	1.168	4	1.092	4
3 Transactiekosten	0	28	3.878	3.906	13	10.474	36
4 Overige kosten	1.483	0	0	1.483	5	1.255	4
Totaal	9.126	2.370	3.878	15.374	50	21.443	74
Gemiddeld belegd pensioenvermogen				3.067.772		2.891.920	

Het totale bedrag aan vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten in 2013 bedraagt € 15,4 miljoen of 50 bps (2012: 21,4 miljoen en 74 bps) van het gemiddeld belegd vermogen. Deze kosten zijn sterk afhankelijk van de beleidskeuzes van het pensioenfonds gerelateerd aan onder meer het risicoprofiel van het pensioenfonds en de hieruit voortvloeiende beleggingsmix. De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 13 bps (2012: 36 bps). In 2012 heeft een aantal incidentele transacties plaatsgevonden. De genormaliseerde vermogensbeheerkosten, zijnde exclusief de incidentele transactiekosten, bedroegen in 2012 53 bps van het gemiddeld belegd vermogen. Incidentele transactiekosten worden onderstaand separaat toegelicht.

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 (bijvoorbeeld actief versus passief beheer), 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 beheervergoedingen aan externe managers als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 29 bps (2012: 30 bps). Hiervan is het aandeel performance fees 0,3bps (2012: 0,8bps).

De prestaties van de managers worden door Ahold Pensioenfonds beoordeeld na kosten. De betaalde beheervergoedingen worden in de jaarrekening verwerkt in de beleggingsopbrengsten.

De bewaarkosten en transactiekosten van de 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. Het betreffen tevens de kosten van de beleggingenadministratie, de controle hierop, de maandelijkse rendementsberekeningen en -analyse en gerelateerde rapportagekosten die door de bewaarinstelling worden verzorgd. Ahold Pensioenfonds laat de beleggingenadministratie extern voeren door een partij die onafhankelijk is van de vermogensbeheerders. In de kosten zijn mede begrepen de services die verband houden met het op dagelijkse basis kunnen inzien van de beleggingsadministratie door Ahold Pensioenfonds en de dagelijkse informatie-uitwisseling en afstemming tussen de onafhankelijke administrateur enerzijds en de vermogensbeheerders en fiduciair manager anderzijds.

Transactiekosten betreffen de kosten die gemaakt moeten worden om een (beleggings-)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. De transactiekosten zijn veelal geschat op basis van de handreiking van de Pensioenfederatie. In 2012 waren de transactiekosten beduidend hoger doordat een aantal beleggingsbeslissingen heeft geleid tot incidentele transactiekosten. Het bevat ondermeer een bedrag van € 2,4 miljoen (8 bps) aan geschatte incidentele transactiekosten door toedoen van de omzetting van de bedrijfsobligatieportefeuille van Euro naar wereldwijde bedrijfsobligaties. Daarnaast bevat het een bedrag van € 3,8 miljoen (13 bps) aan geschatte kosten als gevolg van een “restrike” van de portefeuille renteswaps. De restrike is destijds uitgevoerd omdat de waarde van de renteswaps meer dan 10% van het balanstotaal van Ahold Pensioenfonds bedroeg. De opbrengst van de restrike van de swaps bedroeg € 267 miljoen. De transactiekosten over 2013 zijn tevens lager doordat bewust is gekozen het aantal transacties waar mogelijk terug te brengen om zodoende de kosten te beperken.

Overige kosten betreffen de kosten van de interne organisatie die rechtstreeks aan het vermogensbeheer kunnen worden toegeschreven, inclusief (een gedeelte van) de kosten van externe adviseurs, Beleggingscommissie en extern toezicht (DNB en AFM).

Pensioen en uitvoering

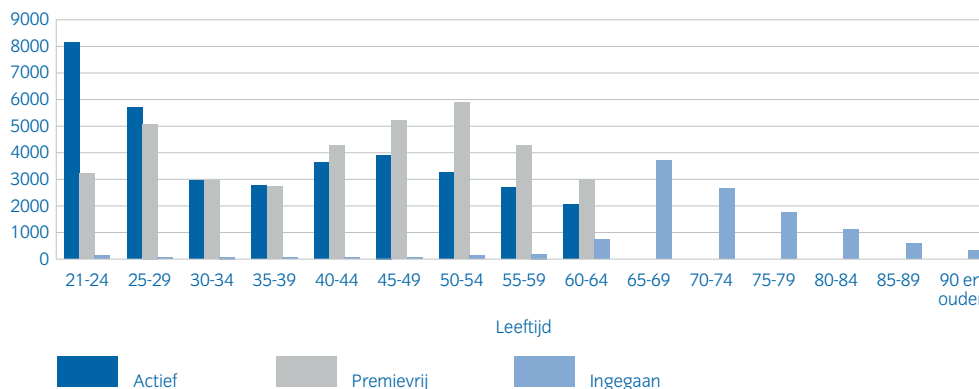
Aantallen en leeftijdsopbouw

Per 31 december 2013 bedroeg het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in totaal 83.266.

	Actief	Premievrij	Pensioen	Prepensioen	Totaal
Beginstand 2013	33.148	37.352	10.242	792	81.534
Opvoer/afvoer	7.696	-2.310	0	0	5.386
Pensionering	-257	-400	1.037	-380	0
Prepensionering	-103	-87	0	190	0
Ontslag	-5.143	5.143	0	0	0
Overlijden	-57	-88	-231	-6	-382
Overdrachten	0	-273	0	0	-273
Afkoop	0	-2.845	-138	0	-2.983
Overig	-152	70	72	-6	-16
Eindstand 2013	35.132	36.562	10.982	590	83.266

Onderstaande tabel toont de leeftijdsopbouw van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

Aantallen deelnemers per ultimo 2013



Herstelplan

Ahold Pensioenfonds heeft in 2009 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. Het herstelplan bestaat uit een korte- en langetermijnherstelplan. Omdat gedurende 2013 sprake was van een bestendig herstel, is het kortetermijnherstelplan per 30 september 2013 beëindigd. De dekkingsgraad per 31 december 2013 is zodanig dat Ahold Pensioenfonds uit reservetekort is. Het langetermijnherstelplan is nog steeds van toepassing. Voor de beëindiging van het langetermijnherstelplan moet het herstel zich gedurende 2014 gestaag voortzetten.

Toeslagverlening (indexering)

De dekingsgraad bedroeg per eind 2012 114,3%. In januari 2013 hebben wij besloten om een indexering toe te kennen van 50% van de betreffende maatstaf die in het pensioenreglement is vastgelegd. De maatstaf voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden is de consumentenprijsindex (CPI - Alle Huishoudens). De pensioenaanspraken van de actieven werden aangepast met de algemene loonstijging van de geldende CAO.

De mate van indexering wordt jaarlijks 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 bedraagt in enig jaar nooit meer dan 5%.

Wij behouden ons het recht voor om het indexeringsbeleid aan te passen. Toekomstige wijzigingen zijn bindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Het bovenstaande is niet van toepassing op de arbeidsongeschiktheidspensioenen in aanvulling op een WAO-uitkering en op de tijdelijke WIA arbeidsongeschiktheidspensioenen. Voor deze pensioenen geldt een onvoorwaardelijke indexering.

In recente jaren heeft het onderwerp terugstortingen van pensioenpremies aan de werkgever in de belangstelling gestaan. Het Bestuur heeft het Verantwoordingsorgaan al in 2012 inzicht gegeven in zowel bijstortingen en onttrekkingen (inclusief premiekortingen) bij Ahold Pensioenfonds. In de jaren 90 hebben terugstortingen plaatsgevonden wegens overloop van de in de toenmalige financieringsovereenkomst afgesproken vereiste buffers. Via de Wet Brede Herwaardering dreigde de overheid destijds om deze buffers fiscaal te belasten. Dit maakte het voor pensioenfonds niet aantrekkelijk om (te) veel financiële middelen aan te houden. Aan Ahold Pensioenfonds heeft de werkgever in latere jaren echter ook bijstortingen gedaan. Over de afgelopen twee decennia is bij ons pensioenfonds per saldo door de werkgever meer bijgestort dan onttrokken.

Wijziging pensioenregeling

In april 2012 hebben Ahold en de Centrale Ondernemingsraad overeenstemming bereikt over de wijziging van de pensioenregeling. Per 1 januari 2013 is het eerste deel van de wijzigingen ingegaan. Dit betreft onder andere een verlaging van de franchise, waardoor werknemers meer pensioen opbouwen, onder een gelijktijdige verhoging van de deelnemersbijdrage. Tevens is een aantal vereenvoudigingen doorgevoerd zoals een vaste einddatum voor wezenpensioen en voor het Anw-hiaat pensioen. Per 1 januari 2014 is het tweede deel van de wijzigingen ingegaan met onder andere het aanpassen van het opbouwpercentage aan de wijzigingen in het wettelijk fiscaal kader.

