

Jaarverslag 2017

Tpfa



<u>Inhoudsopgave:</u>	
<u>Kerngegevens</u>	4
<u>Profiel</u>	6
<u>Personalia</u>	8
<u>Structuur en uitbesteding</u>	10
<u>Bestuursverslag</u>	11
<u>1. Bestuur</u>	12
<u>2. Commissies</u>	13
<u>3. Pensioenen</u>	14
<u>4. Dekkingsgraden, vereist eigen vermogen, toeslagverlening, herstelplan, risicohouding en haalbaarheidstoets</u>	17
<u>5. Risicobeleid</u>	18
<u>6. Beleggingsbeleid en organisatie</u>	23
<u>7. Beleggingen</u>	25
<u>8. Actuariële resultaten</u>	32
<u>9. Wet- en regelgeving</u>	33
<u>10. Code Pensioenfondsen</u>	34
<u>11. Vooruitzichten</u>	34
<u>Verslag verantwoordingsorgaan</u>	37
<u>Verslag visitatiecommissie</u>	39
<u>English summary</u>	43
<u>Jaarrekening</u>	47
<u>Balans per 31 december 2017</u>	48
<u>Staat van baten en lasten over 2017</u>	49
<u>Kasstroomoverzicht over 2017</u>	50
<u>Toelichting op de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht.</u>	52
<u>Overige gegevens</u>	70
<u>Gebeurtenissen na balansdatum</u>	70
<u>Actuariële verklaring</u>	71
<u>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</u>	73

	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Aantal actieve deelnemers	1.478	1.744	1.720
Aantal gewezen deelnemers	4.360	4.008	3.775
Aantal gepensioneerden / nabestaanden	1.611	1.534	1.471
Totaal	<u>7.449</u>	<u>7.286</u>	<u>6.966</u>
Verhouding actieven : totaal	19,8%	23,9%	24,7%
Bijdragen werkgevers / deelnemers (€ 000)	12.151	14.563	14.564
Gemiddeld per actieve deelnemer (€)	8.221	8.350	8.467
Pensioenuitkeringen (€ 000)	27.109	26.212	25.379
Gemiddeld per pensioengerechtigde (€)	16.827	17.087	17.253
Toeslag van pensioenaanspraken:			
Berekende toeslag	1,3%	0,4%	0,7%
Toegekende toeslag ¹	0,2%	0,0%	0,0%
Toegekend in procenten	11,3%	0,0%	0,0%
Vastgoedbeleggingen (€ 000)	62.312	55.406	56.791
Aandelen (€ 000)	368.890	361.146	331.630
Vastrentende waarden (€ 000)	752.870	726.207	673.446
Liquide middelen en kortlopende deposito's ² (€ 000)	2.885	5.900	5.737
Overige ³ (€ 000)	8.940	14.279	11.024
Totale beleggingen (€ 000)	<u>1.195.897</u>	<u>1.162.938</u>	<u>1.078.628</u>
Totaal rendement	4,61%	9,10%	3,26%
Rentetermijnstructuur	1,48%	1,32%	1,68%
Pensioenvermogen ⁴ (€ 000)	1.192.292	1.160.502	1.076.693
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds (€ 000)	1.052.869	1.072.558	999.202
Voorziening voor risico deelnemers	-	12.447	13.879
Totale technische voorzieningen ⁵	1.052.869	1.085.005	1.013.081
Actuele dekkingsgraad	113,2%	107,0%	106,3%
Beleidsdekkingsgraad	111,5%	103,0%	106,6%
Reële dekkingsgraad	90,9%	84,6%	87,2%

De kerngegevens bestaan uit de cijfers van de uitvoeringsovereenkomsten 2011 t/m 2015, 2016 en 2017-2021.

1 De toeslag van 0,15% is per 1 januari 2018 toegekend bij bestuursbesluit d.d. 25 januari 2018.

2 Deposito's korter dan een maand en saldi op beleggingsrekeningen, inclusief liquide middelen uit hoofde van ontvangen collateral.

3 Lopende interest, te vorderen dividenden, te vorderen dan wel te betalen onderpand, en activa en passiva inzake derivaten.

4 Pensioenvermogen: het eigen vermogen, technische voorzieningen en overige voorzieningen.

5 Vanaf 2015 heeft het fonds een stelselwijziging doorgevoerd waardoor de opgebouwde bedragen in de spaarmodule worden verantwoord als voorziening voor risico deelnemers. Voor 2015 was dat niet het geval.

6 Deze sturingsvariabelen zijn ingevoerd in 2015 en voor de jaren ervoor zijn deze percentages niet beschikbaar.

	2014	2013	2012
Aantal actieve deelnemers	1.868	2.070	2.328
Aantal gewezen deelnemers	3.579	3.392	3.060
Aantal gepensioneerden / nabestaanden	1.397	1.294	1.176
Totaal	<u>6.844</u>	<u>6.756</u>	<u>6.564</u>
Verhouding actieven : totaal	27,3%	30,6%	35,5%
Bijdragen werkgevers / deelnemers (€ 000)	16.409	18.265	20.199
Gemiddeld per actieve deelnemer (€)	8.784	8.824	8.677
Pensioenuitkeringen (€ 000)	24.276	22.409	20.656
Gemiddeld per pensioengerechtigde (€)	17.377	17.318	17.565
Toeslag van pensioenaanspraken:			
Berekende toeslag	1,1%	1,6%	2,9%
Toegekende toeslag	0,0%	0,0%	0,0%
Toegekend in procenten	0,0%	0,0%	0,0%
Vastgoedbeleggingen (€ 000)	54.817	48.912	47.802
Aandelen (€ 000)	322.674	293.732	262.574
Vastrentende waarden (€ 000)	639.615	514.840	524.675
Liquide middelen en kortlopende deposito's ¹ (€ 000)	27.247	17.163	6.057
Overige ² (€ 000)	11.649	11.701	12.304
Totale beleggingen (€ 000)	<u>1.056.002</u>	<u>886.348</u>	<u>853.412</u>
Totaal rendement	20,12%	4,02%	13,13%
Rentetermijnstructuur	1,87%	2,77%	2,44%
Pensioenvermogen ³ (€ 000)	1.040.595	872.385	841.509
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds (€ 000)	960.204	812.566	840.955
Voorziening voor risico deelnemers	-	-	-
Totale technische voorzieningen ⁴	960.204	812.566	840.955
Actuele dekkingsgraad	108,4%	107,4%	100,1%
Beleidsdekkingsgraad ⁶	-	-	-
Reële dekkingsgraad ⁶	-	-	-

Profiel

Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 (Tpf) is de financiële dienstverlener voor Telegraaf Media Groep N.V. en zijn (ex-) medewerkers op het gebied van pensioenen in Nederland.

Het fonds voert de collectieve regeling tijdig en betrouwbaar uit. Het fonds geeft zijn deelnemers onafhankelijk, klant- en persoonsgericht adviezen op pensioengebied voor wat betreft de uitgevoerde regeling. Het fonds levert aan Telegraaf Media Groep N.V. en aan zijn (ex-) werkmaatschappijen klantgerichte diensten en financiële concepten die bijdragen aan modern werkgeverschap.

Naast een goed pensioen, ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen op risicobasis, biedt het fonds aanvullende zekerheden zoals op het gebied van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (WAO/WIA).

Er zijn keuzemogelijkheden in de regeling ingebracht zoals de uitruilmogelijkheden van ouderdomspensioen of nabestaandenpensioen, mogelijkheden om de pensioeningangsdatum te vervroegen en hooglaag mogelijkheden.

Tpf visie, missie en strategie document

Begin 2017 heeft het bestuur van Tpf zijn visie, missie en strategie document herzien naar aanleiding van de nieuwe vijfjarige uitvoeringsovereenkomst (2017-2021) voor het uitvoeren van de TMG pensioenregeling tussen TMG N.V. en Tpf.

Missie

“Fijn leven vol met mogelijkheden”

Tpf streeft naar een “Fijn leven vol met mogelijkheden” voor zijn gepensioneerden, actieve en gewezen deelnemers en alle andere stakeholders.

Visie

“Wij creëren meer mogelijkheden voor jou.”

En dat doet Tpf op een inlevende, open en gedurfde manier zonder de robuustheid en loyaliteit uit het oog te verliezen.

- Pensioenfonds voor de media kunnen zijn.
- Tpf is een robuust pensioenfonds dat loyaal is aan al zijn stakeholders en voldoet aan alles waar een goed pensioenfonds aan moet voldoen.
- Flexibel /wendbaar (waaronder de inhoud van een pensioenregeling).
- Klantwaarde staat centraal.
- Innovatief.

Het brandhouse Tpf met zijn kernwaarden.



De visie van Tpf: waar staat het pensioenfonds tussen nu en 5 jaar.

- Een volledig digitaal-flexibele organisatie die meerdere pensioenregelingen kan uitvoeren en dicht op de klant zit.
- Met als doel om voor bestaande (en toekomstige) deelnemers binnen het nieuwe merkkader een kwalitatief goede pensioenregeling uit te voeren en uitkeringen te waarborgen tegen zo laag mogelijke kosten.
- Een gefaseerde aanpak en uitrol van de ambitie in de komende vijf jaar.
- De uitbesteding van vermogensbeheer vanaf 2017 levert hogere vermogensbeheerkosten, op lagere aankoopkosten vanwege volume voordeel, en mogelijk meer rendement.
- Verwachte en gewenste realisatie van de toeslagambitie van het fonds.

De strategie waarmee Tpf de visie gaat waarmaken:

- Marktverkenning binnen de mediasector en andere pensioenfondsen die een soortgelijk traject hebben gevolgd.
- Wendbare IT-systemen om toekomstbestendig te zijn en te blijven.
- Flexibele mogelijkheden binnen de CDC-pensioenregeling.
- Zoeken naar de wettelijke mogelijkheden aan de uitkeringskant (keuzemogelijkheden aanbieden).

