

Jaarverslag 2014

 **Ahold Pensioenfonds**
Vroeger of later

90ste boekjaar

Inhoud

Voorwoord 3

Belangrijke gegevens 4

Ahold Pensioenfonds 5

Bestuursverslag

Inleiding 8

Verwachte gang van zaken in 2015 10

Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad 11

Beleggingen 14

Pensioen en uitvoering 36

Risicobeheer 42

Verslag van het Verantwoordingsorgaan 49

Accountants- en actuariële controle 50

Jaarrekening 2014

Balans 52

Staat van baten en lasten 53

Overzicht kasstromen 54

Toelichting balans en staat van baten en lasten 55

Toelichting balans 63

Overige gegevens

Verdeling van het resultaat 78

Gebeurtenissen na balansdatum 78

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 79

Actuariële verklaring 81

Dit is het jaarverslag over 2014 van Stichting Pensioenfonds Ahold (hierna: Ahold Pensioenfonds). U vindt hierin onder meer het bestuursverslag en de jaarrekening inclusief de actuariële verklaring van de certificerend actuaaris en de controleverklaring van de onafhankelijke accountant.

Aan het eind van 2013 had de dekkingsgraad een zodanig niveau bereikt dat kon worden besloten om per de eerste periode van 2014 een toeslag (indexering) toe te kennen van 100% van de in het pensioenreglement vastgelegde maatstaf. Dit gold voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

In 2014 is tevens besloten het indexeringsbesluit voortaan voor het einde van het boekjaar te nemen. Dat betekent dat in december 2014 reeds een besluit is genomen over de indexering per de eerste periode van 2015. Aan het einde van 2014 was de dekkingsgraad voldoende om aan alle belanghebbenden per 2015 een indexering toe te kennen van 100% van de maatstaf.

Ondanks het fraaie rendement gedurende het jaar is door de daling van de rekenrente, waarmee de verplichtingen worden gewaardeerd, de financiële positie van Ahold Pensioenfonds in 2014 slechts licht gestegen ten opzichte van 2013. In 2014 is de dekkingsgraad gestegen van 116,0% naar 116,7%. Het herstel van de financiële positie van Ahold Pensioenfonds, heeft zich in 2014 echter wel zodanig bestendigd dat wij per 30 juni 2014 het langetermijnherstelplan konden beëindigen.

In 2014 is de heer L.J.P.M. de Baets op eigen verzoek afgetreden. Hij had namens de werkgever zitting in het Verantwoordingsorgaan, waarvan hij tevens voorzitter was. Wij zijn de heer De Baets zeer erkentelijk voor zijn jarenlange waardevolle bijdrage aan het Ahold Pensioenfonds. Hij is opgevolgd door mevrouw B.M. van der Zanden-Sandtke. Tevens is de heer G.S. Jones teruggetreden als lid van de Beleggingscommissie. Zijn inbreng en inzichten op beleggingsgebied werden altijd erg gewaardeerd. Hij is opgevolgd door de heer A. van der Toorn.

In het Bestuur zijn de heer K. Miedema op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad en de heer C.W. Dik op voordracht van de werkgever herbenoemd voor een periode van vier jaar. In het Verantwoordingsorgaan zijn mevrouw K. Groen-Meijns op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad, de heer H.J. Roel op voordracht van de werkgever en de heer R.R. Beumer op voordracht van de pensioengerechtigden, herbenoemd voor een periode van vier jaar.

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:	2014	2013	2012	2011	2010
Deelnemers	35.990	35.132	33.148	31.631	31.668
Gewezen deelnemers	35.170	36.562	37.352	38.210	37.978
Pensioengerechtigden	11.629	10.982	10.242	9.546	8.882
Prepensioengerechtigden	340	590	792	1.045	1.232
Totaal	83.129	83.266	81.534	80.432	79.760
Beleggingen	3.951,4	3.207,2	3.129,6	2.685,6	2.375,6
Pensioenvermogen (1)	3.856,3	3.065,0	3.055,6	2.627,7	2.321,4
Pensioenverplichtingen	3.206,1	2.551,8	2.578,0	2.376,9	1.980,6
AOP-verplichtingen	98,4	89,9	95,5	95,6	88,2
Pensioenuitkeringen	76,7	71,4	65,2	58,7	55,8
AOP-uitkeringen	3,9	4,0	4,1	4,1	4,2
Dekkingsgraad (%)	116,7	116,0	114,3	106,3	112,2
Vereist eigen vermogen Tact. Mix (2) (%)	112,6	113,4	112,1	112,1	118,6
Vereist eigen vermogen Strat. Mix (3) (%)	112,6	113,3	114,6	114,9	117,1
Totaalrendement (4) (%) **	24,1	-1,0	14,4	10,3	10,3

Uitvoeringskosten

Pensioenen (€ per deelnemer)	121	130	148	142	175
Vermogensbeheer (% gem. belegd vermogen)	0,37	0,37	0,38		
Transactiekosten (% gem. belegd vermogen)	0,12	0,13	0,36		
Totaal beleggingskosten (% gem. belegd vermogen)	0,49	0,50	0,74		

(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:

Aantal:	2014**			2013**		
	Ahold Pensioen-fonds	Bench-mark*	Strategisch asset-allocatie	Ahold Pensioen-fonds	Bench-mark*	Strategisch asset-allocatie
Aandelen	12,6	11,6	22,5%	14,3	14,0	22,5%
Vastrentende waarden	15,3	15,7	56,0%	-3,5	-2,9	56,0%
Vastgoed***	16,2		14,0%	-1,1		14,0%
Alternatieve beleggingen***	17,0		5%	11,9		5,0%
Grondstoffen	-8,3	-5,5	2,5%	-12,7	-13,4	2,5%
Cash	0,1		0,0%	-0,1		0,0%
Sub totaal	14,1	13,6	100%	0,7	1,1	100%
Bijdrage derivaten***	10,0			-1,7		
Totaal	24,1			-1,0		

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

** Dit betreft voor mandaten het bruto rendement (exclusief beheervergoedingen) en voor fondsen het netto rendement (inclusief beheervergoedingen).

*** Beoordeling Private Equity vindt plaats aan de hand van lange termijn benchmark van aandelen plus jaarlijkse peer group review. Voor niet beursgenoteerd vastgoed en de derivatenportefeuille bestaat geen benchmark.

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 2014 telde Ahold Pensioenfonds circa 36.000 actieve deelnemers, circa 35.000 gewezen deelnemers en circa 12.000 pensioengerechtigden. Eind 2014 beheerde Ahold Pensioenfonds een vermogen van bijna € 4,0 miljard. Behalve een pensioenregeling biedt Ahold 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 Ahold 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 het Management Team van de uitvoeringsorganisatie. Ahold Pensioenfonds heeft een paritair bestuursmodel, waarin zowel de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden zijn vertegenwoordigd. 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. De pensioengerechtigden hebben een bestuurslid dat wordt benoemd op voordracht van de leden van het Verantwoordingsorgaan die zijn gekozen door de pensioengerechtigden. 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. Het Bestuur werkt met een deskundigheidsplan. 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. Ieder lid van het Bestuur kan met ingang van 1 juli 2014 maximaal twee maal worden herbenoemd. 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 Centrale Ondernemingsraad 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 het Verantwoordingsorgaan is een competentievisie opgesteld.

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 jaarlijkse visitatie door een Visitatiecommissie. Het verslag van de Visitatiecommissie is opgenomen op pagina 46 van dit jaarverslag.

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 gesloten, 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 Ahold 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 2014 zijn geen onvolkomenheden signaleerd.

Uitbestede werkzaamheden

Ahold Pensioenfonds heeft AXA IM ingehuurd voor integraal risicomangement- 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, evenals de loon-en premieheffingsberekeningen.

Ahold Pensioenfonds maakt voor de IT-systemen gebruik van de IT-infrastructuur van Ahold IT. Gedurende 2014 is een belangrijk deel van deze werkzaamheden, het beheer van de deelnemersapplicaties, ondergebracht bij een andere dienstverlener genaamd Bitbrains.

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.

		Werkgever	Benoemd uit voordracht van: Centrale Ondernemingsraad	Pensioen-gerechtigden
Bestuur	Dhr. C.W. Dik (Voorzitter)	■		
	Executive Vice President Finance, Ahold			
	Dhr. J.C. Hellendoorn	■		
	Vice President Communications, Albert Heijn			
	Dhr. F.J. Jansen		■	
	Senior Director Retail R & D, Albert Heijn			
	Dhr. W. Kokkedee	■		
Senior Vice President, Head of Group Legal, Ahold				
Dhr. M.M. Koster			■	
Pensioengerechtigd, voormalig Site Manager landelijk distributiecentrum Albert Heijn				
Dhr. K. Miedema			■	
Senior Vice President HR Transformation, Ahold				
Verantwoordings- orgaan	Dhr. L.J.A.P.M. de Baets (Voorzitter) (tot 8-9-2014)	■		
	General Manager, Albert Heijn Belgium			
	Mw. B.M. van der Zanden-Sandtke (vanaf 18-12-2014, Voorzitter)	■		
	Senior Director Business Services HR, Ahold			
	Dhr. R.R. Beumer			■
	Pensioengerechtigd, voormalig Voorzitter Centrale Ondernemingsraad			
	Dhr. J.W. van Boven			■
	Pensioengerechtigd, voormalig Senior Advisor Mergers & Acquisitions, Ahold			
Mw. K. Groen-Meijns		■		
Senior Manager Corporate Accounting, Ahold				
Dhr. H.J. Roel	■			
Executive Vice President Finance, Albert Heijn				
Dhr. F. van Vlaanderen			■	
Senior Verkoopmedewerker, Albert Heijn				
Beleggings- commissie	Dhr. F.J. Jansen (Voorzitter, bestuurslid)		Senior Director Retail R&D, Albert Heijn	
	Dhr. W.A.H. Baljet (extern)		Beleggingsdeskundige	
	Dhr. J.K.H. van den Bos (extern)		Beleggingsdeskundige	
	Dhr. G.S. Jones (extern) (tot 1-11-2014)		Vice President Treasury, Ahold	
	Dhr. A. van der Toorn (extern) (vanaf 2-2-2015)		Vice President Treasury, Ahold	
Management- team	Dhr. H.J.M. van den Heuvel		Directeur	
	Dhr. A. Blesing		Manager Finance & Risk Management	
	Dhr. E. Huizing		Manager Beleggingen	
	Mw. R.C. Pijst		Manager Pensioenzaken	

Bestuursverslag

Inleiding

De financiële markten waren in 2014 over het algemeen positief gestemd. Aandelen in zowel ontwikkelde als opkomende markten hebben uitstekend gerendeerd. Daarnaast behaalden de vastrentende waarden een mooi resultaat dankzij dalende renteniveaus. Het lage renteniveau zorgde echter ook voor een toename van de pensioenverplichtingen. Het gecombineerde effect op de dekkingsgraad was licht positief. Deze is in 2014, na aftrek van de toegekende indexerings, met 0,7%-punt gestegen tot 116,7% per einde jaar. Het herstel dat in de twee voorgaande jaren was ingezet, is in 2014 bestendigd. Het langetermijnherstelplan kon daarom per 30 juni 2014 worden beëindigd.

De samenstelling van de beleggingsportefeuille is in 2014 niet noemenswaardig veranderd. Het beleggingsbeleid bleef gebaseerd op de zogenaamde RiskGrid. Bij dit beleid is de dekkingsgraad in principe bepalend voor de verhouding tussen vastrentende waarden en zakelijke waarden. Verder is het dynamische beleid voor de renteaftdekking voortgezet om te kunnen profiteren van een eventuele stijging van de rente. Op basis van dit beleid bedraagt de renteaftdekking ongeveer 55%. Bij het bereiken van bepaalde vooraf vastgestelde renteniveaus zal de renteaftdekking geleidelijk weer worden verhoogd naar het strategische niveau van 75%.

In 2014 is veel aandacht besteed aan het verder implementeren van het verantwoord beleggingsbeleid. De gedachte hierachter is dat ondernemingen en landen die hun zaken maatschappelijk op orde hebben minder risico's lopen en daardoor op langere termijn gemiddeld beter presteren. Daarnaast willen wij als pensioenfondsen ook onze maatschappelijke verantwoordelijkheid uitdragen. We zetten hiervoor verschillende instrumenten in, zoals het uitsluiten van investeringen in bepaalde bedrijven, landen en grondstoffen. Ahold Pensioenfondsen zoekt daarmee tevens aansluiting met het duurzaamheidsbeleid van Ahold. De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) publiceerde in oktober 2014 haar jaarlijkse onderzoek naar verantwoord beleggen onder de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen. De onderzoekers van VBDO richtten zich op het geïmplementeerde verantwoord beleggingsbeleid per eind juni van het betreffende jaar. Met een stijging van de 25ste naar de 13de plaats in de lijst van alle pensioenfondsen en een 3de plaats in de lijst van ondernemingspensioenfondsen nam Ahold Pensioenfondsen in 2014 een mooie positie in.

Ter beheersing van de risico's was gedurende het verslagjaar een belangrijk thema de verdere implementatie en optimalisatie van het Integrale Risicomanagement systeem, waarbij informatiebeveiliging bijzondere aandacht heeft gekregen. Zo werd in 2014 de transitie afgerond van de hosting van de belangrijkste applicaties van Ahold Pensioenfondsen naar een dienstverlener die SOC 2 gecertificeerd is. Dit is een belangrijke industriestandaard voor zowel de beveiliging als de beschikbaarheid van data bij uitbestede dienstverlening van niet financiële processen.

De politieke discussie over het pensioenstelsel heeft in 2014 op een tweetal belangrijke dossiers tot aanvullende wetgeving geleid. Nadat eerst afspraken werden gemaakt over verlaging van de jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen tot 1,875% gebaseerd op leeftijd 67 en maximering van het pensioengevend salaris op € 100.000 met ingang van 2015, is eind 2014 wetgeving met betrekking tot het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) door de Eerste en Tweede Kamer goedgekeurd. 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. Vanaf 2015 nemen de buffervereisten voor pensioenfondsen toe, wat er naar verwachting toe leidt dat opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen voortaan minder snel geïndexeerd kunnen worden bij een gelijkblijvende risicohouding. Daar staat tegenover dat forse en abrupte kortingen minder snel zullen voorkomen omdat deze over een langere tijd uitgespreid kunnen worden. De wijze waarop de dekkingsgraad berekend moet worden, is eveneens aangepast. De dekkingsgraad zal hierdoor naar verwachting minder volatiel worden.

De hierboven genoemde beperkingen van het fiscale kader (maximaal 1.875% opbouw per jaar op leeftijd 67 en aftopping op € 100.000 voor het pensioengevend salaris) zijn voor Ahold en de Centrale Ondernemingsraad aanleiding geweest om aanpassingen in de pensioenregeling door te voeren. In het najaar van 2014 is daarover overeenstemming bereikt. De belangrijkste veranderingen hebben betrekking op verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar bij een gelijkblijvend opbouwpercentage van 2%, verlaging van de pensioenfranchise waardoor werknemers over een hoger bedrag pensioen opbouwen, en een salarisgrens van ongeveer € 96.500. Deze grens is lager dan de grens van € 100.000 die de overheid aangeeft, maar dat was nodig om het opbouwpercentage van 2% te handhaven. Als Bestuur hebben wij de financiële, juridische, fiscale en uitvoeringstechnische aspecten van de voorgestelde wijzigingen beoordeeld op consistentie en evenwichtigheid. We zijn van mening dat Ahold en de Centrale Ondernemingsraad evenwichtige afspraken hebben gemaakt. Nadat het Verantwoordingsorgaan een positief advies had uitgebracht, zijn wij definitief akkoord gegaan met de uitvoering van de gewijzigde pensioenregeling. Deelnemers voor wie de wijzigingen relevant zijn, zijn uitgebreid geïnformeerd door Ahold (o.a. door middel van algemene berichten, informatieve filmpjes en een persoonlijke brief) en door Ahold Pensioenfonds (door middel van het magazine Vroeger of Later en via de website www.aholdpensioenfonds.nl). De pensioenplanner, die via de website toegankelijk is voor deelnemers die pensioen opbouwen, is aangepast aan de nieuwe pensioenregeling.

Pensioenfondsen moeten vanaf 1 juli 2014 voldoen aan de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. In deze wet worden verschillende bestuursmodellen voorgeschreven. Zoals in het voorgaande jaarverslag reeds vermeld, hebben wij gekozen om het paritair bestuursmodel, waarin zowel de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden zijn vertegenwoordigd, te continueren. Het Bestuur hoefde hierdoor niet van samenstelling te veranderen. Dit geldt eveneens voor het Verantwoordingsorgaan waarin eveneens de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden vertegenwoordigd blijven. Voor de invulling van het Intern Toezicht hebben wij gekozen voor een jaarlijkse visitatiecommissie. Het Intern Toezicht behelst het kritisch beoordelen van het functioneren van (het Bestuur van) het pensioenfonds door onafhankelijke deskundigen. Het verslag 2014 van de visitatiecommissie staat op pagina 46.

In 2014 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen opgesteld, waarin normen zijn geformuleerd voor 'goed pensioenfondsbestuur'. De Code maakt deel uit van het stelsel van bestaande wet- en regelgeving. Bepalend voor de werking van de Code is hoe met de intenties ervan wordt omgegaan. De waarde zit in de dialoog en de afgewogen besluitvorming over de onderwerpen. Dat betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. Ahold Pensioenfonds voldoet aan verreweg de meeste normen. Een uitzondering daarop is de norm ten aanzien van 'diversiteit'. De Code richt zich met name op de dimensies 'geslacht' en 'leeftijd'. Bij Ahold Pensioenfonds is het al langer praktijk dat bij vacatures in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan deze vormen van diversiteit nadrukkelijk in de overwegingen worden betrokken. Dit blijkt bijvoorbeeld uit de recente benoemingen in het Verantwoordingsorgaan van mevrouw K. Groen-Meijns, benoemd namens de werknemers, en mevrouw B.M. van der Zanden-Sandtke, benoemd namens de werkgever en tevens benoemd tot voorzitter. Bij benoemingen in het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan bij Ahold Pensioenfonds zal de vereiste deskundigheid en geschiktheid van de kandidaat voor de functie leidend blijven.

