

# Jaarverslag 2015

 **Ahold Pensioenfonds**  
Vroeger of later

91ste boekjaar

# Inhoud

Voorwoord 3

Belangrijke gegevens 4

Stichting Pensioenfonds Ahold 5

## Bestuursverslag

Inleiding 9

Verwachte gang van zaken in 2016 11

Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad 12

Beleggingen 15

Pensioen en uitvoering 40

Integraal Risico Management 48

Verslag van de Visitatiecommissie 64

Verslag van het Verantwoordingsorgaan 67

Accountants- en actuariële controle 68

## Jaarrekening 2015

Balans 70

Staat van baten en lasten 71

Overzicht kasstromen 72

Toelichting balans en staat van baten en lasten 73

Toelichting balans 81

Toelichting staat van baten en lasten 94

## Overige gegevens

Verdeling van het resultaat 100

Gebeurtenissen na balansdatum 100

Accountantsverklaring 101

Actuariële verklaring 104

Dit is het jaarverslag over 2015 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 einde van 2014 was de dekkingsgraad voldoende om aan alle belanghebbenden per 2015 een toeslag (indexering) toe te kennen van 100% van de in het pensioenreglement vastgelegde maatstaf.

In 2015 is een nieuw Financieel Toetsingskader met verhoogde buffervereisten van toepassing geworden op pensioenfonds. Het is de bedoeling dat de nieuwe financiële regels voor meer evenwicht zorgen en dat pensioenfonds minder kwetsbaar worden. Hierdoor verkleint de kans dat er door pensioenfonds gekort moet worden op de pensioenen. En de kans dat er ook in de toekomst goede pensioenen uitbetaald kunnen worden neemt toe. Maar het betekent ook dat indexering de komende jaren lastig wordt. Eén van de nieuwe regels is dat (gedeeltelijke) indexering pas kan worden overwogen vanaf een dekkingsgraad van 110%. Volledige indexering is pas mogelijk bij een dekkingsgraad van ongeveer 124%.

De aanhoudend lage renteniveaus en de magere beleggingsresultaten in 2015 hebben de financiële positie van Ahold Pensioenfonds onder druk gezet. In 2015 is de dekkingsgraad gedaald van 116,7% naar 110,7%. Hierdoor hebben we moeten besluiten geen toeslagverlening per 2016 toe te kennen. Dit geldt voor alle belanghebbenden.

Positief is dat Ahold Pensioenfonds in het jaarlijkse benchmark onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) "Duurzaam Beleggen door Nederlandse pensioenfonds" met vier plaatsen gestegen is naar de 9e plaats in 2015.

Ahold Pensioenfonds is in 2015 een onderzoek gestart hoe de bestuursvorm van Ahold Pensioenfonds meer toekomstbestendig te maken. Dit mede in het licht van de Wet Versterking Bestuur Pensioenfonds die in 2014 van kracht is geworden. Hierin zijn onder meer verzwaarde deskundigheids- en geschiktheidseisen voor bestuursleden opgenomen. De aanleiding voor deze wetgeving was de toegenomen complexiteit van het besturen van een pensioenfonds. Alternatieve bestuursmodellen worden bestudeerd en hierover wordt met diverse stakeholders gesproken.

In het Bestuur heeft de heer J.C. Hellendoorn per 1 maart 2016 zijn functie beëindigd wegens aanvaarding van een betrekking buiten Ahold. Hij is 8 jaar bij Ahold Pensioenfonds betrokken geweest, waarin hij onder meer een belangrijke bijdrage heeft geleverd aan het communicatiebeleid en het beleid op het gebied van Verantwoord Beleggen. Het Bestuur dankt de heer Hellendoorn en wenst hem het allerbeste voor de toekomst.

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:	2015	2014	2013	2012	2011
Deelnemers	37.597	35.990	35.132	33.148	31.631
Gewezen deelnemers	36.265	35.170	36.562	37.352	38.210
Pensioengerechtigden	11.066	11.969	11.572	11.034	10.591
Totaal	<b>84.928</b>	83.129	83.266	81.534	80.432
Beleggingen	<b>3.960,9</b>	3.951,4	3.207,2	3.129,6	2.685,6
Pensioenvermogen (1)	<b>3.847,7</b>	3.856,3	3.065,0	3.055,6	2.627,7
Pensioenverplichtingen	<b>3.484,6</b>	3.206,1	2.551,8	2.578,0	2.376,9
Arbeidsongeschiktheid pensioenverplichtingen	<b>101,3</b>	98,4	89,9	95,5	95,6
Pensioenuitkeringen	<b>81,1</b>	76,6	71,4	65,2	58,7
Arbeidsongeschiktheid pensioenuitkeringen	<b>3,5</b>	3,9	4,0	4,1	4,1
Feitelijke pensioenpremie	<b>113,6</b>	113,3	109,6	106,0	103,1
Kostendeekkende pensioenpremie	<b>111,2</b>	91,0	108,5	112,4	92,7
Dekkingsgraad (%)	<b>n.v.t.</b>	116,7	116,0	114,3	106,3
Beleidsdekkingsgraad (2) (%)	<b>110,7</b>	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Vereist eigen vermogen Tact. Mix (3) (%)	<b>117,9</b>	112,6	113,4	112,1	112,1
Vereist eigen vermogen Strat. Mix (4) (%)	<b>118,7</b>	112,6	113,3	114,6	114,9
Totaalrendement (5) (%)	<b>-1,3</b>	24,1	-1,0	14,4	10,3
<b>Uitvoeringskosten</b>					
Pensioenen (€ per deelnemer)	<b>112</b>	121	130	148	142
Vermogensbeheer (% gem. belegd vermogen)	<b>0,35</b>	<b>0,37</b>	0,37	0,38	
Transactiekosten (% gem. belegd vermogen)	<b>0,12</b>	<b>0,12</b>	0,13	0,36	
Totaal beleggingskosten (% gem. belegd vermogen)	<b>0,47</b>	<b>0,49</b>	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 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) De met ingang van 1 januari 2015 door de wetgever geïntroduceerde beleidsdekkingsgraad is het 12 maands gemiddelde van de dekkingsgraad.

(3) Dit betreft het vereist eigen vermogen op basis van de tactische beleggingsportefeuillemix voor het komende jaar.

(4) Dit betreft het vereist eigen vermogen op basis van de strategische beleggingsportefeuillemix voor de lange termijn.

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

Rendement:	2015**			2014**		
	Ahold Pensioen-fonds	Bench-mark*	Strategische asset-allocatie	Ahold Pensioen-fonds	Bench-mark*	Strategische asset-allocatie
Aandelen	6,9	6,4	27,0%	12,6	11,6	22,5%
Vastrentende waarden	4,0	4,1	68,0%	15,3	15,7	56,0%
Vastgoed***	15,3		5,0%	16,2		14,0%
Alternatieve beleggingen***	19,3		0,0%	17,0		5,0%
Grondstoffen	9,8	7,4	0,0%	-8,3	-5,5	2,5%
Cash	0,7		0,0%	0,1		0,0%
Subtotaal	5,7	4,9	100,0%	14,1	13,6	100,0%
Bijdrage derivaten***	-7,0			10,0		
Totaal	-1,3			24,1		

\* 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 Nederlandse pensioenregeling van Koninklijke Ahold N.V. (hierna “de werkgever” of “Ahold”) uit te voeren. Daaronder valt het verstrekken van pensioenuitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden 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.

De missie en visie van Ahold Pensioenfonds zijn als volgt:

## **Missie**

Ahold Pensioenfonds is voor zijn deelnemers en pensioengerechtigden een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds dat zijn financiële verplichtingen nu en in de toekomst waar kan maken. Het pensioenfonds voert daartoe de Ahold pensioenregeling op een transparante, professionele en kostenefficiënte wijze uit.

## **Visie**

Veranderingen in pensioen zullen blijven komen. De trend is dat steeds meer risico's in pensioenregelingen bij de deelnemers komen te liggen. Daarom moeten deelnemers meer verantwoordelijkheid (kunnen) nemen met betrekking tot hun pensioen en de keuzes die daarbij gemaakt kunnen worden. Ahold Pensioenfonds zal deelnemers zo goed mogelijk informeren en ondersteunen om hen de juiste financiële beslissingen met betrekking tot hun pensioen te kunnen laten nemen. In ons handelen en onze communicatie stellen wij daarom deelnemers centraal.

Eind 2015 telde Ahold Pensioenfonds circa 38.000 actieve deelnemers, circa 36.000 gewezen deelnemers en circa 11.000 pensioengerechtigden. Eind 2015 beheerde Ahold Pensioenfonds een vermogen van € 4,0 miljard.

Ahold Pensioenfonds heeft een website ([www.aholdpensioenfonds.nl](http://www.aholdpensioenfonds.nl)) en een Servicedesk (telefoonnummer 088-659 2400) waar iedere belanghebbende terecht kan voor informatie. Over relevante pensioenonderwerpen is informatie te vinden op de website en voor actieve deelnemers biedt de website een interactieve pensioenplanner aan.

## **Bestuur**

Het Bestuur geeft leiding aan Ahold Pensioenfonds. Het Bestuur wordt daarbij ondersteund door de directeur en de medewerkers van de uitvoeringsorganisatie. 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 (COR). 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 De Nederlandsche Bank (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 door de werkgever en twee door de COR namens de werknemers. De pensioengerechtigden hebben twee leden benoemd door middel van verkiezing. Bij de kandidaatstelling voor de verkiezingen wordt ook de geschiktheid van de kandidaten beoordeeld. Voor de leden van 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 64 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) betrokkenen bij het pensioenfonds 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 Compliance Officer van Ahold Pensioenfonds. De leden van het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan, de beleggingscommissie en het Managementteam worden jaarlijks gevraagd om in combinatie met de verklaring van de naleving van de Gedragscode opgaaf te doen van hoofd- en nevenfuncties. De Compliance Officer houdt toezicht op de juiste toepassing en de effectiviteit van de gedragscode en beoordeelt of de opgegeven hoofd- en nevenfuncties conflicterend kunnen zijn met de belangen van Ahold Pensioenfonds. De Compliance Officer rapporteert over de naleving van de gedragscode aan de voorzitter van het Bestuur. In 2015 zijn geen onvolkomenhedenesignaleerd.

## Klokkenluidersregeling

Bij Ahold Pensioenfonds is een klokkenluidersregeling van toepassing, waar alle betrokkenen bij het pensioenfonds zonder gevaar voor hun positie kunnen rapporteren over onregelmatigheden binnen het pensioenfonds. Dit kan gaan om onregelmatigheden van algemene, operationele en van financiële aard. In 2015 zijn geen meldingen via de klokkenluidersregeling gerapporteerd.

## Uitbestede werkzaamheden

Ahold Pensioenfonds heeft AXA IM ingehuurd voor vermogensbeheerdiensten en risicomanagement rond vermogensbeheer. 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);
- (portefolio) 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), 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 deels gebruik van de IT-infrastructuur van Ahold IT support. Het beheer van de deelnemersapplicaties is ondergebracht bij een andere dienstverlener genaamd Solvinity (voorheen Bitbrain).

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. Het Bestuur en de uitvoeringsorganisatie van Ahold Pensioenfonds bewaken doorlopend de kwaliteit van de verleende diensten.

# Personalia

		Werkgever	Centrale Ondernemingsraad	Pensioengerechtigden
Bestuur	<b>Dhr. C.W. Dik (voorzitter)</b> Executive Vice President Support and Services, Ahold	■		
	<b>Dhr. J.C. Hellendoorn (tot 1-3-2016)</b> Vice President Communications, Albert Heijn	■		
	<b>Dhr. F.J. Jansen</b> Senior Director Retail R & D, Albert Heijn		■	
	<b>Dhr. W. Kokkedee</b> Senior Vice President, Head of Group Legal, Ahold	■		
	<b>Dhr. M.M. Koster</b> Pensioengerechtigd, voormalig Site Manager landelijk distributiecentrum Albert Heijn			■
	<b>Dhr. K. Miedema</b> Senior Vice President HR Transformation, Ahold		■	
Verantwoordingsorgaan	<b>Mw. B.M. van der Zanden-Sandtke (Voorzitter)</b> Senior Director Business Services HR, Ahold	■		
	<b>Dhr. R.R. Beumer</b> Pensioengerechtigd, voormalig Voorzitter Centrale Ondernemingsraad			■
	<b>Dhr. J.W. van Boven</b> Pensioengerechtigd, voormalig Senior Advisor Mergers & Acquisitions, Ahold			■
	<b>Mw. K. Groen-Meijns</b> Senior Manager Corporate Accounting, Ahold		■	
	<b>Dhr. H.J. Roel</b> Executive Vice President Finance, Albert Heijn	■		
	<b>Dhr. F. van Vlaanderen</b> Senior Verkoopmedewerker, Albert Heijn		■	
	<b>Dhr. F.J. Jansen (voorzitter, bestuurslid)</b> Senior Director Retail R&D, Albert Heijn			
	<b>Dhr. W.A.H. Baljet (extern)</b> Beleggingsdeskundige			
<b>Dhr. J.K.H. van den Bos (extern)</b> Beleggingsdeskundige				
<b>Dhr. A. van der Toorn (extern, vanaf 2-2-2015)</b> Vice President Treasury, Ahold				
Managementteam	<b>Dhr. H.J.M. van den Heuvel</b> Directeur			
	<b>Dhr. J. de Waal</b> Manager Finance & Risk Management			
	<b>Dhr. E. Huizing</b> Manager Beleggingen			
	<b>Mw. R.C. Pijst</b> Manager Pensioenzaken			



## Inleiding

De financiële markten waren in 2015 volatiel. Dit kwam onder andere tot uitdrukking in de sterk fluctuerende kwartaalbeleggingsrendementen bij Ahold Pensioenfonds. Dit heeft uiteindelijk geresulteerd in een negatief totaalrendement van -1,3% in 2015 (2014: +24,1%). Het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) had een behoorlijke invloed op de kapitaalmarktrentes in Europa. Verder was er gedurende het verslagjaar op de financiële markten de nodige onrust over de afzwakkende groei in China, de financiële perikelen in Griekenland en de situatie in Oekraïne en het Midden-Oosten.

De beleggingsrendementen per beleggingcategorie laten ook een behoorlijke spreiding zien. De dekkingsgraad, die de verhouding van de bezittingen ten opzichte van de (pensioen)verplichtingen weergeeft en vanaf 2015 berekend moet worden als het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden (dit wordt ook wel de 'beleidsdekkingsgraad' genoemd), is uitgekomen op 110,7% per einde jaar.

In het eerste kwartaal van 2015 is een Asset Liability Management (ALM) studie afgerond. 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 geresulteerd in een beleggingsbeleid dat op onderdelen is aangepast. Zo is besloten om te stoppen met beleggen in grondstoffen, private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed. De laatste twee portefeuilles worden over een aantal jaren geleidelijk afgebouwd. Op termijn zouden hypotheken kunnen worden toegevoegd aan de portefeuille. Het risicoprofiel van de beleggingen van Ahold Pensioenfonds is in 2015 niet substantieel gewijzigd. Bij een gegeven dekkingsgraad en een gegeven risicohouding is de zogenaamde "Risk Grid" een hulpmiddel bij het bepalen van de samenstelling van de beleggingsportefeuille. De Risk Grid is geen op zichzelf staand instrument en is gekoppeld aan de strategische beleggingsmix uit de ALM-studie. Door het volgen van de Risk Grid komt de beleggingsportefeuille in lijn met de ALM-portefeuille, als de dekkingsgraad stijgt. Verder is het dynamische beleid voor de renteafdekking voortgezet om te kunnen profiteren van een eventuele stijging van de rente. Op basis van dit beleid bedraagt de renteafdekking ongeveer 60%. Bij het bereiken van bepaalde vooraf vastgestelde renteniveaus zal de renteafdekking geleidelijk weer worden verhoogd naar het strategische niveau van 75%.

Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van de beleggingsuitgangspunten van Ahold Pensioenfonds, waarbij het milieu, sociale aspecten en corporate governance zijn geïntegreerd in het beleggingsproces. In 2015 is opnieuw 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 pensioenfonds ook onze maatschappelijke verantwoordelijkheid uitdragen. We zetten hiervoor verschillende instrumenten in, zoals het uitsluiten van investeringen in bepaalde bedrijven, landen en grondstoffen. Ahold Pensioenfonds zoekt tevens aansluiting met het duurzaamheidsbeleid van Ahold. De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) publiceerde in oktober 2015 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 13de naar de 9de plaats in de lijst van alle pensioenfondsen en een 2de plaats in de lijst van ondernemingspensioenfondsen nam Ahold Pensioenfonds in 2015 wederom een mooie positie in.

Met ingang van 2015 is een nieuwe wet van kracht met aanpassingen van het Financiële Toetsingskader (FTK) voor pensioenfondsen. In het FTK is onder andere vastgelegd hoe hoog de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds minimaal moet zijn en tegen welke rente pensioenfondsen hun verplichtingen contant moeten maken. Deze nieuwe definitie zorgt ervoor dat deze op termijn naar verwachting minder volatiel zal worden. Hogere buffervereisten zullen er toe leiden dat voortaan minder snel (volledig) geïndexeerd kan worden. Hier staat tegenover dat door de nieuwe financiële regels naar verwachting minder snel, fors en abrupt gekort hoeft te worden. Door de hogere buffervereisten is Ahold Pensioenfonds per 2015 in een reservetkort gekomen. De consequentie hiervan was dat voor 1 juli 2015 een herstelplan moest worden opgesteld en ingediend bij de toezichthouder, DNB. In dit herstelplan heeft Ahold Pensioenfonds uitgewerkt hoe het uiterlijk binnen de wettelijk vastgestelde termijn van twaalf jaar op basis van de beleidsdekkingsgraad voldoet aan het 'vereist eigen vermogen'. Ahold Pensioenfonds zou volgens de nieuwe wettelijke regels over het 'vereist eigen vermogen' beschikken als de beleidsdekkingsgraad op 118,7% uitkomt. Het herstel zou binnen enkele jaren kunnen plaatsvinden bij realisatie van het verwachte toekomstige rendement en door het niet of slechts gedeeltelijk indexeren van de pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen.

Een nieuw element in het FTK is de vastlegging van de risicohouding. De betaalbaarheid van pensioenen in combinatie met de (toeslag)ambitie vergt een voldoende hoog rendement op het belegde vermogen. Dit vereist het voeren van een consequent langetermijnbeleid binnen de vastgestelde risicohouding van het pensioenfonds. In overleg met Ahold en de Centrale Ondernemingsraad heeft het Bestuur van Ahold Pensioenfonds in het kader van de risicohouding een aantal principes geformuleerd:

- de toeslagambitie is 75% van de prijsinflatie;
- tegelijkertijd is de zekerheid van het nominale pensioen belangrijk;
- de premie moet stabiel zijn; als in enig jaar de (maximale) premie niet kostendekkend is, zal de opbouw worden verlaagd.

Ultimo 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 jaarlijkse opbouw van ouderdomspensioen gehandhaafd op 2% van de pensioengrondslag. De pensioenleeftijd is opgeschoven van 65 naar 67 jaar. De franchise, het deel van het salaris waar geen pensioen over wordt opgebouwd, is gedaald met € 1.250 (met inbegrip van € 250 uit de in 2012 gemaakte afspraken) en er is een maximum salarisgrens ingesteld van ongeveer € 96.500. De implementatie van de nieuwe pensioenregeling is in 2015 afgerond.

In 2015 hebben sociale partners nieuwe afspraken gemaakt met betrekking tot de arbeidsongeschiktheidsregelingen. Ahold Pensioenfonds voert een groot deel van deze regelingen uit. De nieuwe afspraken hebben tot substantiële vereenvoudigingen geleid, waardoor de uitvoering door Ahold Pensioenfonds efficiënter kan plaatsvinden.

Pensioenfondsen moeten voldoen aan de Wet Versterking Bestuur Pensioenfondsen. In deze wet worden verschillende bestuursmodellen voorgeschreven. Ahold Pensioenfonds heeft gekozen voor het paritaire bestuursmodel, waarin zowel de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden zijn vertegenwoordigd. Dit geldt eveneens voor het Verantwoordingsorgaan. 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 2015 van de visitatiecommissie staat op pagina 64. In 2015 hebben we in het kader van de jaarlijkse evaluatie van het Bestuur het paritaire bestuursmodel nog eens tegen het licht gehouden. Waarborging van de belangen van alle stakeholders (de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden) blijft van eminent belang. Tegelijkertijd constateren we dat de wettelijke en maatschappelijke eisen richting het Bestuur significant toenemen. Dit is voor ons aanleiding om te bestuderen of er alternatieve bestuursmodellen zijn die de continuïteit van het Bestuur en de countervailing power en deskundigheid binnen het Bestuur beter kunnen borgen

waardoor de vertegenwoordigers van de stakeholders in het Bestuur de gelegenheid krijgen meer een beleidsbepalende en toezichhoudende rol aan te nemen.

In 2014 hebben de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid de Code Pensioenfondsen opgesteld, waarin normen zijn geformuleerd voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Enerzijds hebben deze betrekking op meer algemene zaken zoals taken en werkwijzen van de diverse organen van het pensioenfonds, risicomanagement, communicatie, verantwoord beleggen en de rol van de accountant en actuaaris. Anderzijds komen zaken aan de orde gericht op de inrichting en de organisatie van het pensioenfonds, waaronder benoeming, ontslag en schorsing van bestuursleden, stemverhoudingen, zittingsduur, diversiteit en beloningsbeleid. 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 hierbij met name op de dimensies 'geslacht' en 'leeftijd'. Ahold Pensioenfonds is gericht op weg naar een meer divers samengesteld Bestuur en Verantwoordingsorgaan en bij vacatures worden deze vormen van diversiteit in de overwegingen betrokken. De vereiste deskundigheid en geschiktheid van de kandidaat voor de functie blijven overigens leidend.

De samenwerking met het Verantwoordingsorgaan is in 2015 weer 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 2015 zijn besproken met het Verantwoordingsorgaan, hadden onder meer betrekking op de financiële positie van Ahold Pensioenfonds, het risicomanagement, het indexeringsbesluit, het communicatiebeleid, het beleggingsbeleid, de opdracht aan en samenstelling van de visitatiecommissie en de studie naar een meer toekomstbestendig bestuursmodel.

## Verwachte gang van zaken in 2016

In 2016 zal Ahold Pensioenfonds verder studeren op een mogelijk nieuwe bestuursvorm met voltijds bestuurlijke aansturing. Aanleiding hiervoor zijn de toegenomen wettelijke en maatschappelijke eisen richting het Bestuur. Ook bij een eventueel nieuw bestuursmodel zal de waarborging van de belangenbehartiging van alle stakeholders een belangrijk uitgangspunt blijven. Als Bestuur zullen we de mogelijke overgang naar een nieuw bestuursmodel nauwkeurig monitoren.

In 2015 is het wetsvoorstel Pensioencommunicatie aangenomen. Deze wet beoogt de informatieverstrekking over pensioenen verder te verbeteren. Het perspectief van de deelnemer wordt daarbij nog meer centraal gesteld, waarbij wordt aangesloten bij de informatiebehoeften en de kenmerken van de deelnemer. Zo mogen pensioenuitvoerders kiezen of zij digitaal of schriftelijk met hun deelnemers communiceren. Indien gekozen wordt voor digitaal, moet de pensioenuitvoerder de deelnemer hiervan schriftelijk op de hoogte brengen. Wordt er door de deelnemer geen bezwaar gemaakt, dan is digitale communicatie toegestaan. Digitale communicatie betekent dus een verschuiving van 'alleen papier' naar een mix van papier en digitaal. Dit vergt vastlegging van de wijze van communiceren (papier of digitaal) maar ook een andere organisatie en coördinatie van de verzending. Hiervoor zijn de voorbereidingen reeds gestart. Zo heeft Ahold Pensioenfonds in de afgelopen jaren reeds de diverse mogelijkheden onderzocht voor digitalisering van pensioeninformatie. De huidige Ahold Pensioenplanner zal worden uitgebreid naar een digitaal communicatieplatform (Mijn Ahold Pensioen) voor de vier doelgroepen (actieve deelnemers, gewezen deelnemers, uitkeringsgerechtigden en ex-partners). In 2016 verwachten wij wezenlijke stappen te maken in de digitale communicatie met onze deelnemers.