Samenstelling bestuur per 24 mei 2018

M/V	Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Sinds	Aftreden volgens rooster
M	A.J. Reekers MA	1959	voorzitter	Werkgever	2007	2020
V	N.O. Neumann	1969	secretaris	Deelnemer	2011	2019
V	drs. M. Visser-Moos	1976		Werkgever	2011	2021
M	mr. J.H. Meersma	1972		Deelnemer	2015	2021
M	mr. drs. J.H.J. Bouman	1976		Werkgever	2017	2021
M	D.J. Husaarts	1949		Pensioengerechtigden	2017	2021

Samenstelling Raad van Toezicht per 24 mei 2018:

M/V	Naam	Geboortejaar	Functie	Sinds	Aftreden volgens rooster
M	drs. R.C. Godding	1970	Voorzitter	2018	2022
M	P. Mannaert RC	1962	Lid RvT	2018	2022
V	dr. R.L. Biezeveld	1971	Lid RvT	2018	2021

Samenstelling verantwoordingsorgaan per 24 mei 2018:

M/V	Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Sinds	Aftreden volgens rooster
M	H. Redeker	1945	Voorzitter	Pensioengerechtigden	2016	2019
M	R. Uljee	1969	Lid VO	Deelnemer	2015	2018
M	D.A.M. van der Poel	1956	Lid VO	Werkgever	2017	2018
M	L.P.J. Veul	1968	Lid VO	Deelnemer	2017	2020
V	A. Simons	1951	Lid VO	Pensioengerechtigden	2017	2020
	Vacature		Lid VO	Deelnemer		2020

Samenstelling commissies en pensioenbureau

Dagelijks bestuur

Naam		Functie
A.J. Reekers	B	Voorzitter
N.O. Neumann	B	Secretaris

Vermogens- en risicobeheercommissie

Naam		Functie
A.J. Reekers	B	Voorzitter
J.H.J. Bouman	B	
D.J. Husaarts	B	
R.W.J. Heerkens	E	

Communicatiecommissie

Naam		Functie
M. Visser-Moos	B	Voorzitter
D.J. Husaarts	B	
J. Hekkers	I	
B. van Dijk	I	

Pensioencommissie

Naam		Functie
J. Meersma	B	Voorzitter
N.O. Neumann	B	
J.H.J. Bouman	B	
J. Olivier	I	

Geschillen- en klachtencommissie

Naam		Functie
M. Davidesko	E	Voorzitter
M. Visser-Moos	B	
D.J. Husaarts	B	

Risicomanagementcommissie

Naam		Functie
N.O. Neumann	B	Voorzitter
J. Meersma	B	
A. Mulder	I	

De commissievergaderingen worden bijgewoond door de directie van het pensioenbureau. Bij enkele commissievergaderingen zijn een of meerdere medewerkers van het pensioenbureau / bestuursbureau aanwezig vanwege zijn of haar expertise.

B = Bestuurslid I = Intern deskundige
A = Aspirant bestuurslid E = Extern deskundige
D = Directie T = Toehoorder

Pensioenbureau:

- mevrouw mr H.M.A. van Meurs-Bergsma, directeur
- de heer H. Niesten RA, financieel deskundige
- de heer drs R.J.F. Huitema, CIO
- mevrouw C. den Heijer-Philippo, actuarieel analist
- de heer mr E.P. Lonhard, pensioenspecialist
- de heer M. van de Vooren, pensioenspecialist
- mevrouw M. Renkien,
medewerker financiële administratie
- mevrouw A.M. Vink-de Baaij,
management assistente

Structuur en uitbesteding

De juridische structuur van het pensioenfonds is een stichting. Het fonds draagt de naam Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 en is gevestigd te Amsterdam. De oprichtingsdatum is 21 december 1959. K.v.K. nummer 41198.166.

Zoals vastgelegd in de statuten kan het doel van het fonds kernachtig worden omschreven als “het verlenen van pensioen aan de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en hun nabestaanden”.

Het bestuur van het fonds hanteert een zogenoemd paritair model en bestaat uit een even aantal leden met een minimum van zes.

De helft van de bestuursleden wordt door het bestuur benoemd op voordracht van de werkgever. De andere helft van de bestuursleden wordt door het bestuur benoemd:

- (i) op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad van Telegraaf Media Groep in overleg met vergelijkbare werknemers vertegenwoordigende organen bij de door Telegraaf Media Groep N.V. aangewezen werkgever; en
- (ii) na verkiezing door en uit de pensioengerechtigden.

De verdeling van de zetels van bestuursleden namens de deelnemers benoemd op de voordracht bedoeld onder (i) hierboven en leden namens de pensioengerechtigden benoemd na de verkiezing bedoeld onder (ii) hierboven vindt plaats op basis van

onderlinge getalsverhoudingen, met dien verstande dat de leden namens de pensioengerechtigden ten hoogste de helft van het aantal zetels voor beide groepen in het bestuur kunnen bezetten, doch nooit meer dan vijftientig procent (25%) van het totaal aantal zetels binnen het bestuur.

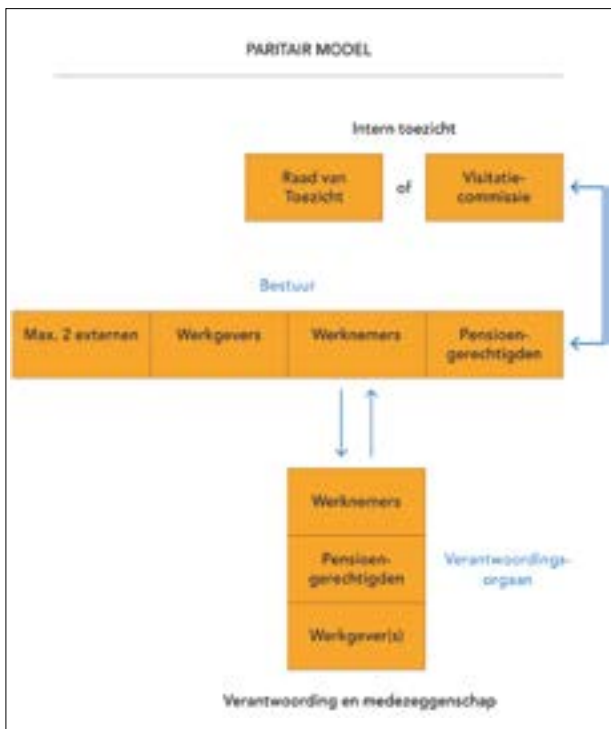
Uitbestede werkzaamheden 2017

Naast de effectenbewaring zijn de volgende activiteiten aan de custodian KAS BANK uitbesteed in 2017: beleggingsadministratie, performance en risicorapportages, FTK-rapportages, overlay-management en EMIR-rapportage.

In 2017 heeft de implementatie van het fiduciair beheer bij NN Investment Partners (NNIP) plaatsgevonden. In dat kader worden ook de intern beheerde beleggingsportefeuilles geoutsourced. In 2017 is dat gebeurd voor de staatsobligatieportefeuille. Voor de aandelenportefeuille is dat begin 2018 afgerond. Het pensioenbureau is in 2017 nog verantwoordelijk geweest voor het dagelijkse beheer van de aandelenportefeuille en werd daarbij geadviseerd door Insinger Gilissen.

Het pensioenbureau is belast met de uitvoering van de dagelijkse werkzaamheden van het fonds. Voor de deelnemers- en rechtenadministratie maakt het pensioenbureau gebruik van de programmatuur van Idella (voorheende Piramide Groep). HRSSC TMG verzorgt in opdracht van Tpf de uitkeringen aan de gepensioneerden en nabestaanden. Tpf maakt gebruik van de IT-infrastructuur van TMG SSCIT. Voor de uitbestede werkzaamheden zijn SLA's en/of overeenkomsten afgesloten. Het bestuur en het pensioenbureau bewaken doorlopend de kwaliteit van de dienstverlening en voeren jaarlijkse SLA en dienstverleningsgesprekken.

Deloitte Accountants B.V. verricht de controle van de jaarrekening. Willis Towers Watson B.V. verricht de certificerende functie ten aanzien van het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet. Willis Towers Watson wordt tevens voor advieswerkzaamheden ingeschakeld.



Bestuursverslag



1. Bestuur

De bestuursvergaderingen worden voorgezeten door de voorzitter. Het bestuur is in het verslagjaar 14 keer in vergadering bijeengekomen. Twee vergaderingen zijn gehouden over de evaluatie van het bestuursmodel en missie, visie en strategie van het fonds. In 2017 hebben kennissessies plaatsgevonden over LDI-mandaat en factorbeleggen. In de bestuursvergadering van 23 mei 2017 heeft het bestuur het financieel en het actuariel jaarverslag 2016 vastgesteld. In deze vergadering waren de registeraccountant van Deloitte en certificerend actuaris van Willis Towers Watson aanwezig voor een nadere toelichting.

De rapportage van de compliance officer is voorafgaand aan de vaststelling van de jaarrekening behandeld.

De activiteiten met betrekking tot de herpositionering van het fonds en de voortgang van de implementatie van vermogensbeheer bij NN Investment Partners (fiduciair beheerder) waren specifieke en terugkerende aandachtspunten in de bestuursvergaderingen van 2017. Het bestuur heeft de strategische risico's van het fonds vastgesteld, de uitkomsten van de ALM studie, het herstelplan en de haalbaarheidstoets besproken. Het beloningsbeleid is aangepast in verband met de invoering van de raad van toezicht en het bestuur heeft besloten tot het beëindigen van de spaarmodule in 2017 in verband met de mogelijkheid van bij-sparen bij ABNAMRO PPI voor de medewerkers van TMG.

In januari 2017 heeft de jaarlijkse zelfevaluatie van het bestuur plaatsgevonden. Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter (werkgeverslid) en secretaris (deelnemerslid) en is in 2017 twaalf keer in vergadering bijeengekomen. Het bestuur wordt ondersteund door het bestuursbureau.

Het bestuur is zich bewust bij zijn besluitvorming en handelen van de inhoud van zijn missie, visie en strategie en heeft aandacht voor deze onderwerpen evenals de evenwichtige belangenafweging, de risico's en de belanghebbenden van het fonds op de korte en de lange termijn.

Het bestuur heeft in het kader van integraal risicomanagement strategische, operationele, financiële, niet-financiële en overige risico's van het fonds gedefinieerd en acties uitgezet.

Diversiteit

Het bestuur is zich bewust van de bepaling in de Code pensioenfondsen over diversiteit in het bestuur en het VO. Bij het invullen van vacatures is diversiteit één van de onderwerpen waarmee rekening wordt gehouden.

Het bestuur is van mening dat zijn samenstelling complementair is (mannen én vrouwen, jongeren én ouderen). De bestuursorganen moeten een redelijke afspiegeling vormen van de belanghebbenden. Het bestuur kent een paritair besturingsmodel en de samenstelling hiervan is statutair vastgelegd. Bij toekomstige benoemingen zal het bestuur, binnen de mogelijkheden de diversiteit vergroten.