In 2014 hebben we als Bestuur een tweedaags bezoek gebracht aan de fiduciair manager AXA IM, waarbij onder meer de volgende thema's middels workshops zijn behandeld: "Dynamisch strategische vermogensallocatie", "Vastrentende waarden", "Actief versus passief beleggingsbeleid" en "Verantwoord beleggen". Met het bezoek is mede invulling gegeven aan onze toezichtsverantwoordelijkheid op een belangrijke uitbestede relatie. Daarnaast heeft het bezoek bijgedragen aan verdere versterking van de deskundigheid. In dit kader heeft een aantal bestuursleden overigens ook gedurende dit verslagjaar weer één of meerdere opleidingen gevolgd.

De samenwerking met het Verantwoordingsorgaan is in 2014 constructief geweest. Regelmatig is relevante informatie uitgewisseld tussen het Verantwoordingsorgaan en het Bestuur, en waar vereist zijn voorgenomen besluiten voor advies voorgelegd. Belangrijke onderwerpen, die in 2014 zijn besproken met het Verantwoordingsorgaan, hadden onder meer betrekking op de financiële positie van Ahold Pensioenfondsen, het risicomanagement, het indexeringsbesluit, het communicatiebeleid, het beleggingsbeleid en de opdracht aan en samenstelling van de visitatiecommissie. De leden van het Verantwoordingsorgaan hebben daarnaast deelgenomen aan een workshop Asset Liability Management. Tevens heeft een aantal leden van het Verantwoordingsorgaan één of meerdere opleidingen gevolgd.

Verwachte gang van zaken in 2015

Per de eerste periode van 2015 (29 december 2014) is de Ahold Pensioenregeling gewijzigd. Aanleiding hiervoor was de beperking van het fiscale kader voor de opbouw van pensioenaanspraken. In de Ahold Pensioenregeling is de opbouw van ouderdomspensioen gehandhaafd op 2% op leeftijd 67 en met een salarisgrens van ongeveer € 96.500. Inmiddels zijn belangrijke stappen gezet voor de invoering van de nieuwe regeling. De volledige implementatie wordt in het voorjaar van 2015 afgerond. Dit betreft onder meer de conversie van de opgebouwde aanspraken van leeftijd 65 naar 67 jaar, aanpassing van het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst en het (verdere) communicatietraject omtrent de wijzigingen. Het Bestuur zal toezien op een juiste en tijdige implementatie, inclusief de verwerking in de administratieve systemen.

Vlak voor het einde van 2014 is een nieuwe wet aangenomen met aanpassingen van het FTK voor pensioenfondsen. 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. In het nieuwe FTK is een aanpassing gedaan in de wijze waarop de dekkingsgraad moet worden berekend. Vanaf 2015 is de berekening van de dekkingsgraad gebaseerd op de gemiddelde dekkingsgraad van de afgelopen 12 maanden. Deze wordt aangeduid als de beleidsdekkingsgraad. De dekkingsgraad zal hierdoor naar verwachting minder volatiel worden. Hogere buffervereisten zullen er toe leiden dat voortaan minder snel volledig geïndexeerd kan worden. Hier staat tegenover dat de nieuwe financiële spelregels naar verwachting minder snel tot forse en abrupte kortingen zullen leiden. Door de hogere buffervereisten is Ahold Pensioenfondsen per 2015 in een reservetekort gekomen. De praktische consequentie hiervan is dat voor 1 juli 2015 een herstelplan moet worden opgesteld en ingediend bij de toezichthouder, De Nederlandsche Bank (hierna DNB). In dit herstelplan moet Ahold Pensioenfondsen uitwerken hoe het uiterlijk binnen twaalf jaar op basis van de beleidsdekkingsgraad voldoet aan het vereiste eigen vermogen.

In het laatste kwartaal van 2014 en het eerste kwartaal van 2015 is een Asset Liability Management (ALM) studie uitgevoerd. Hierin is het beleggingsbeleid nader onder de loep genomen, onder andere om de beleggingsuitgangspunten voor 2015 en daarna vast te stellen. Naast rendement en risico hebben hierbij ook aspecten als duurzaamheid en beheersbaarheid van vermogensbeheer- en transactiekosten een belangrijke rol gespeeld. De uitkomst van de ALM studie heeft geleid tot een beleggingsbeleid in 2015 dat op onderdelen is aangepast. Het risicoprofiel van het beleggingsbeleid van Ahold Pensioenfondsen zal in 2015 niet substantieel wijzigen ten opzichte van het voorgaande jaar. Het Bestuur zal waar nodig blijven bijsturen ter bescherming van de dekkingsgraad.

Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad

Het 2014 resultaat laat een bate zien van € 128,3 miljoen (2013: € 41,2 miljoen bate).

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. Het resultaat dat wordt behaald op deze beleggingen wordt toegevoegd aan de langlopende schuld inzake Overgangsregeling 2006.

De daling van de gemiddelde rente op de pensioenverplichtingen met 0,83%-punt (van 2,84% tot 2,01% eind 2014) zorgde per saldo voor een last van € 573 miljoen (2013: € 96 miljoen bate).

Het beleggingsrendement van 24,1% (2013: -1,0%) resulteerde per saldo in een bate van € 747 miljoen (2013: € 39 miljoen last). De overige belangrijke resultaatposten waren de rentetoevoegingen aan de voorziening met een last van € 10 miljoen (2013: last € 10 miljoen) en het positieve resultaat vanuit de opslagen in de premie van € 34 miljoen (2013: € 17 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 2014 24,1% positief. 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 2014 is op de rentederivaten een positief rendement gemaakt van 15,3%. De waarde van de rentederivaten bedroeg per jaareinde 2014 € 360 miljoen. De waardeontwikkeling van deze derivaten moet in samenhang worden gezien met het renteresultaat op de voorziening pensioenverplichtingen. In 2014 was dit een negatief resultaat van € 586 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 pensioenverplichtingen anderzijds te verkleinen. In 2013 bedroeg de waarde van de rentederivaten € -22 miljoen negatief tegenover een positief renteresultaat op de voorziening pensioenverplichtingen van € 96 miljoen. De instrumenten worden overigens alleen ingezet om risico's te beperken en niet om nieuwe exposures aan te gaan. In het hoofdstuk beleggingen wordt uitgebreid ingegaan op de mate waarin het renterisico wordt afgedekt.

De financiële positie van Ahold Pensioenfonds komt tot uitdrukking in de dekkingsgraad: het totale pensioenvermogen ("vermogen") gedeeld door de voorzieningen. Eind 2014 bedroeg deze 116,7% (2013: 116,0%).

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

Dekkingsgraad	2014	2013
Begin boekjaar	116,0%	114,3%
1 Impact rentestijging/(daling)*	-12,8%	1,8%
2 Impact rendement**	14,9%	0,9%
3 Impact oprenting voorziening	-0,5%	-0,4%
4 Actuariële aanpassingen	0,4%	0,0%
5 Indexering	-2,8%	-1,3%
6 Premieresultaat	0,6%	0,0%
7 Combinatie-effect & overige	0,9%	0,7%
Einde boekjaar	116,7%	116,0%

* 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 daling van de gemiddelde rente in 2014 had een negatief effect op de dekkingsgraad van -12,8%-punt (2013: positief 1,8%-punt). De gemiddelde rekenrente van de pensioenverplichtingen daalde in 2014 van 2,84% naar 2,01%, waardoor de verplichtingen in waarde stegen. Door de lagere gemiddelde rente steeg ook de waarde van de renteafdekkingsinstrumenten en werd een positief resultaat behaald op vastrentende beleggingen. De rekenrente wordt voorgeschreven door DNB.
- Het rendement op beleggingen (exclusief het rente-effect) was in 2014 positief en heeft 14,9%-punt dekkingsgraad opgeleverd. In 2013 was de impact van het beleggingsrendement (exclusief rente-effect) 0,9%-punt dekkingsgraad positief.
- Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de voorziening. Deze interest moet worden gefinancierd uit het rendement op beleggingen. In 2014 is de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2013, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2014 (0,4%) (2013: 0,4%).
- De actuariële aanpassingen in 2014 betroffen de verwerking van de meest recente Prognosetafels en fondsspecifieke ervaringssterfte (0,2%), en de conversie van pensioenaanspraken van 65 jaar naar 67 jaar (0,2%). In 2013 hebben zich geen belangrijke actuariële aanpassingen voorgedaan.
- Begin 2014 was een indexering toegekend van 100% van de maatstaf die in het pensioenreglement is vastgelegd. Eind december 2014 is besloten om een indexering per 2015 toe te kennen van 100% van de maatstaf. In 2013 is tevens een indexering toegekend van 50% van de maatstaf. De indexeringsbesluiten van begin en eind 2014 zijn in de voorziening 2014 opgenomen.
- 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.

7 Overige effecten ontstaan door diverse oorzaken, zoals uitkeringen, waardeoverdrachten en afkopen. Op deze regel wordt ook het rekenkundig effect verantwoord dat ontstaat doordat de ontwikkelingen in de voorzieningen en de ontwikkelingen op de beleggingen apart worden berekend, terwijl het product van deze effecten elkaar deels compenseren als ze worden uitgedrukt in de dekkingsgraadbreek.

(Minimaal) vereist eigen vermogen

In de Pensioenwet worden twee vereisten aan het eigen vermogen gesteld, welke gewoonlijk worden uitgedrukt als dekkingsgraadvereisten. Er geldt een "ten minste eis" van 104,7%. Bij overschrijding hiervan is sprake van een dekkingstekort. Daarnaast geldt een hogere eis, de daadwerkelijk vereiste solvabiliteit, die afhankelijk is van het beleggingsbeleid en de financiële risico's die Ahold Pensioenfonds loopt. Bij de strategische portefeuilmix van 31 december 2014 is dit 112,6%. Op basis van de feitelijke portefeuilmix per 31 december 2014 is de vereiste solvabiliteit 112,6%.

Beleggingen

In 2014 heeft Ahold Pensioenfonds een totaal rendement van 24,1% behaald. De behaalde rendementen per beleggingscategorie laten een grote spreiding zien. De hoogste rendementen werden behaald op de aandelenbeleggingen in vastgoed (+31,6%) en in Noord-Amerika (+28,3%) en de laagste rendementen werden behaald op de liquiditeiten (+0,1%) en grondstoffen (-8,3%). Door de dalende kapitaalmarktrentes waren ook de rendementen op alle obligatiebeleggingen positief. Het resultaat op de fysieke beleggingsportefeuille zonder derivaten was dan ook 14,1%. Op de derivatenportefeuilles die worden gebruikt om de valutarisico's en renterisico's af te dekken, werden resultaten van -4,5%, +15,3% en -0,8% gerealiseerd.

Positie en overlay	Rendement
Portefeuille zonder risico-afdekking	+ 14,1%
Rendement op valutahedges	- 4,5%
Rendement op € rentehedge	+ 15,3%
Rendement op \$ rentehedge	- 0,8%
Totale portefeuille	+ 24,1%

Ten opzichte van de benchmark was er in 2014 een outperformance van 0,5%-punt.

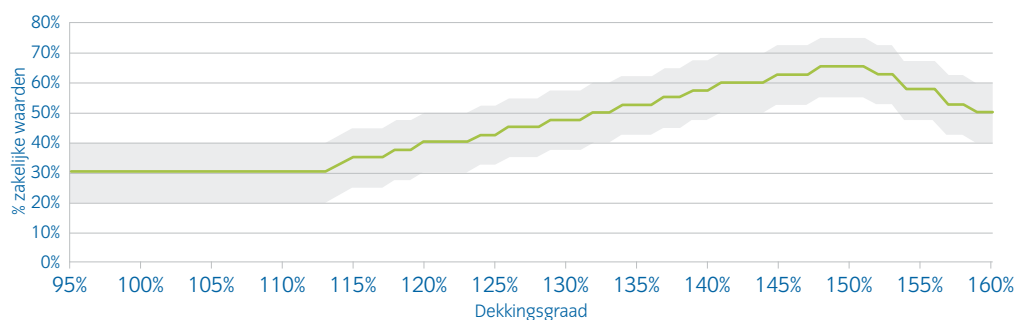
Beleggingsbeleid in 2014

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. Het beleggingsbeleid 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.

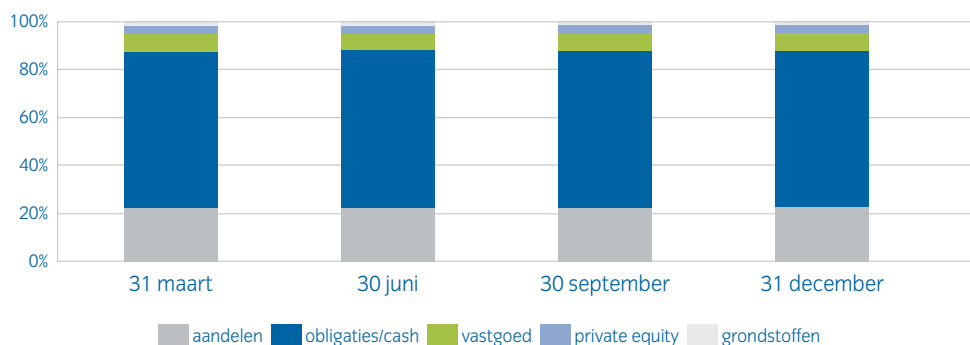
De Risk Grid is gebaseerd op het door het Bestuur vastgestelde risicoprofiel.

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%, Ahold Pensioenfonds minder risico kan nemen en daardoor minder in zakelijke waarden kan beleggen. Als de dekkingsgraad hoger is dan 130%, dan kan Ahold Pensioenfonds meer risico nemen en meer beleggen in zakelijke waarden. Het percentage zakelijke waarden wordt verlaagd, als de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds boven de 150% 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



Dit jaar is vastgehouden aan het in 2013 ingezette tactische beleggingsbeleid om 40% te beleggen in zakelijke waarden. Dit was een 10%-overweging in vergelijking met de neutrale Risk Grid. Binnen de zakelijke en vastrentende waardeportefeuilles waren de wijzigingen beperkt.

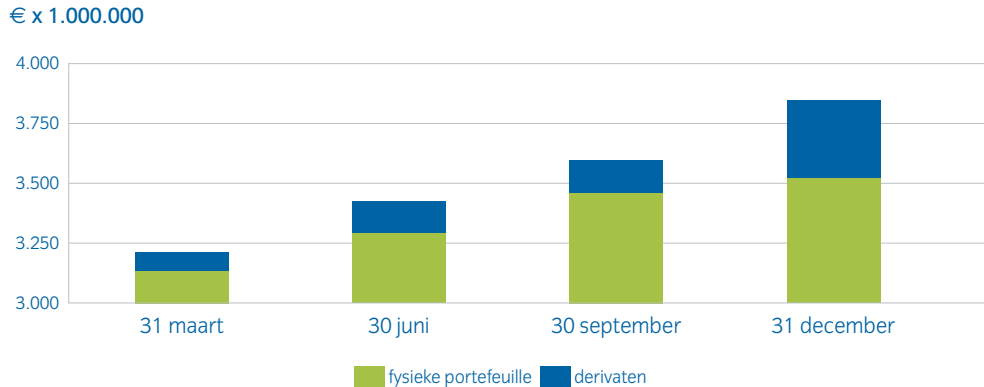


Door het hierboven genoemde beleggingsbeleid en de ontwikkelingen op de financiële markten was eind december 2014 de samenstelling van de beleggingsportefeuille (exclusief rente- en valutacontracten) als volgt:

Categorie	%-belang
Aandelen	22,9%
Obligaties Euro AAA-AA staat	25,4%
Obligaties wereldwijd bedrijven	30,1%
Obligaties wereldwijd high yield*	4,9%
Obligaties opkomende landen	3,7%
Grondstoffen	1,7%
Vastgoed	7,1%
Private equity	3,5%
Liquide middelen	0,7%

* Gezien het risicoprofiel van de Obligaties wereldwijd high yield portefeuille wordt deze voor de bepaling van de verhouding zakelijke waarden / vastrentende waarden tot de zakelijke waarden gerekend.

De waarde van de totale beleggingsportefeuille is met ruim 26% gestegen tot boven de € 3,8 miljard, waarbij € 3,5 miljard in de fysieke portefeuille en ruim € 327 miljoen in derivaten was belegd:



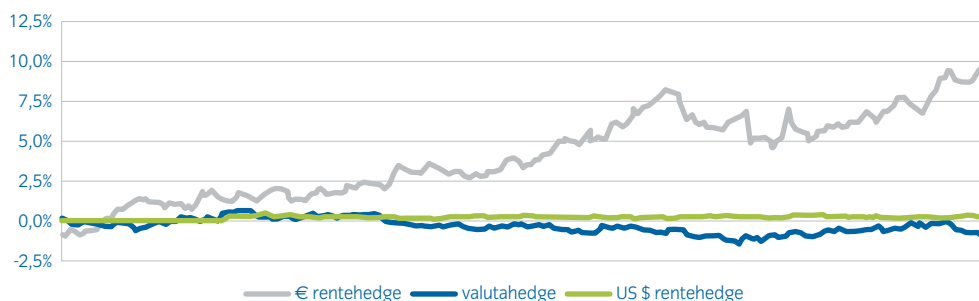
Het afdekken van het valutarisico en het renterisico

In 2014 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 valutaposities volledig af te dekken, waardoor minimaal de 75%-afdekking wordt bereikt. Eind 2014 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 78%. De effectieve valutahedge fluctueerde in 2014 tussen 76% en 80%. Vanaf begin oktober 2014 is via Kas Bank N.V. CLS (= continuous linked settlement) operationeel voor de valutacontracten: CLS reduceert het hoofdsomrisico aan het einde van de looptijd van een valutacontract, omdat niet meer de hoofdsommen worden uitgewisseld, maar alleen het resultaat wordt afgerekend.

In 2014 is vastgehouden aan het afgesproken beleid voor de dynamische rentehedge voor de pensioenverplichtingen. Binnen dit beleid is de huidige norm voor de rentehedge 55%. De renteafdekking kan stapsgewijs worden verhoogd naar 75% als de rente stijgt. De renteniveaus voor het verhogen van de renteafdekking liggen vast. In de zomermaanden daalden de swaprentes verder en steeg de marktwaarde van de renteswaps boven de 5% van het balanstotaal. Op advies van de Beleggingscommissie heeft het Bestuur van Ahold Pensioenfonds toen besloten om een deel van de renteswaps te "restriken": het pensioenfonds heeft hiertoe lopende swaps met een hoge coupon verkocht en nieuwe swaps met een lagere coupon afgesloten. De gevolgen van deze transactie waren: Ahold Pensioenfonds ontving een bedrag van € 72 miljoen, de waarde van de swapportefeuille daalde onder de 5% en het niveau van de rentehedge bleef ongewijzigd. De opbrengst van € 72 miljoen is herbelegd in de beleggingsportefeuille. Eind 2014 was het niveau van de rentehedge 57%.