Deskundigheidsplan en zelfevaluatie

Om het pensioenfonds adequaat te kunnen besturen, dient voldoende kennis en ervaring in het pensioenfonds aanwezig te zijn. Wij willen er daarom voor zorgen dat er voldoende deskundigheid en geschiktheid aanwezig is binnen het Bestuur. Volgens de beleidsregel bestaat geschiktheid uit kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. De geschiktheid blijkt in ieder geval uit de opleiding, werkervaring en competenties van de bestuurder. In 2013 is het deskundigheidsplan aangepast aan de nieuwe eisen. Onder leiding van een extern bureau zijn interviews afgenomen met alle bestuursleden. Aan de hand van de uitkomsten van de interviews, de inventarisatie van de huidige en toekomstig gewenste kennisniveaus en de individuele opleidingswensen geeft het gewijzigde deskundigheidsplan een beschrijving van:

- het huidige niveau per individu en als groep ('IST');
- de toekomstige gewenste norm ('SOLL') per individu en als groep;
- de inbedding van het deskundigheidsplan (en de vastlegging daarvan), door middel van periodieke evaluatie van het functioneren van het Bestuur, opvolging van bestuursleden rekening houdend met verdeling van eindtermen en competenties;
- een individueel opleidingsplan;
- een functieprofiel voor nieuwe bestuursleden.

In 2013 heeft een aantal bestuursleden op individuele basis een opleiding gedaan. Tevens is er een gezamenlijke opleidingsdag gehouden.

In het deskundigheidsplan is ook aangegeven op welke wijze het functioneren van het Bestuur en van de individuele bestuursleden (inclusief de vereiste geschiktheid) wordt getoetst. Wij bespreken jaarlijks ons eigen functioneren door middel van een zelfevaluatie. Hierbij gaat het om het functioneren van het Bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden afzonderlijk. Doel van de zelfevaluatie is de kwaliteit van het bestuur in stand te houden en/of te verbeteren. Er is afgesproken om in het ene jaar de zelfevaluatie te houden aan de hand van een groepsevaluatie en in het andere jaar middels één-op-één gesprekken. Eind 2013 is een groepsevaluatie gehouden.

Klachten en geschillen

De klachten- en geschillenregeling van Ahold Pensioenfonds is vastgelegd in het Reglement Klachten en Geschillen. Het reglement kan van de website van het pensioenfonds worden gedownload. Iedere deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde kan schriftelijk een klacht indienen of een geschil voorleggen. De ontvangst van een klacht of geschil wordt altijd schriftelijk bevestigd. Ahold Pensioenfonds streeft er naar om een klacht of geschil binnen vier weken af te handelen. Indien dit langer duurt, wordt de betrokkene daarover geïnformeerd. Tijdens de afhandeling van de klacht of het geschil 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 of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. Met betrekking tot het pensioenfonds zijn in 2013 geen klachten of geschillen aan de Ombudsman Pensioenen voorgelegd.

Communicatie

Ahold Pensioenfonds stelt alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in staat om kennis te nemen van de geldende reglementen en de 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 of per e-mail wenden tot het pensioenfonds. Het pensioenfonds geeft drie keer per jaar het informatiebulletin "Vroeger of Later" uit. Daarin komen belangrijke pensioentema's aan de orde en wordt de financiële positie van het pensioenfonds toegelicht. Nieuwe deelnemers van het pensioenfonds ontvangen in een Startbrief uitgebreide informatie over de pensioenregelingen en het pensioenfonds.

In 2013 is gestart met het interviewen van de bestuursleden. Het pensioenfonds wil hiermee bereiken dat er meer aandacht wordt gegeven aan de visie en het beleid van het Bestuur op diverse relevante onderwerpen. De interviews zijn te vinden op de website.

In 2013 is de pensioenplanner herzien. Uiteraard is de pensioenplanner aangepast aan de gewijzigde pensioenregeling en de geleidelijk opschuivende AOW-leeftijd, maar ook is de gebruiksvriendelijkheid verbeterd. Zo kan de deelnemer inloggen met zijn DigiD, zijn het navigatiesysteem en de layout van de pensioenplanner aangepast en kan de deelnemer de te verwachte inkomsten vergelijken met de te verwachten uitgaven.

Ahold Pensioenfonds levert jaarlijks de pensioengegevens van de deelnemers en gewezen deelnemers aan 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. Elders opgebouwde pensioenaanspraken kunnen uit het Pensioenregister worden geëxporteerd en vervolgens worden ingelezen in de herziene pensioenplanner om een zo compleet mogelijk beeld te krijgen van het toekomstig inkomen.

In 2013 is diverse keren 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.

Uitvoeringsovereenkomsten

Ahold Pensioenfonds en Koninklijke Ahold N.V. (mede namens haar Nederlandse werkmaatschappijen) hebben eind 2012 Uitvoeringsovereenkomsten A en B gewijzigd. Uitvoeringsovereenkomst A heeft betrekking op de reguliere pensioenregeling en op de inkoop van pensioenaanspraken onder de Overgangsregeling 2006. Uitvoeringsovereenkomst B ziet toe op de regelingen van arbeidsongeschiktheidspensioen.

In Uitvoeringsovereenkomst A is de maximale jaarlijkse pensioenpremie vastgelegd voor de reguliere pensioenregeling en is de koopsomformule opgenomen voor de inkoop van pensioenaanspraken onder de Overgangsregeling 2006. De maximale jaarlijkse pensioenpremie voor de reguliere pensioenregeling bedroeg in 2013 14,7% van de salarissom van alle werknemers van Ahold Nederland van 21 jaar en ouder vermeerderd met de in dat jaar geldende verhoging van de deelnemersbijdrage. Voor 2013 is de maximale jaarlijkse premie ongeveer 15,1% van de salarissom. Deze pensioenpremie is vastgesteld in overeenstemming met het beleid van DNB rond het Financieel Toetsingskader (FTK).

In 2013 is de pensioenpremie toereikend gebleken om de pensioenregeling te financieren.

Indien het pensioenfonds wordt geconfronteerd met een dekkingstekort (een dekkinggraad onder de 104,8%), dan geldt een bijstortingsverplichting voor Ahold. Het tekort wordt dan in principe aangevuld met een maximum van € 150 miljoen over een periode van vijf jaar. In 2009 is met een beroep op deze bepaling € 51 miljoen bijgestort. Als het vermogen van het pensioenfonds meer bedraagt dan de premiekortinggrens, kan het Bestuur onder de werking van Uitvoeringsovereenkomst A besluiten om aan de werkgever een premiekorting te verlenen, indien op dat moment onder andere is voldaan aan het wettelijk voorschrift dat over de voorgaande tien jaren volledige indexeringen zijn verstrekt. De premiekortinggrens 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.

Pensioenuitvoeringskosten

In navolging van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie worden hierna de uitvoeringskosten in detail toegelicht, inclusief een overzicht van de ontwikkeling van de kosten in de tijd.

Bedragen in € x 1.000	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Kostenopslag premies	4.839	4.843	4.820	3.653	4.088	3.013
Vrijval pensioenvoorziening	2.230	2.081	1.974	1.761	1.726	905
Dekking kosten	7.069	6.924	6.794	5.414	5.814	3.918
Kosten pensioenuitvoering (inclusief kosten bestuursbureau)	-6.090	-6.543	-5.996	-7.299	-6.990	-6.279
Netto kostenresultaat:	979	381	798	-1.885	-1.176	-2.361

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 uitvoeringskosten zijn inbegrepen de administratiekosten van de deelnemersaanpakken, de automatiseringskosten van de pensioenapplicaties, deelnemerscommunicatie (brochures, Startpakketten, website, Servicedesk, Vroeger of Later) en heffingen van de toezichthouders.

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 uit 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. Hieronder valt onder meer het doorvoeren van aanpassingen in pensioenregelingen en wijzigingen in aanvullende regelingen. Vooral de hiermee gemoeide automatiseringskosten zijn veelal significant. In 2013 was het feitelijke kostenniveau € 6.090.000 en de gerealiseerde kostendekking € 7.069.000. In lijn met de aanbeveling van de Pensioenfederatie worden in de onderstaande tabel de kosten per jaar getoond (in totaal) en per actieve en pensioengerechtigde deelnemer. Aangezien Ahold Pensioenfonds een relatief hoog aandeel gewezen deelnemers heeft, zijn ook de gemiddelde kosten inclusief deze groep opgenomen.

Het pensioenfonds maakt immers ook kosten voor deze groep deelnemers. De kosten die worden gemaakt voor deze groep zijn overigens gemiddeld lager dan de kosten voor actieve en pensioengerechtigde deelnemers.