Bestuursmutaties

Op 26 januari 2017 is de heer D. J. Hussaarts benoemd door het bestuur. De heer Hussaarts is lid van de communicatiecommissie en de geschillen- en klachtencommissie. In september 2017 is de heer Hussaarts formeel toegetreden tot de VRB-commissie. Mevrouw Visser-Moos is in de bestuursvergadering van 30 mei 2017 herbenoemd. Mevrouw Visser-Moos is tevens lid van de communicatiecommissie en de geschillen- en klachtencommissie.

Geschiktheidsplan 2017

Met dit geschiktheidsplan beoogt het pensioenfondsbestuur meer inzicht te krijgen in de eigen geschiktheid en die van eventuele medebeleidsbepalers, om desgewenst adequate acties te kunnen ondernemen zodat het geschiktheidsniveau aansluit bij wat nodig is aan kennis, vaardigheden en professioneel gedrag. Daarnaast dient het geschiktheidsplan als instrument om De Nederlandsche Bank (DNB) te informeren over de geschiktheid van het fondsbestuur en de medebeleidsbepalers en om te voldoen aan de vereisten.

Het bestuur heeft functieprofielen opgesteld voor algemeen bestuurslid en voor de diverse functies binnen het bestuur en voor de commissies. In deze profielen wordt naast de beschrijving van de algemene bestuurseisen ingegaan op de specifieke eisen behorende bij de beschreven functie.

Bestuursleden dienen bij aantreden al geschikt te zijn voor hun functie. Om bij zowel voorziene als onvoorziene vacatures de continuïteit binnen het bestuur te kunnen waarborgen, stelt het bestuur-aspirant-bestuursleden aan. De aspirant bestuursleden doen in die hoedanigheid ervaring op en worden in staat gesteld de voor bestuursleden vereiste kennis en vaardigheden op het daarvoor gestelde niveau te ontwikkelen. Dit vindt onder meer plaats door het bijwonen van bestuursvergaderingen, het volgen van pensioenopleidingen en het bijwonen van vergaderingen van bestuurscommissies.

Permanente educatie

In het geschiktheidsplan 2017 is de instelling van diverse commissies opgenomen. Ieder bestuurslid maakt onderdeel uit van één of meerdere commissies op basis van zijn specifieke aandachtsgebied. Om hun taak goed te kunnen uitoefenen hebben

de bestuursleden minimaal geschiktheidsniveau A (kennis, inzicht en oordeelsvorming) nodig.

In de competentiematrix zijn de vereiste competenties binnen het bestuur per functie en commissie inzichtelijk gemaakt. In het verslagjaar hebben een aantal bestuursleden hun kennisniveau verbeterd c.q. op peil gehouden door het volgen van opleidingen op geschiktheidsniveau B, seminars en/of congressen op het gebied van pensioenen bij onder meer DNB, Willis Towers Watson en Mercer. Het bestuur, leden van het verantwoordingsorgaan en twee medewerkers van het bestuursbureau hebben de summercourse voor pensioenfondsbestuurders bij Nyenrode gevolgd in 2017. Het bestuursbureau organiseert (interne) kennissessies voor de bestuursleden.

Toezichthouders

In het verslagjaar 2017 zijn door de toezichthouders geen handhavingsmaatregelen getroffen jegens Tpf.

Beloningsbeleid 2017

Het beloningsbeleid 2017 is aangepast vanwege de wettelijke invoering van de raad van toezicht. De vergoeding van de leden van het verantwoordingsorgaan is verhoogd vanwege de verzwaarde kennis-eisen die het bestuur heeft gesteld en de verhoging van de frequentie van de vergaderingen in een jaar. Het aangepaste beloningsbeleid gaat in per 1 januari 2018. De hoogte van de bestuursvergoeding is gelijk gebleven. Voor de voorzitter en de secretaris € 30.000,- en de vergoeding voor de overige bestuursleden € 15.000. De vergoeding van de raad van toezicht is voor de voorzitter €15.000 en voor de overige leden € 7.500. De vergoeding voor de voorzitter van het verantwoordingsorgaan is €7.500 en voor de overige leden € 5.000. Deze bedragen zijn exclusief 21% BTW.

2. Commissies

Vermogens- en risicobeheercommissie (VRB)

De vermogens- en risicobeheercommissie is in het verslagjaar acht keer in vergadering bijeengekomen. In die vergaderingen liet de commissie zich zowel door het pensioenbureau als de fiduciair beheerder informeren over het gevoerde beleid, en toetste de commissie beleidsvoorstellen aan de investment beliefs en risicohouding van het fonds.

Daarnaast heeft de commissie twee bezoeken aan kandidaat operationeel vermogensbeheerders afgelegd. Die bezoeken en de hogere vergaderfrequentie hingen samen met de implementatie van het fiduciair beheer, waartoe eind 2016 was besloten, en de outsourcing van de intern beheerde LDI- en aandelenportefeuilles naar externe operationeel vermogensbeheerders. In die outsourcingtrajecten heeft de commissie het bestuur geadviseerd.

De commissie is nauw betrokken geweest bij zowel de voorbereiding van de in 2017 uitgevoerde ALM-studie, als de interpretatie van de uitkomsten ervan.

Het pensioenbureau rapporteert daarnaast maandelijks schriftelijk aan de commissie inzake de beleggingsresultaten en portefeuillewijzigingen.

In december 2017 is het beleggingsbeleid vastgesteld voor 2018.

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie is vijf keer in vergadering bijeengekomen in 2017. De commissie heeft toezichthoudende bevoegdheden ten aanzien van risicomanagement met uitzondering van de risico's voortvloeiend uit het vermogensbeheer.

Onderwerpen op de agenda van de vergaderingen waren onder meer de voortgang en aanpak van de geformuleerde risico's en de verdere professionalisering van het integraal risicomanagement voor het fonds. Aandacht is besteed aan de dienstverlening en SLA-gesprekken met de uitbestedingspartijen waaronder de ISAE verklaringen van deze partijen. In de tweede helft van 2017 heeft het fonds veel aandacht besteed aan de DNB nulmeting Informatiebeveiliging en cybersecurity. DNB heeft in december het rapport opgeleverd en Tpf heeft desgevraagd een plan van aanpak opgesteld. Een aantal controls dient Tpf de komende periode op het vereiste niveau te krijgen.

Pensioencommissie

De pensioencommissie is twee keer in vergadering bijeengekomen. De commissie heeft aandacht besteed aan de wet- en regelgeving 2017 en de opvolging door het fonds van de code pensioenfondsen besproken. In de najaarsvergadering is aandacht besteed aan het pensioenstelsel 2020 en de Algemene Verordening Gegevensbescherming die op

25 mei 2018 van kracht zal zijn. Voor deze bijeenkomst is ook het bestuur en het pensioen/bestuur-bureau uitgenodigd.

Communicatiecommissie

In het verslagjaar is de commissie vier keer in vergadering bijeengekomen. Onderwerpen van gesprek waren de terugkoppeling van de brainstormsessie communicatieversie 3.0 en de start van het uitvoeren van het communicatiebeleid 3.0.

In 2017 is gestart met het onderzoek naar het vernieuwen van de huidige website of overgaan naar een geheel nieuwe website. Tpf heeft besloten onder begeleiding van externen een nieuwe website te laten ontwerpen en ontwikkelen. Eind 2017 is de eerste opzet van deze website aan de commissie voorgelegd en zijn deelnemers gevraagd naar hun bevindingen van deze nieuwe opzet. In het voorjaar van 2018 is de nieuwe website gelanceerd en de eerste e-nieuwsbrief verzonden. De geprinte versie van de nieuwsbrief zal in 2018 niet meer in de oude vorm verschijnen.

De algemene communicatie met de deelnemers wordt digitaal gedaan tenzij de deelnemer uitdrukkelijk om een geprinte versie heeft gevraagd.

Geschillen- en klachtencommissie

De commissie neemt besluiten over schriftelijke bezwaren van belanghebbenden tegen de wijze waarop de statuten en reglementen van het fonds zijn of zullen worden toegepast, waarbij de belanghebbende zich op het standpunt stelt dat hij in zijn rechten jegens het fonds is of zal worden geschaad.

Eind 2017 was er één geschil dat door de commissie is behandeld en waarin de commissie zijn oordeel heeft gegeven.

3. Pensioenen

TMG pensioenregeling 2017

De TMG pensioenregeling is per 1 januari 2017 gewijzigd. Hoofdlijnen TMG pensioenregeling 2017:

- De totale premie is 21,9% van de pensioengrondslag;
- Uit de premie wordt een middelloon opbouw van 1,75% ouderdomspensioen per jaar gefinancierd.
- Het fulltimesalaris waarover pensioen kan worden opgebouwd is €75.000 (2017) per jaar;
- Nabestaandenpensioen is 70% van het te bereiken ouderdomspensioen verzekerd op risicobasis tijdens het actief deelnemerschap;
- Medewerkers met een salaris vanaf € 75.000 tot € 103.317 hebben een hybridepensioenregeling (CDC gecombineerd met DC-regeling). Deze wordt door Tpf en ABNAMRO PPI uitgevoerd.

Uitvoeringsovereenkomst 2017

Tpf heeft een nieuwe overeenkomst gesloten om deze aangepaste pensioenregeling voor 5 jaar uit te voeren (2017-2021). In de uitvoeringsovereenkomst tussen TMG en Tpf is het volgende tussen partijen afgesproken:

- met de betaling van de premie van 21,9% heeft de werkgever aan zijn verplichtingen voldaan, ook wel Collectief Defined Contribution genaamd;
- indien de premie in enig jaar niet voldoende is dan kan het zo zijn dat de opbouw in dat jaar lager wordt vastgesteld;
- in de totale premie is geen toeslag ambitie opgenomen. De toekomstige toeslagen zullen uit overrendementen of overige reserves gefinancierd moeten worden;
- in de premie is een opslag verwerkt ter dekking van de kosten van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid;
- het fonds draagt volledig zijn pensioen uitvoerings- en administratiekosten. Hiervoor is een opslag in de premie verwerkt.
- een premie-egalitatie depot is overeengekomen voor de periode van deze uitvoeringsovereenkomst. Het te vormen premiedepot is een bestemmingsreserve. Bij beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst besluit het bestuur alsdan over de bestemming van de eventuele middelen in het premiedepot t.b.v. de deelnemers of een bepaalde groep deelnemers.
Opgemerkt wordt dat de middelen in het depot niet terugvallen aan de werkgever.