Een nieuw element in het beleggingsbeleid is het afdekken van het renterisico op bedrijfsobligaties, luidende in Amerikaanse dollar. Vanaf maart 2014 is dit renterisico voor 50% afgedekt met behulp van beursgenoteerde rentetermijncontracten. Hiermee dekt Ahold Pensioenfonds het risico van een stijgende rente in Amerika af. Naarmate de verwachtingen ten aanzien van de Amerikaanse rente veranderen, zal de afdekking, geheel of gedeeltelijk, worden teruggedraaid. Medio december 2014 is het niveau van deze rentehedge verhoogd tot 60%. De effectieve hedge fluctueerde dit jaar tussen 46% en 61%.

In 2014 heeft de waarde van de derivaten (als % van de totale portefeuille) de volgende ontwikkeling meegemaakt:



Eind 2014 was de waarde van de derivaten ruim € 327 miljoen, verdeeld over:

€ renteswaps	€ 360 miljoen	9,4% van het balanstotaal
valutacontracten	€ - 42 miljoen	-1,1% van het balanstotaal
US \$ rentefutures	€ 9 miljoen	0,2% van het balanstotaal

De vermogensbeheerdersstructuur

Qua vermogensbeheerders zijn er twee wijzigingen doorgevoerd. In april 2014 is het Emerging Markets Index Fund van BlackRock toegevoegd. Als Ahold Pensioenfonds besluit extra geld te beleggen in aandelen in opkomende markten, dan zal dit worden belegd in dit indexfonds. Eind december 2014 was 24,4% van de emerging markets aandelenportefeuille belegd in dit fonds. In augustus 2014 zijn de participaties van het geldmarktfonds van Northern Trust verkocht. De bovengenoemde veranderingen hebben geleid tot de volgende managerstructuur eind 2014:

Aandelen ontwikkelde landen	Northern Trust Global Investors
Aandelen opkomende landen	Aberdeen Asset Management, BlackRock 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	GCM Grosvenor
Geldmarktfondsen	BlackRock

Ahold Pensioenfonds belegt via mandaten (83%) en via beleggingsfondsen (17%). Eind 2014 belegde Ahold Pensioenfonds in de volgende beleggingsfondsen: Aberdeen Global Emerging Markets Equity Fund, BlackRock Emerging Markets Index 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 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 Euro AAA-AA Staat	(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	Bloomberg Commodity Index
Vastgoed beursgenoteerd	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index

Resultaten in 2014 per vermogensbeheerder

De onderstaande tabel geeft de behaalde rendementen in euro en de benchmarks van de vermogensbeheerders weer:

Categorie	Portefeuille- Rendement	Benchmark- Rendement
Aandelen Europa	7,3%	6,8%
Aandelen Noord-Amerika	28,3%	27,4%
Aandelen Pacific	11,1%	10,8%
Aandelen opkomende markten (Aberdeen)	13,6%	11,6%
Aandelen opkomende markten (Dimensional)	13,1%	11,6%
Aandelen opkomende markten (BlackRock)	10,7%	11,6%
Obligaties Euro AAA-AA Staat	13,7%	14,2%
Obligaties wereldwijd bedrijven (JP Morgan)	18,3%	17,5%
Obligaties wereldwijd bedrijven (Rogge)	17,8%	17,5%
Obligaties wereldwijd bedrijven (Wellington)	17,8%	17,5%
Obligaties wereldwijd high yield	15,5%	13,8%
Obligaties opkomende landen (Pimco)	6,6%	7,4%
Obligaties opkomende landen (Stone Harbor)	4,4%	7,4%
Grondstoffen	-8,3%	-5,5%
Vastgoed beursgenoteerd	31,6%	31,0%

Tien van de vijftien vermogensbeheerders behaalden resultaten in lijn met of beter dan de benchmark.

Resultaten in 2014 per beleggingscategorie

Gedurende het jaar maakt Ahold Pensioenfonds 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:

Beleggingscategorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Aandelen	12,6%	11,6%	+ 1,0%
Obligaties	15,3%	15,7%	- 0,4%
Grondstoffen	- 8,3%	- 5,5%	- 2,8%
Vastgoed beursgenoteerd	31,6%	31,8%	-0,2%

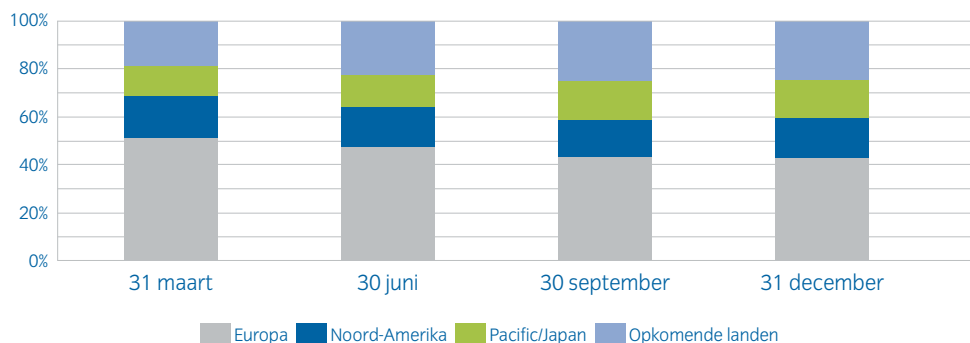
Het rendement op de **private equity portefeuille** was 17,0%. De toegevoegde waarde van de private equity wordt gemeten door over een voortschrijdende periode van zeven jaar het rendement te vergelijken met het behaalde rendement op de aandelenportefeuille. Deze resultaten worden later in dit verslag toegelicht. De verwachting is dat het lange termijnrendement van de private equityportefeuille minimaal 3%-punt ligt boven het rendement van de aandelenportefeuille. Het rendement op de niet-beursgenoteerde portefeuille was 4,3%. Voor deze portefeuille is nog geen separate benchmark gedefinieerd.

Binnen de **aandelenportefeuille** waren alle rendementen positief:

Regio	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Europa	7,3%	6,8%	+ 0,5%
Noord-Amerika	28,3%	27,4%	+ 0,9%
Pacific	11,1%	10,8%	+ 0,3%
Opkomende markten	13,1%	11,4%	+ 1,7%

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. Binnen de opkomende markten-aandelenportefeuille behaalden de twee actieve vermogensbeheerders een duidelijke outperformance.

De **strategische regioverdeling** voor de aandelenportefeuille is 40% in Europa, 27% in Noord-Amerika, 11% in Pacific en 22% in opkomende markten. In de loop van 2014 heeft de samenstelling van de aandelenportefeuille zich als volgt ontwikkeld:



Per saldo is het belang van Europa in de aandelenportefeuille dit jaar afgenomen ten gunste van de opkomende landen. Eind december 2014 was 43% belegd in Europa, 16% in Noord-Amerika, 16% in Pacific/Japan en 25% in de opkomende markten.

Eind 2014 was de waarde van de Europese aandelenportefeuille ruim € 345 miljoen. De landenverdeling was:

België	2,0%	Noorwegen	1,0%
Denemarken	2,3%	Oostenrijk	0,3%
Duitsland	13,9%	Spanje	5,3%
Finland	1,4%	Verenigd Koninkrijk	32,0%
Frankrijk	14,2%	Portugal	0,2%
Ierland	0,5%	Zweden	4,7%
Italië	3,5%	Zwitserland	14,1%
Nederland	4,6%		

De grootste tien posities waren: Nestlé, Novartis, Roche, HSBC, Royal Dutch Shell, BP, Bayer, Total, Sanofi-Aventis en GlaxoSmithKline. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 18,3% in de Europese aandelenportefeuille. Het belang in Koninklijke Ahold was 0,2%.

Eind 2014 was de waarde van de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille ruim € 128 miljoen. De landenverdeling was: 93,6% Verenigde Staten en 6,4% Canada. De grootste tien posities waren: Apple, Exxon Mobile, Microsoft, Johnson & Johnson, WellsFargo, General Electric, Procter&Gamble, JP Morgan Chase, Pfizer en Verizon Communications. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 15,0% in de Noord-Amerikaanse aandelenportefeuille.

Eind 2014 was de waarde van de Pacific aandelenportefeuille ruim € 127 miljoen. De landenverdeling was:

Australië	22,4%
Hong Kong	9,3%
Japan	63,2%
Nieuw-Zeeland	0,5%
Singapore	4,6%

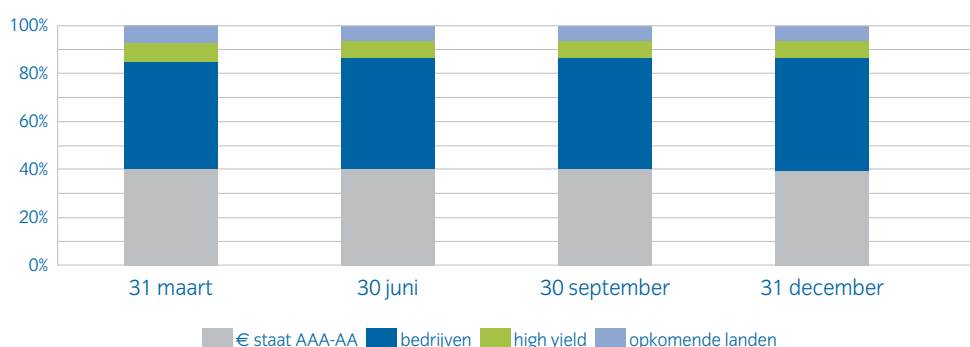
De grootste tien posities waren: Toyota, CommonwealthBank of Australia, Westpac Banking, BHP Billiton, Australia & New Zealand Banking Group, Mitsubishi UFJ Financial Group, AIA Group, National Australia Bank, SoftBank en Honda Motor. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 19,7% in de Pacific aandelenportefeuille.

Eind 2014 was de waarde van de Opkomende markten aandelenportefeuille € 200 miljoen. De tien grootste landen in deze portefeuille waren:

Brazilië	10,0%
China	17,5%
India	11,7%
Korea	10,6%
Mexico	6,4%
Rusland	3,0%
Taiwan	9,8%
Thailand	3,8%
Turkije	3,7%
Zuid-Afrika	7,7%

De grootste tien posities waren: Samsung Electronics, Taiwan Semiconductor Manufacturing, Astra International, Fomento Economico Mexicano, Banco Bradesco, Housing Development Finance Corporation, China Mobile, AIA Group, Lukoil en Grupo Financiero Banorte. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 14,3% in de Opkomende markten aandelenportefeuille.

Op de **obligatieportefeuille** werd een rendement behaald van 15,3%, tegenover een rendement van de benchmark van 15,7%. Deze portefeuille bestaat uit vier componenten, te weten Obligaties Euro AAA-AA staat, Obligaties wereldwijd bedrijven, Obligaties wereldwijd high yield en Obligaties van opkomende landen. In de loop van het jaar heeft de samenstelling van de obligatieportefeuille zich als volgt ontwikkeld:



De samenstelling van de obligatieportefeuille was stabiel in 2014 en eind december 2014 was 40% belegd in Obligaties Euro AAA-AA Staat, 46% in Obligaties wereldwijd bedrijven, 8% in Obligaties wereldwijd high yield en 6% in Obligaties opkomende landen.

Het rendement op deze portefeuille was:

Categorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Obligaties Euro AAA-AA Staat	13,7%	14,2%	- 0,5%
Obligaties wereldwijd bedrijven	17,9%	17,5%	+ 0,4%
Obligaties wereldwijd high yield	15,5%	13,8%	+ 1,7%
Obligaties opkomende landen	5,5%	7,4%	- 1,9%

De rentedalingen in de Eurozone zorgden voor het positieve resultaat op de **Obligaties Euro AAA-AA Staat portefeuille**. Het resultaat was wel 0,5% slechter dan de benchmark. De beleggingen in Obligaties wereldwijd bedrijven waren het best renderende onderdeel van de obligatieportefeuille met een rendement van +17,9%; het benchmarkrendement was 17,5%. Deze portefeuille wordt beheerd door drie vermogensbeheerders. Deze outperformance is het resultaat van de goede performance van één van de drie actieve vermogensbeheerders. Obligaties wereldwijd high yield leverden in 2014 een rendement op van 15,5%, waarmee de vermogensbeheerder Nordea een outperformance realiseerde van 1,7%. Het resultaat op de Obligaties opkomende landen was in 2014 positief, zijnde 5,5%. Het rendement op de beleggingscategorie werd sterk beïnvloed door valutarie en economische ontwikkelingen in de opkomende economieën. Beide actieve vermogensbeheerders waren niet in staat de benchmark te verslaan.

Eind 2014 was de waarde van de Obligaties Euro AAA-AA Staat portefeuille ruim € 915 miljoen. De landenverdeling was:

België	13,9%
Duitsland	24,0%
Finland	3,4%
Frankrijk	34,2%
Luxemburg	8,3%
Nederland	10,3%
Oostenrijk	4,6%
Overigen	1,3%

De positie in Luxemburg betreft obligaties van supranationale instellingen.

Eind 2014 was de waarde van de Obligaties wereldwijd bedrijven portefeuille ruim € 1.055 miljoen. De landenverdeling was:

Canada	1,9%	Verenigde Staten	48,8%
Duitsland	3,8%	Verenigd Koninkrijk	12,0%
Frankrijk	7,7%	Zweden	2,2%
Italië	3,5%	Zwitserland	2,0%
Nederland	3,9%	Overigen	11,0%
Spanje	3,2%		

De grootste tien posities waren obligaties van General Electric, Bank of America, Goldman Sachs Group, Citigroup, Verizon Communications, Wells Fargo & Co, Altria Group, ING Bank, Barclays Bank en JP Morgan Chase. Deze tien posities hadden een belang van 11,7% in de bedrijfsobligatieportefeuille.

Eind 2014 was de waarde van de Obligaties wereldwijd high yield ruim € 129 miljoen. De landenverdeling was

Canada	2,3%	Verenigd Koninkrijk	5,1%
Colombia	1,5%	Verenigde Staten	65,2%
Frankrijk	1,4%	Zweden	1,3%
Ierland	1,3%	Overige landen	9,3%
Luxemburg	9,0%	Liquiditeiten	3,6%

De grootste tien posities waren obligaties van American International Group, Belfius Financing, Arcelor Mittal, HCA, Ageas, National Capital Trust, Huntsman International, Sprint Communications, Icahn Enterprises en (een achtergestelde lening van) ING Groep. Deze tien posities hadden een belang van 11,7% in de high yield obligatieportefeuille.

Eind 2014 was de waarde van de Obligaties opkomende landen ruim € 173 miljoen. De landenverdeling was

Brazilië	11,5%	Polen	8,6%
Colombia	7,7%	Rusland	5,6%
Indonesië	12,0%	Thailand	6,0%
Maleisië	9,9%	Turkije	9,6%
Mexico	13,3%	Zuid-Afrika	12,0%
		Overigen	3,8%

Voor **Grondstoffen** was het rendement -8,3% en dit resultaat was 2,8%-punt slechter dan de benchmark. De dalende olie- en metaalprijsen hadden een grote invloed op dit negatieve resultaat. Eind 2014 was de samenstelling van deze index: energie 35%, basismetalen 19%, edelmetalen 11%, granen en oliezaden 20%, landbouwgrondstoffen 9% en vee 6%. In deze portefeuille zaten geen door Koninklijke Ahold gedefinieerde kritische grondstoffen.

Het bruto rendement op de **vastgoedportefeuille** was 16,2%. Eind 2014 was 51,5% belegd in beursgenoteerd en 48,5% in niet-beursgenoteerd vastgoed. Het rendement op de beursgenoteerde wereldwijde vastgoedaandelenportefeuille was +31,6% tegenover +31,8% voor de benchmark. Eind 2014 was de waarde van deze aandelenportefeuille ruim € 127 miljoen. De landenverdeling was:

Australië	5,9%	Hong Kong	6,7%	Oostenrijk	0,3%
Belgie	0,4%	Israël	0,1%	Singapore	3,9%
Canada	3,2%	Italië	0,1%	Spanje	0,2%
Duitsland	2,3%	Japan	11,9%	Verenigd Koninkrijk	6,0%
Finland	0,2%	Nederland	2,7%	Verenigde Staten	52,9%
Frankrijk	1,2%	Nieuw-Zeeland	0,1%	Zweden	1,0%
		Noorwegen	0,1%	Zwitserland	0,8%

De grootste tien posities waren: Simon Property Group, Mitsubishi Estate, Public Storage, Mitsui Fudosan, Equity Residential, Unibail-Rodamco, Health Care Reit, Sun Hung Kai Properties, Prologis en AvalonBay Communities. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 22,2% in de vastgoedaandelenportefeuille.

Het rendement op de **niet-beursgenoteerde portefeuille** was 4,3%. Binnen deze portefeuille ligt de focus op winkels en woningen in Europa. In 2014 zijn geen nieuwe vastgoedfondsen geselecteerd en is het vastgoedfonds AZL Vastgoed Duitsland beëindigd. De waarde van deze portefeuille is door uitkeringen, die niet zijn herbelegd in vastgoed, geleidelijk gezakt van € 140 miljoen eind 2013 naar € 120 miljoen eind 2014. De vijf grootste vastgoedfondsen waren het Vastgoedfonds Stationsomgeving, Altera Woningen, CBRE Retail Property Fund France Belgium, CBRE Dutch Retail Fund en Carlyle European Real Estate Partners III. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie zal worden besloten op welke wijze Ahold Pensioenfondsen verder gaat met het beleggen in niet-beursgenoteerd vastgoed en het eventuele selectieproces van een vermogensbeheerder voor deze portefeuille.

De **private equity-portefeuille** bestaat uit private equity-fondsen, een mezzanine-fonds en een infrastructuurfonds. GCM Grosvenor beheert de private equity portefeuille van Ahold Pensioenfondsen.