## Resultaat en ontwikkeling dekkingsgraad

Het 2015 resultaat laat een last zien van € 289,9 miljoen (2014: € 128,4 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 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 0,21%-punt (van 2,01% tot 1,80% eind 2015) zorgde per saldo voor een last van € 257 miljoen (2014: € 586 miljoen last).

Het beleggingsrendement van -1,3% (2014: 24,1%) resulteerde per saldo in een last van € 50 miljoen (2014: € 747 miljoen bate). De overige belangrijke resultaatposten waren de rentetoevoegingen aan de voorziening met een last van € 6,1 miljoen (2014: last € 10 miljoen) en het positieve resultaat vanuit de opslagen in de premie van € 20 miljoen (2014: € 34 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 2015 1,3% negatief. Dit betreft het resultaat inclusief de instrumenten die Ahold Pensioenfonds in de portefeuille heeft om risico's af te dekken. Het betreffen vreemde valutacontracten om valutarisico's te beperken, en rentederivaten (ook wel genaamd 'interest rate swaps') om het renterisico gedeeltelijk af te dekken. De waardeveranderingen van deze instrumenten maken onderdeel uit van het totale rendement van Ahold Pensioenfonds. In 2015 is op de rentederivaten een negatief rendement gemaakt van 2,1%. De waarde van de rentederivaten bedroeg per jaareinde 2015 € 96 miljoen. De waardeontwikkeling van deze derivaten moet in samenhang worden gezien met het renteresultaat op de voorziening pensioenverplichtingen. In 2015 was dit een negatief resultaat van € 257 miljoen. Het instrument is bedoeld om de zogenaamde mismatch tussen het effect van een renteverandering op de waarde van de beleggingen enerzijds en het effect op de hoogte van de pensioenverplichting anderzijds te verkleinen. In 2015 is het negatieve renteresultaat op de voorziening pensioenverplichtingen niet gecompenseerd door een positief resultaat op de rentederivaten. In tegenstelling tot de UFR rente (die is gedaald gedurende 2015) is de actuele rente, die gebruikt wordt voor de rente afdekking, licht gestegen. Hierdoor is het rendement op de renteswaps negatief.

In 2014 bedroeg de waarde van de rentederivaten € 360 miljoen positief tegenover een negatief renteresultaat op de voorziening pensioenverplichtingen van € 586 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 2015 bedroeg de dekkingsgraad 107,3% (2014: 116,7%). De beleidsdekkingsgraad bedroeg 110,7%.

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

Dekkingsgraad	2015	2014
Begin boekjaar	116,7%	116,0%
1 Impact rentestijging/(daling)*	-10,3%	-12,8%
2 Impact rendement**	0,5%	14,9%
3 Impact oprenting voorziening	-0,2%	-0,5%
4 Actuariële aanpassingen	0,0%	0,4%
5 Indexering	0,0%	-2,8%
6 Premieres resultaat	0,4%	0,6%
7 Uitkeringsresultaat	0,4%	0,5%
8 Combinatie-effect & overige	-0,2%	0,4%
<b>Einde boekjaar</b>	<b>107,3%</b>	<b>116,7%</b>

\* 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.

- 1 De daling van de gemiddelde rente in 2015 had een negatief effect op de dekkingsgraad van -10,3%-punt (2014: negatief -12,8% punt). De gemiddelde rekenrente van de pensioenverplichtingen (UFR) daalde in 2015 van 2,01% naar 1,80%, waardoor de verplichtingen in waarde stegen. Door de licht gestegen actuele rente was het resultaat op de rente afdekking negatief. De rekenrente (UFR) wordt voorgeschreven door DNB.
- 2 Het rendement op beleggingen (exclusief het rente-effect) was in 2015 positief en heeft 0,5%-punt dekkingsgraad opgeleverd. In 2014 was de impact van het beleggingsrendement (exclusief rente-effect) 14,9%-punt dekkingsgraad positief.
- 3 Jaarlijks wordt interest toegevoegd aan de voorziening. Deze interest moet worden gefinancierd uit het rendement op beleggingen. In 2015 is de interest berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2014, waarbij de interestlast wordt berekend met de éénjaarsrente geldend per begin van 2015 (0,2%) (2014: 0,5%).
- 4 In 2015 zijn er geen actuariële aanpassingen geweest. In 2014 wel, namelijk de verwerking van de meest recente Prognosetabellen en de conversie van de pensioenaanspraken van 65 naar 67 jaar.
- 5 Eind december 2014 is besloten om een indexering per 2015 toe te kennen van 100% van de maatstaf. Begin december 2015 is besloten om geen indexering toe te kennen voor 2016. De indexeringsbesluiten van eind 2014 en eind 2015 zijn in de voorziening 2015 opgenomen.
- 6 Het premieres resultaat 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 Het uitkeringsresultaat ontstaat door de vrijvallende solvabiliteitsbuffer op uitkeringen, waardeoverdrachten en afkopen.
- 8 Op deze regel wordt 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.

## Beleidsdekkingsgraad

In januari 2015 is, met de komst van het nieuwe FTK, de definitie van de dekkingsgraad uitgebreid. De actuele dekkingsgraad is niet langer leidend bij beleidsbeslissingen, maar een 12-maands gemiddelde dekkingsgraad. Dit wordt de beleidsdekkingsgraad genoemd.

In onderstaand overzicht wordt de ontwikkeling van de (actuele) dekkingsgraad weergegeven, voor zowel 2014 als 2015, inclusief vermelding van de beleidsdekkingsgraad per jaareinde:

Actuele dekkingsgraden (maandeinde)	2015	2014*
31-jan.	112,2%	116,7%
28-feb.	113,8%	117,8%
31-mrt.	112,5%	117,5%
30-apr.	113,1%	117,7%
31-mei	114,3%	118,9%
30-jun.	114,0%	118,9%
31-jul.	110,2%	118,4%
31-aug.	107,6%	121,1%
30-sep.	106,0%	116,0%
31-okt.	108,3%	115,8%
30-nov.	108,9%	117,9%
31-dec.	107,3%	116,7%
<b>Beleidsdekkingsgraad per jaareinde</b>	<b>110,7%</b>	<b>117,8%</b>

\*Betreft voor 2014 een pro-forma berekening, beleidsdekkingsgraad is ingevoerd per 01-01-2015.

## Reële dekkingsgraad

De reële dekkingsgraad ultimo 2015 is 89% (2014: 88%). De dekkingsgraad waarboven door Ahold Pensioenfonds 100% geïndexeerd kan worden is 124%. De reële dekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij in de verplichtingen de stijging van de prijzen is meegenomen. Een reële dekkingsgraad van 100% zou betekenen dat Ahold Pensioenfonds voldoende vermogen heeft om pensioenen volledig te indexeren.

### (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% (2014: 104,7%). Bij overschrijding hiervan is sprake van een dekkingstekort en mag het pensioenfonds niet indexeren. Daarnaast geldt een hogere eis, de daadwerkelijk vereiste solvabiliteit, die afhankelijk is van het beleggingsbeleid en de financiële risico's die Ahold Pensioenfonds loopt. Bij de strategische lange termijn beleggingsportefeuillemix van 31 december 2015 is dit 118,7% (2014: 112,6%). Op basis van de tactische beleggingsportefeuillemix voor het komende jaar is dit 117,9% (2014: 112,6%). Op basis van de feitelijke beleggingsportefeuillemix per 31 december 2015 is de vereiste solvabiliteit 117,2%

## Beleggingen

De financiële markten kenden in 2015 de nodige pieken en dalen. Onder meer de crisis in Griekenland, de afnemende economische groei in China, de ontwikkelingen in het Midden-Oosten, de lagere olieprijs en het monetaire beleid van de centrale banken in Amerika, Europa en Japan hadden een grote invloed op de aandelen- en obligatiemarkten.

Dit had ook invloed op de beleggingen van pensioenfondsen. Bij Ahold Pensioenfondsen lieten de behaalde rendementen per beleggingscategorie een grote spreiding zien. De hoogste rendementen werden behaald op private equity (+19,3%) en niet-beursgenoteerd vastgoed (+15,3%) en het laagste rendement werd behaald op de obligaties van opkomende markten (-6,4%).

De internationale beleggingsportefeuille van Ahold Pensioenfondsen bestaat uit aandelen, obligaties, vastgoed en private equity. Hierbij worden het valutarisico en het Amerikaanse renterisico van deze beleggingen gedeeltelijk afgedekt. Het resultaat op deze beleggingsportefeuille was +0,9%. Het resultaat is samengesteld uit een beleggingsresultaat van +5,7%, een valutaresultaat van -4,7% en een rendement van -0,1% op de afdekking van het Amerikaanse renterisico.

Tenslotte gebruikt Ahold Pensioenfondsen renteswaps om de rentegevoeligheid van de beleggingen meer af te stemmen op de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Deze renteswaps zorgden voor een rendement van -2,1% in 2015. Het totale beleggingsrendement van Ahold Pensioenfondsen komt hierdoor uit op -1,3%.

### Beleggingsbeleid in 2015

Ahold Pensioenfondsen werkt met AXA Investment Managers (verder AXA IM) als fiduciair manager. In dat kader geeft AXA IM aan Ahold Pensioenfondsen 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 Pensioenfondsen. 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.

In het eerste kwartaal van 2015 is het beleggingsbeleid van 2014 voortgezet, waarbij 60% van de portefeuille was belegd in vastrentende waarden en 40% in zakelijke waarden. Hierbij werd 75% van het valutarisico, 60% van het Amerikaanse renterisico en 55% van het renterisico van de pensioenverplichtingen afgedekt. In de samenstelling van de portefeuille is niets gewijzigd: de bedrijfsobligaties werden overwogen ten koste van Euro staatsobligaties en obligaties uit opkomende landen. Binnen de aandelenportefeuille werden aandelen Noord-Amerika onderwogen ten gunste van aandelen Europa en opkomende markten.

Eind maart 2015 zijn de resultaten van de ALM-studie gepresenteerd aan het Bestuur van Ahold Pensioenfondsen, waarbij de nieuwe pensioenregeling als input is gebruikt. Op basis van deze studie heeft het Bestuur gekozen voor een andere strategische beleggingsmix. Belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid zijn:

- Obligaties van opkomende markten worden een strategische positie.
- Nederlandse hypotheeklen worden toegevoegd aan de strategische beleggingsportefeuille.
- Ahold Pensioenfondsen stopt met het beleggen in grondstoffen.
- Ahold Pensioenfondsen stopt met het beleggen in private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed. Deze portefeuilles zullen in de komende jaren worden afgebouwd.

De door het Bestuur vastgestelde strategische beleggingsmixen zijn:

Beleggingscategorie	Strategische mix met hypotheke	Strategische mix zonder hypotheke
Aandelen Noord-Amerika/Azië	10%	10%
Aandelen Europa	11%	11%
Aandelen opkomende markten	6%	6%
Obligaties € AAA-AA staat	24%	26,5%
Obligaties bedrijven	27%	29,5%
Obligaties High Yield	6%	6%
Obligaties opkomende markten	6%	6%
Obligaties hypotheke	5%	0%
Vastgoed beursgenoteerd	5%	5%

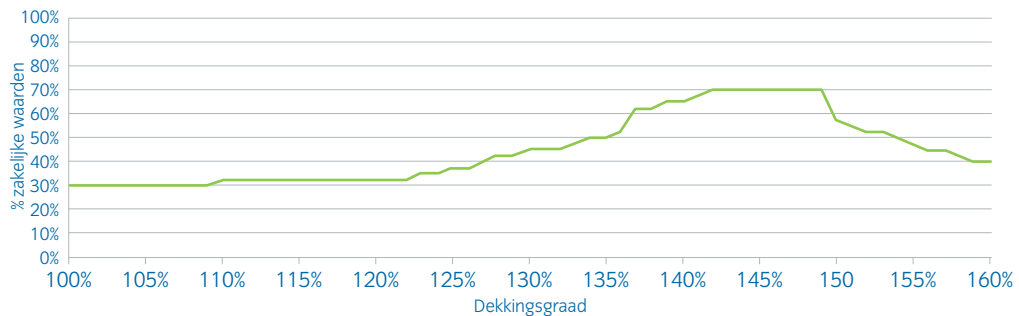
Per beleggingscategorie zijn de volgende benchmarks van toepassing:

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

Voor de korte termijn heeft het Bestuur gekozen voor een beleggingsmix zonder hypotheke, aangezien het opbouwen van een positie in Nederlandse hypotheke een zekere voorbereidingstijd vergt. Het nog niet in hypotheke belegde vermogen is (tijdelijk) belegd in € staatsobligaties en wereldwijde bedrijfsobligaties.

Eind maart 2015 heeft het Bestuur ook ingestemd met de continuering van de Risk Grid:

#### Risk Grid





Er is een duidelijk verband tussen de Risk Grid en de ALM-studie: in de lange termijnevenwichtsituatie van de ALM-studie, zijnde een nominale dekkingsgraad van circa 130%, komt de Risk Grid-portefeuille qua samenstelling overeen met de strategische ALM-beleggingsportefeuille. De Risk Grid laat zien dat als de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds lager is dan 130%, het pensioenfonds minder risico kan nemen en daardoor minder in zakelijke waarden kan beleggen. Als de dekkingsgraad hoger is dan 130%, dan kan het pensioenfonds meer risico nemen en meer beleggen in zakelijke waarden. Het percentage zakelijke waarden wordt verlaagd, als de dekkingsgraad van het pensioenfonds boven de 150% ligt, omdat dan de reële pensioenverplichtingen als uitgangspunt worden genomen. De bovenstaande 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.

In april 2015 is de beleggingsportefeuille in lijn gebracht met het nieuwe beleggingsbeleid, zijnde een portefeuille met 42,5% zakelijke waarden en 57,5% vastrentende waarden. Dit was een 10%-overweging in vergelijking met de neutrale Risk Grid. Dit beleid is gehandhaafd tot en met oktober. Vanaf november 2015 is de portefeuillesamenstelling aangepast naar 40% zakelijke waarden en 60% vastrentende waarden. De dekkingsgraad was gedaald, waardoor de Risk Grid een lager percentage zakelijke waarden aangaf.

In het tweede kwartaal is de samenstelling van de beleggingsportefeuille geleidelijk aangepast op basis van de uitkomsten van de ALM-studie.

In het derde kwartaal is besloten de weging van de bedrijfsobligaties te verhogen ten koste van de Euro staatsobligaties en in het vierde kwartaal is de weging van de bedrijfsobligaties verder verhoogd ten koste van de aandelenportefeuille.

## Beleggingen in het kader van Overgangsregeling 2006

Overgangsregeling 2006, die in 2006 in de pensioenregeling is geïntroduceerd naar aanleiding van de invoering van de Wet VPL in 2005, wordt met ingang van oktober 2010 uitgevoerd door Ahold Pensioenfonds voor rekening en risico van de werkgever.

Uitgangspunten voor het beleggingsbeleid zijn veiligheid en stabiliteit. Deze uitgangspunten worden ingegeven door de horizon van de financiering van Overgangsregeling 2006 [uiterlijk 1-1-2021 moet de regeling volledig zijn afgefinancierd], in combinatie met de gewenste zekerheid ten aanzien van de toereikendheid van (de financiering van de koopsommen vanuit) de door de werkgever en de deelnemers afgedragen premies.

De beleggingen bestaan uit Duitse en Nederlandse staatobligaties en €-deposito's. In 2015 is er voor € 21,5 mln aan obligaties aangekocht.

## Het afdekken van het valutarisico en het renterisico

In het eerste kwartaal van 2015 is het beleid ten aanzien van het afdekken van valutarisico's ongewijzigd gebleven. Van het valutarisico werd ten minste 75% afgedekt. Dit gebeurde in de praktijk door de grootste valutaposities volledig af te dekken, waardoor minimaal de 75%-afdekking wordt bereikt.

Eind maart 2015 heeft het Bestuur van Ahold Pensioenfonds ingestemd met het voorstel om in het vervolg alleen de grootste drie valutaposities volledig af te dekken, te weten de Amerikaanse dollar, het Britse pond sterling en de Japanse yen.

Begin november zijn er twee aanpassingen doorgevoerd in het valutabeleid: a) de Zwitserse frank wordt tijdelijk ook volledig afgedekt en b) de 100% hedge voor de Amerikaanse dollar wordt losgelaten. In plaats daarvan is er een dynamische afdekking (50%, 75% of 100%) van het valutarisico van de Amerikaanse dollar op basis van een van te voren vastgestelde tabel:

USD/EUR-koers	Hedge
USD/EUR > 1,15	50%
1,03 < USD/EUR < 1,15	75%
USD/EUR < 1,03	100%

De effectieve valutahedge fluctueerde in 2015 tussen 62% en 78% en was 63% eind december 2015. Ook dit jaar was via KAS BANK 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 2015 is vastgehouden aan het afgesproken beleid voor de dynamische rentehedge voor de pensioenverplichtingen. Binnen dit beleid is de huidige norm voor de rentehedge 55% - 65%. De renteafdekking kan stapsgewijs worden verhoogd naar 75% als de rente stijgt.

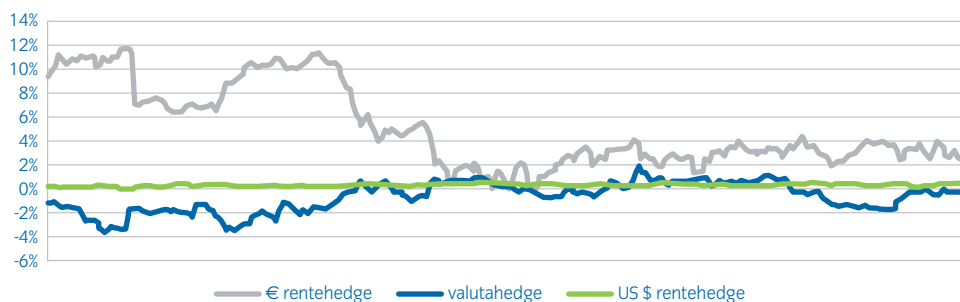
Als gevolg van de gedaalde swaprentes steeg de waarde van de renteswaps in februari 2015 boven 11% van het balanstotaal. Hierop heeft het Bestuur van Ahold Pensioenfonds op 2 februari 2015 besloten om een gedeelte van de renteswaps te "restriken": Ahold Pensioenfonds heeft hiertoe lopende swaps met een hoge coupon verkocht en nieuwe swaps met een lagere coupon afgesloten. De gevolgen van deze transactie waren: Ahold Pensioenfonds ontving een bedrag van € 172 miljoen, de waarde van de swapportefeuille daalde tot circa 7% en het niveau van de rentehedge bleef ongewijzigd.

De opbrengst van € 172 miljoen is deels gebruikt om valutacontracten af te wikkelen en deels herbelegd in de beleggingsportefeuille. Begin maart 2015 zijn renteswaps aangekocht om het niveau van de rentehedge te verhogen tot 58%. De effectieve rentehedge fluctueerde in 2015 tussen 55% en 61% en was eind december 2015 59%.

Ook is het beleid ten aanzien van het afdekken van het renterisico op Amerikaanse dollar bedrijfsobligaties gecontinueerd. Dit renterisico wordt 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. De effectieve hedge fluctueerde dit jaar tussen 50% en 60% en lag op 58% eind december 2015.

In 2015 heeft de waarde van de derivaten (als % van de totale portefeuille) de volgende ontwikkeling meegemaakt:



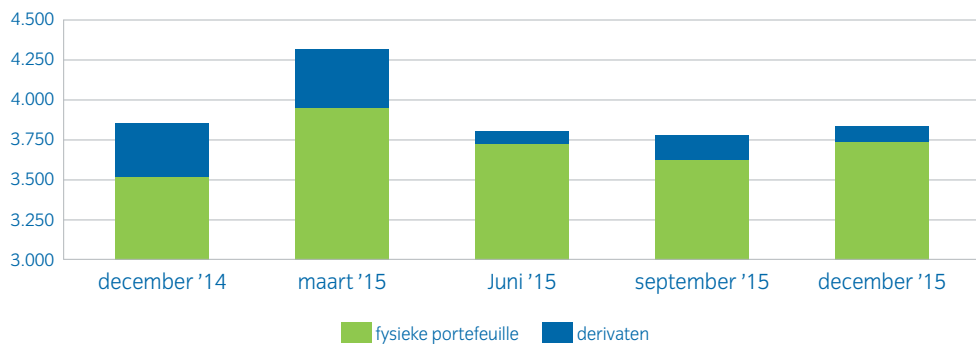
Eind december 2015 was de waarde van de derivaten ruim € 96 miljoen, verdeeld over:

€ renteswaps	€ 96 miljoen	2,5% van het balanstotaal
valutacontracten	€ - 14 miljoen	-0,4% van het balanstotaal
US \$ rentefutures	€ 14 miljoen	0,4% van het balanstotaal

### Totale beleggingsportefeuille

Eind 2015 was de waarde van de beleggingsportefeuille € 3,83 miljard, waarbij € 3,74 miljard in de fysieke portefeuille en € 96 miljoen in derivaten was belegd:

€ x 1.000.000



## De vermogensbeheerdersstructuur

Qua vermogensbeheerders zijn er diverse wijzigingen doorgevoerd: de positie in het grondstoffenbeleggingsfonds van BankofAmerica Merrill Lynch is verkocht, het bedrijfsobligatiemandaat van Wellington is beëindigd en het geldmarktfonds van State Street is toegevoegd. De bovengenoemde veranderingen hebben geleid tot de volgende managerstructuur eind 2015:

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 en Rogge
Obligaties wereldwijd high yield	Nordea Asset Management
Obligaties opkomende landen	Pimco en Stone Harbor
Vastgoed niet-beursgenoteerd	Diverse managers
Vastgoed beursgenoteerd	Northern Trust Global Investors
Private equity	GCM Grosvenor
Geldmarktfondsen	BlackRock en State Street

Ahold Pensioenfonds belegt via mandaten (79% van het belegd vermogen) en via beleggingsfondsen (21% van het belegd vermogen). Eind 2015 belegde het 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 en het BlackRock Euro Liquidity Fund. De mandaten hebben betrekking op de categorieën "Aandelen ontwikkelde landen", "Obligaties euro AAA-AA staat", "Obligaties wereldwijd bedrijven", "Vastgoed beursgenoteerd" en "Private equity".

De onderstaande tabel geeft het beheerd vermogen per vermogensbeheerder weer (per jaareinde 2015):

Vermogensbeheerder	Beheerd vermogen (in € miljoen)
AXA IM	932
Northern Trust	697
JP Morgan	665
Rogge	663
Nordea	212
BlackRock	116
Pimco	99
Grosvenor	85
Aberdeen	67
Stone Harbor	60
Dimensional	45
Overigen*	95

\* Betreft individuele vastgoed- en private equityfondsen.

## Resultaten in 2015 per vermogensbeheerder

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

Categorie	Portefeuille-Rendement	Benchmark-Rendement
Aandelen Europa (Northern Trust)	8,7%	8,2%
Aandelen Noord-Amerika/Azië (Northern Trust)	6,8%	6,2%
Aandelen opkomende markten (Aberdeen)	-3,4%	-5,1%
Aandelen opkomende markten (Dimensional)	-5,6%	-5,1%
Aandelen opkomende markten (BlackRock)	-5,7%	-5,1%
Obligaties euro AAA-AA staat (AXA IM)	0,8%	0,7%
Obligaties wereldwijd bedrijven (JP Morgan)	8,4%	7,4%
Obligaties wereldwijd bedrijven (Rogge)	8,0%	7,4%
Obligaties wereldwijd high yield (Nordea)	6,1%	6,8%
Obligaties opkomende landen (Pimco)	-7,0%	-5,2%
Obligaties opkomende landen (Stone Harbor)	-5,6%	-5,2%
Vastgoed beursgenoteerd (Northern Trust)	11,4%	10,5%

Zeven van de twaalf vermogensbeheerders behaalden resultaten in lijn met of beter dan de benchmark.