De benodigde pensioenpremie wordt jaarlijks door de actuaris van het fonds vastgesteld.

Uitgangspunt is een premie-systeem op basis van verwacht reëel rendement.

Franchise

De franchise is gekoppeld aan de AOW-uitkering.
De franchise bedroeg voor het jaar 2017 € 14.172.

Spaarmodule

Het bestuur heeft in 2017 besloten om de spaarmodule regeling te beëindigen. Betrokken deelnemers is schriftelijk gevraagd of zij hun kapitaal wensen over te dragen aan ABNAMRO PPI. Als betrokken deelnemer geen actie ondernam, is voor het opgebouwde spaarkapitaal pensioenaanspraken ingekocht bij Tpf. Medio december 2017 heeft DNB aangegeven geen verbod op te leggen voor deze voorgenomen collectieve waardeoverdracht voor 1 januari 2018. Deze beëindiging is in het vierde kwartaal van 2017 geëffectueerd.

Pensioenpremie 2017

De totale pensioenpremie in 2017 was 21,9%. De verhouding werkgevers-/werknemersbijdrage bedroeg voor 2017 200/100. De werkgever betaalde 14,6% en de werknemer 7,3%.

De zuivere kostendeekkende premie voor 2017 bedroeg € 15,9 miljoen. De gedempte kostendeekkende premie voor 2017 bedroeg € 10,9 miljoen. De feitelijke premie voor toetsing bedroeg € 11,3 miljoen. Uitgaande van de laatstgenoemde premie kan geconcludeerd worden dat de in het boekjaar feitelijk ontvangen premie hoger was dan de minimaal te ontvangen bijdrage van € 10,9 miljoen.

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Premiebijdragen		
Bijdrage werkgevers	8.101	9.709
Bijdrage deelnemers	4.050	4.854
Feitelijke premie, totaal	<u>12.151</u>	<u>14.563</u>
Zuivere kostendeekkende premie		
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	12.708	14.903
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	304	364
Opslag voor uitvoeringskosten	813	736
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2017: 16,0% en per 1 januari 2016: 16,7%)	<u>2.033</u>	<u>2.488</u>
Totale zuivere kostendeekkende premie	<u>15.858</u>	<u>18.491</u>
Gedempte kostendeekkende premie		
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	5.895	9.719
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	304	364
Opslag voor uitvoeringskosten	813	736
Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijk onderdelen van de pensioenregeling	2.971	-
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2017: 16,0% en per 1 januari 2016: 16,7%)	<u>943</u>	<u>1.623</u>
Totale gedempte kostendeekkende premie	<u>10.926</u>	<u>12.442</u>
Totaal feitelijke premie	12.151	14.563
Af: naar bestemmingsreserve premies	<u>840</u>	<u>-</u>
Totale feitelijke premie voor toetsing	<u>11.311</u>	<u>14.563</u>

Er is geen korting op de ontvangen premiebijdragen toegepast. Uitgaande van het bovenstaande kan geconcludeerd worden dat de feitelijke premie voor toetsing ten bedrage van 11.311 groter was dan de te ontvangen gedempte kostendeekkende premie van 10.926.

4. Dekkingsgraden, vereist eigen vermogen, toeslagverlening, herstelplan, risicohouding en haalbaarheidstoets

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad geeft de gemiddelde actuele dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden weer. De beleidsdekkingsgraad steeg in 2017 van 103,0% tot 111,5%.

De actuele dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2017 113,2% tegenover 107,0% eind 2016.

Op grond van de definitie van de dekkingsgraad in het FTK worden de voor risico van de deelnemers beheerde spaarmodulegelden vanaf 1 januari 2015 ook meegenomen in de berekening van de dekkingsgraden. Het bestuur heeft de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad gedurende 2017 frequent geëvalueerd, voornamelijk in de context van de ontwikkeling van de kapitaalmarktrentes.

De reële dekkingsgraad wordt onder het FTK berekend door de beleidsdekkingsgraad (111,5%) te delen op de minimaal vereiste dekkingsgraad waarbij Tpf toeslagen mag verlenen van 100% van de veronderstelde prijsinflatie. Voor Tpf bedroeg die minimaal vereiste dekkingsgraad ultimo 2017: 122,7%. Op basis daarvan bedroeg de reële dekkingsgraad 90,9%.

Vereist Eigen Vermogen (VEV)

De solvabiliteitseisen zijn een afgeleide van het gekozen beleggingsbeleid. Bij het gekozen strategische beleggingsbeleid hoort een solvabiliteitseis van 17,6% ofwel een strategisch vereiste dekkingsgraad van 117,6%. Vanaf die dekkingsgraad is Tpf volledig solvabel. Eind 2016 was die solvabiliteitseis nog 16,0%. De verhoogde eis is met name het gevolg van de rentestijging in 2017.

Toeslagverlening

Het fonds streeft naar een koopkrachtbestendig pen-

sioen. Met toeslagverlening kan worden voorkomen dat toekomstige pensioenuitkeringen worden uitgehouden door inflatie. Een toeslag is eigenlijk een inflatiecorrectie.

Als onderdeel van het FTK mogen pensioenfondsen in het geheel geen toeslagen meer verlenen als hun beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%, en daarboven slechts onder voorwaarden. Het bestuur heeft in 2015 een nieuw toeslagbeleid vastgesteld, waarin de wettelijke randvoorwaarden zijn geïntegreerd. Het nieuwe toeslagbeleid komt er kort gezegd op neer dat Tpf toeslag zal verlenen die het FTK toestaat op grond van de gerapporteerde beleidsdekkingsgraad. Toeslagverlening is daarmee altijd voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op toeslag. Bovendien kan het bestuur het toeslagbeleid in de toekomst wijzigen. De beleidsdekkingsgraad van Tpf lag eind 2017 net boven 110%. Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 25 januari 2018 op grond van het toeslagbeleid vastgesteld dat de toeslagruimte 0,15% bedroeg en heeft deze toeslag ook verleend per 1 januari 2018.

Herstelplan

Op grond van het FTK moet de beleidsdekkingsgraad van Tpf 117,6% bedragen om volledig solvabel te zijn. De beleidsdekkingsgraad is sinds 2015 onder het niveau van 117,6%. Tpf verkeert in een situatie van vermogenstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan VEV-dekkingsgraad). Het fonds dient bij een vermogenstekort jaarlijks een nieuw herstelplan in te dienen bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB).

In het herstelplan van 2018 staat hoe Tpf in een termijn van maximaal 10 jaar de beleidsdekkingsgraad wil laten stijgen naar 117,6% of hoger. De verwachting is dat Tpf eind 2020 uit het tekort zal zijn conform de verwachting in het herstelplan 2017. De berekeningen zijn uitgevoerd door een onafhankelijke actuaaris.

Risicohouding

Het bestuur heeft de risicohouding bepaald in 2014 en deze met TMG en met de Centrale Ondernemingsraad van TMG besproken. Die onderschreven de geformuleerde risicohouding. De risicohouding is in 2017 ongewijzigd gebleven.

Economische groei, inflatie, kapitaalmarktrentes en beleggingsresultaten fluctueren. Daardoor kan de beleidsdekkingsgraad sterk fluctueren en kan Tpf in staat zijn om toeslagen te verlenen of juist genoodzaakt worden om kortingen door te voeren. Een beleggingsbeleid meer gericht op zakelijke waarden (aandelen, vastgoed) levert een hoger verwacht rendement op dan een beleid gericht op rente-afdekking en beleggen in obligaties, maar ook een grotere kans op periodes van lage dekkingsgraden en kortingen.

Analyse ontwikkeling actuele dekkingsgraad in % punten	2017	2016
Dekkingsgraad begin periode	107,0	106,3
Premie	- 0,3	- 0,2
Uitkeringen	0,2	0,2
Indexering / korting	-	-
Rentetermijnstructuur	1,4	- 8,7
Overrendement	5,5	9,7
Overige	- 0,6	- 0,3
Dekkingsgraad per 31 december	113,2	107,0
Mutatie dekkingsgraad	6,2	0,7

In de risicohouding heeft het bestuur aangegeven hoe koopkrachtbestendig het verwachte pensioenresultaat minimaal moet zijn, en hoeveel pensioenresultaat (een maatstaf voor koopkrachtbehoud) Tpf bereid is op te geven voor bescherming van de dekingsgraad tegen zogenaamde “slechtweersscenario’s”, en daarmee als bescherming tegen de dreiging van kortingen. Het bestuur kwam tot de conclusie dat een beleggingsmix die op basis van de actuariële berekeningen in 2014 een mediaan reëel pensioenresultaat van 89% met een spreiding van maximaal 34% tussen mediaan en slechtweersscenario de beste balans tussen risico en rendement geeft. In een slechtweersscenario moet het reële pensioenresultaat dan nog steeds minstens 59% bedragen.

Op grond van de resultaten van de risicohouding heeft het bestuur eind 2014 de strategische asset allocatie gewijzigd, met een grotere nadruk op vastrentende waarden. In de jaren 2015, 2016 en 2017 zijn deze niet gewijzigd.

Haalbaarheidstoets 2017

Begin 2017 heeft het fonds de jaarlijkse haalbaarheidstoets laten uitvoeren. Uit deze toets blijkt dat het pensioenresultaat 2017 op fondsniveau 91% bedraagt en valt binnen de vastgestelde ondergrens van 89%. Ook de maximale afwijking in het slechtweersscenario van 32% voldoet aan de vastgestelde grens van 36%.

Tpf voldoet hiermee in 2017 aan de normering van de pensioenresultaten die in 2016 zijn vastgesteld op basis van de aanvangshaalbaarheidstoets.

5. Risicobeleid

Tpf streeft naar een integrale beheersing van risico's. Het risicobeleid van het fonds kenmerkt zich in het prudent omgaan met de ter beschikking gestelde gelden van deelnemers. Immers dit is het bestaansrecht van een pensioenfonds. Het lange termijn beleid is daarbij van doorslaggevende betekenis en is gericht op het beschermen van deelnemers en hun gezinnen tegen de financiële gevolgen van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Daarbij streeft het fonds de nominale pensioenverplichtingen uit te keren met de ambitie om toeslagen (indexaties) toe te kennen.

Integraal risicomanagement

Het interne risicobeheersing- en controle systeem van Tpf is beschreven in het risicomanagement beleid. Tpf heeft als doel de gebeurtenissen (kansen en bedreigingen) die het realiseren van de strategie en doelstellingen van Tpf kunnen beïnvloeden, te identificeren, te beoordelen en te beheersen. Dit is een continu proces.