	2013	2012	2011	2010	2009
Kosten pensioenuitvoering x € 1.000 (inclusief kosten bestuursbureau)	6.090	6.543	5.996	7.299	6.990
Totaal aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers	46.704	44.182	42.222	41.782	40.103
Gemiddelde kosten per actieve en pensioengerechtigde deelnemer in €	130	148	142	175	174
Gemiddelde kosten per actieve, gewezen en pensioengerechtigde deelnemer in €	73	80	75	92	89

Met ingang van 2013 is conform de aanbeveling van de Pensioenfederatie een gedeelte van de algemene kosten toegerekend aan de kosten van vermogensbeheer. Voorheen werden deze kosten volledig toegerekend aan pensioenbeheer. Dit heeft een verlagend effect van € 8 gehad op de kosten per actieve en pensioengerechtigde deelnemer.

Risicobeheer

Ahold Pensioenfonds heeft in 2013 opnieuw veel aandacht besteed aan risicobeheer. Hierbij geldt als leidraad de mede op de COSO-aanpak gebaseerde FIRM-methodiek (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode) van De Nederlandsche Bank. FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's. In 2013 is een aanvang gemaakt met de implementatie van een Governance, Risk & Compliance systeem dat het risicobeheer proces gaat ondersteunen. De implementatie wordt naar verwachting in de eerste helft van 2014 afgerond.

Conform FIRM onderkent Ahold Pensioenfonds twee typen risico's:

- Financiële risico's; en
- Niet-financiële risico's.

Onderstaand volgt een korte toelichting op deze risico's.

Financiële risico's

De volgende vier financiële risico's worden onderscheiden:

1) Matching- en renterisico

Het risico als gevolg van het niet gematcht zijn van activa en passiva dan wel inkomsten en uitgaven in termen van bijvoorbeeld rentevoet, basisvaluta en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil. Het risico bestaat uit het renterisico, het valutarisico, het liquiditeitsrisico en het inflatierisico.

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". De duration van de pensioenverplichtingen is hoger dan de duration van de vastrentende waarden. Het renterisico ontstaat door het verschil tussen beide durations en door het verschil in omvang tussen de nominale pensioenverplichtingen enerzijds en de vastrentende waardeportefeuille anderzijds. Daardoor compenseert de waardeontwikkeling van de vastrentende waarden de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen niet volledig. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichting sneller dan de gezamenlijke waarde van de vastrentende waardeportefeuille. Dit leidt per saldo tot een daling van het vermogen en daarmee de dekkingsgraad. Het pensioenfonds maakt gebruik van rentederivaten om dit renterisico te beperken. Het strategisch en dynamisch rente-afdekkingsbeleid is beschreven in het hoofdstuk Beleggingen.

Valutarisico

Het valutarisico is verbonden aan het beleggen in instrumenten en markten in vreemde valuta en wordt door het pensioenfonds beperkt door strategisch minimaal 75% van de openstaande vreemde valutapositie af te dekken met valutatermijncontracten. De mate van valuta-afdekking is onderdeel van de ALM (Asset-Liability Management)-studie.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. Het risico wordt in eerste instantie beheerst door in het gekozen beleggingsbeleid rekening te houden met de mate van liquiditeit van de beleggingscategorieën. Daarnaast wordt het liquiditeitsrisico beheerst door liquiditeitsanalyses en -prognoses en het regelmatig uitvoeren van stresstesten om te beoordelen of de

portefeuille liquide genoeg is om vooraf vastgestelde schokken, zoals die kunnen voortvloeien uit derivatentransacties, op te kunnen vangen.

Inflatierisico

Dit is het risico dat het pensioenfonds onvoldoende in staat is om (toenemende) pensioenverplichtingen als gevolg van inflatie te financieren. Ahold Pensioenfonds kent een voorwaardelijke toeslagverlening (indexering). Het beleggingsbeleid heeft tot doel op de lange termijn en bij een acceptabel beleggingsrisico een zodanig rendement te genereren dat het pensioenfonds zijn indexeringsambities kan waarmaken bij een veilige dekkingsgraad en tegen een acceptabel premieniveau.

Ahold Pensioenfonds heeft in 2013 en 2012 geen gebruik gemaakt van aanvullende instrumenten om het inflatierisico te beperken.

2) Marktrisico

Dit is het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de beleggingsportefeuille. Het marktrisico wordt beperkt door een optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille, gebaseerd op ALM-studies, en door de spreiding van beleggingen over diverse markten, instrumenten en tegenpartijen.

Voor de afdekking van het prijsrisico op aandelen (marktrisico) kan gebruik worden gemaakt van standaard via de beurs verhandelbare opties. In 2013 en 2012 is geen gebruik gemaakt van opties.

3) Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij financiële verplichtingen niet nakomt. Dat kan gebeuren bij derivatentransacties, deposito's en het uitlenen van effecten. Het kredietrisico wordt beperkt door rekening te houden met de kredietwaardigheid van de tegenpartijen en waar nodig onderpand te vragen. Daarbij gelden vastgestelde limieten voor elke tegenpartij. Ahold Pensioenfonds heeft tevens in 2012 en 2013 het aantal tegenpartijen vergroot om het kredietrisico beter te kunnen spreiden.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt structureel gebruik gemaakt van financiële derivaten voor het afdekken van rente- en valutarisico's. Ahold Pensioenfonds maakt alleen gebruik van derivaten om risico's af te dekken en niet om nieuwe exposures aan te gaan. Eén van de belangrijkste risico's bij het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Voor de valuta- en renteswaps zijn contracten gesloten waarin onder andere afspraken vastliggen over het verstrekken van onderpand om het kredietrisico te ondervangen ("Credit Support Annex", oftewel CSA). De swaps worden dagelijks of wekelijks gewaardeerd op marktwaarde, waarbij tevens wordt beoordeeld of aan alle onderpandseisen wordt voldaan.

Verder heeft Ahold Pensioenfonds een zogenoemd "security lending program" opgezet met de onafhankelijke custodian. Hierbij krijgt Ahold Pensioenfonds 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 worden beëindigd.

4) Verzekeringstechnische risico's

Het verzekeringstechnische risico bestaat vooral uit het langlevensrisico. Het langlevensrisico is het risico dat de deelnemers langer leven dan de verwachting, waardoor de oorspronkelijk gevormde pensioenvoorziening 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 arbeidsongeschiktheidsrisico, het optreden van verschillen tussen de werkelijke en de veronderstelde arbeidsongeschiktheid, wordt geheel gedragen door werkgever en werknemers. Het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks verrekend met de werkgever en werknemers. De premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt gebaseerd op totale toekomstige diensttijd. Hierbij worden geen arbeidsongeschiktheidskansen of revalidatiekansen gehanteerd. Hiermee valt het risico met betrekking tot de premievrijstelling onder het kort- en langlevensrisico. In de premie die Ahold betaalt, zit een opslag voor premievrijstelling – het risico dat deze opslag niet voldoende is om alle gevallen te dekken, is voor rekening van Ahold Pensioenfonds. Hierbij is echter van belang op te merken dat de premie kostendekkend moet zijn, en Ahold Pensioenfonds dus een premieopslagverhoging kan overeenkomen mocht de opslag niet langer toereikend zijn.

Niet-financiële risico's

De volgende zes niet-financiële risico's worden onderscheiden:

5) Omgevingsrisico

Dit is het risico dat optreedt door van buiten Ahold Pensioenfonds komende veranderingen. Hiertoe behoren alle mogelijke veranderingen op economisch, politiek en maatschappelijk gebied. Hieronder valt tevens het sponsorrisico, het risico dat Ahold wegvalt als sponsor.

Ahold Pensioenfonds heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met Ahold waarin afspraken zijn gemaakt over premievaststelling en premiebetaling. De afgesloten Bemensingsovereenkomst regelt de onafhankelijkheid van uitgeleende werknemers aan het fonds. Daarnaast draagt het Bestuur zorg voor evenwichtige belangenafweging in zijn besluiten en beschikt het over een Communicatiebeleid. De belangrijkste doelstelling in de deelnemerscommunicatie van Ahold Pensioenfonds is dat de deelnemer in staat is om, op grond van de door ons verstrekte informatie zelfstandig goede afwegingen te maken over zijn financiële toekomst, in het bijzonder over zijn pensioen.

6) Operationeel risico

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Het operationele risico is een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico dat onderstaand wordt weergegeven. Het wordt ondermeer gemitigeerd door het vereisen van door onafhankelijke derden, vastgestelde kwaliteitswaarborgen in de vorm van certificering, audits of assuranceverklaringen voor uitbestede werkzaamheden. Voor interne processen bestaan tevens kwaliteitswaarborgen.

7) Uitbestedingsrisico risico

Dit betreft het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden worden geschaad. Om dit risico te beheersen, heeft Ahold Pensioenfonds conform de Pensioenwet beleid vastgesteld over de beheersing van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen. De belangrijkste uitbestedingen zijn die van het vermogensbeheer aan AXA IM, het verrichten van de pensioenuitkeringen door GenPact en het onderhouden van de automatiseringssystemen door HP/Ahold. Het uitbestedingsbeleid van Ahold Pensioenfonds is in overeenstemming met de "Beleidsregel Uitbesteding" van De Nederlandsche Bank N.V. (DNB).

8) IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Ahold Pensioenfonds heeft een Informatie Beveiligingscommissie (ISC) ingesteld die minimaal vier keer per jaar bijeenkomt. Het ISC is onder meer verantwoordelijk voor het adviseren van het Bestuur op het gebied van informatiebeveiliging en het uitvoeren van het informatiebeveiligingsbeleid. Daarnaast heeft het fonds een business continuity plan dat voorziet in het waarborgen van de continuïteit van de processen in geval van calamiteiten. In het uitbestedingsbeleid zijn ook waarborgen opgenomen om het IT risico te mitigeren.

9) Integriteitrisico

Het integriteitbeleid van APF is gericht op het beheersen van integriteitrisico's tot een acceptabel niveau. Onder integriteitrisico's wordt verstaan het gevaar voor aantasting van de reputatie of bestaande of toekomstige bedreiging van vermogen of resultaat van een pensioenfonds en hiermee het kunnen blijven uitbetalen van (geïndexeerde) pensioenuitkeringen. Het gaat hierbij om de risico's voor de organisatie, haar medewerkers en overige stakeholders. Hiertoe worden risico's geïdentificeerd en geanalyseerd en worden vervolgens passende beheersmaatregelen getroffen. De maatregelen worden op effectiviteit getoetst.

10) Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van haar rechtspositie, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. Het heeft tevens betrekking op de kwaliteit van de besluitvorming. Het risico wordt beheerst door onder meer:

- Het stellen van deskundigheids- en geschiktheidseisen aan bestuurders waarbij wordt gekozen voor een bestuurssamenstelling waarin zoveel mogelijk relevante disciplines zijn verantwoord.
- Het vooraf toetsen van juridische documenten door (externe) deskundigen. Het Bestuur en/of de uitvoeringsorganisatie laat zich bij belangrijke besluitvorming adviseren door externe adviseurs (waaronder de adviserend/certificerend actuaaris en de accountant).
- Het opstellen van een gedragscode voor het Bestuur en al degenen die voor, namens of in opdracht van Ahold Pensioenfonds werken en alle overige door het Bestuur aan te wijzen betrokkenen.

Accountants- en actuariële controle

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. heeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Ahold gecontroleerd. De controleverklaring van de onafhankelijke accountant is opgenomen op bladzijde 71.

Over de pensioen- en arbeidsongeschiktheidspensioenverplichtingen is een verklaring afgegeven door de certificerend actuaris (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 Ahold Pensioenfonds per balansdatum hoger was dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Dat betekent dat niet langer sprake is van een reservetekort.

De vermogenspositie van Ahold Pensioenfonds is voldoende.

De actuaris heeft voorts geconcludeerd dat de ontvangen pensioenpremie in 2013 toereikend was.

De verklaring van de actuaris is opgenomen op bladzijde 73.

Zaandam, 14 april 2014

Het Bestuur van Ahold Pensioenfonds,

C.W. Dik (voorzitter)

F.J. Jansen

K. Miedema

J.C. Hellendoorn

M.M. Koster

W. Kokkedee

Verlag van het Verantwoordingsorgaan

In 2013 is het Verantwoordingsorgaan zeven keer in vergadering bijeen geweest, waarvan een keer samen met het Bestuur. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan gezamenlijk met het Bestuur een opleidingsdag gevolgd en heeft het Verantwoordingsorgaan zich uitgebreid laten voorlichten over diverse onderwerpen die bij Ahold Pensioenfonds aan de orde zijn, zoals de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen en de ontwikkelingen met betrekking tot het nieuwe financiële toetsingskader. In het kader van de verdere ontwikkeling van de deskundigheid van het Verantwoordingsorgaan, heeft het Verantwoordingsorgaan de eigen rol en het functioneren verder onder de loep genomen. In 2014 moet dat leiden tot een definitieve invulling van de competentievisie van het Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het Bestuur in het begin van 2013 geadviseerd over het indexeringsbesluit. Ook heeft het Verantwoordingsorgaan geadviseerd over andere belangrijke onderwerpen, zoals het communicatieplan, het dynamische renteafdekkingsbeleid en de keuzes in het kader van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen.

Het Bestuur van Ahold Pensioenfonds heeft in overeenstemming met het advies van het Verantwoordingsorgaan gekozen voor het paritaire bestuursmodel. Het Verantwoordingsorgaan hecht veel waarde aan die keuze, met name omdat in dit bestuursmodel alle belanghebbenden van het pensioenfonds betrokken blijven bij de besluitvorming. Het Verantwoordingsorgaan heeft daarom ook geadviseerd om de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden in gelijke mate in het Verantwoordingsorgaan vertegenwoordigd te laten zijn met een evenredige stemverhouding.

Het Verantwoordingsorgaan is gedurende het jaar steeds, op gelijke wijze als het Bestuur, op de hoogte gehouden van de ontwikkelingen in de pensioensector en bij Ahold Pensioenfonds in het bijzonder. De gevolgen van nieuwe wetgeving op pensioengebied, zoals de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, de fiscale beperking van de pensioenopbouw en wellicht het nieuwe financiële toetsingskader krijgen in 2014 gestalte en vormen daarmee de kritische aandachtsgebieden.

Het Verantwoordingsorgaan stelt de open en proactieve overlegstructuur en de uitstekende samenwerking met het Bestuur in 2013 zeer op prijs en vertrouwt erop dat deze wordt voortgezet in 2014.

De heer D.S. Rouw, vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden, heeft op eigen verzoek zijn werkzaamheden bij het Verantwoordingsorgaan beëindigd. Het Verantwoordingsorgaan dankt de heer Rouw voor zijn jarenlange inzet en buitengewone betrokkenheid. De heer Rouw is opgevolgd door de heer J.W. van Boven, die sinds 1994 in diverse bestuursfuncties betrokken is geweest bij Ahold Pensioenfonds.

Oordeel Jaarverslag

Het jaarverslag 2013 is na goedkeuring door het Bestuur ter beoordeling voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan. In de gezamenlijke vergadering van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan van 14 april 2014, 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 2013 een juiste en volledige weergave bevat van de financiële positie van Ahold Pensioenfonds over het jaar 2013.

Jaarrekening 2013

Balans

(x € 1.000 na resultaatsbestemming)

Activa

	31-12-2013		31-12-2012
Beleggingen			
Vastgoed		175.718	251.311
Financiële beleggingen:			
Aandelen		686.749	654.595
Alternatieve beleggingen		107.194	92.837
Obligaties		1.960.431	1.780.598
Grondstoffen		65.053	67.595
Leningen op schuldbekentenis		7.847	8.357
Deposito's		123.617	89.184
Derivaten	10	80.612	186.248
	4	3.207.221	3.130.725
Lopende interest	4	46.868	52.661
Vorderingen en overlopende activa	5	12.633	2.734
Liquide middelen	6	36.973	18.525
		3.303.695	3.204.645

Passiva

	31-12-2013		31-12-2012
Stichtingskapitaal en reserves			
Stichtingskapitaal		0	0
Algemene reserve		423.394	382.231
Reserve Overgangsregeling 2006		112.738	82.096
	7	536.132	464.327
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen		2.551.777	2.577.993
Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen		54.277	57.296
Voorziening toekomstige pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid		35.591	38.167
Overige technische voorzieningen		0	133
	8	2.641.645	2.673.589
Derivaten	10	113.389	50.191
Lopende interest	4	0	3.600
Kortlopende schulden en overlopende passiva	9	12.529	12.938
		3.303.695	3.204.645

Staat van baten en lasten

Jaarverslag 2013 43

(x € 1.000)

Baten

		2013	2012
Beleggingsopbrengsten:			
Directe beleggingsopbrengsten	12	105.051	81.850
Indirecte beleggingsopbrengsten	13	-142.693	297.444
Kosten van vermogensbeheer		-1.772	-1.513
		-39.414	377.781
Bijdragen van werkgever en werknemers	14	160.293	142.448
Overige opbrengsten	15	46	70
Totaal baten		120.925	520.299

Lasten

		2013	2012
Pensioenuitkeringen en afkopen	16	75.426	69.263
Pensioenuitvoeringskosten	17	6.089	6.543
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen			
Pensioenopbouw	8	93.640	96.313
Indexering en overige toeslagen		30.337	276
Rentetoevoegingen		9.640	38.996
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-77.675	-71.622
Wijziging marktrente		-96.186	141.381
Wijziging actuariële uitgangspunten		0	-15.219
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		1.086	693
Toekenning uit hoofde van Overgangsregeling 2006		13.595	14.800
Overige mutaties		-6.381	-4.528
Saldo van waardeoverdrachten	18	-862	-1.961
Overige lasten	19	411	559
Totaal lasten		49.120	275.494

Saldo van baten en lasten		71.805	244.805
----------------------------------	--	---------------	----------------

Resultaatbestemming		2013	2012
(Mutatie) Algemene reserve		41.163	227.838
(Mutatie) Reserve Overgangsregeling 2006		30.642	16.967