## Resultaten in 2015 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 euro in de onderstaande tabel:

Beleggingscategorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Aandelen	6,9%	6,4%	+ 0,5%
Obligaties	4,0%	4,1%	- 0,1%
Vastgoed	15,3%	14,4%	+ 0,9%
Liquide middelen	0,7%	-0,1%	+ 0,8%

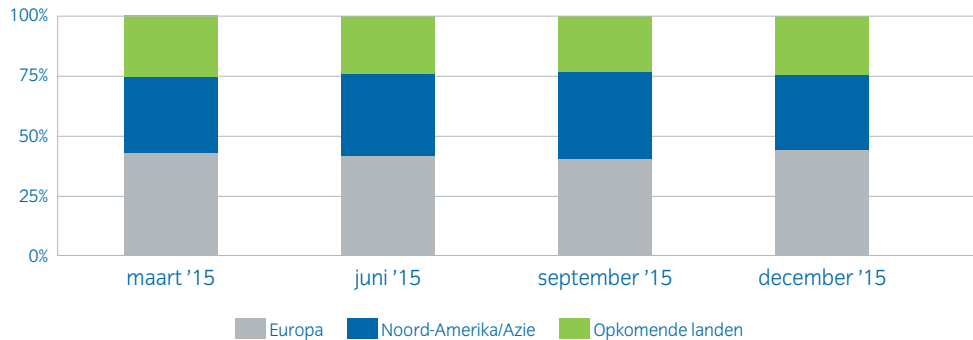
Het rendement op de private equity portefeuille was 19,3%. De toegevoegde waarde van de private equity wordt gemeten door over een voortschrijdende periode van zeven jaar het rendement te vergelijken met het behaalde rendement op de aandelenportefeuille. Deze resultaten worden verderop in dit verslag toegelicht.

Binnen de **aandelenportefeuille** waren de rendementen in euro als volgt:

Beleggingscategorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Europa	8,7%	8,2%	+ 0,5%
Noord-Amerika/Azië	6,7%	6,2%	+ 0,5%
Opkomende markten	-4,8%	-5,2%	+ 0,4%

De resultaten van de aandelenbeleggingen in Europa en Noord-Amerika/Azië 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 behaalde één van de twee actieve vermogensbeheerders een duidelijke outperformance.

In de loop van 2015 heeft de samenstelling van de aandelenportefeuille zich als volgt ontwikkeld:



Per saldo is het belang van Europa in de aandelenportefeuille dit jaar toegenomen ten koste van Noord-Amerika/Azië. Eind december 2015 was 44% belegd in Europa, 31% in Noord-Amerika/Azië en 25% in de opkomende landen.

Eind 2015 was de waarde van de Europese aandelenportefeuille ruim € 345 miljoen. De landenverdeling was:

België	2,2%	Noorwegen	0,8%
Denemarken	2,9%	Oostenrijk	0,3%
Duitsland	14,3%	Spanje	4,9%
Finland	1,4%	Verenigd Koninkrijk	30,1%
Frankrijk	15,2%	Portugal	0,2%
Ierland	0,6%	Zweden	4,5%
Italië	3,6%	Zwitserland	14,7%
Nederland	4,3%		

De grootste tien posities waren: Nestlé, Novartis, Roche, HSBC, Novo Nordisk, Bayer, BAT, Sanofi-Aventis, Anheuser-Busch Inbev en GlaxoSmithKline. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 18,3% in de Europese aandelenportefeuille. Het belang in Koninklijke Ahold was 0,02%.

Eind 2015 was de waarde van de Noord-Amerika/Azië-aandelenportefeuille ruim € 239 miljoen.

De landenverdeling was:

Australië	3,5%	Japan	11,9%
Canada	4,1%	Nieuw-Zeeland	0,1%
Hong Kong	1,6%	Singapore	0,6%
Israël	0,4%	Verenigde Staten	77,8%

De grootste tien posities waren: Apple, Alphabet, Microsoft, Exxon Mobil, General Electric, Johnson & Johnson, Wells Fargo, Amazon, JP Morgan Chase en Facebook. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 14,0% in Noord-Amerika/Azië-aandelenportefeuille.

Eind 2015 was de waarde van de opkomende markten aandelenportefeuille € 190 miljoen.

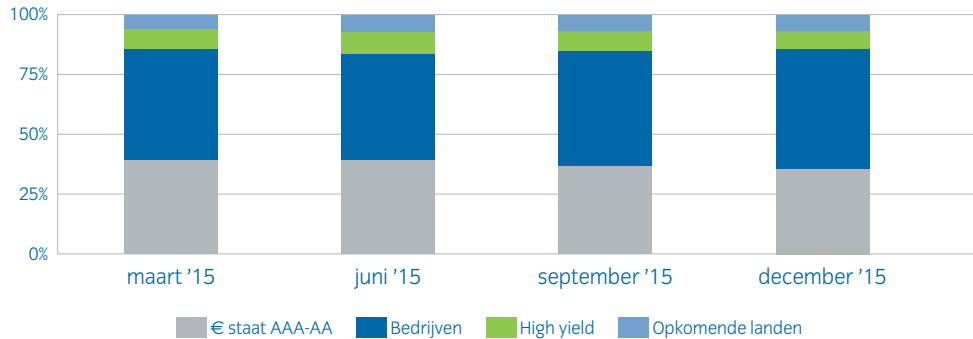
De tien grootste landen in deze portefeuille waren:

Brazilië	6,4%	Maleisië	3,2%
China	21,6%	Mexico	6,1%
India	12,1%	Rusland	3,2%
Indonesië	3,3%	Taiwan	10,5%
Korea	12,6%	Zuid-Afrika	7,0%

De grootste tien posities waren: Samsung Electronics, China Mobile, Taiwan Semiconductor Manufacturing, Tencent Holdings, AIA Group, Fomento Economico Mexicano, Grupo Financiero Banorte, Housing Development Finance Corporation, China Construction Bank en Astra International. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 16,6% in de opkomende markten aandelenportefeuille.

Op de **obligatieportefeuille** werd een rendement in euro behaald van 4,0%, tegenover een rendement van de benchmark van 4,1%. Deze portefeuille bestaat uit vier componenten, te weten Euro AAA-AA staatsobligaties, obligaties wereldwijd bedrijven, obligaties wereldwijd high yield en obligaties van opkomende landen. Eind 2014 was de obligatieportefeuille verdeeld over Euro AAA-AA staatsobligaties, bedrijfsobligaties en High Yield-obligaties. De positie in obligaties van opkomende markten was een tactische positie. Eind maart 2015 heeft het Bestuur van Ahold Pensioenfonds op basis van de ALM-studie besloten om de strategische beleggingsmix voor de obligatieportefeuille aan te passen en Nederlandse hypotheek en obligaties van opkomende markten toe te voegen. Voor de korte termijn heeft het Bestuur gekozen voor een beleggingsmix zonder hypotheek, aangezien het opbouwen van een positie in Nederlandse hypotheek een zekere voorbereidingstijd vergt. Het nog niet in hypotheek belegde vermogen is (tijdelijk) belegd in € staatsobligaties en wereldwijde bedrijfsobligaties. De strategische beleggingsmix (zonder hypotheek) is dan: 39% in Euro AAA-AA staatsobligaties, 43% in bedrijfsobligaties, 9% in High Yield-obligaties en 9% in obligaties van opkomende markten.

In de loop van het jaar heeft de samenstelling van de obligatieportefeuille zich als volgt ontwikkeld:



Qua samenstelling is het belang van bedrijfsobligaties toegenomen ten koste van staatsobligaties. Eind december 2015 was 35% belegd in euro AAA-AA staatsleningen, 51% in wereldwijde bedrijfsobligaties, 8% in high yield obligaties en 6% in obligaties van opkomende landen.

Het rendement op deze portefeuille in euro was:

Categorie	Rendement portefeuille	Rendement benchmark	Relatieve performance
Obligaties Euro AAA-AA Staat	0,9%	0,9%	0,0%
Obligaties wereldwijd bedrijven	8,2%	7,4%	+ 0,8%
Obligaties wereldwijd high yield	6,1%	6,8%	- 0,7%
Obligaties opkomende landen	-6,4%	**	**

\*\* De benchmark voor obligaties opkomende markten is gestart op 1 april 2015.

De portefeuille met euro staatsobligaties liet een licht positief resultaat zien van 0,9%, gelijk aan het rendement van de benchmark. De beleggingen in bedrijfsobligaties leverden met +8,2% het hoogste rendement op binnen de obligatieportefeuille. High yield-obligaties lieten met 6,1% eveneens een duidelijk positief resultaat zien echter wel een met een underperformance van 0,7% ten opzichte van de benchmark. Het resultaat op de obligaties opkomende landen was negatief, -6,4%. Het rendement op de beleggingscategorie werd sterk beïnvloed door valutaire en economische ontwikkelingen in de opkomende economieën.

Eind 2015 was de waarde van de euro staatsobligatieportefeuille ruim € 931 miljoen. De landenverdeling was:

België	12,0%	Duitsland	21,1%
Finland	2,5%	Frankrijk	39,0%
Luxemburg	11,0%	Nederland	7,1%
Oostenrijk	5,3%	Overigen	2,0%

De positie in Luxemburg betreft obligaties van supranationale instellingen.



Eind 2015 was de waarde van de bedrijfsobligatieportefeuille ruim € 1.330 miljoen. De landenverdeling was:

Canada	1,5%	Verenigde Staten	52,4%
Duitsland	1,2%	Verenigd Koninkrijk	11,7%
Frankrijk	6,9%	Zweden	1,6%
Italië	2,8%	Zwitserland	1,7%
Nederland	10,3%	Overigen	8,6%
Spanje	1,3%		

De grootste tien posities waren obligaties van General Electric, Goldman Sachs Group, Bank of America Corp, Wells Fargo & Co, Banco Santander, Citigroup, Morgan Stanley, Verizon Communications, ING Bank en Barclays Bank. Deze tien posities hadden een belang van 16,6% in de bedrijfsobligatieportefeuille.

Eind 2015 was de waarde van de high yield obligaties ruim € 211 miljoen. De landenverdeling was:

Brazilië	3,0%	Nieuw Zeeland	1,4%
Canada	2,1%	Rusland	5,7%
Duitsland	3,0%	Verenigd Koninkrijk	5,2%
Frankrijk	2,9%	Verenigde Staten	64,0%
Luxemburg	1,3%	Overige landen	7,9%
Nederland	2,1%	Liquiditeiten	1,4%

De grootste tien posities waren obligaties van HCA Inc, GAZ Capital, Petrobras Global, Iron Mountain, T-Mobile, Sprint Nextel, Reynolds group, MGM Resorts International, Icahn Enterprises en Charter Communications. Deze tien posities hadden een belang van 14,6% in de high yield obligatieportefeuille.

Eind 2015 was de waarde van de obligaties van opkomende landen ruim € 158 miljoen.

De landenverdeling was:

Brazilië	11,2%	Polen	11,1%	Overigen	5,3%
Colombia	7,4%	Rusland	4,6%		
Indonesië	11,0%	Thailand	7,7%		
Maleisië	8,1%	Turkije	7,4%		
Mexico	14,4%	Zuid-Afrika	11,8%		

Voor **Grondstoffen** was het rendement +9,8% tot en met april. In de maand april 2015 zijn in drie stappen de grondstoffenbeleggingen afgebouwd, omdat grondstoffen geen onderdeel meer uitmaken van de nieuwe strategische beleggingsmix, die vanaf 1 april 2015 van toepassing is.

Het rendement op de **vastgoedportefeuille** was 15,3%. De nieuwe strategische weging van vastgoed is 5% vanaf 1 april 2015 en in de toekomst zal deze portefeuille alleen bestaan uit liquide vastgoedaandelen. De bestaande niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen zullen in de komende jaren worden afgebouwd. Eind 2015 was 58% belegd in beursgenoteerd en 42% in niet-beursgenoteerd vastgoed.

Het rendement op de beursgenoteerde wereldwijde vastgoedaandelenportefeuille was +11,4%. Eind 2015 was de waarde van deze aandelenportefeuille ruim € 114 miljoen. De landenverdeling was:

Australië	5,7%	Ierland	0,2%	Oostenrijk	0,3%
Belgie	0,5%	Israël	0,1%	Singapore	2,6%
Canada	2,5%	Italië	0,1%	Spanje	0,5%
Duitsland	2,9%	Japan	10,9%	Verenigd Koninkrijk	6,5%
Finland	0,2%	Nederland	2,4%	Verenigde Staten	53,9%
Frankrijk	1,6%	Nieuw-Zeeland	0,1%	Zweden	1,2%
Hong Kong	7,1%	Noorwegen	0,1%	Zwitserland	0,9%

De grootste tien posities waren: Simon Property Group, Public Storage, Equity Residential, Mitsubishi Estate, AvalonBay Communities, Unibail-Rodamco, Mitsui Fudosan, Welltower, Prologis en Sun Hung Kai Properties. Deze tien ondernemingen hadden een belang van 22,8% in de vastgoedaandelenportefeuille.

Het rendement op de niet-beursgenoteerde portefeuille was 15,3%. Deze illiquide, niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille zal geleidelijk aan worden afgebouwd. Deze portefeuille bestaat uit doorlopende vastgoedfondsen en vastgoedfondsen met een vaste einddatum. Bij de doorlopende fondsen dient Ahold Pensioenfonds actie te ondernemen om de posities te verkopen. In september 2015 heeft Ahold Pensioenfonds de belangen in het Nederlandse woningfonds Altera en in het Europese logistieke vastgoedfonds Goodman European Logistics Fund verkocht. In de komende periode zal Ahold Pensioenfonds de verkoopmogelijkheden van de resterende fondsen onderzoeken. Als gevolg van bovenstaande mutaties is de waarde van de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille gedaald van € 120 miljoen eind 2014 naar € 81 miljoen eind 2015. De vijf grootste vastgoedfondsen waren het Vastgoedfonds Stationsomgeving, CBRE Dutch Retail Fund, Carlyle European Real Estate Partners III, Bouwfonds European Real Estate Parking Fund and Carlyle Realty Partners IV.

Het rendement op de **private equity-portefeuille** was 19,3%. Deze portefeuille bestaat uit private equity-fondsen, een mezzanine-fonds en een infrastructuurfonds. GCM Grosvenor beheert de private equity portefeuille van Ahold Pensioenfonds. Op basis van de uitkomsten van de ALM-studie heeft het Bestuur besloten om in de toekomst niet meer te beleggen in private equity. De bestaande private equity-beleggingen zullen in de komende jaren worden afgebouwd. Dit jaar zijn de posities in het beursgenoteerde private equitybeleggingsfonds Lyxor LPX 50 en het belang in het private equity fonds Egeria Investments verkocht.

Eind derde kwartaal 2015 was de regioverdeling van de portefeuille: 62,7% in Europa, 35,5% in Noord-Amerika en 1,8% in Azië/Zuid-Amerika. De verdeling over de private equity-strategieën was: 78,8% in buy-outs, 11,9% in mezzanine en 9,3% in venture capital.

De rendementsdoelstelling van private equity is het rendement op aandelen + 3% (na kosten). Sinds de start van de private equity portefeuille in 2000 is het behaalde jaarrendement 6,8%, dat ligt 4,0% boven het aandelenrendement in de vergelijkbare periode. De toegevoegde waarde van private equity wordt tussentijds gemeten door over een voortschrijdende periode van zeven jaar het rendement te vergelijken met het behaalde rendement op de aandelenportefeuille. In de periode 2009/2015 werd op de private equityportefeuille een rendement behaald van 11,2% per jaar en dat ligt onder het rendement op de aandelenportefeuille in dezelfde periode. Hiermee voldoet de private equity portefeuille niet aan de verwachting dat het rendement minimaal 3%-punt boven het aandelenrendement ligt.

Het beleid voor de **liquiditeitenportefeuille** is in 2015 niet gewijzigd: het werkkapitaal van Ahold Pensioenfonds wordt belegd in geldmarktfondsen. Ook de liquiditeitenpositie in de door AXA IM geadviseerde beleggingsportefeuille wordt belegd in deze geldmarktfondsen.

Het effect van de €-renteafdekking was negatief (-2,1% op portefeuilleniveau), omdat de swaprentes licht stegen. De \$ rentehedge zorgde voor een verlies van -0,1% (op portefeuilleniveau), omdat de Amerikaanse rente daalde. Bij de valuta-afdekking was er sprake van een negatief resultaat van -4,7% (op portefeuilleniveau), omdat de euro per saldo zwakker werd ten opzichte van de voor Ahold Pensioenfonds relevante valuta's.

## Uitleg beleggingsresultaat 2015 in vergelijking met de benchmark

In 2015 behaalde Ahold Pensioenfonds een totaal rendement van -1,3%. Dit is 0,8% beter dan de benchmark.

De outperformance van 0,8% kan als volgt worden verklaard: 8% door de juiste tactische beslissingen over de portefeuillesamenstelling en 92% 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

Ahold Pensioenfonds is een lange termijn belegger en heeft vanaf 1992 een rendement behaald van 7,7% per jaar. Over de laatste 5, 10 en 20 jaren was het gemiddelde beleggingsresultaat 8,9%, 5,6% en 7,2% per jaar. Dit zijn nominale rendementen, waarbij geen rekening is gehouden met prijsinflatie. De gemiddelde rendementen gecorrigeerd voor prijsinflatie zijn 7,2% over de laatste 5 jaren, 4,0% over de laatste 10 jaren en 5,2% over de laatste 20 jaren.

Op korte termijn kunnen de beleggingsresultaten aanzienlijk fluctueren, echter naarmate de beleggingshorizon langer is, worden de resultaten stabiel. De onderstaande tabel laat dit zien:

Periodes van	1 jaar	5 jaar	10 jaar	20 jaar
Hoogste rendement	24,1%	16,2%	10,0%	8,0%
Laagste rendement	-19,2%	1,0%	2,6%	6,8%

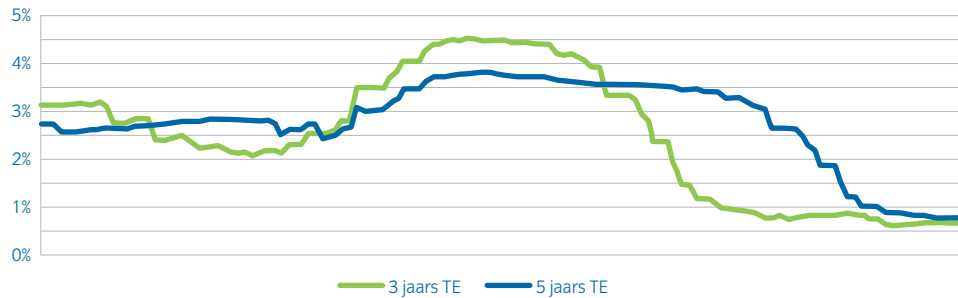
In de periode 1992/2015 was het laagste jaarrendement -19,2% (in 2008) en het hoogste jaarrendement 24,1% (in 2014); dit is een spreiding van ruim 43%. In dezelfde periode 1992/2015 is er geen 5, 10 of 20 jaarsperiode geweest met een negatief rendement en ook zijn de hoogste rendementen lager.

In 2008 is Ahold Pensioenfonds gestart met het afdekken van renterisico's. De toegevoegde waarde van de rente-afdekking komt naar voren in de onderstaande tabel:

Periode	3 jaar	5 jaar	10 jaar
Meerjarig rendement inclusief rente-overlay	6,6%	8,9%	5,6%
Meerjarig rendement exclusief rente-overlay	4,1%	4,5%	2,9%

### Tracking error

De afgelopen 4 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. Onderstaande grafiek geeft de ontwikkeling vanaf het eerste meetmoment eind 2004 weer.



## Financiële markten in 2015

Op de financiële markten was er sprake van de nodige onrust over de afzwakkende groei in China, de financiële perikelen in Griekenland en de situatie in Oekraïne en het Midden Oosten. De aandelenmarkten in Amerika, Europa, Japan en de opkomende markten lieten een wisselend beeld zien, maar per saldo stegen de aandelenkoersen (gemeten in euro's).

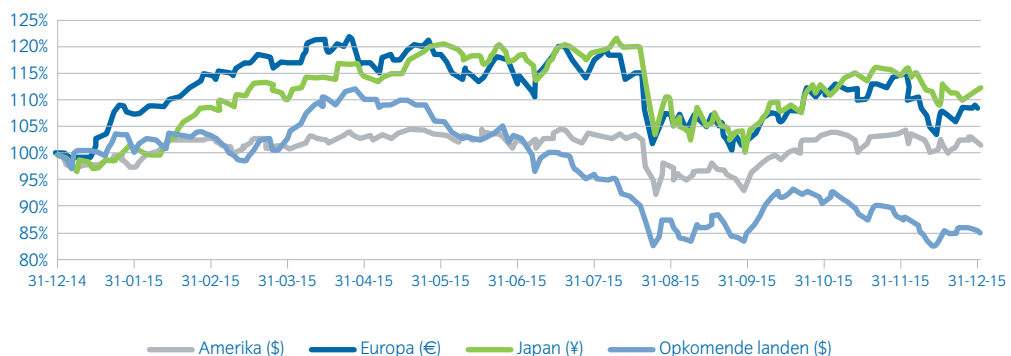
Regio	Benchmark	Rendement in €
Europa	MSCI Europe	9,1%
Noord-Amerika	MSCI North America	11,0%
Japan	MSCI Japan	21,7%
Azië	MSCI Pacific	15,3%
Opkomende markten	MSCI Emerging Markets	2,8%
Vastgoedaandelen	FTSE EPRA/Nareit Developed	11,4%

(bron: Bloomberg)

De verschillen tussen de aandelenrendementen in euro en in Amerikaanse dollar en Japanse yen zijn groot omdat de waarde van de euro duidelijk is verzwakt dit jaar:

- de dollar/euro-koers daalde van 1,21 eind 2014 naar 1,09 eind 2015
- de yen/euro-koers daalde van 145 eind 2014 naar 131 eind 2015

De onderstaande grafiek laat de aandelenrendementen van de regio's in lokale valuta zien:



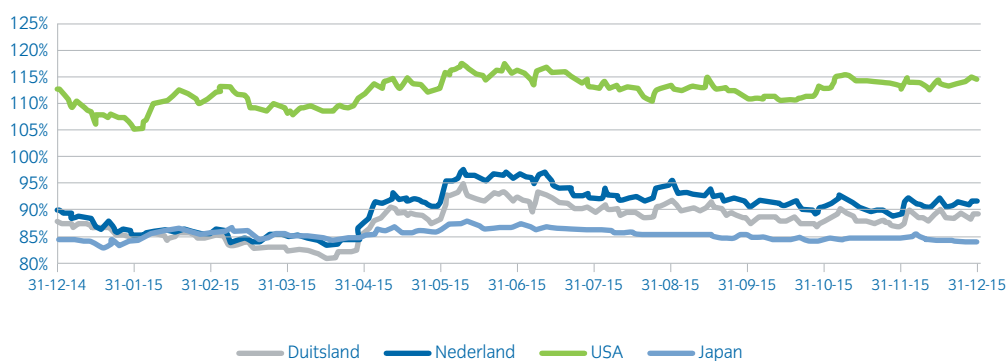
(bron: Bloomberg)

De problemen rond Griekenland en de uitbreiding van het “Quantative Easing”-beleid van de ECB hadden een behoorlijke invloed op de kapitaalmarktrentes in Nederland en Europa. 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:

Datum	3 mnds Euribor	10 jaarsrente Nederland	30 jaarsrente Nederland	30 jaars Euro swaprente
Eind 2014	0,05%	0,69%	1,47%	1,46%
Maart 2015	0,02%	0,34%	0,70%	0,80%
Juni 2015	-0,01%	1,04%	1,71%	1,69%
September 2015	-0,04%	0,78%	1,48%	1,53%
December 2015	-0,10%	0,79%	1,59%	1,61%

(bron: Bloomberg)

Per saldo is de 10 jaarsrente in Nederland gestegen met 0,10%. Dit jaar was het laagste niveau 0,22% op 20 april en het hoogste niveau 1,19% op 10 juni 2015. Ook de 30 jaarsrente en de 30 jaarsswaprente zijn per saldo licht gestegen. De onderstaande grafiek laat de rente op 10 jaarsstaatsobligaties in diverse landen zien (bron: Bloomberg):



(bron: Bloomberg)

Op de internationale obligatiemarkten werden (gemeten in euro's) de volgende positieve rendementen behaald:

Regio	Benchmark	Rendement in €
€ AAA-AA staatsleningen	JP Morgan EMU AAA-AA	0,4%
Bedrijfsobligaties wereldwijd	Barclays Global Aggregate Corporate	7,4%
High yield obligaties wereldwijd	Bloomberg Global High Yield Corporate Bond	6,2%
Obligaties opkomende markten	JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite	5,3%

(bron: Bloomberg)

## Verantwoord Beleggen

In 2015 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 het milieu, 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. Hiertoe vindt ook regelmatig overleg plaats met Ahold. Het doel van verantwoord beleggen is het bevorderen van de best practices op dit punt en Ahold Pensioenfonds denkt dit te bereiken door zijn invloed als aandeelhouder aan te wenden. Ahold Pensioenfonds neemt zijn verantwoordelijkheid door:

- Uitsluiting van controversiële wapens, UN Global Compact schendingen, vermindering van hoogrisicolanden en kritische grondstoffen in de beleggingsportefeuilles;
- Communicatie over de wijze waarop Ahold Pensioenfonds zijn rechten als aandeelhouder uitoefent (zie [www.aholdpensioenfonds.nl](http://www.aholdpensioenfonds.nl));
- Het toepassen van een engagementstrategie;
- Controle of de externe vermogensbeheerders aan de gestelde eisen 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 2015 werden 79 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 2015 werden 23 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 2015 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 ten aanzien van 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. In 2015 voldeden alle mandaten aan de door Ahold Pensioenfonds gestelde eisen.