Begin 2014 heeft Grosvenor Capital Management de Customized Fund Investment Group overgenomen van Credit Suisse, die tot dat moment de private equity portefeuille beheerde. In 2014 zijn geen nieuwe private equityfondsen geselecteerd, wel zijn twee private equity-fondsen succesvol beëindigd, te weten Bencis Buyout Fund I en Waterland Private Equity

Fund II. In 2014 heeft het Bestuur van Ahold Pensioenfonds ten aanzien van private equity besloten dat geen nieuwe commitments worden afgegeven en dat de huidige manager GCM Grosvenor de bestaande private equity-portefeuille blijft beheren. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie zal worden besloten op welke wijze Ahold Pensioenfonds verder gaat met het beleggen in private equity.

Medio 2014 was de regioverdeling van de portefeuille:

Europa	67,8%
Noord- Amerika	30,5%
Azië/Australië	1,7%

De verdeling over de private equity-strategieën was:

Buyout	79,8%
Mezzanine	12,2%
Venture	8,0%

Het rendement op deze portefeuille was 17,0%. De toegevoegde waarde van 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 2008-2014 werd op de private equityportefeuille een rendement behaald van 7,1% per jaar en dat ligt 5,6%-punt boven het rendement op de aandelenportefeuille in dezelfde periode. Hiermee voldoet de portefeuille aan de verwachting dat het rendement minimaal 3%-punt boven het aandelenrendement ligt.

Het beleid voor de **liquiditeitenportefeuille** is in 2014 veranderd: het werkkapitaal van Ahold Pensioenfonds wordt vanaf medio 2014 niet meer uitgezet op deposito's vanwege de negatieve rente, maar wordt belegd in het geldmarktfonds van BlackRock. Ook de liquiditeitenpositie in de door AXA IM geadviseerde beleggingsportefeuille wordt belegd in dit geldmarktfonds.

Het effect van de €-renteafdekking was positief (15,3% op portefeuilleniveau), omdat de swaprentes aanzienlijk daalden. De dit jaar geïntroduceerde \$ rentehedge zorgde voor een verlies van 0,8% (op portefeuilleniveau), omdat de Amerikaanse rente daalde. Bij de valuta-afdekking was er sprake van een negatief resultaat van -4,5% (op portefeuilleniveau), omdat de euro per saldo zwakker werd ten opzichte van de voor Ahold Pensioenfonds relevante valuta's.

Uitleg beleggingsresultaat 2014 in vergelijking met de benchmark

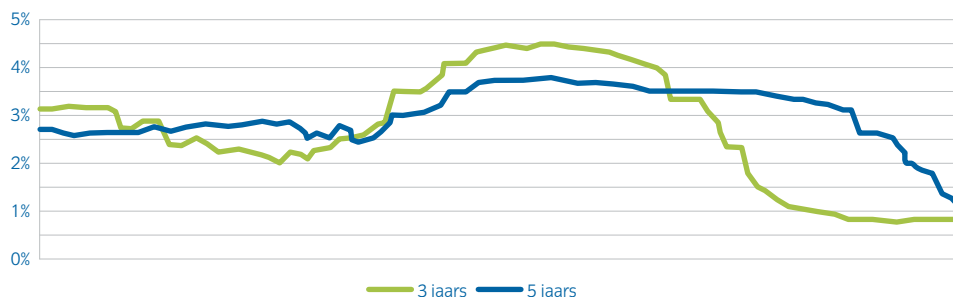
In 2014 behaalde Ahold Pensioenfonds een totaal rendement van 24,1%. Dit is 0,5% boven de benchmark. De outperformance van 0,5% kan als volgt worden verklaard: 7% door de juiste tactische beslissingen over de portefeuillesamenstelling en 93% door het beleid van de vermogensbeheerders. Aan de genoemde 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	8,0%	7,7%	11,3%
Meerjarig rendement exclusief rente-overlay	6,6%	4,8%	6,0%

In 2008 is Ahold Pensioenfonds gestart met het afdekken van renterisico's. De toegevoegde waarde van de renteaftdekking was in de jaren 2008 tot en met 2014 in procentpunten: +3,2%, -1,1%, +2,4%, +10,7%, +3,5%, -4,0% en +15,3%.

De afgelopen vier jaren heeft Ahold Pensioenfonds een steeds groter gedeelte van de beleggingsportefeuille passief laten beheren. Hierdoor is de tracking error ten opzichte van de beleggingsbenchmark geleidelijk gedaald, gemeten over zowel een 3 jaars en 5 jaars voortschrijdende periode.



ALM studie

In september heeft het Bestuur Towers Watson geselecteerd voor het uitvoeren van de ALM-studie. De eerste fase van de ALM-studie, het onderzoek naar de financiële uitvoerbaarheid van de nieuwe pensioenregeling, is in november 2014 afgerond, waarbij het huidige strategische beleggingsbeleid en de door de Beleggingscommissie geadviseerde rendement-/risicoparameters als input zijn gebruikt.

In de tweede fase van de ALM-studie is het beleggingsbeleid onderzocht, waarbij onder meer is gekeken naar: nieuwe beleggingscategorieën, het toepassen van een ondergrens van 2,5% / 5% / 7,5% en 10% voor een beleggingscategorie, de toegevoegde waarde van private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed, diverse rentehedge- en valutahedgeniveaus en tenslotte de Risk Grid. Op basis van deze uitkomsten van de ALM-studie zal een nieuwe beleidsnota beleggingen worden opgesteld.

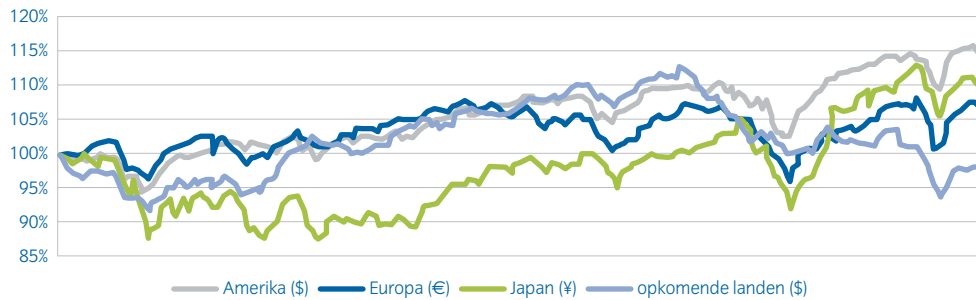
Financiële markten in 2014

De aandelenmarkten in Amerika, Europa en Japan lieten in 2014 sterk stijgende koersen zien, waarbij de koersen in Amerika de grootste stijging lieten zien onder invloed van het economisch herstel. De aandelen in de opkomende markten en de Pacific daalden met 2%: de Aziatische opkomende markten daalden door de lagere yen en de lagere grondstoffenprijzen hadden ook een negatieve invloed.

Regio	Rendement in lokale valuta	Rendement in €
Europa	7,6%	7,6%
Noord-Amerika (\$)	12,6%	28,3%
Japan (Yen)	9,9%	9,7%
Pacific (\$)	-2,0%	11,7%
Opkomende markten (\$)	-2,1%	11,6%

De verschillen tussen de aandelenrendementen in euro en in Amerikaanse dollar zijn groot, omdat de dollar/euro-koers daalde van 1,38 eind 2013 naar 1,21 eind 2014.

Aandelenkoersen in 2014 (Bloomberg)

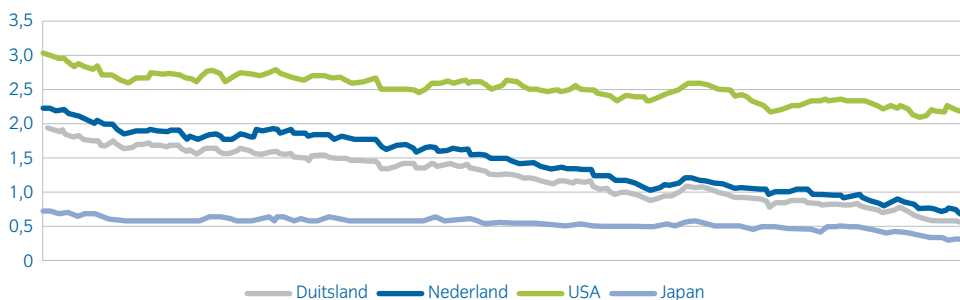


Op de financiële markten was er sprake van de nodige onrust over de afzwakkende groei in China en de financiële onevenwichtigheden in bepaalde opkomende markten, zoals Argentinië, Indonesië en Turkije. Later beïnvloedde de onrust in de Krim, Oekraïne en de opkomst van IS alsmede uitspraken van Janet Yellen, de nieuwe voorzitter van de Amerikaanse centrale bank, het verloop van de financiële markten. Dit leidde er toe dat de kapitaalmarktrentes in Nederland behoorlijk daalden. 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 2013	0,27%	2,23%	2,89%	2,73%
Eind maart 2014	0,28%	1,91%	2,60%	2,45%
Eind juni 2014	0,18%	1,48%	2,30%	2,18%
Eind september 2014	0,06%	1,09%	1,91%	1,91%
Eind december 2014	0,06%	0,69%	1,47%	1,46%

In het verlengde van deze ontwikkelingen daalden ook de swaprentes in de Eurozone: de 30-jaars swaprente daalde met 127 basispunten van 2,73% naar 1,46%. Ook de obligatierentes in Duitsland, Amerika en Japan daalden in 2014. De Duitse 10-jaars staatsobligatierente daalde van 1,93% naar 0,54%. Het renteverskil tussen de Duitse en de Nederlandse rente daalde ook: van 0,30% eind 2013 tot 0,15% eind 2014.

Obligatierente in Amerika, Duitsland, Japan en Nederland (in 2014)



De euro verzwakte ten opzichte van de Amerikaanse dollar: de euro noteerde \$1,21 per eind 2014; de laagste slotkoers van het jaar. Door het jaar heen fluctueerde de euro tussen \$ 1,21 en \$ 1,39.

Verantwoord Beleggen

In 2014 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. Het verantwoord beleggingsbeleid van Ahold Pensioenfonds bestaat uit de volgende onderdelen: het uitoefenen van stemrecht, het toepassen van engagement en het uitsluiten van bedrijven betrokken bij controversiële wapens, bedrijven die op grove wijze UN Global Compact overtreden, hoog risicolanden en kritische grondstoffen. Bij het ontwikkelen van dit beleid is ernaar gestreefd aan te sluiten bij de Responsible Retailing strategie van 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 ook door communicatie over de wijze waarop Ahold Pensioenfonds zijn rechten als aandeelhouder uitoefent (zie www.aholdpensioenfonds.nl) en door controle of de externe vermogensbeheerders aan de gestelde verwachtingen voldoen.

Uitgesloten beleggingen

Ahold Pensioenfonds sluit de volgende 4 typen beleggingen uit:

1. Controversiële wapens De Nederlandse wetgeving verbiedt beleggingen in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, verkoop of distributie van clustermunities. 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'. Deze controversiële wapens zijn verboden volgens respectievelijk de Ottawa conventie van 1997 en de Oslo conventie van 2008.

Op kwartaalbasis wordt een uitsluitingslijst opgesteld. In een onderneming kan weer worden belegd wanneer de voorwaarden voor uitsluiting niet meer van toepassing zijn. Eind 2014 werden 69 ondernemingen vermeld op deze lijst.

2. UN Global Compact In lijn met Ahold, een ondertekenaar van UN Global Compact, streeft Ahold Pensioenfonds ook na 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 UN Global Compact is een initiatief van de Verenigde Naties, dat is gericht op het bedrijfsleven. Het doel is het verbeteren van de "corporate responsibility" op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en corruptiebestrijding. De UN Global Compact geeft minimale normen voor bedrijven op deze vier gebieden. Op kwartaalbasis wordt een uitsluitingslijst opgesteld. Eind 2014 werden zeven 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. Alle landen worden jaarlijks beoordeeld. Jaarlijks wordt een uitsluitingslijst opgesteld. Eind 2014 werden 27 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 uitsluitingslijst 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. Indien er in een mandaat sprake is van een uitgesloten positie, dan krijgt de verantwoordelijke vermogensbeheerder onmiddellijk de opdracht deze positie te verkopen. Eind 2014 voldeden alle mandaten aan de door Ahold Pensioenfonds gestelde eisen.

Ahold Pensioenfonds heeft een voorkeur om te beleggen via mandaten. Bij mandaten kan het pensioenfonds zijn eigen eisen op het gebied van stembeleid, engagementbeleid en uitsluitingsbeleid toepassen. Soms is dat vanwege de kosten en/of operationele aspecten niet mogelijk en dan kan het pensioenfonds alleen via beleggingsfondsen investeren in een beleggingscategorie. Om beleggingsfondsen te toetsen op hun verantwoord beleggingsbeleid zijn de principes van Ahold Pensioenfonds' verantwoord beleggingsbeleid vertaald naar het ESG-paspoort. De criteria van dit ESG-paspoort zijn:

- De vermogensbeheerder heeft de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend.
- De vermogensbeheerder heeft een verantwoord beleggingsbeleid.
- De vermogensbeheerder heeft een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens en houdt zich daarbij aan de principes van de Ottawa en Oslo conventie.
- De vermogensbeheerder heeft een stembeleid.
- De vermogensbeheerder verstrekt binnen één maand de samenstelling van de beleggingsportefeuille.
- De vermogensbeheerder heeft een uitsluitingsbeleid dat vergelijkbaar is met openbare uitsluitingslijsten.
- De vermogensbeheerder heeft een engagementbeleid.
- De vermogensbeheerder beschikt over een intern team dat zich bezig houdt met verantwoord beleggen.
- De vermogensbeheerder integreert verantwoord beleggen in het beleggingsproces.
- De vermogensbeheerder gebruikt externe ratingbureaus bij het implementeren van het verantwoord beleggingsbeleid.

Ahold Pensioenfonds zal alleen in een beleggingsfonds beleggen als minimaal aan 7 van de bovengenoemde criteria is voldaan, waarbij in ieder geval aan de eerste vijf criteria moet worden voldaan. Het ESG-paspoort vormt de ondergrens, waaraan alle vermogensbeheerders moeten voldoen. Op één na voldeden eind 2014 alle beleggingsfondsen aan de criteria van het ESG-paspoort. Deze situatie wordt met deze vermogensbeheerder besproken.

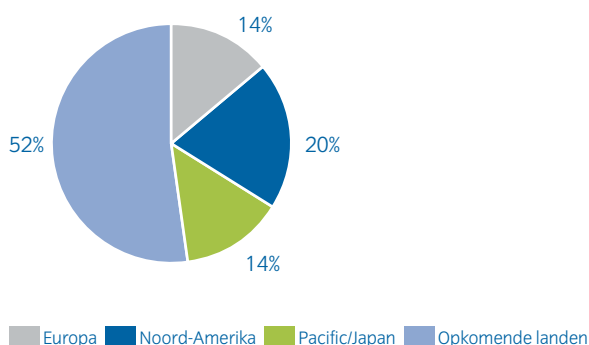
Het uitoefenen van stemrecht

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, te weten 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

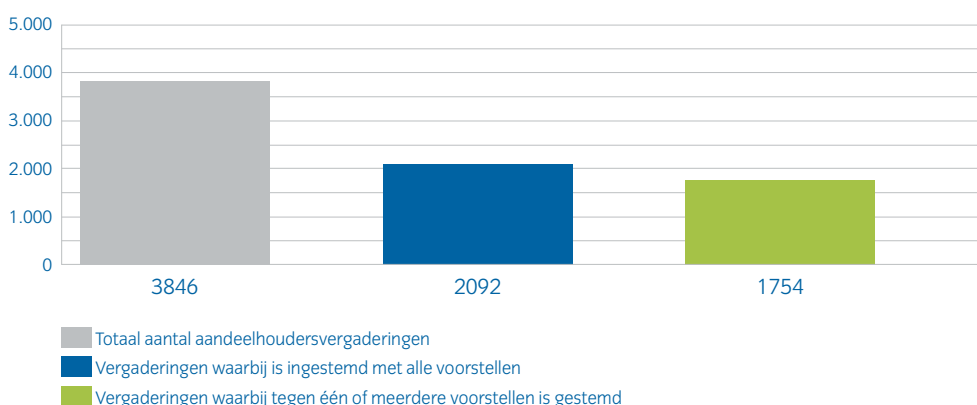
houden bij het stemmen namens Ahold Pensioenfonds op aandeelhoudersvergaderingen. Dit betekent het stemmen op alle aandelen, waarbij het stembelid in overeenstemming is met hun eigen stembelidsprincipes en de stemrichtlijnen van Ahold Pensioenfonds en het rapporteren over de resultaten van het stembelid door de vermogensbeheerders. Het stemrecht is uitgeoefend op alle aandelenportefeuilles van Ahold Pensioenfonds, te weten aandelen in Europa, Noord-Amerika, de Pacific en opkomende markten alsmede de vastgoedaandelen.

Eind 2014 was de omvang van deze aandelenposities € 932 miljoen, zijnde 26% van de totale beleggingsportefeuille. De resultaten van het stembelid over 2014 waren:

- In 2014 heeft Ahold Pensioenfonds zijn stemrecht uitgeoefend op 3.846 aandeelhoudersvergaderingen wereldwijd. De geografische verdeling van deze vergaderingen was: 14% in Europa, 20% in Noord-Amerika, 14% in de Pacific en 52% in opkomende landen.



- Tijdens 2.092 (54%) van deze vergaderingen heeft Ahold Pensioenfonds ingestemd met alle voorstellen. Ahold Pensioenfonds heeft bij 1.754 (= 46%) van de vergaderingen tegen één of meerdere voorstellen gestemd.



- In totaal zijn tijdens alle vergaderingen 47.586 voorstellen behandeld. Ahold Pensioenfonds heeft tegen 4.801 (10%) van de voorstellen gestemd. De belangrijkste onderwerpen waarbij tegen is gestemd betroffen de samenstelling van het Bestuur (43%) en de uitgifte van aandelen (28%). In de overige gevallen gaven met name het beloningsbeleid (7%), een aanpassing van de statuten (5%) of de jaarrekening (4%) aanleiding om tegen te stemmen. Het percentage vergaderingen, waarbij tegen één of meerdere voorstellen is gestemd, varieert per regio: in Europa 7%, in Noord-Amerika 2%, in de Pacific 7% en in de opkomende landen 15%.