Overzicht kasstromen

(x € 1.000)

		2013	2012
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Directe beleggingsopbrengsten	12	105.272	80.548
Aankoop beleggingen	4	-1.765.975	-3.288.179
Verkopen en aflossingen van beleggingen	4	1.600.284	3.146.558
Kosten vermogensbeheer	17	-1.772	-1.513
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-62.191	-62.586
Kasstroom pensioenactiviteiten			
Bijdragen van werkgever en werknemers	14	159.915	142.650
Overige opbrengsten	15	-34	38
Ontvangen pensioenoverdrachten	18	3.683	3.972
Pensioenuitkeringen en afkopen	16	-74.404	-71.216
Betaalde pensioenoverdrachten	18	-2.479	-889
Pensioenuitvoeringskosten	17	-6.042	-7.284
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		80.639	67.271
Kasstroom		18.448	4.685
Liquide middelen begin van het jaar		18.525	13.840
Liquide middelen einde van het jaar		36.973	18.525

Toelichting op de balans en de staat van baten en lasten

1. Algemene toelichting

1.1 Activiteiten

In de jaarrekening zijn de cijfers opgenomen van Ahold Pensioenfonds, statutair gevestigd aan de Provincialeweg 11 te Zaandam. Het doel van Ahold Pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt Ahold Pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Het fonds voert de Nederlandse pensioenregelingen uit van Ahold.

1.2 Toelichting op het kasstromenoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de beleggingsactiviteiten en de 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.

2. Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

2.1. Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in euro's. 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 2006, zoals onderstaand toegelicht.

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

2.2. Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

2.3. Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het Bestuur van Ahold Pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

2.4. Opname van actief, verplichting, bate of last

Een actief wordt opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar Ahold Pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld. Baten worden in de staat van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

2.5. Vreemde valuta's

De jaarrekening is opgesteld in euro's, zijnde de functionele en presentatievaluta van Ahold Pensioenfonds. Bedragen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de per balansdatum geldende wisselkoersen. Transacties in vreemde valuta tijdens de verslagperiode worden omgerekend tegen de koers die geldt op de datum van de transactie. Koersverschillen die voortvloeien uit de omrekening per balansdatum en het moment van de transactie worden opgenomen in de staat van baten en lasten.

2.6. Overgangsregeling 2006

De Overgangsregeling 2006, die in het Pensioenreglement 2006 is geïntroduceerd naar aanleiding van de Wet VPL, wordt uitgevoerd voor rekening en risico van de werkgever. De ontvangen premies worden aangehouden in een reserve. De reserve is afgesplitst van het vermogen van het pensioenfonds, kent een eigen beleggingsbeleid en wordt niet betrokken in de berekening van de dekkingsgraad. De reserve dient uitsluitend ter financiering van de koopsommen voor de onvoorwaardelijke pensioenaanspraken conform de Overgangsregeling 2006. De werkgever heeft richtlijnen opgesteld met betrekking tot de wijze waarop Ahold Pensioenfonds de gelden binnen de reserve belegt. De richtlijnen zijn opgesteld met inachtneming van de voorwaarden die worden gesteld aan het op prudente wijze beleggen van (pensioen)gelden. Het beleggingsrisico en de eventueel daarmee verband houdende toekomstige tekorten en overschotten komen voor rekening van de werkgever.

2.7. Beleggingen voor rekening en risico van het pensioenfonds

Vastgoedbeleggingen Onder vastgoed vallen de participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen en vastgoedinvesteringen die via een fonds worden gehouden. Beursgenoteerde participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen worden gewaardeerd tegen beurswaarde, niet-beursgenoteerde participaties tegen de laatst gerapporteerde intrinsieke waarde.

Aandelen Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum, 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. De marktwaarde van niet-beurs genoteerde aandelen en participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

Vastrentende waarden Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op het aandeel dat het pensioenfonds heeft in het eigen vermogen van het niet-beursgenoteerde aandeel per balansdatum.

De lopende interest op vastrentende waarden wordt apart gepresenteerd.

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.

Derivaten Ahold Pensioenfonds gebruikt derivaten in de vorm van valutacontracten en renteswaps. De valutacontracten worden gewaardeerd tegen de netto contante waarde van de toekomstige contractuele koersen onder aftrek van de termijnkoersen per balansdatum. De renteswaps 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.

Overige beleggingen Grondstoffen worden gewaardeerd tegen actuele waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van dat fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde. 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.

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.

2.8 Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen en overlopende activa worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de nominale waarde. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

2.9. Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Onder liquide middelen zijn opgenomen die kas- en banktegoeden die onmiddellijk opeisbaar zijn dan wel een looptijd korter dan 12 maanden hebben. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen. Rekening-courant schulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden.

2.10. Algemene reserve

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

2.11. Reserve Overgangsregeling 2006

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.

2.12. Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds wordt gewaardeerd op actuele waarde (marktwaarde). De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. De voorziening pensioenverplichtingen wordt berekend op basis van bepaalde actuariële en economische uitgangspunten.

Prepensioen, ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, alleenstaandenpensioen en ingegane pensioenen uit de Overgangsregeling 2006

Interest

Conform de door De Nederlandsche Bank gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per einde van het betreffende boekjaar (volgens UFR-methodiek).

Sterfte

Als basis worden de Prognosetafels 2012-2062 (AG-tafels) zonder leeftijdsterugstellingen gehanteerd. De genoemde tafels zijn per leeftijd gecorrigeerd met de voor Ahold Pensioenfonds specifieke ervaringssterfte, zoals vastgesteld op basis van het 'Towers Watson Ervaringssterftemodel 2012 Individueel'. De ervaringssterfte is gedifferentieerd naar hoofdverzekerden en medeverzekerden.

Partnerfrequenties

Voor deelnemers van wie het partnerpensioen nog niet is ingegaan, vindt reservering voor latent partnerpensioen plaats volgens het systeem van onbepaalde partner, waarbij wordt uitgegaan van Ahold Pensioenfonds specifieke partnerfrequenties.

In verband met de mogelijkheid tot uitruil van partnerpensioen voor extra ouderdomspensioen is op leeftijd 65 (de pensioenleeftijd) de partnerfrequentie op 100% verondersteld.

Na de pensioendatum worden geen partnerfrequenties meer in aanmerking genomen. Voor deelnemers met een ingegane uitkering is de werkelijke burgerlijke staat bepalend.

Uitkeringen

De uitkeringen zijn postnumerando betaalbaar in 12 termijnen verondersteld.

Leeftijden

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

Opslag voor wezenpensioen

In de koopsom voor latent partnerpensioen tot de pensioendatum wordt een opslag van 2% voor zowel mannen als vrouwen gelegd. Na de pensioendatum wordt er niet meer voor wezenpensioen gereserveerd.

Excassokosten

De excassokosten bedragen 3%.

Voorwaardelijke indexering

De door het Bestuur tot en met 31 december van het betreffende boekjaar verleende indexeringen worden meegenomen in de bepaling van de voorziening. Ook in het vooruitzicht gestelde indexering per 1 januari van het nieuwe boekjaar, waarover in het huidige boekjaar door het Bestuur is besloten, wordt in de bepaling van de voorziening meegenomen.

Arbeidsongeschiktheidspensioenen

De hiervoor beschreven grondslagen voor prepensioen, ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, alleenstaandenpensioen en ingegane pensioenen uit de Overgangsregeling 2006 zijn eveneens van toepassing op arbeidsongeschiktheidspensioenen voorzover deze hieronder niet worden beschreven.

Onvoorwaardelijke indexering

Voor WAO-gerechtigden (uitgezonderd de tijdelijke arbeidsongeschiktheidspensioenen (zie hieronder)):

- er wordt rekening gehouden met een jaarlijkse stijging van 3% in verband met de vaste indexering van de uitkeringen.

Tijdelijke arbeidsongeschiktheidspensioenen ('suppleties'):

- WAO-gerechtigden: er wordt rekening gehouden met onvoorwaardelijke indexering op basis van de loonstijging in de betreffende CAO. Deze kan gedurende het jaar worden verleend.
- WIA-gerechtigden: 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 toekomstige schadelast als gevolg van arbeidsongeschiktheid van de op de balansdatum reeds zieke deelnemers worden twee jaarpremies ten behoeve van arbeidsongeschiktheidspensioenen gereserveerd.

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

De hiervoor beschreven grondslagen voor prepensioen, ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, alleenstaandenpensioen en ingegane pensioenen uit de Overgangsregeling 2006 zijn eveneens van toepassing op arbeidsongeschiktheidspensioenen voor zover deze hieronder niet worden beschreven.

Revalidering

Er wordt geen rekening gehouden met de kans op revalidering.