Ahold Pensioenfonds heeft een voorkeur om te beleggen via mandaten. Bij mandaten kan Ahold Pensioenfonds zijn eigen eisen op het gebied van het uitsluitingsbeleid, stembeleid en engagement toepassen. Medio november 2015 is 79% van de beleggingsportefeuille belegd in mandaten.

Soms is een mandaat vanwege de kosten en/of operationele aspecten niet mogelijk en dan kan Ahold Pensioenfonds alleen via beleggingsfondsen investeren in een beleggingscategorie. Beleggingsfondsen zijn geselecteerd om te beleggen in aandelen en obligaties van opkomende markten, high yield obligaties en geldmarktfondsen. Medio november 2015 is 21% van de beleggingsportefeuille belegd in beleggingsfondsen. Om deze beleggingsfondsen te toetsen op hun verantwoord beleggingsbeleid zijn de principes van het verantwoord beleggingsbeleid vertaald naar het ESG-paspoort, waarbij ESG staat voor environmental, social en governance. Met deze opzet is het mogelijk dat een beleggingsfonds een beperkt aantal posities heeft in door Ahold Pensioenfonds uitgesloten ondernemingen. Het ESG-paspoort vormt de ondergrens, waaraan alle vermogensbeheerders moeten voldoen en bevat de volgende tien criteria.

De vermogensbeheerder:

- heeft de UN Principles for Responsible Investment (UNPRI) ondertekend.
- heeft een verantwoord beleggingsbeleid.
- heeft een uitsluitingsbeleid voor ondernemingen die betrokken zijn bij controversiële wapens.
- heeft een stembeleid.
- verstrekt binnen 30 dagen na afloop van een maand de samenstelling van de beleggingsportefeuille.
- heeft een uitsluitingsbeleid dat vergelijkbaar is met openbare uitsluitingslijsten.
- heeft een engagementbeleid.
- beschikt over een intern team dat zich bezig houdt met verantwoord beleggen.
- integreert verantwoord beleggen in het beleggingsproces.
- gebruikt externe rating bureaus bij het implementeren van het verantwoord beleggingsbeleid.

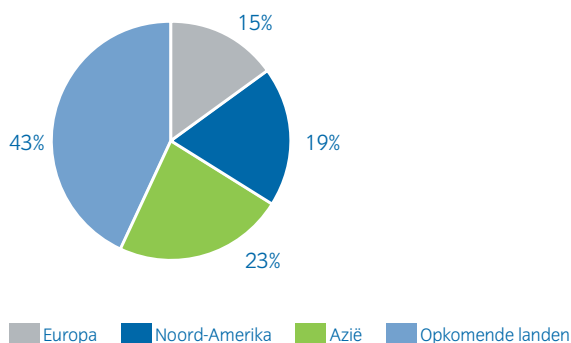
Ahold Pensioenfonds zal alleen in een beleggingsfonds beleggen als minimaal aan zeven van de bovengenoemde criteria is voldaan, waarbij in ieder geval aan de eerste vijf criteria moet worden voldaan. Eind 2015 voldeden op één na alle beleggingsfondsen aan de criteria van het ESG-paspoort. Dit ene fonds wordt begin 2016 vervangen. In vier andere beleggingsfondsen was sprake van een beperkte positie in een uitgesloten belegging.

Daarnaast is er sinds 1 december 2015 een bovengrens van 5% ingevoerd voor de omvang van de door Ahold Pensioenfonds uitgesloten posities in een beleggingsfonds. Het gaat hierbij om alle uitgesloten posities (bedrijven betrokken bij controversiële wapens, bedrijven die op grove wijze UN Global Compact overtreden en hoogrisicolanden) in een beleggingsfonds. Eind 2015 voldeden alle beleggingsfondsen aan deze limiet. Maandelijks controleert AXA IM deze 5%-grens aan de hand van "look through"-data. De totale waarde van de uitgesloten posities in de beleggingsfondsen was 0,23% (eind 2014 0,04%) van het totaal belegd vermogen van Ahold Pensioenfonds. Deze stijging wordt verklaard door de uitbreiding van de uitsluitingslijsten in 2015.

## Het uitoefenen van stemrecht

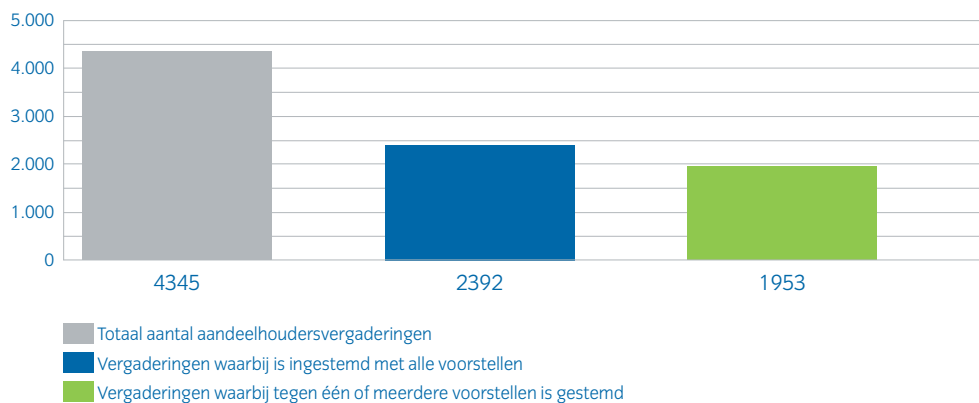
Ahold Pensioenfonds is van mening dat een goede corporate governance een belangrijke basis is voor een stabiele ontwikkeling van een onderneming en het creëren van aandeelhouderswaarde op lange termijn. Daarom stelt Ahold Pensioenfonds hoge eisen aan corporate governance van ondernemingen waarin wordt 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 het pensioenfonds op aandeelhoudersvergaderingen. Dit betekent het stemmen op alle aandelen, waarbij het stembeleid in overeenstemming is met hun eigen stembeleidsprijncipes en de stemrichtlijnen van Ahold Pensioenfonds en het rapporteren over de resultaten van het stembeleid door de vermogensbeheerders. Het stemrecht is uitgeoefend op alle aandelenportefeuilles van Ahold Pensioenfonds, te weten aandelen in Europa, Noord-Amerika, Azië en opkomende markten alsmede de vastgoedaandelen. De resultaten waren:

- Ahold Pensioenfonds heeft zijn stemrecht uitgeoefend op 4.345 aandeelhoudersvergaderingen wereldwijd. De geografische verdeling van deze vergaderingen was: 15% in Europa, 19% in Noord-Amerika, 23% in Azië en 43% in opkomende landen.

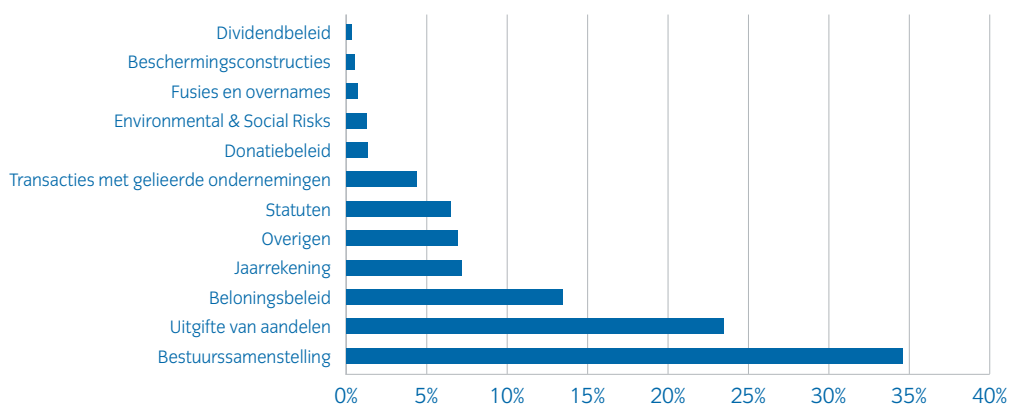




- Tijdens 2.392 (55%) van deze vergaderingen heeft Ahold Pensioenfonds ingestemd met alle voorstellen. Ahold Pensioenfonds heeft bij 1.953 (= 45%) van de vergaderingen tegen één of meerdere voorstellen gestemd.



- Er zijn 47.019 voorstellen behandeld. Ahold Pensioenfonds heeft tegen 4.680 (10%) van de voorstellen gestemd. De onderwerpen waarbij tegen is gestemd waren met name de samenstelling van het bestuur (35%), de uitgifte van aandelen (23%), het beloningsbeleid (13%), de jaarrekening (7%), aanpassing van de statuten (6%) en transacties met gelieerde bedrijven (4%).



Het percentage tegenstemmen varieert per regio: in Europa 7%, in Noord-Amerika 3%, in Azië 6% en in de opkomende landen 17%.

## Engagement

Bij de 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.

De in 2014 opgestarte engagementstrategie wordt thans uitgevoerd bij drie internationale ondernemingen: Vedanta, Glencore Xstrata en Corrections Corporations of America.

## ESG Impact Report

Ahold Pensioenfonds wil de resultaten van het verantwoord beleggingsbeleid op de beleggingsportefeuille meten. Dit gebeurt vanaf 2015 door middel van het ESG Impact Report, dat is ontwikkeld door de fiduciaire manager AXA IM. In dit rapport worden de prestaties van de vermogensbeheerders van de aandelenportefeuilles op het punt van verantwoord beleggen vergeleken met de benchmark. Elementen waarop portefeuilles worden beoordeeld zijn CO<sub>2</sub>-uitstoot, watergebruik, het percentage onafhankelijke bestuursleden, het percentage vrouwen in het bestuur en het percentage bedrijven met sociale geschillen.

## Reikwijdte

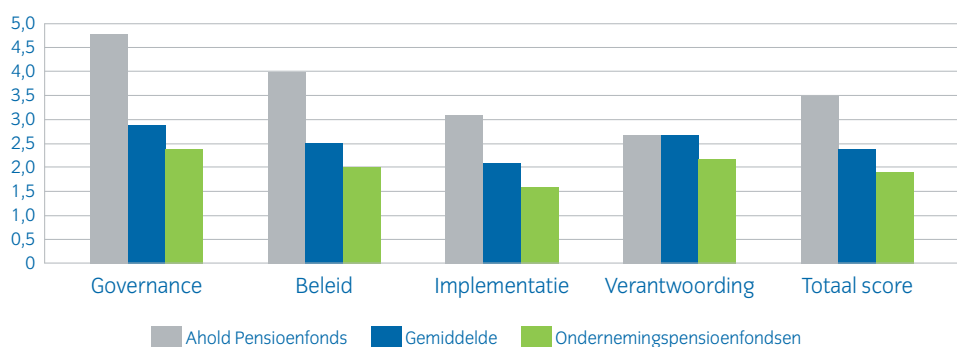
Het verantwoord beleggingsbeleid van het pensioenfonds dekt alle beleggingscategorieën van de strategische beleggingsmix 2015 – 2018, die in maart 2015 is vastgesteld door het Bestuur.

## Wetgeving

Op een aantal punten spreekt de wetgever zich uit over kwesties die betrekking hebben op verantwoord beleggen door pensioenfondsen. Ten eerste staat in de Code Pensioenfondsen (artikel 2.7 “Verantwoord Beleggen”) 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 november 2015 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. Ahold Pensioenfonds is gestegen van plaats 13 in 2014 naar plaats 9 in 2015. In het afgelopen jaar heeft Ahold Pensioenfonds veel tijd en energie gestoken in de implementatie van het verantwoord beleggingsbeleid. Hierdoor is de score van Ahold Pensioenfonds gestegen van 3,3 naar 3,5 (op een schaal van 0 tot 5). 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 het pensioenfonds gehanteerde uitgangspunten en het onderzoek op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen te bevorderen. In dat kader is Ahold Pensioenfonds aangesloten bij Eumedion, die de belangen van institutionele beleggers behartigt op het terrein van corporate governance en duurzaamheid ([www.eumedion.nl](http://www.eumedion.nl)).

De minimumnormen voor Ahold Pensioenfonds zijn vastgelegd in de toepasselijke wet- en regelgeving en in de Nederlandse Corporate Governance Code. Hoofdstuk IV.4 van deze code bevat de volgende principes: “Institutionele beleggers handelen primair in het belang van hun achterliggende begunstigen of beleggers en hebben een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigen of beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursvennootschappen” en “Aandeelhouders gedragen zich ten opzichte van de vennootschap, haar organen en hun medeaandeelhouders naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid. Hieronder valt de bereidheid om een dialoog met de vennootschap en 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

Het securities lending programma wordt uitgevoerd door KAS BANK. Het programma is zodanig gestructureerd dat Ahold Pensioenfondsen 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. In april 2015 heeft het Bestuur van Ahold Pensioenfondsen het securities lending programma geëvalueerd en besloten om door te gaan met het uitlenen van de Europese aandelen- en obligatieportefeuille en te stoppen met het uitlenen van de vastgoedaandelenportefeuille. De redenen om de vastgoedaandelen uit het programma te halen zijn: a) de opbrengst is beperkt en b) in het kader van het nieuwe beleggingsbeleid is deze vastgoedaandelenportefeuille gehalveerd en wordt pas weer verhoogd als de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille in omvang afneemt. Ahold Pensioenfondsen leent alleen de stukken uit aan KAS BANK, die daarmee de enige tegenpartij is voor Ahold Pensioenfondsen. De uitgeleende posities en het onderpand worden op dagbasis gecontroleerd. KAS BANK stuurt dagelijks een "Compliance monitoring"-rapport met de details van de uitgeleende effecten en het ontvangen onderpand. De opbrengsten van het securities lending programma in 2015 waren € 492.000. Deze opbrengsten waren verdeeld over Europese aandelen € 282.000, Europese staatsobligaties € 203.000 en vastgoedaandelen € 7.000.

## Efficiëntieverbeteringen

Ook dit jaar is Ahold Pensioenfondsen doorggegaan met het onderzoeken en invoeren van efficiëntieverbeteringen in de beleggingsportefeuille. Belangrijke randvoorwaarden bij het doorvoeren van mogelijke aanpassingen zijn dat er geen negatieve invloed mag zijn op het rendement/risicoprofiel van Ahold Pensioenfondsen en dat de veranderingen in lijn moeten zijn met de "investment beliefs". Kostenbewustzijn is belangrijk voor de beleggingsrendementen op lange termijn. Dit jaar zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:

- a)** De twee door Northern Trust beheerde indexmandaten voor Noord-Amerika en Azië zijn in januari 2015 samengevoegd tot één mandaat met als benchmark de MSCI World ex Europe.
- b)** Het aantal vermogensbeheerders van de bedrijfsobligatieportefeuille is in december 2015 teruggebracht van drie naar twee door afscheid te nemen van Wellington. De twee resterende actieve managers voor deze portefeuille zijn JP Morgan en Rogge. De management fees voor deze portefeuille dalen hierdoor.
- c)** De verhouding actief/passief bij de opkomende markten-aandelenportefeuille is in drie stappen in lijn gebracht met de in de Beleidsnota Beleggingen afgesproken verhouding 50%/50%.
- d)** Het door State Street passief beheerde beleggingsfonds voor obligaties in opkomende markten is in januari 2016 in de plaats gekomen van het actieve fonds van Stone Harbor. Met deze aanpassing wordt net als bij de opkomende markten-aandelenportefeuille ook bij de obligaties van opkomende markten de verhouding actief/passief 50%/50%.

In 2016 zullen andere mogelijke efficiëntieverbeteringen worden onderzocht.

## Beleggingskosten

In de afgelopen jaren hebben de beleggingskosten ruim de aandacht gekregen in de pensioensector. Ook bij Ahold Pensioenfondsen 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 Pensioenfondsen. Met het inmiddels verkregen inzicht is Ahold Pensioenfondsen doorlopend bezig met het beoordelen 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. Sinds 2013 wordt als onderdeel van voorgestelde beleggingsbesluiten standaard een analyse opgenomen van de met het voorstel gemoeide transactiekosten. Als onderdeel van de ALM studie die in 2015 is afgerond, is opnieuw een beoordeling uitgevoerd 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 2015 bedraagt € 18,8 miljoen of 47 bps (2014: € 17,1 miljoen en 49 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 2014 zijn de kosten als percentage van het gemiddeld belegd pensioenvermogen licht gedaald. De belangrijkste verklaringen voor de daling zijn een verschuiving van actief naar passief beleggen binnen de portefeuille en het effect van het geleidelijk afbouwen van private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed.

Kosten van vermogensbeheer 2015 (x €1.000)	Beheer-kosten	Waarvan performance gerelateerde beheerkosten	Waarvan bewaarloon	Waarvan BTW	Trans-actie-kosten	Waarvan BTW	Totaal
Vastgoed	334	-	11	20	35	-	369
Aandelen	989	-	55	53	41	-	1.030
Alternatieve beleggingen	3.335	-	3	-	275	-	3.610
Obligaties	5.726	-	169	624	3.079	-	8.805
Grondstoffen	121	-	-	-	-	-	121
Derivaten (incl. bewaarloon collateral)	157	-	20	14	1.538	-	1.695
<b>Totaal toe te wijzen aan categorieën</b>	<b>10.662</b>	-	<b>258</b>	<b>711</b>	<b>4.968</b>	-	<b>15.630</b>
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds	1.194	-	-	38	-	-	1.194
Kosten fiduciair beheer (incl. andere diensten)	892	-	-	155	-	-	892
Advieskosten vermogensbeheer	186	-	-	32	-	-	186
Overige kosten (incl. settlement kosten)	907	-	-	59	-	-	907
<b>Totaal overige kosten</b>	<b>3.179</b>	-	-	<b>284</b>	-	-	<b>3.179</b>
<b>Totaal kosten van vermogensbeheer</b>	<b>13.841</b>	-	<b>258</b>	<b>995</b>	<b>4.968</b>	-	<b>18.809</b>
Als bps van het gemiddeld belegd vermogen	35	-	1	2	12	-	47

Gemiddeld belegd pensioenvermogen 2015 3.994.725

Kosten van vermogensbeheer 2014 (x €1.000)	Beheer- kosten	Waarvan performance gerelateerde beheerkosten	Waarvan bewaar- loon	Waarvan BTW	Trans- actie- kosten	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
<b>Totaal toe te wijzen aan categorieën</b>	<b>9.912</b>	<b>-</b>	<b>205</b>	<b>665</b>	<b>4.221</b>	<b>-</b>	<b>14.133</b>
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
<b>Totaal overige kosten</b>	<b>2.931</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>248</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.931</b>
<b>Totaal kosten van vermogensbeheer</b>	<b>12.843</b>	<b>-</b>	<b>205</b>	<b>913</b>	<b>4.221</b>	<b>-</b>	<b>17.064</b>
Als bps van het gemiddeld belegd vermogen	37	-	1	3	12	-	49

Gemiddeld belegd pensioenvermogen 2014 3.454.053

## 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 betreffen 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 door middel van valuta- en renteafdekking), 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 2015 bedragen de beheerkosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen 35 bps (2014: 37 bps). Hiervan is het aandeel performance fee 0,0 bps (2014: 0,0bps). Ten opzichte van 2014 zijn de kosten als percentage van het gemiddeld belegd pensioenvermogen licht gedaald. De belangrijkste verklaringen voor de daling zijn een verschuiving van actief naar passief beleggen binnen de portefeuille en het effect van het geleidelijk afbouwen van private equity en niet-beursgenoteerd vastgoed.

De prestaties van de managers worden door Ahold Pensioenfonds 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 2015 is van de transactiekosten een totaal bedrag van € 5,0 miljoen (2014: € 4,2 miljoen) geschat op basis van onder meer de aannames van de Pensioenfederatie. Om transactiekosten te besparen wordt gekeken naar de noodzaak van het maken van relatief kleine wijzigingen in de portefeuille en worden inkomende en uitgaande geldstromen op elkaar afgestemd. Als onderdeel van voorgestelde beleggingsbesluiten wordt standaard een analyse opgenomen van de met het voorstel gemoeide transactiekosten.

De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 12 bps (2014: 12 bps). In 2015 heeft de transitie binnen de bedrijfsobligatieportefeuille van vermogensbeheerder Wellington naar de vermogensbeheerders Rogge en JP Morgan geleid tot extra transactiekosten. In 2014 was geen sprake van incidentele transactiekosten.

Een element in het beleggingsbeleid is het afdekken van het renterisico op bedrijfsobligaties. Vanaf 2014 is het renterisico op bedrijfsobligaties, in Amerikaanse dollars voor 60% afgedekt met behulp van beursgenoteerde rentetermijncontracten. Hiermee dekt Ahold Pensioenfonds het risico van een stijgende rente in Amerika af. De hiermee gemoeide transactiekosten zijn onderdeel van de hier verantwoorde transitiekosten.

## Aansluiting met de jaarrekening

In 2015 bedraagt het totale bedrag aan overige beheerkosten dat in mindering is gebracht op de in de jaarrekening verantwoorde uitvoeringskosten € 1,7 miljoen (2014: € 1,6 miljoen). Dit betreffen ondermeer de kosten die door het pensioenfonds worden toegekend aan vermogensbeheer, advieskosten, kosten van de beleggingenadministratie 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 2015 bedraagt het restant van de beheerkosten € 12,1 miljoen (2014: € 11,3 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)	2015	2014
In mindering gebracht op de uitvoeringskosten en verwerkt in beleggingsopbrengsten	1.715	1.589
Transactiekosten direct in mindering gebracht op beleggingsopbrengsten	4.968	4.221
Onderdeel van de waardeveranderingen van beleggingen	12.126	11.254
<b>Totaal vermogensbeheerkosten en transactiekosten</b>	<b>18.809</b>	<b>17.064</b>

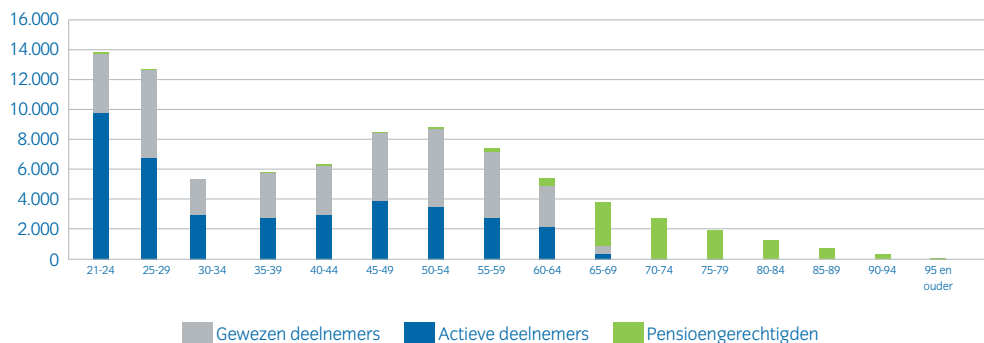
## Pensioen en uitvoering

### Aantallen en leeftijdsopbouw

Per 31 december 2015 bedroeg het aantal deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden in totaal 84.928.