Engagement

Bij de in het eerste kwartaal van 2014 opgestarte engagementstrategie spreekt Ahold Pensioenfonds ondernemingen aan op hun beleid en activiteiten. Hiermee probeert Ahold Pensioenfonds verbeteringen op milieu-, sociaal en corporate governance gebied te realiseren vanuit de visie dat dit uiteindelijk bijdraagt aan een beter maatschappelijk en/of financieel rendement van zijn beleggingen. Het engagementproces ziet er als volgt uit:

- a) Engagement richt zich op maximaal vijf bedrijven tegelijk, die verbeterpunten hebben op het punt van UN Global Compact.
- b) Per onderneming wordt een engagementproces gestart, dat maximaal 2 jaar duurt.
- c) Het engagementproces kent een aantal stappen. De eerste stap is het doen van een haalbaarheidsonderzoek door AXA IM, waarbij de mogelijkheden om het gedrag van een bedrijf te beïnvloeden door middel van engagement worden onderzocht. Na instemming van het Bestuur van Ahold Pensioenfonds is de tweede stap het opstellen van een engagementplan. Daarna zijn de vervolgstappen onder meer het maken van afspraken met de onderneming om de engagementdialoog op te starten, tussentijdse evaluaties van de gesprekken en het maken van periodieke rapportages. De laatste stap is het vaststellen van de resultaten en de evaluatie van dit engagementproces na twee jaar.
- d) Ieder half jaar wordt door AXA IM de voortgang van het engagementproces gerapporteerd aan Ahold Pensioenfonds.

Het engagementprogramma van Ahold Pensioenfonds richtte zich eind 2014 op drie internationale ondernemingen. Het gaat hierbij om een internationale onderneming die handelt in metalen, mineralen, energie en agrarische producten en ook actief betrokken is bij de productie van deze producten, een wereldwijd gediversifieerd metalen- en mijnbouwbedrijf en tenslotte een bedrijf dat eigenaar en beheerder is van private gevangenissen en detentiecentra.

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
Engagement	Aandelen
Grondstoffen	Grondstoffenportefeuille
Stembeleid	Aandelen

Momenteel dekt het verantwoord beleggingsbeleid meer dan 96% 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.

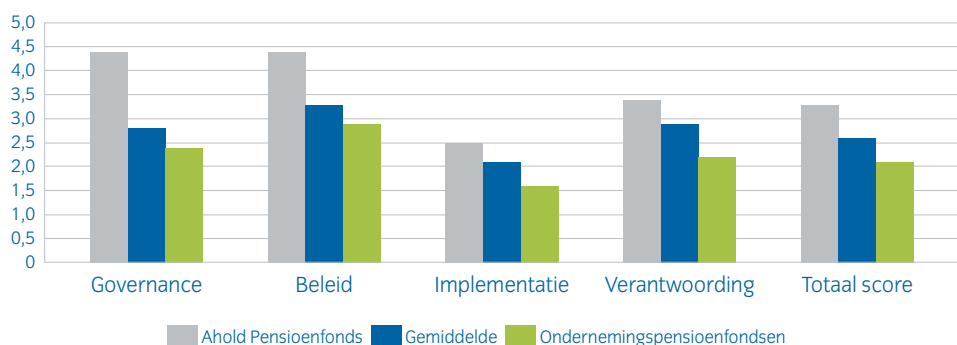
Wetgeving

Op twee punten spreekt de wetgever zich uit over kwesties die betrekking hebben op verantwoord beleggen door pensioenfondsen. Ten eerste staat in de Code Pensioenfondsen dat het pensioenfonds zijn overwegingen omtrent

verantwoord beleggen vastlegt en ervoor zorgt dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden. Hierbij dient het Bestuur van een pensioenfonds ook rekening te houden met goed ondernemingsbestuur. Ten tweede mogen pensioenfondsen niet beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie van clustermunitie. Dit verbod is op 1 januari 2013 van kracht geworden en het toezicht op dit verbod berust bij de Autoriteit Financiële Markten. Ahold Pensioenfonds geeft invulling aan bovenstaande punten en publiceert het verantwoord beleggingsbeleid en de resultaten in het jaarverslag en op de website.

VBDO, Eumedion en Corporate Governance Code

In oktober 2014 heeft de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) haar jaarlijkse rapport “Benchmark Verantwoord Beleggen door Pensioenfondsen in Nederland” over het verantwoord beleggingsbeleid van de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen gepubliceerd. De VBDO is opgericht met het doel om de kapitaalmarkt te verduurzamen (www.vbdo.nl). VBDO maakt multinationals en beleggers bewust van hun bijdrage aan een duurzame kapitaalmarkt. Ahold Pensioenfonds is gestegen van plaats 25 in 2013 naar plaats 13 in 2014. VBDO werkt met scores van 0 (= minimum) tot 5 (= maximum). De score van Ahold Pensioenfonds steeg van 2,2 naar 3,3, terwijl de gemiddelde score van pensioenfondsen in het onderzoek steeg van 2,3 naar 2,6. De onderstaande grafiek laat de positie van Ahold Pensioenfonds zien ten opzichte van het gemiddelde van alle door VBDO onderzochte pensioenfondsen en ten opzichte van de ondernemingspensioenfondsen.



Ahold Pensioenfonds zoekt waar mogelijk samenwerking met andere institutionele beleggers om de naleving van de door Ahold 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 mede-aandeelhouders naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid. Hieronder valt de bereidheid om een dialoog met de vennootschap en mede-aandeelhouders 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 stem- en engagementbeleid en publicatie van de resultaten in het jaarverslag en op de website.

Securities lending

Securities lending is een financiële dienstverlening waarbij een instelling aan een andere instelling effecten uitleent. Net als bij een gewone geldlening gaat dit gepaard met rentevergoedingen en afspraken over het onderpand. Het in 2013 vernieuwde securities lending beleid van Ahold Pensioenfonds is in 2014 gecontinueerd. Het securities lending programma wordt uitgevoerd door Kas Bank N.V. en heeft alleen betrekking op de Europese aandelen- en obligatieportefeuille en de wereldwijde vastgoedaandelenportefeuille. Ahold Pensioenfonds leent alleen de stukken uit aan Kas Bank N.V., die daarmee de enige tegenpartij is voor Ahold Pensioenfonds.

Het programma is zodanig gestructureerd dat Ahold Pensioenfonds van zijn stemrecht als aandeelhouder gebruik kan blijven maken en dat de in het kader van het verantwoord beleggen uitgesloten aandelen en obligaties niet worden geaccepteerd als onderpand.

De ontwikkeling van het securities lending programma was het afgelopen jaar als volgt:

Datum	Waarde uitgeleende stukken	Onderpand	Overwaarde (%)
December 2013	€ 186,9 miljoen	€ 205,1 miljoen	9,7%
Juni 2014	€ 287,9 miljoen	€ 317,3 miljoen	10,3%
December 2014	€ 319,0 miljoen	€ 355,4 miljoen	11,4%

De uitgeleende posities en het onderpand worden op dagbasis gecontroleerd. Kas Bank N.V. stuurt dagelijks een "Compliance monitoring"-rapport met de details van de uitgeleende effecten en het ontvangen onderpand. De opbrengst van het securities lending programma was € 0,5 miljoen.

Efficiëntieverbeteringen

Dit jaar is Ahold Pensioenfonds gestart met het onderzoeken van efficiëntieverbeteringen in de beleggingsportefeuille. Hierbij is vooral gekeken naar de grootste posities in de portefeuille. Belangrijke randvoorwaarden bij het doorvoeren van mogelijke aanpassingen zijn dat er geen negatieve invloed mag zijn op het rendement/risicoprofiel van Ahold Pensioenfonds en dat de veranderingen in lijn moeten zijn met Ahold Pensioenfonds' "investment beliefs". Kostenbewustzijn is belangrijk voor de beleggingsrendementen op lange termijn. In het vierde kwartaal zijn voorstellen gedaan om aanpassingen door te voeren in de obligatieportefeuille en de aandelenportefeuilles. Het gaat hierbij onder andere om het samenvoegen van portefeuilles, meer passief beleggen en het verminderen van het aantal vermogensbeheerders. Deze aanpassingen worden in het eerste kwartaal van 2015 geïmplementeerd. In 2015 zullen andere mogelijke aanpassingen worden onderzocht.

Beleggingskosten

In de afgelopen jaren hebben de beleggingskosten ruim de aandacht gekregen in de pensioensector. Ook bij Ahold Pensioenfonds is dit het geval geweest. Het gaat hierbij niet alleen om het rapporteren over en toelichten van de gemaakte kosten maar nog belangrijker om beter inzicht te krijgen in de kosten die direct en indirect in rekening worden gebracht bij Ahold Pensioenfonds. Met het inmiddels verkregen inzicht is Ahold Pensioenfonds gestart met een beoordeling van beheer- en transactiekosten. Deze beoordeling heeft als doelstelling te komen tot, waar mogelijk, lagere kosten. Hierbij worden de kosten niet afzonderlijk beoordeeld, maar in samenhang met bijvoorbeeld de assetmix van het fonds en de vastgelegde beleggingsstijl van de manager. Per 2013 heeft dit al geleid tot besparingen op transactiekosten door nauwkeuriger de noodzaak te beoordelen van het maken van kleine wijzigingen in de portefeuille en door inkomende en uitgaande geldstromen beter op elkaar af te stemmen. Sinds 2013 wordt als onderdeel van voorgestelde

beleggingsbesluiten standaard een analyse opgenomen van de met het voorstel gemoeide transactiekosten. Voorts is in 2014 een aantal contracten met portefeuillemanagers heronderhandeld met als resultaat lagere vergoedingen. Tenslotte vindt als onderdeel van de ALM studie die in het vierde kwartaal van 2014 is gestart, opnieuw een beoordeling plaats van de toegevoegde waarde van actief management. Actief management brengt hogere kosten en een hoger risico met zich mee die door een hoger verwacht rendement zouden moeten worden gecompenseerd. Uiteindelijk leidt dit tot een afweging tussen risico, rendement en kosten. Hierbij worden kosten afgezet tegen het rendement op lange termijn.

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 sinds 2011 nadere uitwerkingen gepubliceerd. Daarnaast heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) in 2014 een aantal aanbevelingen gedaan. 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.

Het totale bedrag aan vermogensbeheerkosten inclusief transactiekosten in 2014 bedraagt € 17,1 miljoen of 49 bps (2013: € 15,4 miljoen en 50 bps) van het gemiddeld belegd vermogen. Deze kosten zijn sterk afhankelijk van de beleidskeuzes van Ahold Pensioenfonds gerelateerd aan onder meer het risicoprofiel van Ahold Pensioenfonds en de hieruit voortvloeiende beleggingsmix. Ten opzichte van 2013 zijn de kosten gestegen door ondermeer toegenomen transparantie (met name bij de alternatieve beleggingen) en de afdekking van het renterisico op bedrijfsobligaties. Zonder deze elementen zouden de vermogensbeheerkosten over 2014 ongeveer 43 bps bedragen.

Kosten van vermogensbeheer 2014 (x €1.000)	Beheer-kosten	Waarvan performance gerelateerde beheerkosten	Waarvan bewaarloon	Waarvan BTW	Trans-actiekosten	Waarvan BTW	Totaal
Vastgoed	434	-	11	20	81	-	515
Aandelen	1.018	-	46	72	72	-	1.090
Alternatieve beleggingen	3.067	-	9	1	303	-	3.370
Obligaties	4.936	-	127	564	2.533	-	7.469
Grondstoffen	402	-	-	-	-	-	402
Derivaten (incl. bewaarloon collateral)	55	-	12	8	1.232	-	1.287
Totaal toe te wijzen aan categorieën	9.912	-	205	665	4.221	-	14.133
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds	1.147	-	-	35	-	-	1.147
Kosten fiduciair beheer (incl. andere diensten)	760	-	-	132	-	-	760
Advieskosten vermogensbeheer	147	-	-	25	-	-	147
Overige kosten (incl. settlement kosten)	877	-	-	56	-	-	877
Totaal overige kosten	2.931	-	-	248	-	-	2.931
Totaal kosten van vermogensbeheer	12.843	-	205	913	4.221	-	17.064
Als bps van het gemiddeld belegd vermogen	37	-	1	3	12	-	49
Gemiddeld belegd pensioenvermogen 2014	3.454.053						

Kosten van vermogensbeheer 2013 (x €1.000)	Beheer- kosten	Waarvan performance gerelateerde beheerkosten	Waarvan bewaar- loon	Waarvan BTW	Trans- actie- kosten	Waarvan BTW	Totaal
Vastgoed	743	-	11	49	90	-	833
Aandelen	1.608	789	64	44	30	-	1.638
Alternatieve beleggingen	997	-	-	-	-	-	997
Obligaties	4.724	-	253	519	3.125	-	7.849
Grondstoffen	362	-	-	-	-	-	362
Derivaten (incl. bewaarloon collateral)	16	-	15	-	661	-	677
Totaal toe te wijzen aan categorieën	8.450	789	343	612	3.906	-	12.356
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds	1.281	-	-	64	-	-	1.281
Kosten fiduciair beheer (incl. andere diensten)	730	-	-	127	-	-	730
Advieskosten vermogensbeheer	202	-	-	35	-	-	202
Overige kosten (incl. settlement kosten)	805	-	-	54	-	-	805
Totaal overige kosten	3.018	-	-	280	-	-	3.018
Totaal kosten van vermogensbeheer	11.468	789	343	892	3.906	-	15.374
Als bps van het gemiddeld belegd vermogen	37	3	1	3	13	-	50

Gemiddeld belegd pensioenvermogen 2013 3.067.772

Beheerkosten

Beheerkosten toegewezen aan de individuele beleggingscategorieën betreffen ondermeer de aan portefeuillemanagers betaalde vergoedingen, inclusief eventueel verschuldigde omzetbelasting. Deze kosten zijn sterk afhankelijk van de met de managers afgesproken beleggingsstijlen (bijvoorbeeld actief versus passief beheer) 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 performance gerelateerde beheerkosten, bewaarloon betaald aan de bewaarinstelling en de omzetbelasting zijn separaat weergegeven.

De kosten vermogensbeheer pensioenfonds omvatten ondermeer de kosten die door Ahold Pensioenfonds worden toegekend aan vermogensbeheer. Het betreft ondermeer kosten van de afdeling beleggingen en een gedeelte van de afdeling Finance & Risk Management die rechtstreeks aan het vermogensbeheer kunnen worden toegeschreven. Dit bedrag is inclusief (een gedeelte van) de kosten van extern toezicht (DNB en AFM).

Daarnaast zijn hieronder opgenomen de kosten voor fiduciair beheer (inclusief onder meer overlay management valuta en renteaftdekking), advieskosten (waaronder inzake de beleggingscommissie) en settlementkosten. Onder overige kosten zijn opgenomen 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.

In 2014 bedragen de beheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen 37 bps (2013: 37 bps). Hiervan is het aandeel performance fee 0 bps (2013: 3 bps). De performance fee over 2013 had betrekking op één manager. Met

37bps zijn de kosten gelijk gebleven, echter het is een combinatie van kostenstijgingen door de toegenomen kostentransparantie van private equity (ongeveer 6bps) en kostendalingen door ondermeer lagere kosten beursgenoteerd vastgoed (van actieve gemanagede naar een passief gemanagede portefeuille) en een afname van 3bps doordat over 2014 geen performance gerelateerde vergoedingen zijn betaald.

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

Transactiekosten

Transactiekosten betreffen de kosten die gemaakt moeten worden om een (beleggings-)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. In 2014 is van de transactiekosten een totaal bedrag van € 5,0 miljoen (2013: € 4,2 miljoen) geschat op basis van onder meer de aannames van de Pensioenfederatie. Om transactiekosten te besparen wordt sinds 2013 nauwkeuriger gekeken naar de noodzaak van het maken van relatief kleine wijzigingen in de portefeuille en worden inkomende en uitgaande geldstromen beter op elkaar afgestemd. Sinds 2013 wordt als onderdeel van voorgestelde beleggingsbesluiten standaard een analyse opgenomen van de met het voorstel gemoeide transactiekosten.

De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 12 bps (2013: 13 bps). In 2014 en 2013 was geen sprake van incidentele transactiekosten.

Een nieuw element in het beleggingsbeleid is het afdekken van het renterisico op bedrijfsobligaties. Vanaf maart dit jaar is het renterisico op bedrijfsobligaties, luidende in Amerikaanse dollars voor 50% afgedekt met behulp van beursgenoteerde rentetermijncontracten. Hiermee dekt Ahold Pensioenfondsen het risico van een stijgende rente in Amerika af. De hiermee gemoeide transactiekosten bedragen ongeveer 1 bps van het totaal. De gerealiseerde kostenbesparingen op transactiekosten zijn hierdoor niet direct zichtbaar. Zonder deze nieuwe instrumenten zouden de transactiekosten in 2014 zijn uitgekomen op 11 bps van het gemiddeld belegd vermogen.

Aansluiting met de jaarrekening

In 2014 bedraagt het totale bedrag aan overige beheerkosten dat in mindering is gebracht op de in de jaarrekening verantwoorde uitvoeringskosten € 1,6 miljoen (2013: € 1,8 miljoen). Dit betreffen ondermeer de kosten die door het pensioenfondsen worden toegekend aan vermogensbeheer, advieskosten, kosten van de beleggingsadministratie en de maandelijkse rendementsberekeningen en –analyse. Deze kosten zijn verantwoord als toegerekende kosten aan vermogensbeheer. Deze kosten worden in de jaarrekening verwerkt in het directe rendement.

In 2014 bedraagt het restant van de beheerkosten € 11,3 miljoen (2013: € 9,7 miljoen) en is in de resultatenrekening verwerkt onder de beleggingsopbrengsten, zoals separaat toegelicht in noot 14 bij de jaarrekening.

De transactiekosten maken in de jaarrekening onderdeel uit van de indirecte beleggingsopbrengsten van de beleggingen en zijn hierop direct in mindering gebracht.