Wachttijdreserve

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

2.13. Overige technische voorzieningen

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

3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1 Algemeen

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

3.2 Premiebijdragen

Onder premiebijdragen van werkgevers en werknemers worden verstaan de aan Ahold in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

3.3 Beleggingsresultaten

Indirecte beleggingsopbrengsten Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. (In)directe beleggingsopbrengsten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Directe beleggingsopbrengsten Onder de directe beleggingsopbrengsten worden in dit verband verstaan de rentebaten en –lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

Kosten vermogensbeheer Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

3.4 Pensioenuitkeringen

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

3.5 Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

3.6 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Pensioenopbouw Bij de pensioenopbouw zijn aanspraken en rechten over het boekjaar gewaardeerd naar het niveau dat zij op balansdatum hebben.

Indexering Bij de waardering van de pensioenverplichting wordt de verleende indexering in het boekjaar meegenomen. Indien na balansdatum besluiten tot indexatie worden genomen, worden deze toegelicht als gebeurtenis na balansdatum.

Rentetoevoeging De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het jaar.

Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten Deze post betreft de vrijval ten behoeve van de financiering van de kosten en uitkeringen van het verslagjaar.

Wijziging marktrente Jaarlijks wordt per 31 december de voorziening herrekend op basis van de de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur inclusief Ultimate Forward Rate (UFR). De mutatie van de voorziening wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten De wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten bevat het saldo van overgenomen dan wel overgedragen pensioenvoorzieningen.

Overige mutaties De overige mutaties hebben met name betrekking op wijzigingen in de voorziening als gevolg van arbeidsongeschiktheid, levenskansen en pensioeningangen.

3.7 Saldo van waardeoverdrachten

De post saldo van waardeoverdrachten bevat het saldo van geldbedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

3.8 Overige baten en lasten

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

Toelichting balans

(x € 1.000)

Jaarverslag 2013 53

4. Beleggingen

Beleggingen boekjaar 2013	01-01-2013	Investe- ringen	Des- investe- ringen	Indirecte beleggings opbrengsten	31-12-2013
Vastgoed	251.311	147.895	-212.336	-11.152	175.718
Financiële beleggingen:					
Aandelen	654.595	53.935	-96.515	74.734	686.749
Alternatieve beleggingen	92.837	7.254	-1.051	8.154	107.194
Obligaties	1.780.598	1.285.976	-984.858	-121.285	1.960.431
Grondstoffen	67.595	46.099	-39.696	-8.945	65.053
Leningen op schuldbekentenis	8.357	0	-218	-292	7.847
Deposito's	89.184	223.949	-189.484	-32	123.617
Derivaten valutacontracten	20.998	0	-70.285	59.625	10.338
Derivaten renteswaps	115.059	0	-14.674	-143.500	-43.115
Totaal	3.080.534	1.765.108	-1.609.117	-142.693	3.093.832

Derivaten met een negatieve waarde

opgenomen onder passiva	50.191	113.389
-------------------------	--------	---------

Netto positie beleggingen

opgenomen onder activa	3.130.725	3.207.221
-------------------------------	------------------	------------------

Beleggingen boekjaar 2012	01-01-2012	Investe- ringen	Des- investe- ringen	Indirecte beleggings opbrengsten	31-12-2012
Vastgoed	224.176	25.989	-17.361	18.507	251.311
Financiële beleggingen:					
Aandelen	501.905	308.759	-228.082	72.013	654.595
Alternatieve beleggingen	75.859	21.677	-6.346	1.647	92.837
Obligaties	1.261.949	2.856.446	-2.413.709	75.912	1.780.598
Grondstoffen	0	75.308	-2.604	-5.109	67.595
Leningen op schuldbekentenis	7.107	0	-217	1.467	8.357
Deposito's	285.900	0	-196.001	-715	89.184
Derivaten valutacontracten	-17.718	0	3.910	34.806	20.998
Derivaten renteswaps	302.292	0	-286.149	98.916	115.059
Totaal	2.641.470	3.288.179	-3.146.559	297.444	3.080.534

Derivaten met een negatieve waarde

opgenomen onder passiva	43.077	50.191
-------------------------	--------	--------

Netto positie beleggingen

opgenomen onder activa	2.684.547	3.130.725
-------------------------------	------------------	------------------

De netto post lopende interest op vastrentende beleggingen, deposito's en rentederivaten is ultimo 2013 € 47 miljoen (2012: € 49 miljoen). Hiervan is € 0 miljoen (2012: € 4 miljoen) verantwoord onder passiva.

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.

5. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2013	31-12-2012
Overige vorderingen en overlopende activa	11.056	1.324
Pensioenoverdrachten en -afkopen	1.577	1.410
	12.633	2.734

Onder de overige vorderingen en overlopende activa is een bedrag opgenomen van € 9,2 miljoen inzake de verkoop van een vastgoedfonds op 31 december 2013. Alle vorderingen en overlopende activa hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

6. Liquide middelen

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

7. Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves boekjaar 2013	01-01-2013	Verdeling van het saldo van baten en lasten	Overige dotaties/ onttrek- kingen	31-12-2013
Stichtingskapitaal	0	0	0	0
Algemene reserve	382.231	41.163	0	423.394
Reserve Overgangsregeling 2006	82.096	30.642	0	112.738
Totaal	464.327	71.805	0	536.132

Stichtingskapitaal en reserves boekjaar 2012	01-01-2012	Verdeling van het saldo van baten en lasten	Overige dotaties/ onttrek- kingen	31-12-2012
Stichtingskapitaal	0	0	0	0
Algemene reserve	155.174	227.838	-781	382.231
Reserve Overgangsregeling 2006	64.348	16.967	781	82.096
Totaal	219.522	244.805	0	464.327

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

Het minimum vereist eigen vermogen ultimo 2013 bedroeg € 127 miljoen (2012: € 126 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2013 € 351 miljoen (2012: € 391 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn respectievelijk 104,8% en 113,3% (2012: 114,6%). De werkelijke dekkingsgraad van 116,0% (pensioenvermogen gedeeld door de pensioenverplichtingen) is hoger, waarmee wordt voldaan aan de wettelijke eisen.

De Reserve Overgangsregeling 2006 blijft buiten aanmerking voor de berekening van de (wettelijk vereiste) dekkingsgraad. De overige dotaties/onttrekkingen 2012 van € 781.000 heeft betrekking op een correctie vanuit 2011.

Reserve Overgangsregeling 2006	2013	2012
Stand begin boekjaar	82.096	64.348
Bijdragen van werkgever	46.009	31.639
Bijdragen van deelnemers	1.683	2.046
Beleggingsopbrengsten (na kosten)	-527	3.284
Onttrekkingen voor koopsommen	-16.561	-19.969
Overige resultaten	38	748
Stand ultimo boekjaar	112.738	82.096

De Reserve Overgangsregeling 2006 is gevormd ten behoeve van de uitvoering van de Overgangsregeling 2006. Bijdragen van werkgever en werknemers 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 2006 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.

8. Technische voorzieningen

boekjaar 2013	Totaal	Pensioen- aanspraken	Voorziening voor Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige pensioen- opbouw bij AO	Overige
Stand op 1 januari	2.673.589	2.577.993	57.296	38.167	133
Pensioenopbouw	93.640	87.817	2.257	3.566	0
Financiering pensioenopbouw					
AO-deelnemers	0	3.221	0	-3.221	0
Indexering en overige toeslagen	30.337	30.245	102	0	-10
Rentetoevoegingen	9.640	9.334	190	113	3
Onttrekkingen voor pensioen- uitkeringen en pensioenuit- voeringskosten	-77.675	-73.513	-4.162	0	0
Wijziging marktrente	-96.186	-94.073	-560	-1.553	0
Wijziging actuariële uitgangspunten	0	0	0	0	0
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	1.086	1.086	0	0	0
Toekenningen uit hoofde van Overgangsregeling 2006	13.595	13.595	0	0	0
Overige mutaties	-6.381	-3.928	-846	-1.481	-126
Stand op 31 december	2.641.645	2.551.777	54.277	35.591	0

boekjaar 2012	Totaal	Pensioen- aanspraken	Voorziening voor Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige pensioen- opbouw bij AO	Overige
Stand op 1 januari	2.472.499	2.376.763	56.369	39.238	129
Pensioenopbouw	96.313	90.789	1.959	3.565	0
Financiering pensioenopbouw					
AO-deelnemers	0	3.183	0	-3.183	0
Indexering en overige toeslagen	276	276	0	0	0
Rentetoevoegingen	38.996	37.632	846	514	4
Onttrekkingen voor pensioen- uitkeringen en pensioenuit- voeringskosten	-71.622	-67.458	-4.164	0	0
Wijziging marktrente	141.381	137.062	3.904	415	0
Wijziging actuariële uitgangspunten	-15.219	-14.907	-15	-297	0
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	693	693	0	0	0
Toekenningen uit hoofde van Overgangsregeling 2006	14.800	14.800	0	0	0
Overige mutaties	-4.528	-840	-1.603	-2.085	0
Stand op 31 december	2.673.589	2.577.993	57.296	38.167	133

De rentetoevoeging is berekend met een rente van 0,4% (2012: 1,5%).