	Actief	Premievrij	Pensioen	Prepensioen	Totaal
<b>Beginstand 2015</b>	<b>35.990</b>	<b>35.170</b>	<b>11.629</b>	<b>340</b>	<b>83.129</b>
Opvoer / afvoer	7.288	-255	-926	-	6.107
Pensionering	-233	-284	593	-76	-
Prepensionering	-16	-23	-	39	-
Ontslag	-5.457	5.457	-	-	-
Overlijden	-42	-96	-267	-1	-406
Overdrachten	-	-228	-	-	-228
Afkoop	-	-3.573	-122	-	-3.695
Overig	67	97	-82	-61	21
<b>Eindstand</b>	<b>37.597</b>	<b>36.265</b>	<b>10.825</b>	<b>241</b>	<b>84.928</b>

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



### Nieuw financieel toetsingskader (nFTK)

Per 1 januari 2015 is het nieuwe financieel toetsingskader (FTK) ingegaan. De belangrijkste wijzigingen hebben betrekking op de invoering van een beleidsdekkingsgraad, een verzwaring van de vereiste solvabiliteit, een verzwaring van de regels omtrent toeslagverlening en wijzigingen in de rentetermijnstructuur, zoals gepubliceerd door DNB.

De beleidsdekkingsgraad is de stand van de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden. Op basis van deze nieuwe berekeningsmethode bedroeg de beleidsdekkingsgraad van Ahold Pensioenfonds per 1 januari 2015 117,8% (op basis van de dekkingsgraden over de periode januari 2014 t/m december 2014). Per 31 december 2015 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 110,7%.

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 tactische portfeuillemix van 31 december 2014 bedroeg deze geen 112,6%, maar 118,7%. Per 31 december 2015 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 117,9%.



In het nieuwe FTK mag toeslagverlening op z'n vroegst plaatsvinden als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan 110% (voorheen hanteerde Ahold Pensioenfonds de minimaal vereiste dekkingsgraad als ondergrens). Daarnaast is de term 'toekomstbestendig indexeren' geïntroduceerd. Dit betekent dat een pensioenfonds slechts zoveel mag indexeren, als het naar verwachting voor de gehele toekomst ook zou kunnen waarmaken. De grens vanaf wanneer volledig kan worden geïndexeerd lag bij introductie van het nieuwe toetsingskader voor Ahold Pensioenfonds op een dekkingsgraad van circa 132% (voorheen hanteerde Ahold Pensioenfonds de vereiste dekkingsgraad als bovengrens). Eind 2015 ligt deze grens op circa 124%.

Als gevolg van het middelen van de dekkingsgraad (beleidsdekkingsgraad) heeft DNB in 2015 de 3-maands middeling van de rentetermijnstructuur laten vervallen. Verder is in 2015 door DNB overgestapt op een nieuwe Ultimate Forward Rate (UFR). Beide wijzigingen zijn in de voorziening pensioenverplichtingen verwerkt.

## Herstelplan

Ahold Pensioenfonds zou volgens de nieuwe wettelijke regels over het 'vereist eigen vermogen' beschikken als de beleidsdekkingsgraad op 1 januari 2015 minimaal 118,7% zou zijn geweest. De beleidsdekkingsgraad was op dat moment echter 117,8% en dus (net) niet hoog genoeg. Ahold Pensioenfonds heeft daarom een herstelplan ingediend bij DNB. In dat herstelplan maken wij duidelijk hoe de beleidsdekkingsgraad weer boven het vereist eigen vermogen komt. Het herstel zal naar verwachting binnen enkele jaren plaatsvinden door het verwachte toekomstige rendement en door het niet of gedeeltelijk indexeren van de pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen. Gegeven de financiële positie per ultimo 2015 wordt het herstelplan in 2016 geactualiseerd.

## Toeslagverlening (indexering)

Gegeven de beleidsdekkingsgraad per eind december 2015 hebben wij besloten om per begin 2016 geen indexering toe te kennen.

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.
- Er wordt geen premie betaald ten behoeve van (toekomstige) indexering.
- 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. Voor deze pensioenen geldt een onvoorwaardelijke indexering.

## Wijziging pensioenregeling

Omdat per 1 januari 2015 de fiscale wetgeving opnieuw is gewijzigd, hebben Ahold en de COR op 26 augustus 2014 overeenstemming bereikt over een wijziging van de pensioenregeling. De belangrijkste wijziging betrof de pensioenleeftijd, die is verschoven van 65 naar 67 jaar. Het opbouwpercentage is gehandhaafd op 2% en het pensioengevend salaris is gemaximeerd op € 96.544 (2015). De maatstaf voor indexering is voor iedereen hetzelfde geworden, de consumentenprijsindex (CPI - Alle Huishoudens). Daarnaast is nog een aantal vereenvoudigingen doorgevoerd, waaronder de conversie van de opgebouwde ouderdomspensioenen van 65 naar 67 jaar. Per jaareinde 2014 was de impact van conversie van de pensioenaanspraken reeds in de voorziening verwerkt.

In januari 2016 is het tweede deel van de wijzigingen doorgevoerd. Dit betreft een verdere verlaging van de franchise. In 2012 was al besloten de pensioenfranchise vier jaar lang ieder jaar met € 250 te verlagen. Dit is vanaf 2013 al drie keer gebeurd. Per periode 1-2016 is de pensioenfranchise voor de laatste keer met € 250 omlaag gegaan. In 2012 is ook afgesproken dat de pensioenpremie die de deelnemers betalen in vier jaar tijd stijgt. In 2016 bedraagt de pensioenpremie 5,3% van de pensioengrondslag (in 2015 was dit 4,6%). Ahold betaalt het overgrote deel van de pensioenpremie.

Het tijdelijk partnerpensioen van 15% en de vrijwillige Anw-verzekering zijn met ingang van periode 1-2016 vervangen door één nieuwe regeling van tijdelijk partnerpensioen. Het tijdelijk partnerpensioen wordt voortaan bij overlijden van de deelnemer uitgekeerd tot het moment waarop de partner 67 jaar wordt of de eerdere AOW-leeftijd bereikt. Voor een deelnemer met een fulltime dienstverband (werktijdpercentage 100%) bedraagt het tijdelijk partnerpensioen ongeveer € 14.000 bruto per jaar. Voor een deelnemer met een parttime dienstverband is een evenredig tijdelijk partnerpensioen verzekerd. Het tijdelijk partnerpensioen blijft verzekerd 'op risicobasis'. De vrijwillige Anw-verzekering is voor de actieve deelnemers vervallen. Uitkeringen van tijdelijk partnerpensioen en uitkeringen uit de Ahold Anw-verzekering die vóór 2016 tot uitkering zijn gekomen, worden ongewijzigd voortgezet.

## Risicohouding

De betaalbaarheid van pensioenen in combinatie met de (toeslag)ambitie vergt een voldoende hoog rendement op het belegde vermogen. Dit vereist het voeren van een consequent langetermijnbeleid binnen de vastgestelde risicohouding van het Pensioenfonds.

Wij vinden het belangrijk om bij de vaststelling van de ambitie en risicohouding tevens in acht te nemen hoe deelnemers van het Pensioenfonds denken over pensioen en risico's. Uit het meest recente risicobereidheidsonderzoek kwam naar voren dat:

- de meerderheid van de deelnemers wil dat Ahold Pensioenfonds niet te veel risico neemt, omdat het Ahold pensioen een goede en vaste basis moet zijn;
- de pensioenregeling duidelijk en eenvoudig moet zijn voor de deelnemers en de pensioengerechtigden.

Bij het vaststellen van de risicohouding, na overleg met Ahold en de COR, hebben wij een aantal principes geformuleerd:

- de toeslagambitie is 75% van de prijsinflatie;
- tegelijkertijd is de zekerheid van het nominale pensioen belangrijk;
- de premie moet stabiel zijn; als in enig jaar de (maximale) premie niet kostendekkend is, zal de opbouw worden verlaagd.

Deze principes zijn vertaald in de volgende pijnpuntenmatrix:

Uitkomsten bij een beleggingshorizon van 15 jaar	Toeslagverlening (Gemiddeld gerealiseerd)	Solvabiliteit (Kans op een beleidsdekkingsgraad < 105%)
Onacceptabel	< 70%	>5%
Acceptabel	70% < ... < 80%	2,5% < ... < 5%
Gewenst	>80%	< 2,5%

De risicohouding komt verder kwantitatief tot uiting op korte termijn via de hoogte en bandbreedte van het vereist eigen vermogen en op lange termijn via het vaststellen van ondergrenzen van het pensioenresultaat (een maatstaf voor koopkrachtbehoud).

Kwantificering risicohouding op lange termijn (ondergrenzen pensioenresultaat)

Wij hebben de ondergrenzen vastgesteld middels een kwalitatieve onderbouwing en in lijn met onze risicohouding. Deze ondergrenzen zijn in onderstaande tabel weergegeven:

#### Uitgangssituatie

Vanuit de evenwichtssituatie:	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op pensioenfondsniveau	90%
Vanuit de feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op pensioenfondsniveau	90%
	Maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slecht weer scenario	25%

Rekening houdend met de toeslagambitie dient de uitkomst van het pensioenresultaat (op pensioenfondsniveau) gelijk te zijn aan 90%. Deze ondergrens wordt zowel gehanteerd bij de uitgangssituatie dat vanuit de evenwichtssituatie wordt gestart, als vanuit de feitelijke financiële positie. Het slecht weer scenario wordt gedefinieerd als het scenario waarin geen toeslag verleend kan worden. In dat geval dient ten minste de nominale pensioentoezegging te kunnen worden waargemaakt (zonder te korten). Dit scenario komt overeen met een pensioenresultaat van circa 65%. De maximale afwijking in het slecht weer scenario is daarom 25%.

Kwantificering risicohouding op korte termijn (bandbreedte vereist eigen vermogen)

Uit de risicohouding en met gebruikmaking van de Risk Grid volgt een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen op korte termijn. Deze bandbreedte is afhankelijk van de bandbreedte binnen de Risk Grid, gegeven de beleidsdekkingsgraad en rentetermijnstructuur op enig moment. De bandbreedte zal daarom dynamisch worden vastgesteld. Gegeven de beleidsdekkingsgraad per 1 januari 2015 en de rentetermijnstructuur per diezelfde datum, is de bandbreedte voor het vereist eigen vermogen vastgesteld op 14% tot 20%. Per die datum is het vereist eigen vermogen (strategisch) vastgesteld op 18,7%.

### (Aanvangs)haalbaarheidstoets

Er zijn twee haalbaarheidstoetsen, de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets. Bij belangrijke wijzigingen van het pensioenreglement of bij significante beleidswijzigingen zal het Pensioenfonds een aanvangshaalbaarheidstoets uitvoeren. Hieruit moet blijken dat:

- ten minste wordt voldaan aan de door het Bestuur vastgestelde ondergrenzen;
- het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is;
- er voldoende herstelcapaciteit is.

Het voldoen aan de vastgestelde ondergrenzen wordt jaarlijks geëvalueerd (jaarlijkse haalbaarheidstoets). Het doel van de haalbaarheidstoets is om een uitspraak te doen over de verwachtingen en de risico's van de pensioenambitie over een horizon van 60 jaar op een door DNB gepubliceerde scenarioset. In een haalbaarheidstoets wordt het verwachte pensioenresultaat vastgesteld. Het pensioenresultaat meet het verwachte behoud aan koopkracht van de opgebouwde en nog op te bouwen pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen. Bij het uitvoeren van de haalbaarheidstoets zijn drie resultaten ten aanzien van de toetsing van het pensioenresultaat van belang:

- startend vanuit een situatie waarbij het Pensioenfonds beschikt over het vereist eigen vermogen: de mediaan van het verwachte pensioenresultaat;
- startend vanuit de feitelijk financiële situatie: de mediaan van het verwachte pensioenresultaat; en,
- de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweerscenario" (5e percentiel).

Ahold Pensioenfonds voldoet aan alle in de (aanvang)haalbaarheidstoets gestelde eisen.

## 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. De Ombudsman Pensioenen heeft in 2015 geen voorgelegde klachten of geschillen met betrekking tot Ahold Pensioenfonds in behandeling genomen.

## 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](http://www.aholdpensioenfonds.nl)). Voor persoonlijke vragen is een Servicedesk beschikbaar. Daarnaast kunnen alle belanghebbenden zich schriftelijk of per e-mail wenden tot Ahold Pensioenfonds. Ahold 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 Ahold Pensioenfonds toegelicht. Nieuwe deelnemers van Ahold Pensioenfonds ontvangen in een Startbrief uitgebreide informatie over de pensioenregelingen en het pensioenfonds.

Eens in de drie jaar houdt Ahold Pensioenfonds haar communicatiebeleid tegen het licht. Dit is in 2015 gebeurd. Kennis over Ahold Pensioenfonds en het eigen pensioen is stabiel gebleven. Het belang dat men hecht aan pensioen is toegenomen. Daardoor verdiept men zich ook iets vaker in het eigen pensioen. De onzekerheid over wat het pensioen op termijn nog waard is, speelt bij een aanzienlijk deel van de deelnemers een rol. Hiermee lijkt het vertrouwen in pensioen juist afgenomen. Het gebruik van de communicatiemiddelen is licht gestegen: het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) wordt beter gelezen. Het gebruik van de pensioenplanner is toegenomen.

De prioriteiten in de communicatie voor de komende drie jaar zijn:

1. Het verder verbeteren van de toegankelijkheid van zowel Ahold Pensioenfonds als de communicatie. Om dit te bereiken doen we het volgende:
  - a. Introduceren van digitale communicatie naar alle doelgroepen;
  - b. Meer en nadrukkelijker verwijzen naar de pensioenplanner en [www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl)
2. Het verder verbeteren van de effectiviteit van de communicatie. Hierbij richten we ons op:
  - a. Het verstrekken van bondige essentiële informatie;
  - b. Vaker momentencommunicatie;
  - c. Nog meer de nadruk er op leggen dat pensioen 'eerder' (overlijden, arbeidsongeschiktheid) ook belangrijk is, niet alleen 'later';
3. Meer draagvlak creëren voor Ahold Pensioenfonds en de Ahold Pensioenregeling;
4. Voldoen aan wettelijke eisen: de communicatie waar nodig aanpassen zodat deze aan de eisen van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voldoet: tijdig, duidelijk, correct en evenwichtig.

## 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 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 Overgangsregeling 2006. De maximale jaarlijkse pensioenpremie voor de reguliere pensioenregeling bedroeg in 2015 ongeveer 15,7% van de salarissom van alle werknemers van Ahold Nederland van 21 jaar en ouder. Deze pensioenpremie is vastgesteld in overeenstemming met het beleid van DNB rond het Financieel Toetsingskader (FTK).

In 2015 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 daarvoor toereikend is, kan het Bestuur onder de werking van Uitvoeringsovereenkomst A besluiten om aan de werkgever een premiekorting te verlenen. Dit kan echter uitsluitend indien op dat moment is voldaan aan de wettelijke voorschriften, zoals dat over de voorgaande tien jaren volledige indexeringen zijn verstrekt. Een premiekorting kan alleen plaatsvinden als zowel de onvoorwaardelijke als de voorwaardelijke onderdelen van de pensioenregeling volledig zijn gefinancierd.

Uitvoeringsovereenkomsten A en B zijn in 2015, met terugwerkende kracht tot 29 december 2014, 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 zijn de Uitvoeringsovereenkomsten gewijzigd door het nieuwe FTK.

## Code Pensioenfondsen

Met ingang van 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen 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 is in de plaats getreden 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. Ter ondersteuning hiervan wordt een jaarlijkse toets uitgevoerd, om vast te stellen of op onderdelen wordt afgeweken en waarom. Deze toets is door Ahold Pensioenfonds gedocumenteerd in een checklist Code Pensioenfondsen.

Uit deze toets over 2015 komt naar voren dat Ahold Pensioenfonds slechts op twee punten (nog) niet voldoet aan de Code Pensioenfondsen. Het betreft hier norm 67 en 68.

- Norm 67 schrijft voor: In het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan zit ten minste één man en één vrouw. Hieraan wordt deels voldaan. Twee leden van het verantwoordingsorgaan (waaronder de voorzitter) zijn vrouw. Er is geen vrouwelijke vertegenwoordiging in het Bestuur.
- Norm 68 schrijft voor: In het Bestuur en het Verantwoordingsorgaan zit ten minste één lid boven en één lid onder de veertig jaar. Zowel in het Bestuur als in het Verantwoordingsorgaan zitten geen leden 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, geschiktheid en competenties), gestreefd naar een verscheidenheid aan vaardigheden, achtergronden, opleiding, zienswijzen en persoonlijkheden. Diversiteit zoals beschreven in de Code Pensioenfondsen waarin diversiteit met name wordt vertaald naar geslacht en leeftijd, is hier onderdeel van.

Gedurende het jaar 2015 zijn in het Bestuur geen vacatures ontstaan. De samenstelling is ongewijzigd ten opzichte van begin 2014, toen ook de Code Pensioenfondsen van start is gegaan.

Op alle andere punten voldoet Ahold Pensioenfonds aan de normen die gesteld worden door de Code Pensioenfondsen. Naast vermelding in het jaarverslag is de naleving hiervan en de toelichting hierop vastgelegd in diverse beleidsdocumenten van het fonds, zoals:

- De Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)
- Statuten en huishoudelijk reglement
- De gedragscode
- Het communicatiebeleidsplan
- Het uitbestedingsbeleid

## 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	2015	2014	2013	2012	2011
Kostenopslag premies	4.110	4.583	4.839	4.843	4.820
Vrijval pensioenvoorziening	2.391	2.333	2.230	2.081	1.974
<b>Dekking kosten</b>	<b>6.501</b>	<b>6.916</b>	<b>7.069</b>	<b>6.924</b>	<b>6.794</b>
Kosten pensioenuitvoering	-5.466	-5.826	-6.090	-6.543	-5.996
<b>Netto kostenresultaat:</b>	<b>1.035</b>	<b>1.090</b>	<b>979</b>	<b>381</b>	<b>798</b>

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, 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 2015 was het feitelijke kostenniveau € 5,5 miljoen en de gerealiseerde kostendekking € 6,5 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.

	2015	2014	2013	2012	2011
Kosten pensioenuitvoering x € 1.000 (inclusief kosten bestuursbureau)	5.466	5.826	6.090	6.543	5.996
Totaal aantal actieve en pensioengerechtigde deelnemers	48.663	47.959	46.704	44.182	42.222
Gemiddelde kosten per actieve en pensioengerechtigde deelnemer in €	112	121	130	148	142
Gemiddelde kosten per actieve, gewezen en pensioengerechtigde deelnemer in €	64	70	73	80	75

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.

## Integraal Risico Management

Het Bestuur is verantwoordelijk voor de inrichting en de goede werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem ten behoeve van de risico's waaraan Ahold Pensioenfonds is blootgesteld.

Integraal Risico Management helpt risico's systematisch te beheersen waardoor doelstellingen beter zijn te behalen. Het uitgangspunt is dat de risico's in hun samenhang, geformuleerd vanuit de doelstellingen van de organisatie, op een geaccepteerd niveau moeten worden gebracht en gehouden.

### 1. Risicoprofiel

Onderstaand zijn de diverse risicocategorieën weergegeven, die door DNB binnen de risicoanalysemethode FIRM (Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode) worden onderscheiden. Naast een korte definitie van de risicocategorie wordt een toelichting gegeven op de wijze waarop het Bestuur het beleid ten aanzien van dit risico heeft vorm gegeven.

**De risicogebieden zijn te verdelen in financiële- en niet financiële risico's.**

*Financiële risico's:*

1. Matching- / Renterisico
2. Marktrisico
3. Kredietrisico
4. Verzekeringstechnisch risico

*Niet financiële risico's*

5. Omgevingsrisico
6. Operationeel risico
7. Uitbestedingsrisico
8. IT Risico
9. Integriteitsrisico
10. Juridisch risico



## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

### 1. Matching- / Renterisico

Het matching-/renterisico is onderverdeeld in vier risico-items:

1. Rente
2. Valuta
3. Liquiditeit en
4. Inflatie

Het betreft het risico van het niet gematcht zijn van activa en passiva dan wel in kosten en uitgaven in termen van rentevoet, rentetypische looptijden, basisvaluta, en gevoeligheid voor ontwikkeling in prijspeil.

Het bruto rente- en valutarisico is aanzienlijk vanwege de grote impact van een rentedaling op de solvabiliteit en het feit dat ongeveer 50% van de beleggingen in vreemde valuta is.

Het bruto liquiditeitsrisico is beperkt.

Ahold Pensioenfonds beschikt over voldoende en liquide werkkapitaal en heeft zeer regelmatige en voorspelbare kasstromen.

## Belangrijkste beheersmaatregelen

### Renterisico:

- Strategische renteafdekking is 75%.
- Dynamische renteafdekking op basis van vastgestelde triggers om de renteafdekking tijdelijk te kunnen verlagen bij een lage rentestand en een verwachte stijging van de rente. Op basis hiervan was de daadwerkelijke renteafdekking gedurende 2015 rond de 60%.

### Valutarisico:

- Strategisch wordt het valutarisico voor de 3 grootste valuta's 100% afgedekt. Met ingang van het vierde kwartaal 2015 wordt gewerkt met een staffel voor de afdekking van de USD, afhankelijk van de USD / EUR koers.
- Valuta afdekkingen kunnen alleen worden afgesloten met een aantal goedgekeurde banken waarmee een ISDA/CSA is gesloten.

### Liquiditeitsrisico:

- Beleid is om voldoende liquide middelen aan te houden (ongeveer € 10 mln.).
- Daarnaast bestaat de beleggingsportefeuille uit voldoende instrumenten met een hoge mate van liquiditeit.
- Private equity en niet beursgenoteerd vastgoed worden gedurende en vanaf 2015 geleidelijk afgebouwd.

### Inflatierisico:

Geaccepteerd risico. Het beleid van het Bestuur is gericht op een dusdanig rendement dat het Pensioenfonds in staat stelt de pensioenrechten en pensioenaanspraken te indexeren.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

### 2. Marktrisico

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen en verhandelbare financiële instrumenten binnen de beleggingsportefeuille. Heeft voor pensioenfondsen alleen betrekking op niet-rentedragende activa, omdat het renterisico onder matching-/renterisico is vastgelegd. Global High Yield- en Emerging Market Debt obligaties vallen wel onder marktrisico vanwege de kredietopslag naast het renterisico.

Het marktrisico is onder te verdelen naar drie risicogebieden: Prijsvolatiliteit, Marktliquiditeit, Concentratie en correlatie.

Het bruto risico is aanzienlijk voor de prijsvolatiliteit en voor concentratie- en correlatierisico. Voor marktliquiditeit is het bruto risico laag vanwege de strategische allocatie naar beleggingscategorieën met een hoge marktliquiditeit.

## Belangrijkste beheersmaatregelen

### Prijsvolatiliteit:

- Spreiding over verschillende beleggingscategorieën en daarbinnen over landen, regio's en sectoren.
- Spreiding over verschillende asset-managers.
- Toepassen van de RiskGrid. Hiermee wordt het risicobudget dat is toegewezen aan marktrisico aangepast aan het niveau van de dekkingsgraad. Bij een dekkingsgraad < 110 is de neutrale positie van de Risk Grid 30% zakelijke waarden en 70% vastrentende waarden. Het percentage zakelijke waarden kan stijgen tot 70% bij een dekkingsgraad > 140, maar daalt vervolgens weer bij een dekkingsgraad > 150. Gedurende de eerste drie kwartalen van 2015 was het beleid op basis van deze Risk Grid om 42,5% te beleggen in zakelijke waarden (10% boven de neutrale positie van 32,5%). Dit percentage is in het vierde kwartaal verlaagd naar 40%, op basis van de Risk Grid en de lagere dekkingsgraad.
- Voor aandelen in ontwikkelde markten is gekozen voor passieve mandaten met een lage tracking error.

### Marktliquiditeit:

- Het strategische beleggingsbeleid voorziet in afdoende allocatie naar beleggingscategorieën met een hoge marktliquiditeit.
- Het tactische beleggingsbeleid wordt elk kwartaal herzien, waarbij de collateral stress test die maandelijks wordt uitgevoerd door AXA IM aanleiding kan zijn tot een tactisch besluit.