Het interne risicobeheersing- en controlesysteem is gebaseerd op het COSO ERM framework, waarbij onderscheid wordt gemaakt in strategische, operationele, financiële, compliance, financiële en niet-financiële risico's. Tpf heeft voor dit framework gekozen omdat dit een erkend model is en Tpf bij het integraal risicomanagement van het fonds gebruik maakt van de kennis en expertise van sponsor TMG N.V. TMG hanteert dit COSO framework bij zijn interne risicobeheersing- en controlesystemen.

Geïdentificeerde strategische risico's 2017

Het bestuur heeft in 2017 de strategische risico's van het fonds geïnventariseerd en de betrokken risico-eigenaren binnen het bestuur aangewezen. De risicoanalyse heeft als doelstelling inzicht te verkrijgen in de strategische risico's die de komende drie jaar de doelstellingen van het fonds kunnen bedreigen.

De discussie omtrent deze risico's draagt bij tot het creëren van risicobewustzijn en het vaststellen van de risicohouding.

In 2017 zijn de oorzaak- en gevolganalyses en het beschrijven van de nodige acties van eind 2016 voortgezet waaronder mitigerende maatregelen voor de belangrijkste strategische risico's. Deze risico's kunnen invloed hebben op de vorm waarin Tpf zijn activiteiten kan voortzetten.

Het bestuur had de volgende drie (top) strategische risico's met een hoge kans en hoge impact voor het fonds benoemd:

- *Draagvlak voor het CDC-model wordt uitgehold doordat jongere deelnemers massaal kiezen voor 100% DC-regeling.*

TMG had de wens om vanaf 1 januari 2017 twee pen-

sioenregelingen (CDC & 100% DC regeling) als keuzemogelijkheid aan te bieden aan zijn medewerkers. De huidige CDC-regeling is binnen de kaders van de CAO Uitgeverijbedrijf. CAO-partijen hebben medio 2017 besloten om geen dispensatie te verlenen aan TMG voor de invoering van de nieuwe 100% DC-regeling.

Maatregelen

Tpf heeft begin 2017 een zogenoemd premiedepot ingevoerd waardoor er een financiële buffer wordt opgebouwd mocht het aantal actieve deelnemers jaarlijks blijven dalen mede door de invoering van de 100% DC-regeling. Communicatie naar de deelnemers over de twee verschillende pensioenregelingen is niet doorgegaan omdat dispensatie niet is verkregen van de CAO-partijen.

Tpf heeft in 2017 onderzocht of de huidige CDC-pensioenregeling meer flexibiliteit/ opties kan krijgen voor de deelnemer.

- *Het risico dat, als gevolg van onvoldoende veranderingsvermogen, het pensioenfonds niet in staat is tijdig in te spelen op ontwikkelingen in de externe omgeving.*

Maatregelen

Het formuleren van een plan van aanpak voor de herpositionering van Tpf door het bestuur in samenwerking met het bestuursbureau. Marktverkenningen uitvoeren om te onderzoeken wat de (wettelijke) mogelijkheden zijn.

- *De doelstellingen van het pensioenfonds worden mogelijk niet gerealiseerd als gevolg van politieke wijzigingen.*

Maatregelen

Invoeren van een raad van toezicht op basis van wettelijke bepalingen en in het kader van een goede governance van het fonds.

Actief participeren in belangenorganisaties waaronder de pensioenfederatie. Up-to-date houden van de pensioen kennis over onder meer het nieuwe pensioenstelsel door middel van het volgen van seminars en opleidingen.

Geïdentificeerde strategische risico's 2018

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 15 maart 2018 de belangrijkste strategische risico's voor 2018 geïdentificeerd:

- *De verhouding actieve vs inactieve deelnemers verandert zo dat de financieringsstructuur van het fonds onder druk komt te staan;*
- *Tpf beschikt over onvoldoende kennis/kracht/countervailing power om in control te zijn bij uitbestede partijen waaronder de fiduciair beheerder;*

- *Als gevolg van toenemende wet- & regelgeving stijgen de kosten waardoor de premie zal stijgen.*
- *Tpf is als gevolg van onvoldoende veranderingsvermogen niet in staat tijdig in te spelen op ontwikkelingen in de externe omgeving.*
- *Tpf is onvoldoende in staat om pensioenen te indexeren als gevolg van een te lage dekkingsgraad.*

Geïdentificeerde operationele risico's

Het pensioenbureau heeft in 2016 de operationele risico's van de deelnemersadministratie, salaris/uitkeringenadministratie en administratieve processen besproken en gestemd op kans en impact van deze risico's. Doelstelling is inzicht te verkrijgen in de risico's binnen het operationele proces van het pensioenbureau en te komen tot acties om risico's te mitigeren en processen nog beter te beheersen.

Deze risico's kunnen invloed hebben op de kwaliteit van de dienstverlening van het pensioenfonds. Maatregelen zijn genomen waaronder de aanschaf van modules in de deelnemers en rechtenadministratie waardoor berekeningen niet meer handmatig worden gedaan en waardoor controles in de processen nog beter kunnen worden uitgevoerd. Tpf heeft in 2017 een nulmeting van DNB ontvangen inzake informatiebeveiliging en cybercrime. In december 2017 heeft DNB een rapport uitgebracht aan Tpf over deze nulmeting. Tpf heeft desgevraagd begin januari 2018 een plan van aanpak opgesteld waarin de voorgenomen verbeteringen zijn opgenomen die in een tijdsplan zijn weergegeven.

Compliance risico's

- *niet-tijdige implementatie AVG*

Maatregelen

Tpf is in september 2017 door zijn adviseur geïnformeerd over de invoering van de AVG per 25 mei 2018. Het pensioenbureau heeft een plan van aanpak opgesteld en uitgerold. Vervolgens zijn de voortgang en te nemen maatregelen op reguliere basis intern besproken met de pensioencommissie. In maart 2018 is de pensioencommissie geïnformeerd door het bureau over de stand van zaken waaronder het privacy beleid, het aanleggen van een verwerkingsregister en het aangaan van verwerkersovereenkomsten.

De financiële verslaggevingsrisico's

De voornaamste risico's t.a.v. financiële verslaggeving zien op de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. T.a.v. de waardering van niet-beursgenoteerde beleggingen is er sprake van een proces waarbij de afgegeven waarderingen worden herijkt aan de hand van gecontroleerde financiële informatie. T.a.v. de waardering van de technische voorzie-

ningen herijkt het pensioenfonds periodiek de veronderstellingen (bijv. de uitgangspunten inzake kosten en sterfte) aan de hand van beschikbare informatie en scenario's.

De financiële positie, de financiële risico's en overige risico's

Deze risico's kunnen invloed hebben op de vermogenspositie van het fonds en daarmee op de mogelijkheden voor toekomstige toeslagverlening.

De financiële positie van het fonds wordt gereflecteerd door de beleidsdekkingsgraad. Ultimo 2017 bedroeg deze 111,5% (2016: 103%). De toekomstige dekkingsgraad hangt mede af van de beleggingsresultaten, de ontwikkeling van de rentetermijnstructuur en de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen.

Hieraan zijn de volgende financiële risico's verbonden:

- pensioenrisico;
- durationrisico en
- beleggingsrisico.

Het pensioenrisico

De belangrijkste pensioenrisico's zijn het sterfterisico en het toeslagrisico. Het sterfterisico wordt beheerst door bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen rekening te houden met de sterftetrend. Afwijkingen tussen de verwachte en actuele ontwikkelingen worden jaarlijks geanalyseerd en waar nodig leidt dit tot aanpassingen in beleid of grondslagen. Het vooroverlijdensrisico van actieve deelnemers is herverzekerd. Hiermee worden de risico's uit vooroverlijden gemitigeerd.

De mate waarin de ambitie om toeslag te verlenen kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de beleidsdekkingsgraad, rente, beleggingsrendementen, prijsinflatie en demografie. Wanneer deze componenten zich ongunstig ontwikkelen, bestaat het risico dat Tpf geen toeslag kan verlenen.

In het meest ongunstige geval bestaat het risico dat aanspraken zelfs verminderd moeten worden. Door de voorwaardelijkheid van de toeslagverlening is het toeslagrisico een risico voor de deelnemers.

Durationrisico

De marktwaarde van de nominale pensioenverplichtingen en de vastrentende waarden portefeuille is sterk afhankelijk van de markttrend. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de term duration. Voor de pensioenverplichtingen was dit op basis van de DNB-rentetermijnstructuur 17,6 jaar (2016: 18,3 jaar) en op basis van de nominale rentetermijnstructuur 18,1 jaar (2016: 18,9 jaar). De duration van de matching-portefeuille was 16,6 jaar (2016: 16,4 jaar). De daling van de duration van de verplichtingen betreft hoofdzakelijk de impact van de gestegen rente. Op UFR-basis (DNB-rentetermijnstructuur) steeg de duration juist als gevolg van de trendmatige krimp van

het UFR-effect. De stijging van de duration van de beleggingen met 0,2% procentpunt is vertekend door de overheveling, per 2017, van investment grade credits van de return- naar de matching-portefeuille. Die overheveling heeft een drukkend effect op de duration van de matching-portefeuille, dat dus meer dan gecompenseerd werd door het effect van de wijziging in het afdeckingsbeleid.

Het durationrisico ontstaat door de mismatch tussen de beide durations. Daarbij speelt ook een rol dat de omvang van de matching-portefeuille kleiner is dan die van de pensioenverplichtingen.

De rentegevoeligheid van de dekkingsgraad is in 2017 teruggedrongen tot beneden 0,8 procentpunten: een tiende procent rentedaling, op het huidige renteniveau, veroorzaakt een daling van 0,8 procentpunten in de dekkingsgraad.

De matching-portefeuille heeft als primair doel de waardeverandering in de verplichtingen als gevolg van rentebewegingen zo goed mogelijk te matchen. In de matching-portefeuille wordt naast langlopende obligaties gebruik gemaakt van nominale renteswaps, en in mindere mate van investment grade credits (bedrijfsobligaties) en Nederlandse woninghypotheken. Van de afdekking van het renterisico kwam op balansdatum circa 52% uit renteswaps (2016: 33% uit LDI-fondsen, voorgangers van de huidige renteswaps).