De technische voorziening pensioenverplichtingen kan als volgt gesplitst worden:

	31-12-2013	31-12-2012
Actieve deelnemers	1.049.250	1.057.756
Gewezen deelnemers	496.698	514.621
Pensioengerechtigden	1.005.829	1.005.616
	2.551.777	2.577.993

9. Kortlopende schulden en overlopende passiva

	31-12-2013	31-12-2012
Te betalen uitkeringen	495	587
Belastingen en premies	1.970	2.048
Waardeoverdrachten	1.546	619
Overige schulden	3.461	4.556
Overlopende passiva	5.057	5.128
	12.529	12.938

Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

10. Risicobeheer en derivaten

Onderstaand volgt een toelichting op de voornaamste risico's die bij Ahold Pensioenfonds van belang zijn.

1. Marktrisico

Marktrisico is te splitsten in renterisico, valutarisico en prijsrisico. De beleggingsdoelstellingen bepalen de strategie die de stichting volgt ten aanzien van het beleggingsrisico. In de dagelijkse praktijk zien de uitvoeringsorganisatie en de beleggingscommissie toe op het marktrisico conform de binnen Ahold Pensioenfonds aanwezige beleidskaders en de beleggingsrichtlijnen. De overallmarktposities worden periodiek gerapporteerd aan het Bestuur.

1.1 Renterisico

De marktwaarde van de onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen en van de vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille zijn afhankelijk van de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden uitgedrukt in de "duration". De duration van de pensioenverplichtingen is hoger dan de duration van de vastrentende waarden. Het renterisico ontstaat door het verschil tussen beide durations en door het verschil in omvang tussen de nominale pensioenverplichtingen enerzijds en de vastrentende waardeportefeuille anderzijds. Daardoor compenseert de waardeontwikkeling van de vastrentende waarden de waardeontwikkeling van de pensioenverplichtingen niet volledig. Bij een rentedaling stijgt de waarde van de pensioenverplichting sneller dan de gezamenlijke waarde van de vastrentende waardeportefeuille. Dit leidt per saldo tot een daling van het vermogen en daarmee de dekkingsgraad. Ahold Pensioenfonds maakt gebruik van rentederivaten om dit renterisico te beperken.

Het strategische beleid is om 75% van het renterisico af te dekken. In het tweede kwartaal van 2013 is een dynamisch beleid voor de renteaftdekking ingevoerd, waarbij deze werd verlaagd tot ongeveer 55% door het aanpassen van de renteswapportefeuille. De renteaftdekking kan stapsgewijs worden verhoogd naar 75% als de rente stijgt. De renteniveaus voor het verhogen van de renteaftdekking liggen vast. In de rest van het jaar zijn geen aanpassingen geweest in de swapportefeuille.

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

	31-12-2013	31-12-2012
Tot 1 jaar	1%	3%
1-5 jaar	26%	30%
> 5 jaar	73%	67%
Totaal	100%	100%

1.2 Valutarisico

Eind 2013 wordt voor circa 53% van de beleggingsportefeuille belegd buiten de eurozone, met name in Amerikaanse dollars en Engelse ponden. Van het valutarisico wordt ten minste 75% afgedekt. Dit gebeurt door de grootste valutaposities volledig af te dekken, waardoor minimaal de 75%-afdekking wordt bereikt. Eind 2013 waren in dit kader de valutarisico's op de Amerikaanse dollar, het Britse pond, de Japanse yen, de Canadese dollar en de Zwitserse frank volledig afgedekt.

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

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	70%	74%
Britse pond	2%	11%
Amerikaanse dollar	18%	4%
Amerikaanse dollar (regio Z.O. Azië)	9%	4%
Overige Europese valuta	1%	7%
Totaal	100%	100%

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

	31-12-2013	31-12-2012
Euro	20%	18%
Britse pond	22%	13%
Amerikaanse dollar	37%	24%
Overige Europese valuta	9%	8%
Overige valuta	12%	37%
Totaal	100%	100%

Binnen de vastrentende waardeportefeuilles is de onderverdeling naar valuta's circa 37% Amerikaanse dollar, 59% euro en 4% overige valuta.

1.3 Prijsrisico

Prijsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde waarbij de waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt in het saldo van baten en lasten. Spreiding binnen de portefeuille (diversificatie) kan het prijsrisico dempen. Voor de afdekking van het prijsrisico op aandelen (marktrisico) kan gebruik worden gemaakt van standaard via de beurs verhandelbare opties. In 2013 en 2012 is geen gebruik gemaakt van opties.

De sectorverdeling binnen de indirecte vastgoedportefeuille is als volgt:

	31-12-2013	31-12-2012
Woningen	22 %	32%
Winkels	28%	35%
Kantoren	23%	20%
Bedrijfspannen	6%	5%
Overig	21%	8%
Totaal	100%	100%

Binnen deze portefeuille ligt de focus op winkels en woningen in Europa. De samenstelling van deze portefeuille is dit jaar niet gewijzigd. In 2013 is een strategisch vastgoedplan opgesteld. Aan de hand van dit plan wordt bepaald hoe de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille wordt samengesteld in de komende jaren.

De sectorverdeling binnen de aandelenportefeuille is als volgt:

	31-12-2013	31-12-2012
Energie	9%	10%
Grondstoffen	7%	8%
Industrie	11%	11%
Duurzame consumentengoederen	10%	10%
Niet-duurzame consumentengoederen	23%	23%
Financiële dienstverlening	20%	19%
Informatietechnologie	6%	6%
Telecommunicatie	10%	9%
Nutsbedrijven	4%	4%
Totaal	100%	100%

Eind 2013 was de regioverdeling: Europa 42,9%, Noord-Amerika 27,9%, Pacific 10,2% en opkomende markten 19,0%.

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

2. Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij haar financiële verplichtingen niet nakomt. Dat kan gebeuren bij derivatentransacties, deposito's en het uitlenen van effecten. Het kredietrisico wordt beperkt door rekening te houden met de kredietwaardigheid van de tegenpartijen en waar nodig onderpand te vragen. Daarbij gelden vastgestelde limieten voor elke tegenpartij. Ahold Pensioenfonds heeft tevens in 2012 en 2013 het aantal tegenpartijen vergroot om het kredietrisico beter te kunnen spreiden.

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt structureel gebruik gemaakt van financiële derivaten voor het afdekken van rente- en valutarisico's. Ahold Pensioenfonds maakt alleen gebruik van derivaten om risico's af te dekken en niet om nieuwe exposures aan te gaan. Eén van de belangrijkste risico's bij het gebruik van derivaten is het kredietrisico. Voor de valuta- en renteswaps zijn contracten gesloten waarin onder andere afspraken vastliggen over het verstrekken van onderpand om het kredietrisico te ondervangen ("Credit Support Annex", oftewel CSA). De swaps worden dagelijks of wekelijks gewaardeerd op marktwaarde, waarbij tevens wordt beoordeeld of aan alle onderpandisen wordt voldaan.

Verder heeft Ahold Pensioenfonds een zogenoemd "security lending program" opgezet met de onafhankelijke custodian. Hierbij krijgt Ahold Pensioenfonds 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 worden beëindigd. Ultimo 2013 bedraagt het totaal aan uitgeleende effecten € 187 miljoen (2012: € 286 miljoen). Hiervoor zijn zekerheden ontvangen ad € 205 miljoen.

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

	31-12-2013	31-12-2012
AAA	21,3%	27,6%
AA	23,1%	15,2%
A	21,5%	25,7%
BBB	24,0%	21,1%
High yield	9,9%	10,1%
Geen rating	0,2%	0,3%
Totaal	100%	100,0%

3. Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het pensioenfonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die benodigd zijn om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen. Het liquiditeitsrisico binnen Ahold Pensioenfonds is zeer beperkt aangezien geen beleggingen plaatsvinden in incurante effecten. Vrijwel alle beleggingen hebben direct dan wel indirect een notering. Binnen zekere restricties kunnen vrijwel alle beleggingen op korte termijn tegen de actuele waarde te gelde worden gemaakt. Tevens geldt dat het totaal van de premieinkomsten, directe beleggingsopbrengsten en aflossingen van beleggingen in vastrentende waarden veel hoger is dan het totaal van de pensioenuitkeringen en de kosten. Dit patroon blijkt ook uit de prognoses voor de komende jaren, zodat het liquiditeitsrisico minimaal is.