### Concentratie- en correlatierisico:

- Iedere beleggingscategorie wordt gekozen op basis van de in de ALM studie uitgevoerde modellering, waarin dit risico een belangrijke factor is.
- In het geval van significante tussentijdse aanpassingen (bijvoorbeeld een nieuwe beleggingscategorie) wordt een "mini ALM" uitgevoerd, hierin wordt ook de correlatie met andere beleggingscategorieën geëvalueerd.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

## Belangrijkste beheersmaatregelen

**Algemeen voor alle marktrisico's:**

- De strategische asset allocatie (SAA), RiskGrid en strategische bandbreedtes zijn vastgelegd in de Beleidsnota Beleggingen.
- Elk kwartaal wordt een dynamisch strategische asset allocatie (DSAA) advies besproken in de beleggingscommissie en vervolgens voorgelegd aan het Bestuur.
- Strategisch en dynamische wegingen en bandbreedtes worden gecommuniceerd naar AXA IM en de vermogensbeheerders en uitvoering conform deze normen wordt gemonitord.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

### 3. Kredietrisico

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt.

Voor Ahold Pensioenfonds zijn de belangrijkste kredietrisico's:

- Het tegenpartijrisico voor rente- en valutaderivaten.
- Het tegenpartijrisico bij effectentransacties (fondsbeleggingen).
- Het tegenpartijrisico voor securities lending programma's.
- Het tegenpartijrisico voor deposito's.

Het bruto risico voor effectentransacties en deposito's wordt ingeschat als aanzienlijk. De overige kredietrisico's als beperkt tot laag.

Het kredietrisico zou voor Ahold Pensioenfonds kunnen wijzigen op het moment waarop de EMIR wetgeving van toepassing wordt op pensioenfondsen (naar verwachting in 2017). Gedurende 2016 zal Ahold Pensioenfonds zich voorbereiden op het van kracht worden van deze wetgeving.

## Belangrijkste beheersmaatregelen

### Tegenpartijrisico voor rente- en valutaderivaten:

- Zowel voor rente- als voor valuta afdekking werkt Ahold Pensioenfonds met een aantal goedgekeurde partijen. Met deze partijen is in alle gevallen een ISDA/CSA afgesloten waarmee de voor Ahold Pensioenfonds belangrijke tegenpartijrisico's beheerst worden.
- Voor openstaande posities van meer dan € 1 mln. wordt een collateral gestort. Deze posities worden dagelijks bewaakt door AXA IM en de rapportages hierover worden beoordeeld door de afdeling Finance & Risk Management en de afdeling Beleggingen.
- Voor de valutacontracten wordt in aanvulling het settlement risico afgedekt door Continuous Linked Settlement (CLS), via een CLS member.

### Tegenpartijrisico bij effectentransacties:

Het gaat hierbij met name om het kredietrisico op de managers gedurende de korte periode tussen het ontvangen van de gelden en het op naam registreren van de beleggingen. Dit wordt beperkt door:

- Het zeer kritisch kijken naar de relaties en processen tussen de fondsmanager, fondscustodian, fonds-administrateur en fondsaccountant.
- Bij het selecteren van een nieuwe fondsmanager wordt indien nodig gebruik gemaakt van externe deskundigen om deze risico's te beoordelen en af te dekken.

### Tegenpartijrisico bij securities lending:

- Ahold Pensioenfonds heeft gekozen voor een nagenoeg risicovrije opzet van securities lending. De custodian staat garant voor de inlener(s) die niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen.
- Ahold Pensioenfonds accepteert alleen stukken (geen 'cash') en hanteert een haircut van 7,5%.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

## Belangrijkste beheersmaatregelen

**Tegenpartijrisico voor deposito's:**

- De tegenpartijen voor deposito's zijn alleen kredietwaardige Nederlandse banken.
- Looptijden van de deposito's zijn kort om het tegenpartijrisico nog verder te beperken.
- Gedurende 2015 heeft Ahold Pensioenfonds geen uitstaande deposito's gehad en is er derhalve geen sprake geweest van een kredietrisico hierop.

**4. Verzekeringstechnisch risico**

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet kunnen worden gefinancierd vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij het bepalen van de verplichtingen en de premiestelling. Items van verzekeringstechnische risico's zijn het sterfte- en arbeidsongeschiktheidsrisico.

Het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt geheel gedragen door werkgever en werknemers en is dus geen risico voor Ahold Pensioenfonds.

Het bruto sterfterisico is beperkt omdat veranderingen in de prognosetafels direct worden verwerkt in de dekkingsgraad, waarbij bij een lagere dekkingsgraad niet of minder wordt geïndexeerd.

In 2015 zijn er geen nieuwe prognosetafels gepubliceerd.

De belangrijkste beheersmaatregelen met betrekking tot het sterfterisico zijn:

- Er wordt gebruik gemaakt van de meest recente prognosetafels.
- De jaarlijkse actuariële analyse bevat een gedetailleerde analyse op het sterfteresultaat naar de verschillende groepen.
- Elk jaar wordt ten minste een kostendekkende premie gevraagd voor de diverse onderdelen van de pensioenregeling.
- De aannames in de actuariële analyses worden getoetst door de externe actuaris.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

### 5. Omgevingsrisico

Het risico dat optreedt door van buiten het Pensioenfonds komende veranderingen. Hiertoe behoren alle mogelijke veranderingen op economisch, politiek en maatschappelijk gebied. Items zijn:

- Concurrentie (niet van toepassing).
- Afhankelijkheid (met name de afhankelijkheid van de sponsor Ahold).
- Reputatie (meegenomen onder het integriteitsrisico).
- Ondernemersklimaat.

Bij Ahold Pensioenfonds zijn de belangrijkste omgevingsrisico's het sponsorrisico en veranderingen in wet- en regelgeving. Op basis daarvan is het bruto risico ingeschat als aanzienlijk.

Het omgevingsrisico zal de komende jaren groter worden door de maatschappelijke discussie over de toekomstbestendigheid van het pensioenstelsel, de veranderingen in wet- en regelgeving die elkaar steeds sneller opvolgen en de toenemende eisen van de toezichhouders die gesteld worden aan pensioenfonds.

Ahold Pensioenfonds is goed voorbereid om tijdig te kunnen anticiperen en reageren op deze veranderingen.

## Belangrijkste beheersmaatregelen

Te noemen beheersmaatregelen ten aanzien van het sponsorrisico zijn:

- Het afsluiten van een uitvoeringsovereenkomst. In de uitvoeringsovereenkomst tussen het Pensioenfonds en de werkgever zijn afspraken gemaakt over premievaststelling en premiebetaling.
- De bemensingsovereenkomst regelt de onafhankelijkheid van de uitgeleende werknemers aan Ahold Pensioenfonds.

Om tijdig te kunnen anticiperen op veranderingen in wet- en regelgeving participeren de leden van het Management Team in diverse overlegorganen en belangengroepen. Het doel hiervan is het aangesloten blijven bij ontwikkelingen, het delen van best practices en het waar mogelijk uitoefenen van invloed.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

## Belangrijkste beheersmaatregelen

### 6. Operationeel risico

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering, bestaande uit:

- Verwerking
  - Inadequaat administreren van transacties en data.
  - Inadequaat bepalen en doorrekenen van premies.
  - Inadequate klantenservice.
- Uitkeringen en betalingen
- Informatie
 

Het beschikken over juiste, tijdige en volledige informatie voor het sturen en beheersen van de activiteiten en ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen.
- Kosten
 

Voldoende financiering van actuele en toekomstige kosten vanuit de premies.
- Personeel
 

Kwalitatieve en/of kwantitatieve bezetting.
- Fraude
  - Fraude door medewerkers van Ahold Pensioenfonds al dan niet in samenspanning met derden.
  - Fraude door externen.

Bij Ahold Pensioenfonds zijn de operationele processen onderverdeeld in:

- Pensioenactiviteiten
- Beleggingsactiviteiten
- Finance & Risk management activiteiten

De hiernaast genoemde risico-items zijn binnen het control framework uitgewerkt in deze operationele processen danwel als onderdeel van de besturende of de uitbestede processen.

De operationele processen, risico's en controls zijn in detail opgenomen in de Governance Risk Management & Compliance (GRC) tool CERRIX.

Het Bestuur ontvangt assurance omtrent de opzet, bestaan en werking van de beheersmaatregelen op de operationele risico's vanuit:

- De uitvoeringsorganisatie (monitoring op de key controls door de afdeling Finance & Risk Management).
- Ahold Internal Audit.
- De certificerend actuaris ('prudent person' onderzoek).

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

## Belangrijkste beheersmaatregelen

### 7. Uitbestedingsrisico

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van aan derden uitbestede werkzaamheden worden geschaad.

De belangrijkste algemene beheersmaatregelen om het uitbestedingsrisico te beperken zijn:

Bij Ahold Pensioenfonds zijn de belangrijkste uitbestedingen:

Het uitbestedingsbeleid, dat in het bijzonder gericht is op de randvoorwaarden voor de juiste selectie van uitbestedingspartners, de Service Level Agreements (SLA's) en de monitoring van de naleving van deze afspraken door de uitbestedingspartner.

- Het vermogensbeheer aan AXA IM, waarbij KAS BANK de custodian is.
- Het verrichten van de pensioenuitkeringen door Genpact.
- Het supporten en hosten van de IT-systemen bij diverse service providers.

In 2015 zijn verdere stappen gezet in het aanscherpen van de assurance verklaringen die wij ontvangen van de verschillende dienstverleners. Daarnaast is in het kader van integriteit in relatie tot uitbesteding de driejaarlijkse uitvraag gedaan naar de gedragscodes van deze partijen.

In het algemeen wordt het bruto uitbestedingsrisico ingeschat als aanzienlijk met name op het gebied van integriteit (informatiebeveiliging) en kwaliteit.

Voor de uitbesteding van het vermogensbeheer aan AXA IM zijn daar nog aan toe te voegen:

- De Beleggingscommissie en de specialisten binnen de uitvoeringsorganisatie houden de regie en eindverantwoordelijkheid voor strategische en tactische beleidsvoorbereiding.
- De ALM analyses worden ondersteund door een partij onafhankelijk van AXA IM.
- De beleggingsbeginselen en het strategisch beleid worden in detail vastgelegd en er vindt dagelijkse monitoring plaats op de uitvoering binnen de kaders van dit beleid.
- De strategische benchmarkportfolio en de tactische keuzes, inclusief de hedge ratio's worden in detail beschreven. Op basis van rapportages van de custodian wordt doorlopend vastgesteld dat AXA IM uitsluitend binnen de gestelde strategische en tactische kaders opereert.



## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

## Belangrijkste beheersmaatregelen

### 8. IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en de informatievoorziening onvoldoende integer, niet continue of onvoldoende beveiligd wordt ondersteund door IT.

De belangrijkste componenten binnen het IT-risico zijn:

- Strategie en beleid
- Informatiebeveiliging
- Continuïteit

Het bruto risico wordt voor deze drie gebieden ingeschat als aanzienlijk.

De normen die binnen ons beleid op het gebied van IT en Informatiebeveiliging zijn gesteld zijn tevens uitgangspunt voor de dienstverleners van Ahold Pensioenfonds en zijn geborgd binnen ons uitbestedingsbeleid.

#### Strategie en beleid:

- Ten aanzien van informatiebeveiliging heeft het Bestuur een informatiebeveiligingsstrategie en -beleid vastgesteld.
- Ten aanzien van de ondersteunende bedrijfsprocessen maakt Ahold Pensioenfonds veelal gebruik van uitbesteding (zie daarvoor ook 7. Uitbestedingsrisico).

#### Informatiebeveiliging:

- De informatiebeveiligingsstrategie wordt jaarlijks herzien en goedgekeurd door het Bestuur.
- Het informatiebeveiligingsbeleid met als basis de 54 DNB criteria wordt jaarlijks door de Information Security Committee vastgesteld en uitgevoerd.

#### Continuïteit:

- De IT-continuïteitsrisico's zijn meegenomen in het Business Continuity Plan van Ahold Pensioenfonds. Dit plan wordt periodiek geüpdate en waar nodig getest.

Informatiebeveiliging en data privacy waren in 2015 opnieuw belangrijke aandachtsgebieden binnen het IT-risico. Intern zijn controls verder aangescherpt en met dienstverleners is gewerkt aan het verkrijgen van meer zekerheid over de beheersing van deze risico's bij deze partijen.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

### 9. Integriteitsrisico

Het risico dat de integriteit van Ahold Pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers, het management dan wel van een ander gelieerde instelling of persoon in het kader van wet- en regelgeving en maatschappelijke en door Ahold Pensioenfonds opgestelde normen.

Binnen het integriteitsrisico worden de volgende risicogebieden onderkend:

**Algemeen** – niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers of Bestuur.  
Bruto risico wordt ingeschat als beperkt.

**Frauderisico** – financiële schade door doelbewust gepleegde onrechtmatigheden.  
Bruto risico wordt ingeschat als beperkt.

**Communicatie** – geen, niet tijdige of onjuiste informatie aan de deelnemers.  
Bruto risico wordt ingeschat als aanzienlijk.

**Beleggingen** – risico's op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen en te hoge vergoedingen voor externe managers.  
Bruto risico wordt ingeschat als beperkt.

## Belangrijkste beheersmaatregelen

De belangrijkste beheersmaatregelen voor de risicogebieden binnen het integriteitsrisico zijn:

### Algemeen:

- Gedragscode Ahold Pensioenfonds en Ahold zijn van toepassing.
- Melding en registratie van hoofd- en nevenfuncties.
- Compliance Officer benoemd door het Bestuur.

### Frauderisico:

- Integrale controle (vier-ogen principe) op alle mutaties in de pensioenadministratie.
- Controle door het actuaariaat op de pensioenopbouw van alle medewerkers van het Pensioenfonds.
- Ten aanzien van de financiële administratie en de beleggingen zijn alle te verwachten maatregelen getroffen met betrekking tot functiescheidingen en autorisaties.

### Communicatie:

- Er is een communicatiebeleidsplan dat jaarlijks wordt geëvalueerd en waar nodig wordt aangepast of wijzigingen in wet- en regelgeving hebben plaatsgevonden.
- Er is een stuurgroep communicatie en een redactieraad. Alle essentiële communicatie wordt beoordeeld en moet worden goedgekeurd door deze groepen.
- Er wordt gebruik gemaakt van standaardbrieven.

### Beleggingen:

- De uitgangspunten van maatschappelijk verantwoord beleggen zijn vastgelegd in het verantwoord beleggingsbeleid.
- De portefeuille wordt door de fiduciair vermogensbeheerder (AXA IM) dagelijks gescand op basis van de uitvoeringslijst.

In het kader van het DNB onderzoek Belangenverstremming is een risicoanalyse uitgevoerd en gedocumenteerd op het gebied van integriteit en belangenverstremming. Deze risicoanalyse heeft niet geleid tot aanvullende beheersmaatregelen, wel tot het verder aanscherpen van de uitvoering en vastlegging hiervan.

## Definitie + specifieke risico's (bruto risico)

### 10. Juridisch risico

Het risico samenhangend met veranderingen in en naleving van wet- en regelgeving en het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van Ahold Pensioenfonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar zijn of niet correct zijn gedocumenteerd.

Voor de vier risicogebieden binnen het juridische risico wordt het bruto risico ingeschat als aanzienlijk:

**Wet- en regelgeving:** het anticiperen op en tijdig implementeren van wijzigingen in wet- en regelgeving.

**Naleving:** het voldoen aan externe wet- en regelgeving en het eigen voorgeschreven beleidskader.

**Aansprakelijkheid:** schade van derden, bijvoorbeeld door het niet nakomen van contractvoorwaarden.

**Afdwingbaarheid contracten:** het kunnen afdwingen van verplichtingen van derden.

In 2015 is door Ahold Pensioenfonds een Compliance Framework opgesteld waarin alle beleidsdocumenten die zijn opgesteld binnen Ahold Pensioenfonds zijn opgenomen. Dit Framework heeft als doel:

- Het vergroten van het inzicht in de geldende documenten en de status daarvan.
- Het duidelijk maken van de hiërarchie tussen de verschillende documenten.
- Tijdig inzicht in de impact van verandering in wet- en regelgeving op ons beleid en de documenten waarin dit is vastgelegd.
- Gestructureerd inzicht (intern en richting toezicht-houders) in de wijze waarop Ahold Pensioenfonds compliant is met relevante wet- en regelgeving.

## Belangrijkste beheersmaatregelen

De beheersmaatregelen ter beperking van het juridisch risico zijn gerubriceerd naar:

- Algemeen / governance
- Pensioenactiviteiten: naleving wet- en regelgeving
- Vermogensbeheer

### Algemeen / governance:

- Juridische documenten (waaronder contracten) en belangrijke beleidsdocumenten worden getoetst door deskundigen (Ahold Legal of een extern kantoor).
- Het Bestuur en/of de uitvoeringsorganisatie laat zich bij belangrijke besluitvorming adviseren door externe adviseurs (waaronder adviserend/certificerend actuaris, externe accountant en adviesbureaus).

### Pensioenactiviteiten – naleving wet- en regelgeving:

- Het Pensioenfonds overlegt met de werkgever bij het tot stand komen van een nieuwe pensioenregeling tussen werkgever en de werknemers, vertegenwoordigd door de COR.
- Het Bestuur en de uitvoeringsorganisatie hebben pensioenjuridische expertise.
- Externe juridische adviseurs worden geraadpleegd bij complexe vraagstukken en substantiële wijzigingen in het pensioenreglement en informeren het Pensioenfonds actief over aanstaande veranderingen in wet- en regelgeving.

### Vermogensbeheer:

- Het beleid is om alleen beleggingen te hebben die we zelf in voldoende mate kunnen overzien (transparant).
- Belangrijke contracten worden voorgelegd aan Ahold Legal en waar nodig aan door Ahold Legal aangewezen externe counsel.
- Contracten met asset managers en fonds-participaties worden ook beoordeeld door AXA IM en De Brauw Blackstone Westbroek.

## Beschrijving risicomanagementsysteem

### Het Integrated Risk Management (IRM) Framework

Het IRM framework geeft een uniforme structuur aan die wordt gehanteerd voor de invulling van het Integraal Risico Management. Alle risicogerelateerde onderwerpen die relevant zijn voor Ahold Pensioenfonds kunnen binnen de structuur van het framework worden behandeld (compliance, proces, toezicht, e.d.). Door deze uniforme werkwijze kunnen alle stakeholders van Ahold Pensioenfonds op een eenduidige wijze communiceren over de risicobeheersing en kunnen interne en externe toezichthouders effectiever worden voorzien van de risicotetsing en -verslaglegging.

Het IRM framework is gebaseerd op een aantal principes en best-practices, die alom worden gehanteerd en geaccepteerd voor professioneel risicomanagement. Dit betreft onder andere:

- COSO-ERM model voor Enterprise Risk Management;
- Integraal Risico Management handreiking opgesteld door de Pensioenfederatie;
- Richtlijnen en aanbevelingen van DNB (o.a. FIRM en FOCUS!)

### Reikwijdte en scope

Het IRM Framework omvat een raamwerk voor denkbare en relevante risicocategorieën, die van toepassing zijn op Ahold Pensioenfonds. Hierbij wordt in grote lijnen onderscheid gemaakt in strategische en operationele risico's. Voor de algemene indeling van de mogelijke risico's wordt gebruik gemaakt van de (algemene) indeling van FIRM zoals is opgesteld door DNB.

### Doel van het IRM framework

Het IRM framework draagt bij aan:

- de realisatie van de algemene doelstellingen van Ahold Pensioenfonds binnen de gestelde kaders;
- het voorkomen van ongewenste verliezen en incidenten die deze doelstellingen niet of niet volledig realiseerbaar maken;
- een continue aandacht van risicobewustzijn bij het Bestuur, het management en de medewerkers en daardoor een structuur gericht op kwaliteitsverbetering in de dagelijkse operatie;
- duidelijkheid omtrent verantwoordelijkheid voor risico's en beheersmaatregelen;
- een betere afweging van cost-of-control versus risk exposure bij inrichting van bedrijfsprocessen;
- een risicomanagement proces waarbij sprake is van continuous assurance;
- de borging van naleving van wet- en regelgeving, interne en externe gedragsregels, richtlijnen en regelgeving van toezichthouders en belangenorganisaties.

Samenvattend leidt de toepassing van het Integraal Risico Management bij Ahold Pensioenfonds tot een verhoogde mate van 'In Control' van het pensioenfonds. Integraal Risico Management wordt volledig geïntegreerd in de organisatie, de processen en systemen, waarbij sprake is van een proactief en gemanaged proces.

## Governance

Als assurance framework zijn bij Ahold Pensioenfonds drie defensielinies ingericht. In onderstaand schema is de onderverdeling hiervan weergegeven:

### Bestuur APF

Level of control	<b>1e lijn:</b> <b>Risico eigenaarschap</b>	<b>2e lijn:</b> <b>Risk Control &amp; Monitoring</b>	<b>3e lijn:</b> <b>Onafhankelijke toetsing</b>
	Gedelegeerde uitvoerende taken waarbij eigen risico's dienen te worden gemeten en wordt zorggedragen voor eigen effectieve internal control binnen het overeengekomen risk appetite	Samenstellen van onafhankelijk overzicht. Ontwikkelen en onderhouden van het IRM, policies en procedures. Monitoren van overall risk en control status	Voorzien van onafhankelijke en objectieve beoordeling van de mate waarin standaarden worden nageleefd, het risicobeheersproces is opgezet en functioneert en advisering van verbeteringen. Aanvullende thematische onderzoeken.
Responsibility	<b>Afdelingen APF:</b>	<b>Afdeling APF:</b>	<b>"Derden":</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bestuursondersteuning</li> <li>■ Finance &amp; Risk Management</li> <li>■ Beleggingen</li> <li>■ Pensioenzaken</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Finance &amp; Risk Management</li> <li>■ AXA IM</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Internal Audit Ahold</li> <li>■ Visitatiecommissie</li> </ul>

De defensielinies zijn als volgt georganiseerd:

1. Het lijnmanagement is primair verantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van de processen en de bijbehorende beheersmaatregelen (managing the risk);
2. De ondersteunende afdeling Finance & Risk Management (FRM) vormt de tweede lijn. Zij is belast met de opzet, inrichting en naleving van IRM voor geheel Ahold Pensioenfonds. Omdat zij zelf ook een 1e lijns functie verzorgt kan zij geen 'eigen' controle uitvoeren;
3. De derde verdedigingslijn wordt gevormd door:
  - a. Internal Audit Ahold: voert periodiek controles uit op de belangrijkste risicogebieden, processen en controls. Tevens controleert Internal Audit de werking van de 1e en 2e lijn.
  - b. Visitatiecommissie: jaarlijks beoordeelt de visitatiecommissie de algemene gang van zaken en meer in het bijzonder de werking van de risicobeheersing.

De Finance & Risk Management (FRM) functie heeft een centrale rol in het bewaken van de kwaliteit van het risicomanagementsysteem van Ahold Pensioenfonds. Binnen deze rol past ook het borgen van de rapportage over risicomanagement als onderdeel van onze interne rapportage (het dashboard) en het toetsen van de invloed van ontwikkelingen in de risico's van Ahold Pensioenfonds op de financiële verslaglegging. Jaarlijks wordt door FRM getoetst of onze externe rapportage (jaarverslag en jaarrekening) voldoet aan wet- en regelgeving, waarbij ook wordt gekeken naar de rapportage vereisten op het gebied van risicomanagement.