Beleggingsrisico

De doelstelling van het beleggingsbeleid is het op de lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van de strategische assetallocatie bij een geaccepteerd risico.

Het geaccepteerd risico wordt door het fonds bepaald volgens de berekeningsmethode van de solvabiliteitstoets. Deze wordt door DNB gehanteerd in het toezicht op pensioenfondsen.

In de solvabiliteitstoets wordt het strategisch Vereist Eigen Vermogen (VEV) van het fonds volgens een vaste formule berekend, als percentage van de pensioenverplichtingen. Dat VEV-percentage is hoger naarmate de beleggingsportefeuille sterker blootstaat aan marktrisico's. Door de berekeningswijze wordt het VEV-percentage ook hoger als de rente stijgt, en wordt het lager als de rente daalt. Het strategisch VEV bedroeg eind 2017 17,6%, een stijging ten opzichte van 2016. Die stijging is vooral het gevolg van de rentestijging in 2017.

In de sturing op het VEV maakt Tpf onderscheid tussen het strategische VEV-budget, gebaseerd op de strategische asset allocatie en de strategische rentehedge van Tpf enerzijds, en het toegestane VEV-budget. Tpf accepteert dat het van tijd tot tijd meer, of juist minder, risico neemt dan in strategisch evenwicht, om in het belang van de deelnemers optimaal in te spelen op marktomstandigheden. Dit geaccepteerde risico is een bandbreedte rond het strategische VEV-budget

en zo'n bandbreedte past in de risicohouding die Tpf met de sociale partners heeft vastgesteld. Het maximaal geaccepteerde risico van Tpf bedroeg per eind 2017 18,7%. Het feitelijke VEV-budget bleef daar met 18,3% binnen. De onafhankelijke extern actuaris controleert elk kwartaal of de beleggingsportefeuille binnen dit geaccepteerde risico blijft, en de fiduciair beheerder toetst dat op maandbasis.

Vereiste solvabiliteitsbuffers (in % van verplichtingen) Feitelijke portefeuille		31 dec 2017	31 dec 2016
Rente	S1	3,1	3,5
Zakelijke waarden	S2	12,7	11,4
Valuta	S3	2,5	2,2
Grondstoffen	S4	0,0	0,0
Krediet	S5	5,2	3,5
Verzekeringstechnisch	S6	2,8	2,8
Liquiditeits & actief beheer	S7	-	-
Concentratie	S8	-	-
Operationeel	S9	-	-
Actief beheer	S10	3,3	2,6
Diversificatie-effect		-11,4	-10,0
Totaal		18,3	15,9

Concentratierisico

Het concentratierisico is het risico dat de waarde van de portefeuille onvoldoende beschermd is tegen de impact van bepaalde gebeurtenissen, terwijl de portefeuille met goed spreidingsbeleid wel beschermd was geweest. Bescherming tegen faillissement of wanbetaling van individuele debiteuren kan verkregen worden door de blootstelling aan individuele debiteuren beperkt te houden. Concentratierisico is iets anders dan kredietrisico. Van kredietrisico is sprake bij een oververtegenwoordiging van relatief weinig kredietwaardige tegenpartijen in de portefeuille. Ook een solvabele tegenpartij kan door onverwachte gebeurtenissen wanbetalen of failliet gaan, en het concentratierisicobeleid is erop gericht om de impact op het fonds van dat soort staartrisico's te verkleinen. Zo houdt het fonds scherp in de gaten of beleggingsfondsen waarin Tpf belegt, onderliggend voldoende gespreid beleggen en geen grote risico's in hun eventuele derivaten overlay nemen.

Voor de portefeuilles individuele obligaties en aandelen hanteert het fonds een stelsel van tegenpartij-limieten, die bij obligaties afhankelijk zijn van de kredietwaardigheid. Voor staatsobligaties uitgegeven door landen met een AAA-rating geldt een minimum totaalgewicht. De Staat der Nederlanden is met € 175M (14,7% van de totale beleggingsportefeuille

le) veruit de grootste tegenpartij. Naast Nederland overstijgt alleen het belang in Franse staatsobligaties (€ 92M) de 5% van de totale beleggingsportefeuille.

In de fondsbeleggingen zijn de concentratierisico's beperkt daar de fondsen zeer gespreid beleggen.

In het kader van de berekening van het VEV geldt geen vaste bufferopslag of rekenmethode voor de bepaling daarvan, met betrekking tot concentratierisico. Voor Tpf wordt geen bovenmatige concentratie verondersteld en daarom is in de VEV-bufferberekening geen waarde opgenomen voor het concentratierisico S8.

Ontwikkelingen in het beleggingsrisico

Door de stijging van de marktrente daalde het renterisico binnen het risicobudget. Door de verhoging van de strategische rentehedge is Tpf per saldo iets minder riskant gaan beleggen.

Beheersing van het kredietrisico vindt plaats via diversificatie, het stellen van tegenpartijlimieten die afhankelijk zijn van de kredietwaardigheid, en het hanteren van kredietwaardigheidslimieten op (deel) portefeuilleniveau. Het fonds belegt niet meer dan 5% van een deelportefeuille in één tegenpartij (op look-through basis). Staatsobligaties met een rating van AA- of hoger zijn van deze regel uitgezonderd.

Het fonds leent effecten uit aan derden. Dit is een additionele inkomstenbron voor het fonds. Als onderpand ontvangt het fonds andere effecten. De waarde van de als onderpand ontvangen effecten ligt altijd hoger dan de waarde van de uitgeleende stukken. Dit verschil is de zogenaamde "haircut". Op obligaties was op balansdatum een haircut van 2,5% van toepassing, en op aandelen van 7,5%. Het fonds accepteert geen obligaties met een rating lager dan AA- als onderpand. Het uitlenen van effecten en het onderpandbeheer is uitbesteed aan de custodian. Verder belegt het fonds enkel in derivaten bij partijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten, zodat posities adequaat door onderpand worden afgedekt. Alle rentederivaten worden centraal gecleared.

In het kader van een integrale benadering van de beleggingen (assets) en de verplichtingen (liabilities) wordt voor het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid gebruikgemaakt van Asset Liability Management (ALM-studies).

De ALM-studie is richtinggevend voor de verdeling over de beleggingscategorieën, waarbij wordt gestreefd naar een optimale beleggingsportefeuille in combinatie met een consistent premie-, financierings- en toeslagbeleid. Deze studie wordt in beginsel eens

in de drie jaren uitgevoerd. Recent in het voorjaar van 2017.

De beleggingsstrategie is vastgelegd in het beleggingsbeleid en de daarbij behorende richtlijnen. Hierin is tevens vastgelegd hoe de beleggingsrisico's moeten worden beheerst.

Organisatie

Het beleggingsbeleid is goedgekeurd door het bestuur. Zie ook hoofdstuk 6 beleggingsbeleid.

Voor het bereiken van de beleggingsdoelstelling is een gedegen risicobeleid en evaluatie van de behaalde resultaten van evident belang.

De interne controle in de processen voor de dagelijkse uitvoering van het beleid garandeert de correcte verwerking van alle transacties. Zo is er onder andere functiescheiding tussen het aangaan van transacties en de afwikkeling en registratie hiervan. Op de juiste uitvoering wordt toegezien door de financieel deskundige en de directeur van het fonds alsmede door het dagelijks bestuur. Voor wat betreft de ICT omgeving is een SLA afgesloten met daarin concrete afspraken om de risico's te beheersen.

Performance- en risicorapportage

Maandelijks wordt door een externe partij het resultaat van de portefeuille gerapporteerd aan het bestuur. Beleggingsresultaten worden hierin op totaal-, op regio- en op portefeuilleniveau weergegeven en afgezet tegen een vooraf door het bestuur vastgestelde benchmark. Deze benchmark fungeert als graadmeter voor het gevoerde beleid.

Elk kwartaal wordt door de fiduciair beheerder het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille gerapporteerd aan het bestuur. Aan de hand van deze rapportage kan een goed beeld gevormd worden over de herkomst van het rendement en de genomen risico's. Het Vereist Eigen Vermogen wordt onafhankelijk door de externe actuaris berekend en afgezet tegen de vooraf door het bestuur vastgestelde norm (strategisch risicobudget). De mate van afdekking van het renterisico en de dekkingsgraadrisico's nemen in deze risicorapportage een centrale plaats in.

Beide rapportages worden door de vermogens- en risicobeheercommissie geëvalueerd met het pensioenbureau. Tegelijkertijd ontvangt het bestuur van het fonds maandelijks een rapportage over de samenstelling en waardering van de portefeuille, de beleggingsresultaten en de evaluatie hiervan.

Accountantsverslag en certificeringsrapport 2017.

Jaarlijks rapporteert de externe accountant aan het bestuur en de directie van Tpf zijn bevindingen met betrekking tot de administratieve organisatie en de interne beheersing in het verslagjaar.

In deze rapportage wordt tevens ingegaan op de voortgang van de aanbevelingen uit het vorige rapport.

In het certificeringsrapport 2017 heeft de certificerend actuaris een aantal aanbevelingen gedaan naar aanleiding van de controle en heeft aandacht gegeven aan de voortgang van de aanbevelingen uit het voorgaande jaar. De certificerend actuaris heeft tevens aangegeven dat is voldaan aan de artikelen 126 t/m 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Deze rapportages worden met het bestuur en de directie besproken in de jaarlijkse bestuursvergadering waarin de jaarrekening wordt vastgesteld.

6. Beleggingsbeleid en organisatie

Jaarlijks wordt in december het beleggingsbeleid vastgesteld voor het daaropvolgende jaar en op tpf.nl gepubliceerd. Het lange termijn beleggingsbeleid (langer dan vijf jaar) dient gebaseerd te zijn op de toekomstige verplichtingen van het fonds. Het lange termijn beleid is als volgt geformuleerd:

“Het vinden van een zodanige beleggingsmix met een aanvaardbaar risicoprofiel dat een voldoende rendement gegenereerd wordt zodat aan de verplichtingen op lange termijn voldaan kan worden.”

De strategische mix van beleggingen (asset allocatie) was voor 2017 ongewijzigd vastgesteld op:

- 65% in vastrentende waarden
- 35% in zakelijke waarden.

Om fluctuaties in de marktwaardes van te vangen en accenten kunnen aanbrengen in de allocatie, werd een bandbreedte van 61 – 69% rond de 65% vastrentende waarden gehanteerd. Het bestuur heeft bij de tactische invulling van de strategische asset allocatie de portefeuille gesplitst in een matching-portefeuille en een return-portefeuille. Deze beslaan 57% respectievelijk 43% van de strategische normportefeuille. Binnen de matching-portefeuille is enkel plaats voor de meest veilige vastrentende titels.