4. Verzekeringstechnische risico's (actuariële risico's)

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn het langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico. Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan kan de pensioenvermogenopbouw niet toereikend zijn voor de uitkering van de pensioenverplichting. 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 overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt in het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het fonds voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit en het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen (schadereserve). Het arbeidsongeschiktheidsrisico, het optreden van verschillen tussen de werkelijke en de veronderstelde arbeidsongeschiktheid, wordt geheel gedragen door werkgever en werknemers. Het resultaat op arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks verrekend met de werkgever en werknemers. De premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid wordt gebaseerd op totale toekomstige diensttijd. Hierbij worden geen arbeidsongeschiktheidskansen of revalidatiekansen gehanteerd. Hiermee valt het risico met betrekking tot de premievrijstelling onder het kort/langlevensrisico. In de premie die Ahold betaalt, zit een opslag voor premievrijstelling – het risico dat deze opslag niet voldoende is om alle gevallen te dekken, is voor rekening van Ahold Pensioenfonds. Hierbij is echter van belang op te merken

dat de premie kostendekkend moet zijn, en Ahold Pensioenfonds dus een premieopslagverhoging kan overeenkomen mocht de opslag niet langer toereikend zijn.

5. Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

De derivaten betreffen renteswaps en valutatermijncontracten. Renteswaps betreffen contracten afgesloten met individuele banken waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het fonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden. Valutatermijncontracten zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.

Inclusief de lopende rente is de waarde van de renteswaps € -22,5 miljoen (2012 € 138,2 miljoen).

Hiervoor zijn adequate zekerheden ontvangen. De looptijd en vaste rente van de renteswaps zijn als volgt:

Bedragen x € 1.000	31-12-2013	Vaste rente	31-12-2012	Vaste rente
Contractuele looptijd	Nominaal	gemiddeld	Nominaal	gemiddeld
Expiratie tussen 0 en 5 jaar				
(Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	371.305	1,356%	371.305	1,356%
Expiratie tussen 5 en 10 jaar				
(Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	214.681	2,202%	214.681	2,202%
Expiratie tussen 10 en 15 jaar				
(Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	18.782	0,939%	18.782	0,939%
Expiratie tussen 0 en 5 jaar				
(Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	62.182	0,977%	62.182	0,977%
Expiratie tussen 5 en 10 jaar				
(Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	17.105	2,170%	17.105	2,170%
Expiratie tussen 10 en 15 jaar				
(Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	96.250	2,623%	96.250	2,623%
Expiratie tussen 15 en 20 jaar				
(Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	307.500	2,436%	457.500	2,392%
Expiratie tussen 20 en 30 jaar				
(Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	913.465	2,534%	1.041.215	2,542%
Expiratie tussen 30 en 40 jaar				
(Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	88.000	2,520%	178.250	2,523%
Expiratie tussen 40 en 50 jaar				
(Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	113.000	3,543%	113.000	3,453%
Totaal	2.202.270			2.570.270

De valutatermijncontracten hebben een gezamenlijke waarde van € 13,5 miljoen (2012 € 20,9 miljoen), een looptijd van maximaal drie maanden en zijn onderverdeeld in de volgende valuta:

(Nominale waarde in euro, x € 1.000)	31-12-2013	31-12-2012
Engelse pond	204.000	192.000
Amerikaanse dollar	1.306.000	935.000
Zwitserse frank	67.000	0
Japanse yen	78.000	75.000
Canadese dollar	61.000	0
Totaal	1.716.000	1.202.000

11. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn toezeggingen gedaan aan vastgoed-en private equity-beleggingsfondsen om nog € 102 miljoen (2012: € 114 miljoen) te investeren.

12. Directe beleggingsopbrengsten

Elders in dit verslag worden de vermogensbeheerkosten 2013 en 2012 nader toegelicht, in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie van november 2011.

Onder de directe opbrengsten zijn tevens opgenomen de opbrengsten van het uitlenen van effecten van € 641.000 (2012: € 804.000)

	2013	2012
Participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen	10.056	9.100
Aandelen	14.458	14.276
Alternatieve beleggingen	3.696	1.766
Obligaties	59.764	53.368
Grondstoffen	452	482
Leningen op schuldbekentenis	284	317
Deposito's en kasgeldleningen	-152	144
Derivaten renteswaps	26.188	11.854
	114.746	91.307
Beheervergoedingen en bewaarkosten en directe transactiekosten	-9.695	-9.457
	105.051	81.850

13. Indirecte beleggingsopbrengsten

	2013	2012
Participaties in vastgoedbeleggingsmaatschappijen	-11.152	18.507
Aandelen	74.734	72.013
Alternatieve beleggingen	8.154	1.647
Obligaties	-121.285	75.912
Grondstoffen	-8.945	-5.109
Leningen op schuldbekentenis	-292	1.467
Deposito's en kasgeldleningen	-32	-715
Derivaten valutacontracten	59.625	34.806
Derivaten renteswaps	-143.500	98.916
	-142.693	297.444

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten zijn tevens opgenomen de koersverschillen van € -5.223.000 (2012: € 2.536.000) die voortvloeien uit de omrekening per balansdatum en het moment van de transactie.

14. Bijdragen van werkgever en werknemers

	2013	2012
Bijdragen van werkgever aan de pensioenregeling	96.981	96.589
Bijdragen van werknemers aan de pensioenregeling	12.579	9.411
Overige periodieke premies	347	328
Diverse koopsommen	26	194
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	2.668	2.241
Bijdrage van werkgever aan de Overgangsregeling 2006	46.009	31.639
Bijdrage van werknemers aan de Overgangsregeling 2006	1.683	2.046
	160.293	142.448

De bijdrage van de werkgever is inclusief een opslag ter dekking van uitvoeringskosten van € 3,9 miljoen (2012: € 3,7 miljoen). De feitelijke gezamenlijke bijdrage van werkgever en werknemers aan de pensioenregeling is in 2013 € 109,6 miljoen (2012: € 106,0 miljoen). De kostendeekkende premie op basis van op 4% gedempte premie-methodiek is € 77,9 miljoen (2012: € 79,8 miljoen). Op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2012 is de kostendeekkende premie € 108,5 miljoen (2012: € 112,4 miljoen, op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2011). De bijdrage van de werkgever aan de Overgangsregeling 2006 is inclusief een extra bijdrage van € 19 miljoen uit het vrije vermogen van de Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold.

15. Overige opbrengsten

	2013	2012
Interest waardeoverdrachten en overige	0	41
Koersverschillen	6	-4
Overig	40	33
	46	70

(x € 1.000)

Lasten**16. Pensioenuitkeringen en afkopen**

	2013	2012
Ouderdomspensioen	56.996	51.164
Partnerpensioen	11.317	10.611
Wezenpensioen	187	166
Arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	3.971	4.117
Afkopen	2.955	3.205
	75.426	69.263

17. Pensioenuitvoeringskosten

	2013	2012
Personeelskosten	4.237	4.333
Automatiseringskosten	2.276	2.168
Adviseurs- en controlekosten	422	522
Communicatie deelnemers	307	382
Facilities	402	412
Diverse kosten	491	591
	8.135	8.408
Doorbelaste kosten en vrijgevallen uit kostenopslagen	-274	-352
Allocatie beleggingen	-1.772	-1.513
	6.089	6.543

Het bestuurslid en de leden van het Verantwoordingsorgaan die namens de pensioengerechtigden in beide organen zijn vertegenwoordigd, ontvingen in 2013 een gezamenlijke onkostenvergoeding van in totaal € 8.500 (2012: € 8.700). De overige bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangen geen bezoldiging en/of onkostenvergoeding van Ahold Pensioenfonds.

De kosten van de accountant over 2013 zijn € 90.000 (2012: € 100.000). Dit betreft € 87.000 voor controlewerkzaamheden jaarrekening 2013 en € 3.000 voor overige controle-opdrachten.

18. Saldo waardeoverdrachten

	2013	2012
Overgedragen pensioenverplichtingen	1.894	1.968
Overgenomen pensioenverplichtingen	-2.756	-3.929
	-862	-1.961

19. Overige lasten

	2013	2012
Interest waardeoverdrachten en banken	15	0
Overige	396	559
	411	559

Onder de overige lasten is een bedrag opgenomen van € 337.000 (2012: 526.000) zijnde het resultaat op het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het werkgeversresultaat wordt direct verrekend met de werkgever, het werknemersresultaat wordt verrekend met toekomstige premiestelling.

14 april 2014

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 resultaat voortvloeiend uit de Overgangsregeling 2006 ad € 30,6 miljoen wordt toegevoegd aan de bestemmingsreserve Overgangsregeling 2006. Het resultaat voortkomend uit de Pensioenregeling ad € 41,1 miljoen wordt toegevoegd aan de Algemene reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

In de vergadering van 29 januari 2014 heeft het Bestuur besloten om per periode 1-2014 een indexering toe te kennen van 100% van de maatstaf.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Ahold

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2013 van Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013 en de staat van baten en lasten over 2013 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting 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 bestuur 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 afwijkingen 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 de stichting. 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 de stichting 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

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 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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, 14 april 2014

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. M Ferwerda RA

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 boekjaar 2013.

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.

De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel 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 zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen 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 Koninklijk 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 hoger dan het wettelijk vereist eigen vermogen. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Ahold is naar mijn mening voldoende. Daarbij is in aanmerking genomen dat de mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen beperkt zijn.

Amstelveen, 14 april 2014

drs. R.E.V. Meijer AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

 **Ahold** Pensioenfonds
Vroeger of later