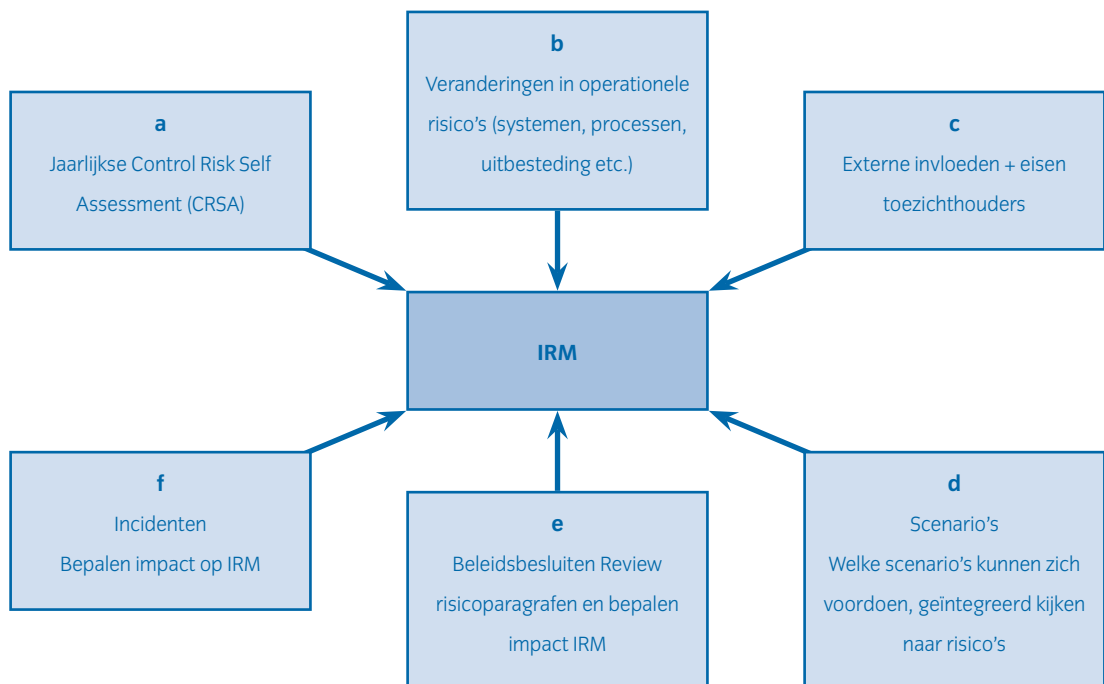
De Compliance Officer van Ahold Pensioenfonds bewaakt samen met de Manager Legal Affairs ook de naleving van wet- en regelgeving in bredere zin. Het in 2015 ontwikkelde Compliance Framework (zie 10. Juridisch risico) biedt een goede structuur hiertoe.

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad is uiteraard de belangrijkste "Key Risk Indicator" voor Ahold Pensioenfonds. De dekkingsgraad wordt wekelijks berekend en is een belangrijk onderdeel van de interne maand- en kwartaalrapportages. In de kwartaalrapportages wordt een vergelijking gemaakt met het vereist eigen vermogen waarin de belangrijkste risicofactoren worden gekwantificeerd. Het vereist eigen vermogen op basis van de tactische portefeuillemix en op basis van de feitelijke mix wordt op kwartaalbasis berekend.

### Geïntegreerd Risicomanagement

Gedurende 2016 zullen wij verder werken aan de doelstelling om aan het einde van 2016 een geïntegreerd systeem van risicomanagement volledig te hebben geïmplementeerd. Onderstaand figuur geeft een overzicht van de verschillende facetten die van invloed zijn op het risicomanagement systeem.



*Belangrijkste initiatieven in 2015 en gepland voor 2016 ter verdere verbetering van ons risicomanagement systeem.*

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 De Nederlandsche Bank. FIRM is een geïntegreerde methode voor de analyse van risico's. In 2013 is een aanvang gemaakt met de implementatie van Governance, Risk & Compliance (GRC) software dat het risicobeheerproces ondersteunt. Het volledig operationaliseren van de GRC tool en het borgen van risicomanagement in de organisatie zal in de loop van 2016 worden afgerond.

Gedurende 2015 is gewerkt aan het verder uitwerken van risico's en controls in CERRIX, het verhogen van de eerstelijns verantwoordelijkheid voor het identificeren en actueel houden van risico's en het uitvoeren en monitoren van de beheersmaatregelen in relatie daarmee.

Het IRM jaarplan voor 2016 omvat een aantal initiatieven in het kader van het realiseren van een volledig geïntegreerd risicomanagementsysteem, waaronder:

- De jaarlijkse CRSA workshop met het Bestuur.
- Het implementeren van een IRM Dashboard vanuit CERRIX, wat op elk moment een actueel inzicht geeft in de bruto en netto risico's, de status van het testen en monitoren van controls, control issue remediation en de ontwikkeling van een aantal Key Risk Indicator's (KRI's).
- Het verder implementeren van de in het bovenstaande figuur genoemde elementen van geïntegreerd Risk Management.

## Verslag van de Visitatiecommissie

Het Bestuur heeft aansluitend op een selectieprocedure en na een bindend advies van het Verantwoordingsorgaan de volgende Visitatiecommissie benoemd: De heren E.R. Capitain, G.E. van de Kuilen en J.W. Herder.

De Pensioenwet geeft aan dat de Visitatiecommissie toezicht houdt op het beleid en de algemene gang van zaken, adequate risicobeheersing en 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. Naast de hiervoor vermelde zaken betreft de Visitatiecommissie de volgende onderwerpen in haar toezicht: het functioneren van de governance en van het Bestuur, de transparantie en begrijpelijkheid van de communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag van het pensioenfonds. Meer generieke onderwerpen als cultuur, gedrag, integere bedrijfsvoering en evenwichtige belangenafweging lopen als rode draad door het onderzoek. Daarnaast zijn de volgende specifieke thema's behandeld:

- Evaluatie en follow-up bevindingen visitatie 2014;
- Risicomanagement financieel en niet-financieel: inrichting, controle en toezicht;
- Beleggingsbeleid: beleid, uitvoering en monitoring;
- Implementatie nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK);
- Governance: inrichting en toekomst van het pensioenfonds;
- Communicatiebeleid en uitvoering.

Bij het uitoefenen van intern toezicht hanteert de Visitatiecommissie de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP)-Toezichtcode als normenkader.

Het rapport is tot stand gekomen op basis van ontvangen documentatie, interviews met verschillende betrokkenen bij Ahold Pensioenfonds en onderling overleg.

De waarnemingsperiode van de visitatie is van oktober 2014 tot en met september 2015.

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.

### **Algehele conclusie:**

Ahold Pensioenfonds wordt goed bestuurd. Niet alleen op papier ziet het er goed uit, ook in de praktijk blijkt het goed te functioneren. Het Bestuur heeft veel ervaring; Bestuursleden zitten al minimaal 5 jaar in het Bestuur. Er wordt bestuurd op strategisch niveau zonder de details uit het oog te verliezen. Het bestuursbureau wordt strak aangestuurd en er wordt hoge kwaliteit gevraagd. Deze wordt ook geleverd. Externe partijen worden kritisch gevolgd op geleverde meerwaarde. Uiteraard zijn er verbeteringen mogelijk. Deze worden in het rapport genoemd. Maar dat neemt niet weg dat de Visitatiecommissie van mening is dat Ahold Pensioenfonds goed bestuurd wordt en dat het Bestuur 'in control' is.

De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen vindt u hieronder:

### **Evaluatie en follow up vorige visitatie:**

De follow-up door het Bestuur op het rapport 2014 van de Visitatiecommissie is adequaat. Voor zover aanbevelingen niet zijn opgevolgd, zijn daarvoor valide verklaringen gegeven.



## Risicomanagement

Het Integraal Risico Management (IRM) krijgt veel aandacht, en wordt stap voor stap versterkt en verder geïmplementeerd richting volwassenheidsniveau 4. De horizontale integratie van financiële en niet-financiële risico's en de verticale integratie van strategische en operationele risico's is in ontwikkeling.

De Visitatiecommissie heeft een aantal aanbevelingen:

- Maak de risicomanager eigenaar van de risicoparagraaf. Dat betekent dat hij in een vroeg stadium betrokken wordt bij de besluitvorming en verantwoordelijk is voor de kwaliteit van de paragraaf.
- Betrek ook het Bestuur bij de Risk Committee waarin (de mitigatie van) de top risico's (Control Risk Self Assessment, Cerrix, incidenten etc.) worden besproken en waarin de voortgang van het 2016 plan ter verdere verbetering van IRM wordt bewaakt.
- Versterk de horizontale integratie van financiële en niet-financiële risico's door de onderwerpen risicohouding en risicomanagement (incl. governance, normering, risk & control cycle, dashboard e.d.) met betrekking tot beide gebieden zoveel mogelijk op één plaats vast te leggen. Het IRM handboek, het hoofdstuk IRM in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) en Cerrix spelen daarbij een centrale rol.
- Toets de Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM, een risicomethodologie van De Nederlandsche Bank) gebieden jaarlijks op voortschrijdende inzichten op het vlak van gewijzigde normstellingen (ergo bruto en netto risico) van externe toezichhouders dan wel als gevolg van voortschrijdend inzicht van experts. Houd daarbij tevens oog voor een adequate aandachtsverdeling voor de afzonderlijke FIRM gebieden (in balans houden).

## Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is zorgvuldig opgezet en voldoet aan de 'prudent person'-regel. De opzet voldoet ook in de praktijk en leidt tot de nodige discussie waarin alle betrokkenen hun inbreng hebben. Er is voldoende 'countervailing power' georganiseerd.

De Visitatiecommissie beveelt aan om nader onderzoek te verrichten naar de ontwikkeling van de marktwaardedekkingsgraad, de UFR-dekkingsgraad, de verschillen tussen beide en de invloed daarvan op de beleggingsmix via de 'risk-grid'. Hiermee wordt het inzicht in de samenhang tussen deze factoren vergroot. Daarnaast beveelt de Visitatiecommissie aan om te onderzoeken of het verwerken van de 'fair value' van renteswaps in rapportages meer inzicht biedt. Hierbij moeten de debet- en creditcomponent van swaps gescheiden worden.

## nFTK

Het proces rondom het nFTK is zorgvuldig doorlopen en in de juiste volgorde. Het Bestuur heeft de regie gevoerd en is tot zorgvuldige besluitvorming gekomen.

Het doel van het nFTK is om het pensioencontract te completeren. De Visitatiecommissie beveelt aan om een leidraad voor het kortingsbeleid vast te leggen inclusief de achterliggende overwegingen met daarbij de mogelijkheid om voldoende beleidsruimte te houden.

## Governance

De governance is op orde. Er is sprake van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Het Bestuur bestaat uit bestuurders die zowel binnen Ahold Pensioenfondsen als elders binnen het concern veel ervaring hebben opgedaan. Samen met een goed functionerend bestuursbureau leidt dit tot een hoge kwaliteit van besluitvorming.

Er wordt onderzocht wat de beste governance structuur is voor Ahold Pensioenfonds. Dit kan in 2016 wellicht leiden tot een ander bestuursmodel (omgekeerd gemengd ofwel one-tier model).

De visitatiecommissie beveelt aan om de risicomanager/Compliance Officer, naast de hiërarchische lijn naar de directeur, een functionele lijn naar de voorzitter van het Bestuur of de verantwoordelijke voor risicobeheer te geven. Daarnaast beveelt de Visitatiecommissie aan een formeel onafhankelijk escalatieniveau in te stellen voor de Compliance Officer om eventuele hiërarchische problematiek te kunnen ondervangen. De Visitatiecommissie beveelt aan meer aandacht te besteden aan een periodieke en diepgaande evaluatie van het functioneren van het bestuursbureau.

### **Communicatiebeleid**

Het communicatiebeleid is ambitieus en professioneel opgezet. De wet pensioencommunicatie is geïmplementeerd en er wordt veel aandacht gegeven aan het bereiken van de deelnemers en het verbeteren van hun pensioenbewustzijn.

De Visitatiecommissie beveelt aan de realisatie van de ambitieuze doelstellingen te monitoren en tijdig bij te stellen indien deze niet haalbaar blijken.

De Visitatiecommissie bedankt het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en het Bestuursbureau van Ahold Pensioenfonds voor de positieve en open medewerking.

De Visitatiecommissie

Zaandam, januari 2016

## **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 2015 is het Verantwoordingsorgaan zeven keer in vergadering bijeen geweest, waarvan twee 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 het nieuwe Financiële Toetsingskader, de uitkomsten van de ALM-studie en de diverse bestuursmodellen voor pensioenfondsen. In het kader van de verdere ontwikkeling van het Verantwoordingsorgaan, zijn in 2015 flinke stappen gezet.

Zo is naast de opleidingsdag met het Bestuur ook een eigen opleidingsdag georganiseerd. Voorafgaand aan iedere vergadering is een bijeenkomst gehouden waarbij de informatie vanuit het Bestuur uitgebreid is besproken en de vergadering gezamenlijk is voorbereid. Het Verantwoordingsorgaan is daardoor beter in staat geweest om haar taak te vervullen. Deze ontwikkeling wordt in 2016 voortgezet.

Het Verantwoordingsorgaan heeft het Bestuur in 2015 geadviseerd over diverse beleidsbeslissingen, zoals het indexeringsbeleid, het premiebeleid en het communicatiebeleid. Ook heeft het Verantwoordingsorgaan geadviseerd over andere belangrijke onderwerpen, zoals de opzet van de visitatie en de inrichting van de Visitatiecommissie, de risicohouding, de missie, de strategie, de visie en de doelstellingen van het pensioenfonds en het indexeringsbesluit voor 2016.

Ahold Pensioenfondsen is in beweging. De wettelijke en maatschappelijke eisen ten aanzien van pensioenfondsen en de bestuurders zijn de afgelopen jaren aanmerkelijk toegenomen. Voor het Bestuur is dit aanleiding om het huidige bestuursmodel tegen het licht te houden, en deze wellicht te wijzigen. Het Verantwoordingsorgaan is door het Bestuur reeds in een vroeg stadium geïnformeerd over de ontwikkelingen en volgt deze op de voet. Het (eventueel) wijzigen van het bestuursmodel en de keuzes die daarbij worden gemaakt, is een kritisch aandachtsgebied van het Verantwoordingsorgaan in 2016. Ahold Pensioenfondsen is een ondernemingspensioenfonds, met een sterke betrokkenheid van de werknemers, de pensioengerechtigden en de werkgever. Het Verantwoordingsorgaan zal het Bestuur vanuit die basis, uitgaande van evenwichtige belangenbehartiging, adviseren over de voorgenomen besluitvorming.

Het Verantwoordingsorgaan heeft de samenwerking in 2015, met zowel het Bestuur als de uitvoeringsorganisatie, zeer op prijs gesteld. Het is de ambitie van het Verantwoordingsorgaan om de goede samenwerking in 2016 voort te zetten.

In 2015 hebben zich geen wijzigingen voorgedaan in de bezetting van het Verantwoordingsorgaan.

### Oordeel Jaarverslag

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 101.

Over de pensioen- en arbeidsongeschiktheidspensioenverplichtingen is een verklaring afgegeven door de certificerend actuaris (Towers Watson Netherlands B.V.). De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

De beleidsdekkingsgraad van Stichting Pensioenfonds Ahold op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

De actuaris heeft voorts geconcludeerd dat de ontvangen pensioenpremie in 2015 toereikend was.

De verklaring van de actuaris is opgenomen op bladzijde 104.

Zaandam, 29 maart 2016

Het Bestuur van Ahold Pensioenfonds,

C.W. Dik (voorzitter)

F.J. Jansen

W. Kokkedee

M.M. Koster

K. Miedema

# Jaarrekening 2015

# Balans

(x € 1.000 na resultaatsbestemming)

## Activa

	31-12-2015		31-12-2014
<b>Beleggingen</b>			
Vastgoed		204.584	257.875
Financiële beleggingen:			
Aandelen		755.247	784.895
Alternatieve beleggingen		104.897	121.592
Obligaties		2.672.998	2.304.537
Grondstoffen		-	59.677
Leningen op schuldbekentenis		8.459	8.860
Deposito's		34.282	44.456
Derivaten	11	180.457	369.479
	4	<b>3.960.924</b>	<b>3.951.371</b>
<hr/>			
Lopende interest	4	52.329	55.716
Vorderingen en overlopende activa	5	1.685	7.524
Liquide middelen	6	95.697	56.459
		<b>4.110.635</b>	<b>4.071.070</b>

## Passiva

	31-12-2015		31-12-2014
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b>			
Stichtingskapitaal		-	-
Algemene reserve		261.818	551.761
	7	<b>261.818</b>	<b>551.761</b>
<hr/>			
<b>Technische voorzieningen</b>			
Voorziening pensioenverplichtingen		3.484.551	3.206.127
Voorziening arbeidsongeschiktheidspensioen		52.080	54.394
Voorziening toekomstige pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid		49.272	44.032
	8	<b>3.585.903</b>	<b>3.304.553</b>
<hr/>			
Langlopende schulden	9	131.443	118.277
Derivaten	11	121.121	78.045
Lopende interest	4	-	4.494
Kortlopende schulden en overlopende passiva	10	10.350	13.940
		<b>4.110.635</b>	<b>4.071.070</b>

# Staat van baten en lasten

Jaarverslag 2015 71

(x € 1.000)

## Baten

		2015	2014
Bijdragen van werkgever en werknemers	13	129.082	131.284
Beleggingsopbrengsten	14	-49.631	746.630
Overige opbrengsten	15	18	40
<b>Totaal baten</b>		<b>79.469</b>	<b>877.954</b>

## Lasten

		2015	2014
Pensioenuitkeringen en afkopen	16	84.564	80.579
Pensioenuitvoeringskosten	17	5.466	5.826
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen			
Pensioenopbouw		93.054	79.865
Financiering pensioenopbouw AO-deelnemers		68	-
Indexering en overige toeslagen		-	70.053
Rentetoevoegingen		6.094	10.386
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten		-85.283	-82.692
Wijziging marktrente		256.517	586.010
Wijziging actuariële uitgangspunten		-	-5.932
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten		3.183	2.614
Toekenning uit hoofde van Overgangsregeling 2006		10.873	12.171
Overige mutaties		-3.156	-9.567
Saldo van waardeoverdrachten	18	-2.971	-2.748
Overige lasten	19	1.003	3.022
<b>Totaal lasten</b>		<b>369.412</b>	<b>749.587</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>-289.943</b>	<b>128.367</b>

Resultaatbestemming		2015	2014
(Mutatie) Algemene reserve		-289.943	128.367

# Overzicht kasstromen

(x € 1.000)

	2015	2014
<b>Kasstroom pensioenactiviteiten</b>		
Bijdragen van werkgever en werknemers	141.183	133.643
Overige opbrengsten	-3.721	-577
Ontvangen pensioenoverdrachten	3.987	4.472
Pensioenuitkeringen en afkopen	-87.626	-79.895
Betaalde pensioenoverdrachten	-1.012	-2.198
Pensioenuitvoeringskosten	-3.512	-6.242
<b>Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>49.299</b>	<b>49.203</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	123.632	110.572
Aankoop beleggingen	-3.179.516	-1.548.090
Verkopen en aflossingen van beleggingen	3.047.527	1.409.476
Kosten vermogensbeheer	-1.704	-1.675
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>-10.061</b>	<b>-29.717</b>
<b>Kasstroom</b>	<b>39.238</b>	<b>19.486</b>
<b>Liquide middelen begin van het jaar</b>	<b>56.459</b>	<b>36.973</b>
<b>Liquide middelen einde van het jaar</b>	<b>95.697</b>	<b>56.459</b>



# 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 derivatenposities gesaldeerd opgenomen.

## 2. Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

### 2.1. Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in euro's. De jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek en met inachtneming van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610, Pensioenfondsen. Alle beleggingen zijn voor rekening en risico van Ahold Pensioenfonds, met uitzondering van de beleggingen die verband houden met de uitvoering van 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

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

- Het vervallen van de 3-maands middeling van de rentetermijnstructuur, zoals voorgeschreven door DNB. Dit heeft, gerekend per jaareinde, geresulteerd in een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 44 miljoen.
- De overgang op een nieuwe (lagere) UFR in de berekening van de rentetermijnstructuur, zoals voorgeschreven door DNB. Dit heeft, ook gerekend per jaareinde, geresulteerd in een verhoging van de voorziening pensioenverplichting met € 128 miljoen.

Deze effecten zijn in de staat van baten en lasten van 2015 verwerkt. Ze maken onderdeel uit van de post 'Wijziging marktrente', ad € 257 miljoen negatief, in het verloop van de voorzieningen (zie toelichting 8. Technische Voorzieningen).

### 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

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 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)gelden. Het beleggingsrisico en de eventueel daarmee verband houdende toekomstige tekorten en overschotten komen voor rekening van de werkgever.

### 2.7. Beleggingen voor rekening en risico van het pensioenfonds

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

**Aandelen** Beursgenoteerde aandelen worden gewaardeerd op marktwaarde, zijnde de beurswaarde per balansdatum, waarbij de koers van de beurs wordt gekozen waarop het aandeel het meest wordt verhandeld. Worden aandelen verkregen uit een zogenoemd keuzedividend, dan wordt het keuzebedrag in contanten beschouwd als inkomsten uit beleggingen. De marktwaarde van niet-beursgenoteerde 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 waarde van niet-beursgenoteerde participaties in beleggingsinstellingen is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de participatie.

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.

## Ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen en ingegane pensioenen uit Overgangsregeling 2006

### Interest

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

### Sterfte

Als basis worden de Prognosetafels 2014 (AG-tafels) zonder leeftijdsterugstellingen gehanteerd. De genoemde tafels zijn per leeftijd gecorrigeerd met de voor Ahold Pensioenfonds-specifieke ervaringssterfte, zoals vastgesteld op basis van het 'Towers Watson Ervaringssterfemodell 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 ouderdomspensioen is op leeftijd 67 (de pensioenleeftijd) de partnerfrequentie op 100% verondersteld.

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

**Uitkeringen**

De uitkeringen zijn postnumerando betaalbaar in 12 termijnen verondersteld.

**Leeftijden**

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

**Opslag voor wezenpensioen**

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

**Excassokosten**

De excassokosten bedragen 3%.

**Voorwaardelijke indexering**

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

**Arbeidsongeschiktheidspensioenen**

De hiervoor beschreven grondslagen voor prepensioen, ouderdomspensioen, partnerpensioen, wezenpensioen, alleenstaandenpensioen en ingegane pensioenen uit 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. Eind 2015 zijn er geen WAO-gerechtigden meer met een suppletie.
- WIA-gerechtigden: er werd eind 2014 rekening gehouden met een onvoorwaardelijke indexering op basis van de prijsindex. In 2015 is dit, als gevolg van afspraken in de nieuwe WIA-CAO, omgezet in een voorwaardelijke (reguliere) indexering.

**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 prepensioenen, ouderdompensioenen, partnerpensioenen, wezenpensioenen, alleenstaandenpensioenen en ingegane pensioenen uit 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 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 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 2015 81

## 4. Beleggingen

Beleggingen boekjaar 2015	01-01-2015	Investeren- ringen	Des- investe- ringen	Indirecte beleggings opbrengsten	31-12-2015
Vastgoed	257.875	54.928	-135.229	27.010	204.584
Financiële beleggingen:					
Aandelen	784.895	322.889	-391.926	39.389	755.247
Alternatieve beleggingen	121.592	18.753	-58.040	22.592	104.897
Obligaties	2.304.537	2.489.857	-2.135.221	13.825	2.672.998
Grondstoffen	59.677	-	-65.337	5.660	-
Leningen op schuldbekentenis	8.860	-	-263	-138	8.459
Deposito's	44.456	297.535	-307.448	-261	34.282
Interest rate futures	-	-	-	-	-
Bonds future	1	-	6.327	-6.328	-
Derivaten valutacontracten	-45.134	-	204.713	-174.850	-15.271
Derivaten renteswaps	336.567	-	-163.879	-98.081	74.607
<b>Totaal</b>	<b>3.873.326</b>	<b>3.183.962</b>	<b>-3.046.303</b>	<b>-171.182</b>	<b>3.839.803</b>

Derivaten met een negatieve waarde opgenomen onder passiva	78.045				121.121
--	--------	--	--	--	---------

Netto positie beleggingen opgenomen onder activa	3.951.371				3.960.924
--	-----------	--	--	--	-----------

\* 95% van de beleggingen zijn beursgenoteerd.

Beleggingen boekjaar 2014	01-01-2014	Investeren- 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	-	-	-5.376	59.677
Leningen op schuldbekentenis	7.847	-	-259	1.272	8.860
Deposito's	123.617	124.849	-204.169	159	44.456
Interest rate futures	-	-	-1.096	1.096	-
Bonds future	-	-	16.393	-16.392	1
Derivaten valutacontracten	10.338	-	93.132	-148.604	-45.134
Derivaten renteswaps	-43.115	136.381	-205.154	448.455	336.567
<b>Totaal</b>	<b>3.093.832</b>	<b>1.544.905</b>	<b>-1.401.242</b>	<b>635.831</b>	<b>3.873.326</b>

Derivaten met een negatieve waarde opgenomen onder passiva	113.389				78.045
--	---------	--	--	--	--------

Netto positie beleggingen opgenomen onder activa	3.207.221				3.951.371
--	-----------	--	--	--	-----------

\* 94% van de beleggingen zijn beursgenoteerd.