Kosten van vermogensbeheer (x €1.000)	2014	2013
In mindering gebracht op de uitvoeringskosten en verwerkt in beleggingsopbrengsten	1.589	1.772
Transactiekosten direct in mindering gebracht op beleggingsopbrengsten	4.221	3.906
Onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen	11.254	9.695
Totaal vermogensbeheerkosten en transactiekosten	17.064	15.374

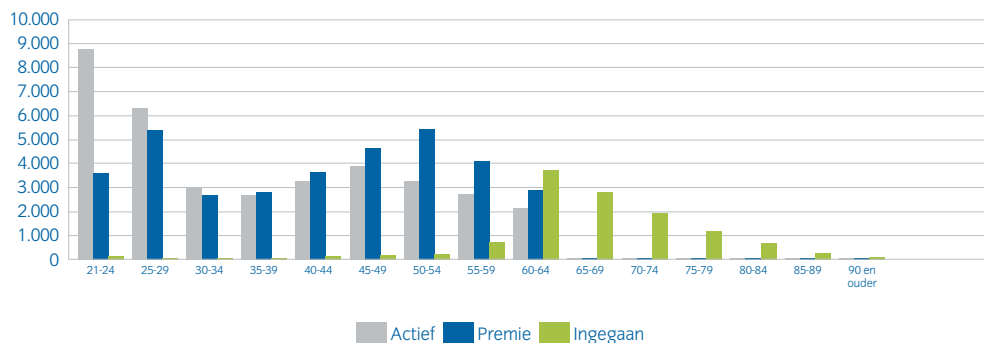
Pensioen en uitvoering

Aantallen en leeftijdsopbouw

Per 31 december 2014 bedroeg het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in totaal 83.129.

	Actief	Premievrij	Pensioen	Prepensioen	Totaal
Beginstand 2014	35.132	36.562	10.982	590	83.266
Opvoer/afvoer	5.586	-2.271	-	-	3.315
Pensionering	-199	-355	942	-388	-
Prepensionering	-73	-88	-	161	-
Ontslag	-4.477	4.477	-	-	-
Overlijden	-42	-77	-242	-2	-363
Overdrachten	-	-332	-	-	-332
Afkoop	-	-2.988	-125	-	-3.113
Overig	63	242	72	-21	356
Eindstand 2014	35.990	35.170	11.629	340	83.129

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



Herstelplan

Ahold Pensioenfonds heeft in 2009 een herstelplan ingediend bij DNB. Het herstelplan bestaat uit een korte- en langetermijnherstelplan. In 2013 is het kortetermijnherstelplan beëindigd. Omdat gedurende 2014 sprake was van een bestendig herstel, is het langetermijnherstelplan per 30 juni 2014 beëindigd. De dekkingsgraad heeft zich daarna zo ontwikkeld dat Ahold Pensioenfonds uit reservetekort is gebleven. Het herstelplan van 2009 is niet meer van toepassing.

Toeslagverlening (indexering)

De dekkingsgraad bedroeg per eind 2013 116%. In januari 2014 hebben wij besloten om een indexering toe te kennen van 100% 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 stijging van de gewogen gemiddelde Ahold loonindex.

Gegeven de dekkingsgraad per eind december 2014 hebben wij besloten om met ingang van 2015 opnieuw een indexering toe te kennen van 100% van de maatstaf. De maatstaf is als gevolg van de gewijzigde pensioenregeling voor iedereen de consumentenprijsindex (CPI - Alle Huishoudens). Deze indexering is verwerkt in de voorziening per 31 december 2014.

De mate van indexering wordt jaarlijks vastgesteld en is (mede) afhankelijk van de financiële positie van Ahold 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.

Premies

De feitelijke gezamenlijke bijdrage van werkgever en werknemers aan de pensioenregeling is in 2014 € 113,2 miljoen (2013: € 109,6 miljoen). De kostendekkende premie op basis van op 4% gedempte premiemethodiek is € 73,3 miljoen (2013: € 77,9 miljoen). Op basis van de rentetermijnstructuur van het begin van het jaar (31 december 2013) is de kostendekkende premie € 91,0 miljoen (2013: € 108,5 miljoen, op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2012).

Wijziging pensioenregeling

In april 2012 hebben Ahold en de Centrale Ondernemingsraad overeenstemming bereikt over de wijziging van de pensioenregeling. In 2013 is reeds het eerste deel van de wijzigingen geëffectueerd en per 1 januari 2014 is het tweede deel van de wijzigingen ingegaan.

Omdat per 1 januari 2015 de fiscale wetgeving opnieuw is gewijzigd, hebben Ahold en de Centrale Ondernemingsraad op 26 augustus 2014 overeenstemming bereikt over een verdere wijziging van de pensioenregeling. De belangrijkste wijziging betreft de pensioenleeftijd, die verschuift van 65 naar 67 jaar. Het opbouwpercentage blijft 2% en het pensioengevend salaris wordt gemaximeerd op circa € 96.500. De maatstaf voor indexering wordt voor iedereen hetzelfde, de consumentenprijsindex (CPI - Alle Huishoudens). Daarnaast is nog een aantal vereenvoudigingen doorgevoerd, waaronder de conversie van de opgebouwde pensioenen van 65 naar 67 jaar. De vereenvoudiging met betrekking tot het tijdelijk partnerpensioen zal per 1 januari 2016 ingaan.

Actuariële grondslagen

Elke twee jaar publiceert het Actuarieel Genootschap nieuwe sterftetafels. In september 2014 is de nieuwste tafel bekend gemaakt, de Prognosetafel 2014. De nieuwe waarnemingen en voorspellingen zijn in lijn met de in september 2012 door het Actuarieel Genootschap afgegeven prognose. Deze nieuwe sterftetafel is voor Ahold Pensioenfonds aanleiding geweest om ook de ervaringssterfte (het verschil tussen de verwachte sterfte van de pensioenfondspopulatie ten opzichte van de gehele Nederlandse bevolking) opnieuw te bepalen.

Ahold Pensioenfonds is eind 2014 overgegaan op de nieuwste sterftetafel en de gewijzigde ervaringssterfte. De overgang van de huidige actuariële grondslagen naar de nieuwe actuariële grondslagen heeft nagenoeg geen effect op de voorziening. Waar op totaalniveau de voorziening nauwelijks beweegt, verandert er wel wat in de verdeling van de

voorziening naar de verschillende pensioensoorten. Op het ouderdomspensioen wordt een vrijval voorzien en de voorziening van het partnerpensioen stijgt. Het partnerpensioen wordt daarmee, ten opzichte van het ouderdomspensioen, duurder. De vrijval op de voorziening ouderdomspensioen is nagenoeg even groot als de toevoeging aan de voorziening partnerpensioen. Met de verhoging van de pensioenleeftijd en de wijziging van de sterftegrondslagen zijn ook alle flexibiliserings-, uitrust- en afkooptarieven herzien.

Risicobereidheidsonderzoek

DNB verwacht van pensioenfondsen dat zij hun (beleggings)beleid in overeenstemming brengen met de risicobereidheid van hun deelnemers. Pensioenfondsen kunnen dit meten door een risicobereidheidsonderzoek te houden. Begin 2014 heeft Ahold Pensioenfonds een risicobereidheidsonderzoek laten uitvoeren. Onderdeel van het onderzoek was een paneldiscussie waarin aan onze deelnemers en pensioengerechtigden werd gevraagd hoe zij denken over het nemen van risico's bij pensioen. De conclusie van het onderzoek was dat op geaggregeerd niveau de risicobereidheid van de deelnemers van Ahold Pensioenfonds net iets lager lag dan het Nederlandse gemiddelde. Binnen de totale groep was zichtbaar dat de risicobereidheid van de groep met een hoger salaris hoger lag dan die van de rest.

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 Ahold 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 samen niet uitkomen, kan de betrokkene de klacht of het geschil voorleggen aan een externe instantie, zoals de Ombudsman Pensioenen. Met betrekking tot Ahold Pensioenfonds zijn in 2014 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 Ahold 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 2014 is de pensioenplanner herzien. De pensioenplanner is aangepast aan de gewijzigde pensioenregeling. Ook is Pensioen 1-2-3 opgesteld voor de Ahold pensioenregeling. Deze zal vanaf 2015 schriftelijk worden verstrekt aan nieuwe deelnemers.

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 2014 is diverse keren gecommuniceerd over de ontwikkeling van de financiële positie van Ahold Pensioenfonds, het toekennen van toeslagen (indexering) en de nieuwe pensioenregeling. 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 Uitvoeringsovereenkomsten A en B gesloten. Uitvoeringsovereenkomst A heeft betrekking op de reguliere pensioenregeling en 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 2014 ongeveer 15,3% van de salarissom van alle werknemers van Ahold in Nederland van 21 jaar en ouder. Deze pensioenpremie is vastgesteld in overeenstemming met het beleid van DNB rond het Financieel Toetsingskader (FTK).

In 2014 is de pensioenpremie toereikend gebleken om de pensioenregeling te financieren.

Indien Ahold Pensioenfonds wordt geconfronteerd met een dekkingstekort (een dekkingsgraad onder de 104,7%), 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. 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.

Ahold Pensioenfonds en Koninklijke Ahold N.V. hebben afgesproken dat de Uitvoeringsovereenkomsten A en B in 2015, met terugwerkende kracht tot 29 december 2014, worden aangepast. De aanpassing houdt verband met de wijziging van de pensioenregeling per 29 december 2014, waarbij met name de maximering van het pensioengevende salaris gevolgen heeft voor de vaststelling van de pensioenpremie. Daarnaast wijzigt het FTK. Dat de Uitvoeringsovereenkomsten A en B pas in 2015 met terugwerkende kracht worden aangepast, is omdat pas midden december 2014 duidelijkheid bestond over het nieuwe FTK.

Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds

Met ingang van 1 juli 2014 is de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds van kracht geworden. Deze wet schrijft onder andere voor dat een keuze moet worden gemaakt voor een van de voorgeschreven bestuursmodellen. De nieuwe wet is voor Ahold Pensioenfonds aanleiding geweest tot aanpassing van de statuten en het huishoudelijk reglement. Het reeds bestaande bestuursmodel is hierbij gecontinueerd. De gewijzigde documenten zijn eveneens met ingang van 1 juli 2014 van kracht geworden en zijn in overeenstemming gebracht met de wet.

Code Pensioenfonds

Met ingang van 1 januari 2014 is de Code Pensioenfonds van kracht geworden. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen formuleren voor ‘goed pensioenfondsbestuur’. De Code treedt in de plaats van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur uit 2005.

Ahold Pensioenfonds volgt de normen die zijn neergelegd in de Code waar dat mogelijk is, maar wijkt af waar dat noodzakelijk of gewenst wordt geacht. Een belangrijk principe van de Code Pensioenfondsen is 'comply or explain'. Dat betekent dat waar afgeweken wordt van de Code Pensioenfondsen het pensioenfonds hierover verantwoording aflegt in het Jaarverslag.

Ahold Pensioenfonds voldeed op het moment dat de Code Pensioenfondsen van start is gegaan niet aan alle normen met betrekking tot "diversiteit". Meer specifiek betreft dit voor het Bestuur norm 67 en norm 68 en voor het Verantwoordingsorgaan norm 68.

- Norm 67 schrijft voor: In het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan zit ten minste één man en één vrouw.
- Norm 68 schrijft voor: In het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan zit ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar.

Diversiteit binnen de organen van Ahold Pensioenfonds wordt nadrukkelijk nagestreefd vanuit het besef dat het de horizon van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan verbreedt. Dat brengt een completer Bestuur en een betere verantwoordingsfunctie met zich mee. Het diversiteitsbeleid is daarmee een kernelement in de samenstelling van de organen van Ahold Pensioenfonds.

Bij de samenstelling en de opvolging van het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan van Ahold Pensioenfonds, maar ook op sleutelposities binnen de uitvoeringsorganisatie, wordt daarom naast de dimensie professioneel gedrag (vereiste deskundigheid en competenties), gestreefd naar een verscheidenheid aan vaardigheden, achtergronden, opleiding, zienswijzen en persoonlijkheden. Dit streven is breder dan de diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfondsen waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd.

Gedurende het jaar 2014 zijn in het Bestuur geen vacatures ontstaan. De samenstelling is ongewijzigd ten opzichte van het begin van het jaar, toen ook de Code Pensioenfondsen van start is gegaan. Bij toekomstige vacatures zal diversiteit nadrukkelijk nagestreefd worden. In het Verantwoordingsorgaan is wel een vacature ontstaan. Bij de invulling daarvan is zoveel als mogelijk rekening gehouden met het diversiteitsbeleid van Ahold Pensioenfonds, zoals hierboven kort beschreven. De invulling heeft er echter niet toe geleid dat tevens wordt voldaan aan norm 68.

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	2014	2013	2012	2011	2010
Kostenopslag premies	4.583	4.839	4.843	4.820	3.653
Vrijval pensioenvoorziening	2.333	2.230	2.081	1.974	1.761
Dekking kosten	6.916	7.069	6.924	6.794	5.414
Kosten pensioenuitvoering	-5.826	-6.089	-6.543	-5.996	-7.299
Netto kostenresultaat:	1.090	980	381	798	-1.885

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 17 bij de toelichting op de Staat van baten en lasten. De uitvoeringskosten betreffen ondermeer de administratiekosten van de

deelnemersaanspraken, de automatiseringskosten van de pensioenapplicaties, deelnemerscommunicatie (brochures, Startpakketten, website, Servicedesk, Vroeger of Later) en heffingen van de toezichhouders.

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 2014 was het feitelijke kostenniveau € 5,8 miljoen en de gerealiseerde kostendekking € 6,9 miljoen. 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. Ahold 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.

	2014	2013	2012	2011	2010
Kosten pensioenuitvoering x € 1.000 (inclusief kosten bestuursbureau)	5.826	6.090	6.543	5.996	7.299
Totaal aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers	47.959	46.704	44.182	42.222	41.782
Gemiddelde kosten per actieve en pensioengerechtigde deelnemer in €	121	130	148	142	175
Gemiddelde kosten per actieve, gewezen en pensioengerechtigde deelnemer in €	70	73	80	75	92

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 had in 2013 een verlagend effect van € 8 op de kosten per actieve en pensioengerechtigde deelnemer.

Risicobeheer

Ahold Pensioenfonds heeft de afgelopen jaren veel aandacht besteed aan risicobeheer. Hierbij geldt als leidraad de mede op de COSO-aanpak gebaseerde FIRM-methodiek (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode) van DNB. FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's. In 2013 is een aanvang gemaakt met de implementatie van Governance, Risk & Compliance software dat het risicobeheerproces ondersteunt. De implementatie van deze software is in 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. Ahold Pensioenfonds maakt gebruik van rentederivaten om dit renterisico te beperken. Het strategisch en dynamisch renteafdeckingsbeleid 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 Ahold 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 Ahold 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 2014 en 2013 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 2014 en 2013 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 de afgelopen jaren 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 gesloten met Ahold waarin afspraken zijn gemaakt over premievaststelling en premiebetaling. De gesloten 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 operationeel 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

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, de performance meeting en beleggingsadministratie aan Kas bank, het verrichten van de pensioenuitkeringen door GenPact en het onderhouden van de automatiseringssystemen door HP/Ahold en Bitbrains. Het uitbestedingsbeleid van Ahold Pensioenfonds is in overeenstemming met de "Beleidsregel Uitbesteding" van 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. In 2014 heeft de Interne Accountantsdienst van Ahold in opdracht van het Bestuur een audit uitgevoerd naar informatiebeveiliging bij Ahold Pensioenfonds.

9) Integriteitrisico

Het integriteitbeleid van Ahold Pensioenfonds is gericht op het beheersen van integriteitrisico's tot een acceptabel niveau. Onder integriteitrisico 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 onafhankelijke 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.

Verslag van de Visitatiecommissie

Stichting Pensioenfonds Ahold (hierna APF) heeft onderstaande visitatiecommissie verzocht een visitatie uit te voeren. Dit is de derde visitatie die plaatsvindt bij APF. De eerste visitatie heeft plaatsgevonden in 2009, de tweede in 2012.

De visitatiecommissie heeft de volgende samenstelling: de heer E. Capitain (voorzitter) en de heren R. van Leeuwen en J. Herder. De heren Capitain en Van Leeuwen waren tevens lid van de vorige visitatiecommissie in 2012. De visitatiecommissie wordt ambtelijk ondersteund door de heer E. Klijn van PFsupport.

De Wet versterking bestuur pensioenfondsen (WVBP) geeft aan dat de visitatiecommissie toezicht houdt op het beleid en de algemene gang van zaken, adequate risicobeheersing en op evenwichtige belangenafweging.

De Code Pensioenfondsen voegt daaraan toe: de visitatiecommissie draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. Daarnaast hanteert de visitatiecommissie het normenkader zoals geformuleerd in de VITP-Toezichtcode. Naast de hierboven vermelde zaken betreft de visitatiecommissie daarbij de volgende onderwerpen in haar toezicht: het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag.

Binnen de visitatiecommissie zijn de aandachtsgebieden op basis van de verschillende onderwerpen en de persoonlijke expertise als volgt verdeeld:

Erwin Capitain (tevens voorzitter): governance en functioneren van het bestuur.

Rob van Leeuwen: financieel, pensioenwetgeving en evenwichtige belangenafweging.

Jan Herder: risicomanagement en beleggingen.

De meer generieke onderwerpen als cultuur en gedrag en integere bedrijfsvoering lopen als rode draad door het onderzoek. Uiteraard doet de verdeling van aandachtsgebieden niet af aan de collectieve verantwoordelijkheid van de visitatiecommissie voor het gehele rapport.

Het bestuur van APF is na overleg met de visitatiecommissie en na raadpleging van het verantwoordingsorgaan (VO) tot een opdrachtbeschrijving gekomen op basis van de volgende thema's:

1. Evaluatie en follow-up bevindingen visitatie 2012;
2. Risicomanagement financieel en niet-financieel: de inrichting, controle en toezicht;
3. Beleggingsbeleid: beleid, uitvoering en monitoring;
4. Governance van bestuur, uitvoeringsorganisatie, VO: inrichting van APF en de samenwerking tussen de verschillende organen, evenwichtige belangenbehartiging.
5. Communicatiebeleid en uitvoering.

Het volgende visitatietraject is doorlopen:

- Analyse van de relevante documenten;
- Interviews met het bestuursbureau, het bestuur en het verantwoordingsorgaan;
- Telefonisch overleg met de certificerend actuaris en de accountant;
- Na bespreking van het conceptrapport met het bestuur en de directeur van het bestuursbureau oplevering van het definitieve rapport;
- Afleggen van verantwoording aan het verantwoordingsorgaan (februari 2015).

De visitatiecommissie zal aan het eind van deze visitatie een zelfevaluatie doen. Onderwerpen zijn dan de aanpak en uitvoering, de onderlinge afstemming en inbreng, de rapportage, de kritische houding, de toegevoegde waarde en de communicatie met het bestuur. De conclusies hiervan zullen met het bestuur worden gedeeld.