Met ingang van 2017 zijn investment grade credits verschoven van de return- naar de matching-portefeuille. De categorie high yield obligaties is sindsdien de enige vastrentende categorie binnen de return-portefeuille. Voor de matching-portefeuille wordt nog steeds een gemiddelde ratingeis van AA- of hoger gehanteerd, maar individuele posities (met name de credits-fondsen) mogen wel een lagere rating hebben.

Binnen de matching-portefeuille heeft in het beleggingsbeleid 2017 ook een 2% verschuiving plaatsgevonden in de asset allocatie: van staatsobligaties naar investment grade credits.

Voorjaar 2017 heeft Tpf een nieuwe ALM-studie laten doen. Daaruit bleek dat een hogere rentehedge veel minder negatieve invloed had op de reële waarde van de toekomstige pensioenen dan in eerdere studies, terwijl de baten van een betere bescherming tegen neerwaartse schokken in stand bleven. Daarop heeft het fonds besloten de strategische rentehedge te verhogen tot 60% op swap-basis.

Door deze verhoging neemt de gevoeligheid van Tpf voor renteschokken af. Concreet betekent dit dat Tpf verwacht dat van elke wijziging in de waarde van de toekomstige verplichtingen, als gevolg van een rentebeweging, ongeveer 60% gecompenseerd wordt door een wijziging in de waarde van de bezittingen.

Het fonds stuurt nadrukkelijk op het percentage van de verplichtingen waarop het renterisico wordt afgedekt via de matching-portefeuille en voert daar ook tactisch beleid op.

Binnen de return-portefeuille vielen in 2017 beleggingen in high yield obligaties, aandelen en vastgoed. Het doel van de beleggingen in de return-portefeuille is ook om op middellange termijn de pensioentoezeggingen deels te kunnen aanpassen aan inflatie. De strategische mix van beleggingen binnen de return-portefeuille is ongewijzigd gebleven.

De uitvoering van het beleggingsbeleid is door het bestuur in handen gelegd van het pensioenbureau, en het risicomanagement ten aanzien van de beleggingen is in handen gelegd van de vermogens- en risicobeheercommissie. Eind 2016 is besloten om per 1 januari 2017 NN Investment Partners als externe fiduciair beheerder aan te stellen. Deze fiduciair beheerder zal een belangrijke rol krijgen in de uitvoering van het beleggingsbeleid en de advisering rond manager-selectie. De implementatie van het fiduciair beheer heeft grotendeels in 2017 zijn beslag gekregen. Gelijktijdig met die implementatie worden de drie intern beheerde deelportefeuilles geoutsourced naar gespecialiseerde externe managers. Voor de LDI-portefeuille is dat in 2017 gebeurd.

De intern beheerde staatsobligatieportefeuille, aangevuld met LDI-fondsen, werd vervangen door een geïntegreerd LDI-mandaat waarbinnen de beheerder de ruimte heeft om centraal geclearde rentetermijnswaps en staatsobligaties in te zetten om de vastgestelde rentehedge in te vullen. Er is een maximale hedgebijdrage uit rentetermijnswaps vastgelegd. Als consequentie van de verhoogde rentehedge doelstelling is die hedgebijdrage hoger dan onder de oude werkwijze gold.

Eind 2017 heeft het bestuur een principe-besluit genomen om een deel van de aandelenportefeuille volgens een multi-factor benadering te gaan beleggen, met het oog op implementatie in het eerste kwartaal van 2018. Bij multi-factor beleggen worden aandelen geselecteerd op basis van hun bijdrage aan factoren waarvan Tpf vermoedt dat zij tot extra rendement gaan leiden. Dat zijn lage volatiliteit, value of waarde (een lage koers/winst verhouding) en momentum (koerstrends).

Beleid verantwoord beleggen

Eind 2017 is het ESG-beleid (environmental, social, governance) beleid van Tpf herzien. Dit beleid wordt in 2018 geïmplementeerd in samenspraak met de fiduciair beheerder. Dat herziene beleid stoelt op vier pijlers:

1. PRI signatory eis (alle operationele vermogensbeheerders)
2. Uitsluiting non-compliance met Global Compact Verenigde Naties (aandelen)
3. Uitsluiting ernstige schendingen persvrijheid (staatsobligaties)
4. Stemmen op alle aandelen (proxy voting)

PRI signatory eis

Tpf stelt enkel nog externe vermogensbeheerders aan die PRI signatory zijn, en daarmee de zes principes voor verantwoord beleggen (responsible investment) promoten. Voor bestaande vermogensbeheerders betreft Tpf de signatory status in evaluaties.

Uitsluitingen UN Global Compact

Tpf sluit financiële instrumenten van ondernemingen die niet voldoen aan de UN Global Compact uit van opname in de aandelenmandaten, en probeert via engagement de beheerders van fondsbeleggingen te bewegen deze ondernemingen eveneens uit te sluiten. Bij opname op de uitsluitingslijst worden investeringen tot 0,25% van de portefeuille binnen twee maanden verkocht, investeringen groter dan 0,25% binnen zes maanden. Deze uitsluitingen omvatten ook de Nederlandse wettelijke uitsluitingen die Tpf al langer hanteerde.

Uitsluitingen persvrijheid

Tpf investeert via een uitsluitingslijst niet in staatsobligaties van landen die de persvrijheid structureel en systematisch niet respecteren. Waar beheerders van beleggingsfondsen dit doen, is dat een relevant selectiecriteria voor Tpf bij de beslissing tot aanstelling, en probeert Tpf hen via engagement te bewegen daarmee te stoppen. Tpf hanteert de classificatie van de internationale journalistenorganisatie Reporters Without Borders die jaarlijks bijhoudt in hoeverre landen de vrije journalistiek compromitteren.

In de Press Freedom Index <https://rsf.org/en/ranking> worden alle staten ter wereld beoordeeld naar de mate waarin overheidsdiensten in het betreffende land verantwoordelijk zijn voor geweld tegen journalisten en de mate waarin de overheid de media controleert en censuur toepast. Tpf sluit staatsobligaties van landen waarvan de score in de categorie "very bad" valt uit. Waar Tpf via fondsen in zulke staatsobligaties belegt, probeert het via engagement de beheerders te bewegen deze landen eveneens uit te sluiten.

Bij opname op de uitsluitingslijst worden investeringen tot 0,25% van de portefeuille binnen twee maan-

den verkocht, investeringen groter dan 0,25% binnen zes maanden.

Uitoefening stemrecht

Tpf gebruikt waar mogelijk het stemrecht in alle ondernemingen waarin het rechtstreeks via aandelen belegt, voornamelijk via proxy voting. Daarbij maakt het gebruik van externe stemadviezen van onder meer Eumedion en de fiduciair beheerder. Dit is een uitbreiding van het daarvoor in 2017 nog gehanteerde beleid om te stemmen op aandeelhoudersvergadering van Nederlandse beursfondsen waarin Tpf een belang aanhoudt groter dan 2% van de Tpf-aandelenportefeuille. Voor aandelen waarin Tpf via beleggingsfondsen belegt, probeert Tpf via engagement te bewerkstelligen dat de beheerder conform het Tpf stembeleid stemt.

ESG-issues in 2017

In 2017 heeft Tpf gestemd op aandeelhoudersvergaderingen van alle zeven Nederlandse beursfondsen in portefeuille. Voor Telegraaf Media Groep N.V. was dat voor het laatst: Tpf heeft het bod van Mediahuis en VPE geaccepteerd en daar ook ruchtbaarheid aan gegeven. Daarmee kwam na 45 jaar een einde aan het aandeelhouderschap van Tpf in de eigen sponsor. Het belang in TMG vertegenwoordigde minder dan 0,1% van de beleggingsportefeuille.

Bij drie beursfondsen heeft Tpf zich op een punt onthouden van stemming of tegengestemd. Bij Koninklijke Olie (Shell) stond een door aandeelhouders ingebrachte motie op de agenda om concrete doelstellingen voor de reductie van de "carbon footprint" te formuleren. De onderneming adviseerde om tegen deze motie te stemmen. Tpf vond de motie op onderdelen controversieel maar vindt het voor duurzame creatie van aandeelhouderswaarde belangrijk dat Shell minder afhankelijk wordt van activiteiten met de grootste "carbon footprint". Tpf heeft zich daarom onthouden van stemming.

Bij Unilever stond het beloningsbeleid van de RvB op de agenda. Tpf betreurt de te losse band tussen beloning en prestaties, en kon daarom niet instemmen. Voorbeelden van die te losse band zijn het opnemen van key performance indicators die het inkopen van aandelen belonen en de mogelijkheid om een zeer hoge welkombonus te verstrekken aan een nieuwe CEO.

Bij Heineken stond de herbenoeming van twee niet-uitvoerende bestuurders op de agenda. Een van hen was al ruim 20 jaar bestuurder van Heineken, voor Tpf te lang om een toezichtrol kritisch te kunnen invullen. Daarom heeft Tpf tegen diens herbenoeming gestemd.

7. Beleggingen

Macro-economisch beeld

De trends uit de tweede helft van 2016 – aantrekkende economische groei in de Eurozone en een verlaagd risico op deflatie – hebben in 2017 daadwerkelijk doorgezet. Groeiramingen voor 2018 zijn vrijwel wereldwijd verhoogd. De groei in 2017 leidde nauwelijks tot inflatie. Wel nam het inflatierisico toe doordat de werkloosheid in een aantal landen zeer laag is. In met name het zuidelijke deel van de Eurozone houden de hoge werkloosheidscijfers de inflatie nog stevig in toom. Wel is het deflatierisico voorlopig verdwenen.

De afwezigheid van inflatie geeft centrale banken veel speelruimte in hun monetaire beleid. De lage herfinancieringsrentes zijn daar een voorbeeld van. Gevolg is echter ook dat nog steeds onduidelijk blijft hoe de markt reageert op daadwerkelijke afbouw van de monetaire verruiming van de afgelopen negen jaar, en dat er weinig ammunitie overblijft om in een volgende recessie accomoderend op te treden. Waar de Amerikaanse Federal Reserve de rente in 2017 enkele stapjes heeft verhoogd, heeft de Europese Centrale Bank dat niet gedaan en blijft het zelfs obligaties opkopen.