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 Overgangsregeling 2006. Deze zijn als volgt opgebouwd:

	31-12-2015	31-12-2014
Obligaties	127.341	108.729
Deposito's	-	7.400
	<b>127.341</b>	<b>116.129</b>

De netto post lopende interest op vastrentende beleggingen, deposito's en rentederivaten is ultimo 2015 € 52,3 miljoen (2014: € 51,2 miljoen). Deze bevat tevens € 2,1 miljoen (2014: € 2,0 miljoen) welke aangehouden wordt ten behoeve van de uitvoering van Overgangsregeling 2006.

Daar waar in 2014 nog € 4,5 miljoen euro was verantwoord onder de passiva is deze in 2015 volledig verantwoord onder de activa.

## 5. Vorderingen en overlopende activa

	31-12-2015	31-12-2014
Overige vorderingen en overlopende activa	1.296	6.742
Pensioenoverdrachten en -afkopen	389	782
	<b>1.685</b>	<b>7.524</b>

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. Deze liquide middelen bevatten € 4,1 miljoen (2014: € 0) welke aangehouden wordt ten behoeve van de uitvoering van Overgangsregeling 2006.

Er is pandrecht gesteld bij de custodian ter zekerheid van eventuele debetstanden op rekeningen courant.

## 7. Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves boekjaar 2015	01-01-2015	Verdeling van het saldo van baten en lasten	Overige dotaties/ onttrekkingen	31-12-2015
Stichtingskapitaal	-	-	-	-
Algemene reserve	551.761	-289.943	-	261.818
<b>Totaal</b>	<b>551.761</b>	<b>-289.943</b>	<b>-</b>	<b>261.818</b>

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

Het stichtingskapitaal bedraagt € 45,38.

Het minimum vereist eigen vermogen ultimo 2015 bedroeg € 168 miljoen (2014: € 154 miljoen) en het vereist eigen vermogen conform de Pensioenwet bedroeg ultimo 2015 € 643 miljoen (2014: € 415 miljoen). De bijbehorende dekkingsgraden zijn respectievelijk 104,7% en 117,9% (2014: 112,6%). De beleidsdekkingsgraad (12 maands gemiddelde van het pensioenvermogen ("vermogen") gedeeld door de voorzieningen) van 110,7% is lager, waarmee het pensioenfonds zich in een situatie bevindt van een reservetekort.

## 8. Technische voorzieningen

boekjaar 2015	Voorziening voor			
	Totaal	Pensioen- verplich- tingen	Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige pensioen- opbouw bij AO
<b>Stand op 1 januari</b>	<b>3.304.553</b>	<b>3.206.127</b>	<b>54.394</b>	<b>44.032</b>
Pensioenopbouw	93.054	87.663	2.208	3.183
Financiering pensioenopbouw AO-deelnemers	68	3.595	-	-3.527
Indexering en overige toeslagen	-	-	-	-
Rentetoevoegingen	6.094	5.929	91	74
Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	-85.283	-81.574	-3.709	-
Wijziging marktrente	256.517	251.285	803	4.429
Wijziging actuariële uitgangspunten	-	-	-	-
Wijziging uit hoofde van waardeoverdrachten	3.183	3.183	-	-
Toekenningen uit hoofde van Overgangsregeling 2006	10.873	10.873	-	-
Overige mutaties (incl. conversie)	-3.156	-2.530	-1.707	1.081
<b>Stand op 31 december</b>	<b>3.585.903</b>	<b>3.484.551</b>	<b>52.080</b>	<b>49.272</b>

boekjaar 2014	Voorziening voor			
	Totaal	Pensioen- verplich- tingen	Arbeids- ongeschikt- heids- pensioen	Toekomstige pensioen- opbouw bij AO
<b>Stand op 1 januari</b>	<b>2.641.645</b>	<b>2.551.777</b>	<b>54.277</b>	<b>35.591</b>
Pensioenopbouw	79.865	73.838	2.580	3.447
Financiering pensioenopbouw AO-deelnemers	-	2.823	-	-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	-
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	-	-
Toekenningen uit hoofde van Overgangsregeling 2006	12.171	12.171	-	-
Overige mutaties (incl. conversie)	-9.601	-5.413	-3.678	-510
<b>Stand op 31 december</b>	<b>3.304.553</b>	<b>3.206.127</b>	<b>54.394</b>	<b>44.032</b>

De rentetoevoeging is berekend met een rente van 0,2% (2014: 0,4%).

De technische voorziening pensioenverplichtingen kan als volgt gesplitst worden:

	31-12-2015	31-12-2014
Actieve deelnemers	1.575.171	1.404.923
Gewezen deelnemers	753.702	650.989
Pensioengerechtigden	1.155.678	1.150.215
	<b>3.484.551</b>	<b>3.206.127</b>

## 9. Langlopende schulden

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

Overgangsregeling 2006	31-12-2015	31-12-2014
Stand begin boekjaar	118.277	112.738
Bijdragen van werkgever	17.036	16.287
Bijdragen van deelnemers	942	952
Beleggingsopbrengsten (na kosten)	922	3.079
Dotaties / Onttrekkingen voor koopsommen	-5.734	-14.779
<b>Stand ultimo boekjaar</b>	<b>131.443</b>	<b>118.277</b>

Verplichting Overgangsregeling 2006 is gevormd ten behoeve van de uitvoering van Overgangsregeling 2006. Bijdragen van werkgever en werknemers aan de financiering van 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 Overgangsregeling 2006 zijn niet beschikbaar voor de toekenning van toeslagen (indexering) op de pensioenregeling en blijven dan ook buiten beschouwing voor de berekening van de dekkingsgraad van Ahold Pensioenfondsen. De bijdrage van de werkgever aan Overgangsregeling 2006 over het jaar 2015 is inclusief een extra dotatie van € 4,8 miljoen uit het vrije vermogen van de Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold. Daarnaast is een extra dotatie van € 2,0 miljoen vanuit Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold gedaan, om de nog niet aangevraagde sociale plannen over te dragen aan verplichting Overgangsregeling 2006. Per saldo heeft er dus een extra betaling plaatsgevonden van € 6,8 miljoen.

## 10. Kortlopende schulden en overlopende passiva

	31-12-2015	31-12-2014
Te betalen uitkeringen	440	500
Belastingen en premies	2.187	2.197
Waardeoverdrachten	489	461
Overige schulden	2.286	5.043
Overlopende passiva	4.948	5.739
<b>Stand ultimo boekjaar</b>	<b>10.350</b>	<b>13.940</b>

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. De actuele renteafdekking ultimo 2015 is 59%.

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

	31-12-2015	31-12-2014
Tot 1 jaar	4%	4%
1-5 jaar	26%	28%
> 5 jaar	70%	68%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 1.2 Valutarisico

Eind 2015 wordt voor circa 56% van de beleggingsportefeuille belegd buiten de eurozone. Het valutarisico wordt grotendeels afgedekt. Eind 2015 waren in dit kader de valutarisico's op de Zwitserse frank, het Britse pond, en de Japanse yen volledig en de Amerikaanse dollar gedeeltelijk afgedekt.

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

	31-12-2015	31-12-2014
Euro	42%	46%
Britse pond	6%	4%
Amerikaanse dollar	33%	32%
Amerikaanse dollar (regio Z.O. Azië)	18%	17%
Overige Europese valuta	1%	1%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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

	31-12-2015	31-12-2014
Euro	21%	26%
Britse pond	14%	21%
Amerikaanse dollar	27%	27%
Overige Europese valuta	11%	10%
Overige valuta	27%	16%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Binnen de vastrentende waardeportefeuilles is de onderverdeling naar valuta's circa 42% Amerikaanse dollar, 49% euro en 9% 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 2015 en 2014 is geen gebruik gemaakt van opties.

De sectorverdeling binnen de indirecte vastgoedportefeuille is als volgt:

	31-12-2015	31-12-2014
Woningen	15%	19%
Winkels	27%	28%
Kantoren	28%	24%
Bedrijfspannen	1%	2%
Overig	29%	27%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Binnen deze portefeuille ligt de focus op winkels en woningen in Europa. In 2015 is besloten de niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille af te bouwen, waarbij de vrijgekomen gelden worden herbelegd in beursgenoteerd vastgoed.

De sectorverdeling binnen de aandelenportefeuille is als volgt:

	31-12-2015	31-12-2014
Energie	6%	7%
Grondstoffen	6%	7%
Industrie	10%	11%
Duurzame consumentengoederen	10%	11%
Niet-duurzame consumentengoederen	24%	21%
Financiële dienstverlening	22%	23%
Informatietechnologie	8%	6%
Telecommunicatie	10%	9%
Nutsbedrijven	4%	5%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Eind 2015 was de regioverdeling: Europa 45,2%, Noord-Amerika 25,3%, Pacific 5,4% en opkomende markten 24,1%.

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 2014 en 2015 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 2015 bedraagt het totaal aan uitgeleende effecten € 345 miljoen (2014: € 319 miljoen). Hiervoor zijn zekerheden ontvangen ad € 377 miljoen.

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

	31-12-2015	31-12-2014
AAA	15%	23%
AA	22%	19%
A	16%	13%
BBB	42%	30%
High yield	1%	14%
Geen rating	4%	1%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 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 pensioenvermogenopbouw niet toereikend zijn voor de uitkering van de pensioenverplichting. Bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen wordt uitgegaan van de meest recente verwachte sterftetrend. Afwijkingen tussen de verwachte en werkelijke sterfteontwikkelingen worden elk jaar geanalyseerd.

Het overlijdensrisico betekent dat het fonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het fonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen. Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie in rekening gebracht. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt in het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

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

## 5. Specifieke financiële instrumenten (derivaten)

**Renteswaps** 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 verplichtingen beïnvloeden.

**Valutatermijncontracten** 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.

**Beursgenoteerde rentetermijncontracten** Een contract dat de verplichting schept om op een afgesproken tijdstip een bepaald goed te kopen of verkopen tegen een afgesproken prijs en wordt verhandeld op een beurs. Deze worden door Ahold Pensioenfonds gebruikt voor het afdekken van het renterisico op Amerikaanse dollar bedrijfsobligaties. Hiermee dekt Ahold Pensioenfonds het risico van een stijgende rente in Amerika af.

Inclusief de lopende rente is de waarde van de renteswaps € 96 miljoen (2014 € 360 miljoen).

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

Bedragen x € 1.000 Contractuele looptijd	31-12-2015 Nominaal	Vaste rente gemiddeld	31-12-2014 Nominaal	Vaste rente gemiddeld
Expiratie tussen 0 en 5 jaar (Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	248.707	0,423%	259.105	0,577%
Expiratie tussen 5 en 10 jaar (Ahold Pensioenfonds betaalt vaste rente)	169.421	1,910%	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)	1.550	0,137%	60.634	0,974%
Expiratie tussen 5 en 10 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	0	0,000%	17.105	2,170%
Expiratie tussen 10 en 15 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	106.565	0,974%	99.150	2,154%
Expiratie tussen 15 en 20 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	421.553	1,199%	385.400	2,244%
Expiratie tussen 20 en 30 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	1.223.265	1,766%	1.011.615	2,301%
Expiratie tussen 30 en 40 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	189.450	1,744%	129.450	1,991%
Expiratie tussen 40 en 50 jaar (Ahold Pensioenfonds ontvangt vaste rente)	119.800	3,186%	119.800	3,186%
<b>Totaal</b>	<b>2.499.093</b>		<b>2.315.722</b>	

De valutatermijncontracten hebben een gezamenlijke waarde van negatief € 14 miljoen (2014 negatief € 41,7 miljoen), een looptijd van maximaal drie maanden en zijn onderverdeeld in de volgende valuta:

(Nominale waarde in euro, x € 1.000)	31-12-2015	31-12-2014
Engelse pond	206.000	201.000
Amerikaanse dollar	1.470.000	1.409.000
Zwitserse frank	20.000	81.000
Japanse yen	70.000	123.000
Canadese dollar	0	46.000
<b>Totaal</b>	<b>1.766.000</b>	<b>1.860.000</b>

De beursgenoteerde rentetermijncontracten hebben een gezamenlijke waarde van € 10 miljoen (2014: € 8 miljoen).

## 12. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Er zijn toezeggingen gedaan aan vastgoed en private equity-beleggingsfondsen om nog € 60 miljoen (2014: € 77 miljoen) te investeren. Ahold Pensioenfonds beschikt over een kredietfaciliteit van € 10 miljoen bij de ABN AMRO bank.

### Collateral

In het kader van collateral management was aan onderpand € 59 miljoen uitgezet en € 158 miljoen ontvangen. Het netto ontvangen bedrag van € 99 miljoen dekt ruimschoots de waarde van de rente- en valutaswaps af per ultimo 2015.

### Verbonden partijen

#### Identiteit van de verbonden partijen

Er is sprake van transacties tussen Ahold Pensioenfonds, de werkgever en de aangesloten stichtingen en bestuurders van Ahold Pensioenfonds.

#### Transactie met de werkgever

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen Ahold Pensioenfonds en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant.

- Uitkeringen worden periodiek door Ahold Pensioenfonds - via de werkgever - uitbetaald aan de rechthebbenden. Deze periodieke uitbetaling bevat tevens de uitkeringen gedaan namens Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold.
- De pensioenpremies worden periodiek door de werkgever aan Ahold Pensioenfonds betaald.
- Periodiek vindt er een doorbelasting plaats vanuit de werkgever aan Ahold Pensioenfonds ter dekking van de salariskosten, huurkosten en IT kosten benodigd voor de uitvoeringsorganisatie van het pensioenfonds.
- In geval van een dekkingstekort op de balans van Ahold Pensioenfonds per 31 december van enig jaar (peildatum) gedurende de looptijd van deze overeenkomst, zal de werkgever dit tekort aanvullen met een maximum van € 150 miljoen in vijf jaar. Voor de vaststelling van de periode van vijf jaar dient in geval van een dekkingstekort op enige peildatum steeds vijf jaar vanaf die peildatum te worden teruggerekend.

Per ultimo 2015 staan tussen het fonds en de werkgever geen openstaande vorderingen en schulden open.

#### Transactie met Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen Ahold Pensioenfonds en Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant.

- Uitkeringen worden periodiek door Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold uitbetaald aan Ahold Pensioenfonds waarna deze - via de werkgever - uitbetaalt aan de rechthebbenden.
- Periodiek vindt er een doorbelasting plaats vanuit Ahold Pensioenfonds aan Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold ter dekking van de uitvoering van de regeling.
- Overschotten in het vrije vermogen van Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold worden overgedragen aan Ahold Pensioenfonds ten behoeve van Overgangsregeling 2006. In 2015 bedroeg deze overdracht € 4,8 miljoen.
- Mocht Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold onverhoopt worden geconfronteerd met een financieel tekort dan is Ahold Pensioenfonds verplicht het ontvangen vrije vermogen terug te betalen.

Medio 2015 is een extra bijdrage van € 2,0 miljoen vanuit Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold gedaan, om de nog niet aangevraagde sociale plannen over te dragen aan de verplichting Overgangsregeling 2006.

In verband met de voorgenomen liquidatie van Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold heeft er per ultimo 2015 een overdracht plaatsgevonden aan Ahold Pensioenfonds van € 213.000. Deze overdracht brengt met zich mee dat Ahold Pensioenfonds tevens de verplichting overneemt om de uitkeringen aan de kleine resterende groep gerechtigden voort te zetten alsof Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold zou hebben voortbestaan.

Per ultimo 2015 staan tussen Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold en Ahold Pensioenfonds geen openstaande vorderingen en schulden open (2014: € 144.000).

# Toelichting staat van baten en lasten

(x € 1.000)

## 13. Bijdragen van werkgever en werknemers

	2015	2014
Bijdragen van werkgever aan de pensioenregeling	95.421	97.636
Bijdragen van werknemers aan de pensioenregeling	18.137	15.552
Overige periodieke premies	0	242
Diverse koopsommen	18	64
Premie arbeidsongeschiktheidspensioen	2.973	3.011
	<b>116.549</b>	<b>116.505</b>
Inkoop som toekenning Overgangsregeling 2006 rechten	12.533	14.779
	<b>129.082</b>	<b>131.284</b>

De bijdrage van de werkgever is inclusief een opslag ter dekking van uitvoeringskosten van € 3,4 miljoen (2014: € 3,7 miljoen). De feitelijke gezamenlijke bijdrage van werkgever en werknemers aan de pensioenregeling is in 2015 € 113,6 miljoen (2014: € 113,2 miljoen).

De kostendekkende premie op basis van gedempte methodiek (gedempt) als ook de kostendekkende premie op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2013 (zuiver) zijn als volgt opgebouwd:

	Kostendekkend	Gedempt
1. Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw	85.028	51.466
2. Risicokoopsom voor overlijdensrisico	2.652	1.605
3. Risicokoopsom PVI	3.183	3.183
4. Opslag voor uitvoeringskosten	3.375	3.375
5. Vereiste solvabiliteitsopslag	16.991	10.520
6. Opslag voor toeslagambitie	-	-
<b>Kostendekkende premie (totaal)</b>	<b>111.229</b>	<b>70.149</b>

De kostendekkende premie op basis van op gedempte premiemethodiek is € 70,1 miljoen (2014: € 73,3 miljoen). Op basis van de rentetermijnstructuur van het begin van het boekjaar (31 december 2014) is de kostendekkende premie € 111,2 miljoen (2014: € 91,0 miljoen, op basis van de rentetermijnstructuur van 31 december 2013).

De koopsom overgangsregeling bevat de koopsom voor de inkoop van rechten uit de overgangsregeling inclusief opslagen voor het vereist eigen vermogen en de uitvoeringskosten.

## 14. Beleggingsopbrengsten

2015	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	Totaal
Vastgoedbeleggingen	8.802	27.010	-334	35.478
Aandelen	17.781	39.389	-989	56.181
Alternatieve beleggingen	395	22.592	-3.335	19.652
Obligaties*	75.328	13.825	-5.726	83.427
Grondstoffen	150	5.660	-120	5.690
Leningen op schuldbekentenis	261	-138		123
Deposito's en kasgeldleningen	-143	-261		-404
Derivaten valutacontracten		-174.850		-174.850
Derivaten renteswaps	33.744	-98.081		-64.336
Derivaten US rate hedge		-6.329	-157	-6.486
Niet toerekenbare kosten			-1.465	-1.465
<b>Totaal</b>	<b>136.318</b>	<b>-171.182</b>	<b>-12.126</b>	<b>-46.990</b>
Af: rendementstoerekening Overgangsregeling 2006				-926
Af: Toegerekende kosten van vermogensbeheer				-1.715
<b>Totaal</b>				<b>-49.631</b>
2014	Directe beleggings- opbrengsten	Indirecte beleggings- opbrengsten	Kosten van vermogens- beheer	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
<b>Totaal</b>	<b>126.728</b>	<b>635.831</b>	<b>-11.254</b>	<b>751.305</b>
Af: rendementstoerekening Overgangsregeling 2006				-3.086
Af: Toegerekende kosten van vermogensbeheer				-1.589
<b>Totaal</b>				<b>746.630</b>

\* Obligaties bevat € 0,9 miljoen (2014: € 3,1 miljoen) aan beleggingsopbrengsten welke betrekking hebben op Overgangsregeling 2006.

### Transactiekosten

Transactiekosten betreffen de kosten die gemaakt moeten worden om een (beleggings-)transactie tot stand te brengen en uit te voeren. In 2015 is van de transactiekosten een totaal bedrag van € 5,0 miljoen (2014: € 4,2 miljoen) geschat op basis van onder meer de aannames van de Pensioenfederatie. De transactiekosten als percentage van het gemiddeld belegd vermogen bedragen 12 bps (2014: 12 bps).

Onder de directe opbrengsten zijn tevens opgenomen de opbrengsten van het uitlenen van effecten van € 492.000 (2014: € 453.000).

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten zijn tevens opgenomen de koersverschillen van € 15,4 miljoen (2014: € 9,4 miljoen) die voortvloeien uit de omrekening per balansdatum en het moment van de transactie.

### 15. Overige opbrengsten

	2015	2014
Interest waardeoverdrachten en overige	16	18
Koersverschillen	0	0
Overig	2	22
	<b>18</b>	<b>40</b>

### Lasten

### 16. Pensioenuitkeringen en afkopen

	2015	2014
Ouderdomspensioen	65.189	61.663
Partnerpensioen	12.966	12.117
Wezenpensioen	204	206
Arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	3.483	3.872
Afkopen	2.722	2.721
	<b>84.564</b>	<b>80.579</b>



## 17. Pensioenuitvoeringskosten

	2015	2014
Personeelskosten	4.050	4.115
Automatiseringskosten	1.417	1.966
Adviseurs- en controlekosten	413	401
Communicatie deelnemers	392	321
Facilities	387	409
Diverse kosten	540	396
	<b>7.199</b>	<b>7.608</b>
Doorbelaste kosten en vrijgevallen uit kostenopslagen	-18	-193
Allocatie beleggingen	-1.715	-1.589
	<b>5.466</b>	<b>5.826</b>

De medewerkers welke werkzaam zijn voor Stichting Pensioenfonds Ahold zijn in dienst van de werkgever en worden periodiek doorbelast. In 2015 was dit 31,9 FTE (2014: 32,1 FTE).

Het bestuurslid en de leden van het Verantwoordingsorgaan die namens de pensioengerechtigden in beide organen zijn vertegenwoordigd, ontvingen in 2015 een gezamenlijke onkostenvergoeding van in totaal € 7.311 (2014: € 7.315). De overige bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan ontvangen geen bezoldiging en/of onkostenvergoeding van Ahold Pensioenfonds.

De kosten van de accountant over 2015 zijn € 87.000 (2014: € 85.000) en hebben volledig betrekking op controlewerkzaamheden.

## 18. Saldo waardeoverdrachten

	2015	2014
Overgedragen pensioenverplichtingen	988	2.810
Overgenomen pensioenverplichtingen	-3.959	-5.558
	<b>-2.971</b>	<b>-2.748</b>

In de post 'overgenomen pensioenverplichtingen' is in 2015 een bedrag opgenomen van circa € 0,2 miljoen in verband met de collectieve waardeoverdracht vanuit Stichting Arbeidsvoorwaardelijke Regelingen Ahold. De overgenomen verplichtingen betreffen ingegane sociale plannen. De waardeoverdracht heeft plaatsgevonden per eind december 2015.

## 19. Overige lasten

	2015	2014
Overige	1.003	3.022
	<b>1.003</b>	<b>3.022</b>

Onder de overige lasten is een bedrag opgenomen van € 1,0 miljoen (2014 € 3,0 miljoen) zijnde het resultaat op het arbeidsongeschiktheidspensioen. Het werkgeversresultaat wordt direct verrekend met de werkgever, het werknemersresultaat wordt verrekend met toekomstige premiestelling.

29 maart 2016

C.W. Dik (voorzitter)

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 € 289,9 miljoen wordt onttrokken aan de Algemene reserve.

## Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Pensioenfonds Ahold

## Verklaring over de jaarrekening 2015

### Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en reserves van Stichting Pensioenfonds Ahold op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam ('de stichting') gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2015;
- de staat van baten en lasten over 2015 ; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Ahold zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### Verantwoordelijkheden van het bestuur

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de stichting in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### **Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

### **Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten**

#### **Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens**

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd 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 door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd.
- dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 30 maart 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. M. Ferwerda RA

## Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Ahold

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

### De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.
- Het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de entiteit zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.

Wij communiceren met het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

# Actuariële verklaring

## Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Ahold te Zaandam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

## Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Ahold, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

## 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.

## Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 13.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 875.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. 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, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of:

- de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld;
- de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten;
- het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-personregel.

Voorts heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds. Daarbij heb ik mij gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen en is mede het financieel beleid van het pensioenfonds in aanmerking genomen.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

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



## Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Ahold is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Purmerend, 30 maart 2016

drs. R.T. Schilder AAG

Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

 **Ahold** Pensioenfonds  
Vroeger of later