De waarnemingsperiode van de visitatie is op basis van de documenten en verslagen van 2013 tot en met oktober 2014. Naar de mening van zowel visitatiecommissie als het bestuur van APF zijn in deze visitatie alle van tevoren aangewezen thema's besproken. Mocht achteraf blijken dat er door nieuwe informatie en/of documentatie, die niet bekend was bij de visitatiecommissie, andere conclusies getrokken hadden moeten worden, draagt de visitatiecommissie daar geen verantwoordelijkheid voor.

De visitatiecommissie draagt de verantwoordelijkheid voor de visitatie conform het bepaalde in de Pensioenwet, onverlet de eigen bestuurlijke en toezichthoudende verantwoordelijkheden van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de controlerend accountant, de certificerend actuaire en de toezichthouders.

Hieronder volgen per thema de belangrijkste conclusies en waarnemingen:

1. Evaluatie en follow-up bevindingen visitatie 2012

De follow-up op het rapport 2012 van de visitatiecommissie is adequaat. Voor zover aanbevelingen niet zijn opgevolgd, zijn er voldoende valide verklaringen. Het bestuur heeft gezocht naar pragmatische oplossingen.

2. Risicomanagement financieel en niet-financieel: de inrichting, controle en toezicht

Risicomanagement is een van de pijlers van een pensioenfonds. De inrichting en implementatie van integraal risicomanagement heeft prominent aandacht van APF. Er is een maand dashboard en er zijn kwartaalrapportages en iedere bestuursvergadering staat de voortgang van de implementatie van integraal risicomanagement op de agenda en worden de relevante risico's besproken.

Aanbeveling: De visitatiecommissie doet de aanbeveling om het integraal risicomanagement verder te verankeren en op het hoogste volwassenheidsniveau (geïmplementeerd en periodiek geëvalueerd) te brengen en heeft daartoe acht suggesties gedaan.

3. Beleggingsbeleid: beleid, uitvoering en monitoring

De monitoring van de risico's en de performance van de beleggingen is mede door de invoering van de riskgrid goed op orde. Het bestuur en het bestuursbureau beschikken over voldoende deskundigheid en er is voldoende countervailing power tegenover de externe vermogensbeheerders.

Aanbevelingen: Om verder inzicht te verkrijgen in de risico's van het beleggingsbeleid in samenhang met de pensioenverplichtingen beveelt de visitatiecommissie aan om ook de tracking error van de beleggingen t.o.v. de verplichtingen structureel te gaan volgen.

De visitatiecommissie beveelt aan om een tweede bestuurslid lid van de beleggingscommissie te maken, ten einde de countervailing power binnen het bestuur en de continuïteit te bevorderen.

4. Governance van bestuur, uitvoeringsorganisatie, VO: inrichting van het pensioenfonds en de samenwerking tussen de verschillende organen, evenwichtige belangenbehartiging

APF is een professioneel geleid pensioenfonds. Er zijn zakelijke afspraken tussen bestuur en bestuursbureau. Er wordt hoge kwaliteit gevraagd en geleverd.

Aanbevelingen: De visitatiecommissie constateert dat er weinig diversiteit in het bestuur aanwezig is. Dit kan leiden tot tunnelvisie. De visitatiecommissie beveelt aan om bij een vacature binnen het bestuur een functieprofiel op te stellen voor een nieuw bestuurslid met een signatuur passend bij meer diversiteit zoals genoemd in de Code Pensioenfondsen. De visitatiecommissie beveelt het VO aan zich actiever op te stellen en om een plan op te stellen op basis van een eigen missie, visie, strategie. Hierin worden rollen op basis van wetgeving, thema's die spelen bij APF, bijbehorende deskundigheid, jaargenda, informatiebehoefte en ondersteuning vanuit het bestuursbureau beschreven.

De visitatiecommissie beveelt aan de notulen zo te maken dat helder is hoe discussies zijn verlopen en op welke gronden er een besluit is genomen, met vermelding van alternatieven en de risico's.

5. Communicatiebeleid en uitvoering

APF besteedt veel aandacht aan de communicatie met haar deelnemers. De kwaliteit is volgens de visitatiecommissie, voor zover te beoordelen, hoog.

De visitatiecommissie bedankt het bestuur, het bestuursbureau en het verantwoordingsorgaan van APF voor de positieve en open medewerking.

6 januari 2015

De Visitatiecommissie
Erwin Capitain (Voorzitter)
Rob van Leeuwen
Jan Herder

Reactie Bestuur op rapportage Visitatiecommissie

Als Bestuur hebben we met belangstelling kennis genomen van het rapport van de Visitatiecommissie. We spreken onze waardering uit voor de tijd en aandacht die door een ieder aan de visitatie is besteed. We zullen de nodige aandacht geven aan de aanbevelingen en suggesties van de Visitatiecommissie.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan

In 2014 is het Verantwoordingsorgaan zeven keer in vergadering bijeen geweest, waarvan één keer samen met het Bestuur. Gedurende het jaar heeft het Verantwoordingsorgaan zich uitgebreid laten voorlichten over diverse onderwerpen die zowel in de pensioensector als bij Ahold Pensioenfondsen aan de orde zijn, zoals de fiscale beperking van de pensioenopbouw en de gevolgen daarvan voor de Ahold pensioenregeling, de ontwikkelingen met betrekking tot het nieuwe financiële toetsingskader en de ALM-studie die bij Ahold Pensioenfondsen eind 2014 is gestart. In het kader van de verdere ontwikkeling van het Verantwoordingsorgaan, is in 2014 definitieve invulling gegeven aan de competentievisie van het Verantwoordingsorgaan. In 2015 en daarna moet dat onder meer leiden tot een verdere verbreding en verdieping van de deskundigheid en de geschiktheid van de leden van het Verantwoordingsorgaan. Het Verantwoordingsorgaan zal daarmee in de toekomst (nog) beter in staat zijn om de opgelegde taak te vervullen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het Bestuur in het begin van 2014 geadviseerd over het indexeringsbesluit voor 2014 en per eind 2014 over het indexeringsbesluit voor 2015. Ook heeft het Verantwoordingsorgaan geadviseerd over andere belangrijke onderwerpen, zoals de opzet van de visitatie en de inrichting van de Visitatiecommissie, de wijzigingen in de statuten en het huishoudelijk reglement op grond van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, de wijzigingen in de pensioenregeling per 2015 en de opbouw van de pensioenpremie voor 2015.

De gevolgen van nieuwe wet- en regelgeving op pensioengebied, zoals het nieuwe financiële toetsingskader zal in 2015 worden ingebod in de pensioenregeling en de financiering daarvan. De uitkomsten van de ALM-studie kunnen gevolgen hebben voor de invulling van het beleggingsbeleid en de risico's, die Ahold Pensioenfondsen bereid is te accepteren. Deze onderwerpen vormen dan ook de kritische aandachtsgebieden van het Verantwoordingsorgaan in 2015.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de samenwerking in 2014, met zowel het Bestuur als de uitvoeringsorganisatie, zeer op prijs gesteld. In het kader van de keuzes op grond van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen, die medio 2014 zijn geïmplementeerd, en de eerder genoemde competentievisie is het de ambitie van het Verantwoordingsorgaan om de goede samenwerking in 2015 verder te intensiveren en uit te breiden.

De heer L.J.A.P.M. de Baets, vertegenwoordiger namens de werkgever en tevens voorzitter van het Verantwoordingsorgaan, heeft wegens het aanvaarden van een nieuwe functie bij de werkgever op eigen verzoek in september 2014 zijn werkzaamheden bij het Verantwoordingsorgaan beëindigd. Het Verantwoordingsorgaan dankt de heer De Baets voor zijn jarenlange inzet en buitengewone betrokkenheid. De heer De Baets wordt vanaf december 2014 opgevolgd door mevrouw B.M. van der Zanden-Sandtke, die bij Ahold werkzaam is in de functie van Senior Director Business Services HR.

Oordeel

Gezien de inhoud van de verstrekte documenten, de in de vergadering gegeven toelichtingen en de verkregen antwoorden op aanvullende vragen is het Verantwoordingsorgaan van oordeel dat het Bestuur de aan haar toebedeelde taken naar behoren heeft uitgevoerd en daarbij een evenwichtig beleid heeft gevoerd.

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 79.

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 geen sprake is van een reservetekort. De vermogenspositie van Ahold Pensioenfonds is voldoende.

De actuaris heeft voorts geconcludeerd dat de ontvangen pensioenpremie in 2014 toereikend was.

De verklaring van de actuaris is opgenomen op bladzijde 81.

Zaandam, 30 maart 2015

Het Bestuur van Ahold Pensioenfonds,

C.W. Dik (Voorzitter)

J.C. Hellendoorn

F.J. Jansen

W. Kokkedee

M.M. Koster

K. Miedema

Jaarrekening 2014

Balans

(x € 1.000 na resultaatbestemming)

Activa

	31-12-2014	31-12-2013
Beleggingen		
Vastgoed	257.875	175.718
Financiële beleggingen:		
Aandelen	784.895	686.749
Alternatieve beleggingen	121.592	107.194
Obligaties	2.304.537	1.960.431
Grondstoffen	59.677	65.053
Leningen op schuldbekentenis	8.860	7.847
Deposito's	44.456	123.617
Derivaten	11 369.479	80.612
	4 3.951.371	3.207.221
<hr/>		
Lopende interest	4 55.716	46.868
Vorderingen en overlopende activa	5 7.524	12.633
Liquide middelen	6 56.459	36.973
	4.071.070	3.303.695

Passiva

	31-12-2014	31-12-2013
Stichtingskapitaal en reserves		
Stichtingskapitaal	0	0
Algemene reserve	551.761	423.394
	7 551.761	423.394
<hr/>		
Technische voorzieningen		
Voorziening pensioenverplichtingen	3.206.127	2.551.777
Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen	54.394	54.277
Voorziening toekomstige pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid	44.032	35.591
	8 3.304.553	2.641.645
<hr/>		
Langlopende schulden	9 118.277	112.738
Derivaten	11 78.045	113.389
Lopende interest	4 4.494	0
Kortlopende schulden en overlopende passiva	9 13.940	12.529
	4.071.070	3.303.695

Staat van baten en lasten

Jaarverslag 2014 53

(x € 1.000)

Baten

		2014	2013
Bijdragen van werkgever en werknemers	13	131.284	129.162
Beleggingsopbrengsten	14	746.630	-38.925
Overige opbrengsten	15	40	46
Totaal baten		877.954	90.283

Lasten

		2014	2013
Pensioenuitkeringen en afkopen	16	80.579	75.426
Pensioenuitvoeringskosten	17	5.826	6.089
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen			
Pensioenopbouw		79.865	93.640
Indexering en overige toeslagen		70.087	30.337
Rentetoevoegingen		10.386	9.640
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-82.692	-77.675
Wijziging markttrente		586.010	-96.186
Wijziging actuariële uitgangspunten		-5.932	0
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		2.614	1.086
Toekenning uit hoofde van Overgangsregeling 2006		12.171	13.595
Overige mutaties		-9.601	-6.381
Saldo van waardeoverdrachten	18	-2.748	-862
Overige lasten	19	3.022	411
Totaal lasten		749.587	49.120
Saldo van baten en lasten		128.367	41.163
Resultaatbestemming		2014	2013
(Mutatie) Algemene reserve		128.367	41.163

Wegens een stelselwijziging (zie toelichting 2.2) zijn de 2013 cijfers in bovenstaand overzicht aangepast voor vergelijkingsdoeleinden en wijken om die reden op onderdelen af van de jaarrekening over verslagjaar 2013.

Overzicht kasstromen

(x € 1.000)

	2014	2013
Kasstroom pensioenactiviteiten		
Bijdragen van werkgever en werknemers	133.643	159.915
Overige opbrengsten	-577	-34
Ontvangen pensioenoverdrachten	4.472	3.683
Pensioenuitkeringen en afkopen	-79.895	-74.404
Betaalde pensioenoverdrachten	-2.198	-2.479
Pensioenuitvoeringskosten	-6.242	-6.042
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	49.203	80.639
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Directe beleggingsopbrengsten	110.572	105.272
Aankoop beleggingen	-1.548.090	-1.765.975
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.409.476	1.600.284
Kosten vermogensbeheer	-1.675	-1.772
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-29.717	-62.191
Kasstroom	19.486	18.448
Liquide middelen begin van het jaar	36.973	18.525
Liquide middelen einde van het jaar	56.459	36.973

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 kasstromenoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de pensioenactiviteiten en de beleggingsactiviteiten. 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, Pensioenfonds. Alle beleggingen zijn voor rekening en risico van Ahold Pensioenfonds, met uitzondering van de beleggingen die verband houden met de uitvoering van de Overgangsregeling 2006, zoals onderstaand toegelicht.

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

2.2. Vergelijking met voorgaand jaar

Schattingswijziging

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

- Een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 5,9 miljoen in verband met de invoering van nieuwe prognosetafels en ervaringssterfte.
- Een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 4,7 miljoen in verband met de conversie van de opgebouwde aanspraken van 65 naar 67 jaar.

Deze effecten zijn in de staat van baten en lasten van 2014 verwerkt.

Stelselwijziging Overgangsregeling 2006

De overgangsregeling 2006 wordt vanaf 2014 gepresenteerd onder de verplichtingen en niet langer onder Stichtingskapitaal en reserves als bestemmingsreserve. Hiermee volgt Ahold Pensioenfonds de gewijzigde richtlijn 610 van de Raad van de Jaarverslaggeving (RJ). Door de stelselwijziging worden de ontvangen middelen niet meer als premiebaten verantwoord, maar direct toegevoegd aan de langlopende schuld. Bij inkoop van de rechten wordt de inkoopsom (en hiermee de vrijval uit de langlopende schuld en toevoeging aan de technische voorziening) als separate post onder de premiebaten verantwoord. Eventuele beleggingsresultaten inzake VPL worden direct toegevoegd aan de langlopende schuld.

Als gevolg van deze stelselwijziging zijn de vergelijkende cijfers aangepast. Het cumulatieve effect van de stelselwijziging dat betrekking heeft op perioden voorafgaande aan het vorige boekjaar is verwerkt in het eigen vermogen aan het begin van het voorgaand boekjaar.

Als gevolg van de stelselwijziging is het resultaat in 2013 afgenomen met € 30,6 miljoen, het stichtingskapitaal en de reserves ultimo 2013 zijn afgenomen met € 112,7 miljoen. De stelselwijziging heeft geen effect op de dekkingsgraad van het fonds, aangezien zowel de bestemmingsreserve als de langlopende schuld buiten de berekening van de dekkingsgraad worden gehouden.

	Bestemmings- reserve	Langlopende schuld	Premie- bijdragen	Beleggings- resultaten	Resultaat
Saldo per 31-12-2013 voor stelselwijziging	112.738	-	47.692	-39.414	71.805
Saldo per 1-1-2014 na stelselwijziging	-	112.738	16.561	-38.925	41.163
Effect stelselwijziging	-112.738	112.738	-31.131	489	-30.642

Presentatiewijziging

Kasstromenoverzicht In het kasstromenoverzicht werden tot 2013 de kasstromen uit beleggingsactiviteiten gepresenteerd voor de kasstromen uit pensioenactiviteiten. Met ingang van 2014 is aangesloten bij het standaard model van de RJ en worden eerst de kasstromen uit pensioenactiviteiten gepresenteerd. De wijziging is tevens doorgevoerd voor de vergelijkende cijfers.

Staat van baten en lasten De uitsplitsing van de beleggingsopbrengsten is per 2014 niet langer in de Staat van baten en lasten opgenomen, maar in de toelichting. De wijziging is tevens doorgevoerd voor de vergelijkende cijfers.

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 als langlopende schuld. De regeling is afgesplitst van het vermogen van Ahold Pensioenfonds, kent een eigen beleggingsbeleid en wordt niet betrokken in de berekening van de dekkingsgraad. De gelden dienen 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 belegt. De richtlijnen zijn opgesteld met inachtneming van de voorwaarden die worden gesteld aan het op prudente wijze beleggen van (pensioen)geld. 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 Ahold 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 van 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 Ahold Pensioenfonds als gevolg van wijzigingen in de waarde van de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen.

2.11. Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico van Ahold 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, ouderdompensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, alleenstaandenpensioen en ingegane pensioenen uit de Overgangsregeling 2006

Interest

Conform de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per einde van het betreffende boekjaar (volgens UFR-methodiek en 3-maands middeling).

Sterfte

Als basis worden de Prognosetafels 2014 (AG-tafels) zonder leeftijdsterugstellingen gehanteerd. De genoemde tafels zijn per leeftijd gecorrigeerd met de voor Ahold Pensioenfond-specifieke ervaringssterfte, zoals vastgesteld op basis van het 'Towers Watson Ervaringssterfmodel 2014'. 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 ouderdompensioen 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, ouderdompensioen, 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, ouderdompensioen, 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.

2.12. Overige technische voorzieningen

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

2.13. Verplichting Overgangsregeling 2006

Deze verplichting 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 verplichting weerspiegelt het bedrag dat feitelijk voor rekening en risico van de werkgever is belegd op balansdatum.

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 2014 63

4. Beleggingen

Beleggingen boekjaar 2014	01-01-2014	Investe- ringen	Des- investe- ringen	Indirecte beleggings opbrengsten	31-12-2014
Vastgoed	175.718	68.244	-14.201	28.114	257.875
Financiële beleggingen:					
Aandelen	686.749	197.710	-167.384	67.820	784.895
Alternatieve beleggingen	107.193	41	-3.476	17.834	121.592
Obligaties	1.960.432	1.017.680	-915.028	241.453	2.304.537
Grondstoffen	65.053	0	0	-5.376	59.677
Leningen op schuldbekentenis	7.847	0	-259	1.272	8.860
Deposito's	123.617	124.849	-204.169	159	44.456
Interest rate futures	0	0	-1.096	1.096	0
Bonds future	0	0	16.393	-16.392	1
Derivaten valutacontracten	10.338	0	93.132	-148.604	-45.134
Derivaten renteswaps	-43.115	136.381	-205.154	448.455	336.567
Totaal	3.093.832	1.544.905	-1.401.242	635.831	3.873.326
Derivaten met een negatieve waarde opgenomen onder passiva	113.389				78.045
Netto positie beleggingen opgenomen onder activa	3.207.221				3.951.371
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

De netto post lopende interest op vastrentende beleggingen, deposito's en rentederivaten is ultimo 2014 € 51,2 miljoen (2013: € 46,9 miljoen). Hiervan is € 4,5 miljoen (2013: € 0 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. De afwikkeling van derivaten contracten kan leiden tot uitgaande kasstromen en hiermee positieve getallen bij desinvesteringen.

5. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2014	31-12-2013
Overige vorderingen en overlopende activa	6.742	11.056
Pensioenoverdrachten en -afkopen	782	1.577
	7.524	12.633

Onder de overige vorderingen en overlopende activa is in 2013 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 Ahold Pensioenfonds. Er is pandrecht gesteld bij de custodian ter zekerheid van eventuele debetstanden op rekeningen courant.

7. Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves boekjaar 2014	01-01-2014	Verdeling van het saldo van baten en lasten	Overige dotaties/ onttrekkingen	31-12-2014
Stichtingskapitaal	0	0	0	0
Algemene reserve	423.394	128.367	0	551.761
Totaal	423.394	128.367	0	551.761

Stichtingskapitaal en reserves boekjaar 2013	01-01-2013	Effect Stelsel- wijziging	Stand 01-01-2013 na stelsel- wijziging	Verdeling van het saldo van baten en lasten	Overige dotaties/ onttrek- kingen	31-12-2013
Stichtingskapitaal	0		0	0	0	0
Algemene reserve	382.231		382.231	41.163	0	423.394
Reserve Overgangsregeling 2006	82.096	-82.096	0	0	0	0
Totaal	464.327	-82.095	382.231	41.163	0	423.394

Wegens een stelselwijziging in het kader van de Overgangsregeling 2006, is de stand per 1 januari 2013 gewijzigd. Het effect van deze wijziging bedraagt € 82.096. Dit bedrag is gepresenteerd onder de langlopende schulden.

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

Het minimum vereist eigen vermogen ultimo 2014 bedroeg € 154 miljoen (2013: € 127 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2014 € 415 miljoen (2013: € 351 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn respectievelijk 104,7 en 112,6% (2013: 113,3%). De werkelijke dekkingsgraad van 116,7% (pensioenvermogen gedeeld door de pensioenverplichtingen) is hoger, waarmee wordt voldaan aan de wettelijke eisen.

8. Technische voorzieningen

boekjaar 2014	Voorziening voor			
	Totaal	Pensioen- verplich- tingen	Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige pensioen- opbouw bij AO
Stand op 1 januari	2.641.645	2.551.777	54.277	35.591
Pensioenopbouw	79.865	73.838	2.580	3.447
Financiering pensioenopbouw AO-deelnemers	0	2.823	0	-2.823
Indexering en overige toeslagen	70.087	69.365	214	508
Rentetoevoegingen	10.386	10.083	191	112
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-82.692	-78.736	-3.956	0
Wijziging marktrente	586.010	573.423	4.845	7.742
Wijziging actuariële uitgangspunten	-5.932	-5.818	-79	-35
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	2.614	2.614	0	0
Toekenningen uit hoofde van Overgangsregeling 2006	12.171	12.171	0	0
Overige mutaties (incl. conversie)	-9.601	-5.413	-3.678	-510
Stand op 31 december	3.304.553	3.206.127	54.394	44.032

boekjaar 2013	Voorziening voor				
	Totaal	Pensioen- verplich- tingen	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 pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-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

De rentetoevoeging is berekend met een rente van 0,4% (2013: 1,5%).

De technische voorziening pensioenverplichtingen kan als volgt gesplitst worden:

	31-12-2014	31-12-2013
Actieve deelnemers	1.404.923	1.049.250
Gewezen deelnemers	650.989	496.698
Pensioengerechtigden	1.150.215	1.005.829
	3.206.127	2.551.777

9. Langlopende schulden

Dit betreft de langlopende schuld inzake Overgangsregeling 2006 (VPL).

Overgangsregeling 2006	31-12-2014	31-12-2013
Stand begin boekjaar	112.738	82.096
Bijdragen van werkgever	16.287	46.009
Bijdragen van deelnemers	952	1.683
Beleggingsopbrengsten (na kosten)	3.079	-489
Onttrekkingen voor koopsommen	-14.779	-16.561
Stand ultimo boekjaar	118.277	112.738

De verplichting 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 verplichting en actuariële koopsommen voor de inkoop van pensioenaanspraken worden op de verplichting in mindering gebracht.

De beleggingen die worden aangehouden voor de Overgangsregeling 2006 zijn niet beschikbaar voor de toekenning van toeslagen (indexering) op de pensioenregeling en blijven dan ook buiten aanmerking voor de berekening van de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds. De bijdrage van de werkgever aan de Overgangsregeling 2006 over het jaar 2013 is inclusief een extra bijdrage van € 19 miljoen uit het vrije vermogen van de Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold.

De Overgangsregeling 2006 wordt vanaf 2014 gepresenteerd onder de verplichtingen en niet langer onder Stichtingskapitaal en reserves als bestemmingsreserve. Hiermee volgt Ahold Pensioenfonds de gewijzigde richtlijn 610 van de Raad van de Jaarverslaggeving. Deze richtlijn stelt dat ontvangen, maar nog niet aangewende middelen uit hoofde van VPL verantwoord dienen te worden als verplichting. Tot boekjaar 2013 werden deze middelen door het fonds als bestemmingsreserve verantwoord. Vanaf boekjaar 2014 wordt de ontwerp-richtlijn gevolgd en worden VPL-middelen verantwoord als langlopende schuld.

Door deze stelselwijziging worden de ontvangen middelen niet meer als premiebaten verantwoord, maar direct toegevoegd aan de langlopende schuld. Bij inkoop van de rechten wordt de inkoopsom (en hiermee de vrijval uit de langlopende schuld) als separate post onder de overige premiebaten verantwoord. Eventuele beleggingsresultaten inzake VPL worden direct toegevoegd aan de langlopende schuld. De vergelijkende cijfers zijn ook aangepast.

10. Kortlopende schulden en overlopende passiva

	31-12-2014	31-12-2013
Te betalen uitkeringen	500	495
Belastingen en premies	2.197	1.970
Waardeoverdrachten	461	1.546
Overige schulden	5.043	3.461
Overlopende passiva	5.739	5.057
	13.940	12.529

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

11. Risicobeheer en derivaten

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

1. Marktrisico

Marktrisico is te splitsen 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 renteafdekking ingevoerd, waarbij deze werd verlaagd tot ongeveer 55% door het aanpassen van de renteswapportefeuille. De renteafdekking kan stapsgewijs worden verhoogd naar 75% als de rente stijgt. De renteniveaus voor het verhogen van de renteafdekking 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:

	31-12-2014	31-12-2013
Tot 1 jaar	4%	1%
1-5 jaar	28%	26%
> 5 jaar	68%	73%
Totaal	100%	100%

1.2 Valutarisico

Eind 2014 wordt voor circa 62 % 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 2014 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:

	31-12-2014	31-12-2013
Euro	46%	70%
Britse pond	4%	2%
Amerikaanse dollar	32%	18%
Amerikaanse dollar (regio Z.O. Azië)	17%	9%
Overige Europese valuta	1%	1%
Totaal	100%	100%

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

	31-12-2014	31-12-2013
Euro	26%	20%
Britse pond	21%	22%
Amerikaanse dollar	27%	37%
Overige Europese valuta	10%	9%
Overige valuta	16%	12%
Totaal	100%	100%

Binnen de vastrentende waardeportefeuilles is de onderverdeling naar valuta's circa 37% Amerikaanse dollar, 55% euro en 8% 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 2014 en 2013 is geen gebruik gemaakt van opties.

De sectorverdeling binnen de indirecte vastgoedportefeuille is als volgt:

	31-12-2014	31-12-2013
Woningen	19%	22%
Winkels	28%	28%
Kantoren	24%	23%
Bedrijfspannen	2%	6%
Overig	27%	21%
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 2014 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:

	31-12-2014	31-12-2013
Energie	7%	9%
Grondstoffen	7%	7%
Industrie	11%	11%
Duurzame consumentengoederen	11%	10%
Niet-duurzame consumentengoederen	21%	23%
Financiële dienstverlening	23%	20%
Informatietechnologie	6%	6%
Telecommunicatie	9%	10%
Nutsbedrijven	5%	4%
Totaal	100%	100%

Eind 2014 was de regioverdeling: Europa 43,6%, Noord-Amerika 16,5%, Pacific 15,4% en opkomende markten 24,6%.

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 2013 en 2014 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. Ultimo 2014 bedraagt het totaal aan uitgeleende effecten € 319 miljoen (2013: € 187 miljoen). Hiervoor zijn zekerheden ontvangen ad €356 miljoen.

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

	31-12-2014	31-12-2013
AAA	23,3%	21,3%
AA	18,6%	23,1%
A	12,9%	21,5%
BBB	30,1%	24,0%
High yield	13,5%	9,9%
Geen rating	1,6%	0,2%
Totaal	100%	100,0%

3. Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat Ahold 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 premie-inkomsten, 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 pensioenvermogensopbouw 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 €360,0 miljoen (2013 negatief € 22,5 miljoen).

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

Bedragen x € 1.000 Contractuele looptijd	31-12-2014 Nominaal	Vaste rente gemiddeld	31-12-2013 Nominaal	Vaste rente gemiddeld
Expiratie tussen 0 en 5 jaar (Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	259.105	0,577%	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)	60.634	0,974%	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)	99.150	2,154%	96.250	2,623%
Expiratie tussen 15 en 20 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	385.400	2,244%	307.500	2,436%
Expiratie tussen 20 en 30 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	1.011.615	2,301%	913.465	2,534%
Expiratie tussen 30 en 40 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	129.450	1,991%	88.000	2,520%
Expiratie tussen 40 en 50 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	119.800	3,186%	113.000	3,543%
Totaal	2.315.722			2.202.270

De valutatermijncontracten hebben een gezamenlijke waarde van negatief € 41,7 miljoen (2013 € 13,5 miljoen), een looptijd van maximaal drie maanden en zijn onderverdeeld in de volgende valuta:

(Nominale waarde in euro, x € 1.000)	31-12-2014	31-12-2013
Engelse pond	201.000	204.000
Amerikaanse dollar	1.409.000	1.306.000
Zwitserse frank	81.000	67.000
Japanse yen	123.000	78.000
Canadese dollar	46.000	61.000
Totaal	1.860.000	1.716.000

12. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn toezeggingen gedaan aan vastgoed en private equity-beleggingsfondsen om nog € 77 miljoen (2013: € 102 miljoen) te investeren. Ahold Pensioenfonds beschikt over een kredietfaciliteit van € 10 miljoen bij de ABN AMRO bank.

13. Bijdragen van werkgever en werknemers

	2014	2013
Bijdragen van werkgever aan de pensioenregeling	97.636	96.981
Bijdragen van werknemers aan de pensioenregeling	15.552	12.579
Overige periodieke premies	242	347
Diverse koopsommen	64	26
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	3.011	2.668
	116.505	112.601
Inkoopsom toekenning Overgangsregeling 2006 rechten	14.779	16.561
	131.284	129.162

De bijdrage van de werkgever is inclusief een opslag ter dekking van uitvoeringskosten van € 3,7 miljoen (2013: € 3,9 miljoen). De feitelijke gezamenlijke bijdrage van werkgever en werknemers aan de pensioenregeling is in 2014 € 113,2 miljoen (2013: € 109,6 miljoen). De kostendekkende premie op basis van op 4% gedempte premiemethodiek is € 73,3 miljoen (2013: € 77,9 miljoen). Op basis van de rentetermijnstructuur van het begin van het jaar (31 december 2013) is de kostendekkende premie € 91,0 miljoen (2013: € 108,5 miljoen, op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2012). De koopsom overgangsregeling bevat de koopsom voor de inkoop van rechten uit de overgangsregeling inclusief opslagen voor het vereist eigen vermogen en de uitvoeringskosten.

Toelichting staat van baten en lasten

(x € 1.000)

14. Beleggingsopbrengsten

2014	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	9.679	28.114	-434	37.359
Aandelen	16.131	67.820	-1.018	82.933
Alternatieve beleggingen	2.655	17.834	-3.068	17.421
Obligaties	65.125	241.453	-4.936	301.642
Grondstoffen	502	-5.376	-402	-5.276
Leningen op schuldbekentenis	271	1.272	-	1.543
Deposito's en kasgeldleningen	169	159	-	328
Derivaten valutacontracten	-	-164.996	-	-164.996
Derivaten renteswaps	32.196	448.455	-	480.651
Derivaten US rate hedge	-	1.096	-54	1.042
Niet toerekenbare kosten	-	-	-1.342	-1.342
	126.728	635.831	-11.254	751.305
			Af: rendementstoerekening Overgangsregeling 2006	-3.086
			Af: Toegerekende kosten van vermogensbeheer	-1.589
				746.630
2013	Directe beleggingsopbrengsten	Indirecte beleggingsopbrengsten	Kosten van vermogensbeheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	10.056	-11.152	-743	-1.839
Aandelen	14.458	74.734	-1.608	87.584
Alternatieve beleggingen	3.696	8.154	-997	10.853
Obligaties	59.764	-121.285	-4.724	-66.245
Grondstoffen	452	-8.945	-362	-8.855
Leningen op schuldbekentenis	284	-292	-	-8
Deposito's en kasgeldleningen	-152	-32	-	-184
Derivaten valutacontracten	-	59.625	-8	59.617
Derivaten renteswaps	26.188	-143.500	-8	-117.320
Derivaten US rate hedge	-	-	-	-
Niet toerekenbare kosten	-	-	-1.245	-1.245
	114.746	-142.693	-9.695	-37.642
			Af: rendementstoerekening Overgangsregeling 2006	489
			Af: Toegerekende kosten van vermogensbeheer	-1.772
				-38.925

* Ondermeer AXA fiduciary fees, settlementkosten en bankkosten

Onder de directe opbrengsten zijn tevens opgenomen de opbrengsten van het uitlenen van effecten van € 453.000 (2013: € 641.000)

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten zijn tevens opgenomen de koersverschillen van € 9,4 miljoen (2013: € -5.2 miljoen) die voortvloeien uit de omrekening per balansdatum en het moment van de transactie.

15. Overige opbrengsten

	2014	2013
Interest waardeoverdrachten en overige	18	0
Koersverschillen	0	6
Overig	22	40
	40	46

Lasten

16. Pensioenuitkeringen en afkopen

	2014	2013
Ouderdomspensioen	61.663	56.996
Partnerpensioen	12.117	11.317
Wezenpensioen	206	187
Arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	3.872	3.971
Afkopen	2.721	2.955
	80.579	75.426

17. Pensioenuitvoeringskosten

	2014	2013
Personeelskosten	4.115	4.237
Automatiseringskosten	1.966	2.276
Adviseurs- en controlekosten	401	422
Communicatie deelnemers	321	307
Facilities	409	402
Diverse kosten	396	491
	7.608	8.135
Doorbelaste kosten en vrijgevallen uit kostenopslagen	-193	-274
Allocatie beleggingen	-1.589	-1.772
	5.826	6.089

Het bestuurslid en de leden van het Verantwoordingsorgaan die namens de pensioengerechtigden in beide organen zijn vertegenwoordigd, ontvingen in 2014 een gezamenlijke onkostenvergoeding van in totaal € 7.315 (2013: € 8.500). De overige bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangen geen bezoldiging en/of onkostenvergoeding van Ahold Pensioenfondsen.

De kosten van de onafhankelijke accountant over 2014 zijn € 85.000 (2013: € 90.000). Dit betreft € 82.000 voor controle-werkzaamheden jaarrekening 2014 en € 3.000 voor overige controle-opdrachten.

18. Saldo waardeoverdrachten

	2014	2013
Overgedragen pensioenverplichtingen	2.810	1.894
Overgenomen pensioenverplichtingen	-5.558	-2.756
	-2.748	-862

19. Overige lasten

	2014	2013
Interest waardeoverdrachten en banken	0	15
Overige	3.022	396
	3.022	411

Onder de overige lasten is een bedrag opgenomen van € 3,0 miljoen (2013 € 0,3 miljoen) zijnde het resultaat op het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het werkgeversresultaat wordt direct verrekend met de werkgever, het werknemersresultaat wordt verrekend met toekomstige premiestelling.

30 maart 2015

C.W. Dik (Voorzitter)

J.C. Hellendoorn

F.J. Jansen

W. Kokkedee

M.M. Koster

K. Miedema

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 ad € 128,4 miljoen wordt toegevoegd aan de Algemene reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

Nieuw FTK

Per 1 januari 2015 gaat het nieuwe financieel toetsingskader (FTK) in. De belangrijkste wijzigingen hebben betrekking op de invoering van een beleidsdekkingsgraad en een verzwaring van de vereiste solvabiliteit.

De beleidsdekkingsgraad is de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Op basis van deze nieuwe berekeningsmethode bedraagt de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds per 1 januari 2015 117,8 (op basis van de dekkingsgraden over de periode januari 2014 t/m december 2014).

De solvabiliteitseis, die afhankelijk is van het beleggingsbeleid en de financiële risico's die het pensioenfonds loopt, is in het nieuwe FTK verzwared. Bij de strategische portefeuilemix van 31 december 2014 zal deze geen 112,6% maar 118,7% zijn. Door de hogere buffervereisten is Ahold Pensioenfonds per 2015 in een reservetekort gekomen. De praktische consequentie hiervan is dat voor 1 juli 2015 een herstelplan moet worden opgesteld en ingediend bij de toezichthouder, DNB.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Ahold

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 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 stichtingskapitaal en reserves en het saldo van baten en lasten 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 stichtingskapitaal en reserves van Stichting Pensioenfonds Ahold per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 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, 31 maart 2015

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 2014.

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.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik onder meer 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.

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.

Het oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat tot en met 31 december 2014 van kracht was. Voor de volledigheid merk ik op dat, op basis van gegevens die door het pensioenfonds zijn aangeleverd en door mij op plausibiliteit gecontroleerd, mijn oordeel over de vermogenspositie per 1 januari 2015 op basis van het nieuw Financieel Toetsingskader zou zijn gewijzigd in niet voldoende, vanwege het dan aanwezige reservetekort.

Amstelveen, 30 maart 2015

drs. R.T. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

 **Ahold** Pensioenfonds
Vroeger of later