Een ander neveneffect is dat de lage rentes in combinatie met zeer lage marktvolatiliteitscijfers beleggers in sterke mate richting riskantere beleggingscategorieën met hogere rendementsverwachtingen hebben geduwd. Nadat investment grade bedrijfsobligaties al enkele jaren op zeer lage premies ten opzichte van risicovrij papier noteren, heeft hetzelfde proces zich in de markt voor high yield obligaties voltrokken.

De afgelopen jaren is veel discussie geweest rond de vraag of de wereld in een periode van “secular stagnation” verkeerde: een periode waarin een aantal structurele factoren samen voor een periode van structureel lagere groei zorgen. In 2017 was dit veel minder een thema. Een belangrijke katalysator van die kentering was het besef dat de technologische vooruitgang niet stagneert.

De snelle ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie, zelfrijdende auto's, hernieuwbare energie, 3D-printen en robotisering laten dat zien. Een andere factor is de rol van dalende prijzen van investeringsgoederen: er wordt niet zo zeer minder geïnvesteerd, maar investeringen slokken een kleiner deel van bedrijfswinsten en vrije kasstroom op. Daardoor stijgen de besparingen mogelijk, wat de rente drukt. Een aantal andere factoren die duiden op “secular stagnation” staan echter nog overeind: de dalende trends in zowel reële economische groei als arbeidsproductiviteit zijn allerminst doorbroken.

Ook het risico op het uiteenvallen van de Eurozone is in 2017 naar de achtergrond gedrongen. De Griekse economie groeit bovengemiddeld hard, en werkloosheidscijfers in Zuid- en Noord-Europa convergeren enigszins. Structurele hervormingen in Zuid-Europa en inniger samenwerking binnen de Eurozone die van het blok een optimaler valutagebied maken, hebben echter nog weinig tractie.

Financiële markten

Het rendement kwam in 2017 vrijwel volledig uit de meer risicovolle beleggingen. Binnen vastrentende waarden waren dat high yield obligaties, maar ook schulden uit opkomende landen (waar Tpf niet in belegt).

Aandelen en vastgoed rendeerden het beste. Verder verzwakte de USD opvallend, zeker in het licht van de goed draaiende Amerikaanse economie. Doordat Tpf nagenoeg alle valutarisico op dollarbeleggingen afdekt, had deze verzwakking nauwelijks rendementsconsequenties. Wel is het renteverskil tussen de Verenigde Staten en de Eurozone opgelopen, waardoor het afdekken van het dollarrisico duurder is geworden.

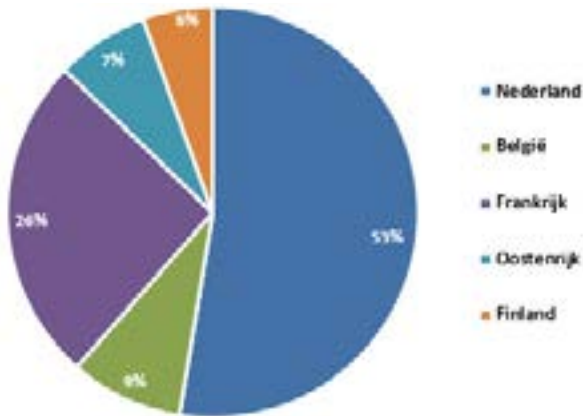
Beleggingsportefeuille en beheer

Het beleid voor de matching-portefeuille is in 2017 op een aantal punten herzien. De matching-portefeuille omvatte in 2017 de meest veilige vastrentende beleggingscategorieën: staatsobligaties, renteswaps, geldmarktfondsen (als buffer voor de swaps), investment grade bedrijfsobligaties en Nederlandse woninghypotheken. Tpf heeft ten aanzien van de hoogte van de afdekking van het renterisico in 2017 net als in de jaren daarvoor een actief tactisch beleid gevoerd en heeft gebruik gemaakt van de licht aantrekkende rente om het renterisico niet alleen tactisch maar ook strategisch verder af te dekken.

Afdekking van het renterisico gebeurde meer dan voorheen via gebruik van renteswaps. Sinds 1 januari 2017 is NN Investment Partners de fiduciair beheerder van de beleggingsportefeuille van Tpf. De fiduciair beheerder heeft het beheer van de (tactische) asset allocatie overgenomen van het pensioenbureau van Tpf. Daarnaast adviseert de fiduciair beheerder Tpf inzake beleggingsbeleid en via dochter Altis Investment AG ook inzake de selectie van externe vermogensbeheerders. Doel van het aanstellen van een fiduciair beheerder is het beter kunnen waarborgen van de continuïteit in het dagelijks beheer en het verkrijgen van betere grip op en kwaliteit van externe vermogensbeheerders.

Het beheer van de staatsobligatieportefeuille is geoutsourced en samengevoegd met het beheer van de renteswaps. Het portefeuillegewicht staatsobliga-

Landenverdeling staatsobligaties



ties is als gevolg van deze wijzigingen afgenomen. De richtlijnen wat betreft kredietwaardigheid van staatsobligaties zijn onveranderd.

De beleggingen in investment grade bedrijfsobligaties werden uitgebreid, die in Nederlandse woninghypotheken bleven gelijk.

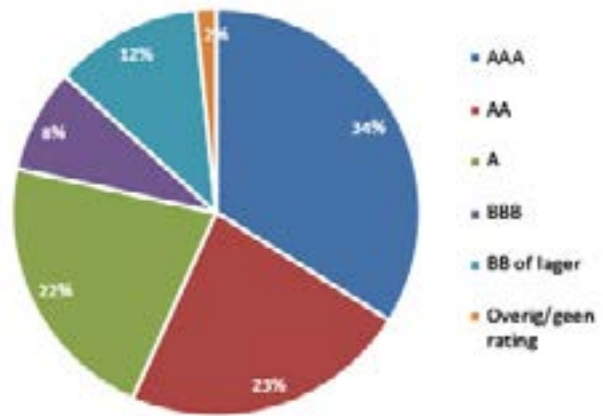
Binnen de return-portefeuille, die high yield obligaties, aandelen en vastgoed omvat, waren de beleidswijzigingen beperkt. Ook is daarin minder tactisch beleid gevoerd. Tpf was een groot deel van het jaar bewust licht overwogen belegd in aandelen ten opzichte van de strategische allocatie. Eind 2017 werd besloten om de investeringen in niet-beursgenoteerd vastgoed uit te breiden. De uitvoering daarvan wordt voor 2018 voorzien.

Eind 2016 is besloten om niet alleen het beheer van staatsobligaties maar ook het beheer van de Europese en Noord-Amerikaanse aandelenportefeuilles te outsourcen. Dat laatste is in 2017 nog niet gebeurd. Bij het verschijnen van dit jaarverslag is die operatie inmiddels afgerond. Waar eind 2016 circa 42% van de portefeuille via externe vermogensbeheerders was belegd, was dat eind 2017 circa 78%. Die stijging weerspiegelt voornamelijk de outsourcing van het beheer van staatsobligaties.

Het portefeuillerendement over 2017 bedroeg 4,61%.

	Portefeuille dec-2017	Norm 2017	Portefeuille dec-2016
Staatsobligaties	39,5%	42,0%	41,4%
Bedrijfsobligaties/hypotheken	16,7%	15,0%	15,6%
Matchingportefeuille	56,2%	57,0%	56,9%
Aandelen	31,2%	30,0%	30,9%
Vastgoed	5,2%	5,0%	4,8%
High yield obligaties	7,4%	8,0%	7,4%
Returnportefeuille	43,8%	43,0%	43,1%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%

Ratingverdeling vastrentende waarden



Dit rendement ligt 38bp hoger dan het benchmarkrendement van 4,23%. Dit overrendement komt vrijwel volledig uit de matching-portefeuille.

De lange rentes stegen in 2017 licht. Vanuit de dynamische besturing van de portefeuille is de rentehedge daarop verhoogd. De feitelijke hedge is bovendien na de tussentijdse beleidswijziging in de hoogte van de rentehedge opgetrokken tot circa 57% op swap-basis en 67% op UFR-basis, eind 2017. Dat laatste cijfer wordt vooral gebruikt in vergelijking met andere pensioenfondsen, terwijl Tpf vooral op de rentehedge op swap-basis stuurt.

Vastrentende waarden

Tpf belegt in vier typen vastrentende beleggingen: staatsobligaties, rentetermijnswaps, investment grade bedrijfsobligaties (inclusief hypotheken) en high yield obligaties. Deze beleggingen verschillen sterk in hun rentegevoeligheid: hoe langer de looptijd, hoe groter de waardeverandering als gevolg van een rentestijging of -daling. Staatsobligaties en renteswaps hebben de grootste rentegevoeligheid, bedrijfsobligaties en hypotheken vormen de middencategorie, en high yield obligaties reageren doorgaans minder op rentewijzigingen dan op uitslagen op de aandelenmarkt.

Vanaf juli 2017 is een geïntegreerd LDI-mandaat geïmplementeerd, waarin zowel staatsobligaties als renteswaps worden aangehouden. Het aandeel rentetermijnswaps in de totale rentehedge is in 2017 verhoogd.

Ten opzichte van 2016 is in 2017 de allocatie naar staatsobligaties verlaagd en die naar bedrijfsobligaties verhoogd. Die verschuiving wierp direct vruchten af via een hoger absoluut rendement, maar ook doordat het renteverval tussen rentetermijnswaps en staatsobligaties in 2017 niet verder opliep. In voorgaande jaren was een oplopend renteverval een belangrijke bron van outperformance voor Tpf. Binnen het nieuwe LDI-mandaat veranderde de ratingverdeling staatsobligaties per saldo nauwelijks. Een AA-rating bleef een harde eis voor opname in de

	Rendement Tpf	Rendement benchmark
LDI-portefeuille incl. staatsobligaties	- 2,3%	- 3,2%
Bedrijfsobligaties & hypotheke	2,0%	2,4%
Matchingportefeuille	- 1,1%	- 1,6%
Aandelen	13,9%	14,0%
Vastgoed	14,0%	10,8%
High Yield obligaties	5,3%	6,7%
Returnportefeuille	12,3%	12,3%
Totaal beleggingsportefeuille	4,6%	4,2%

staatsobligatieportefeuille.

Investment grade en high yield bedrijfsobligaties, alsmede hypotheke werden in 2017 net als voorgaande jaren uitsluitend via gespecialiseerde fondsen beheerd. Marktbreed werd in 2017 meer kredietrisico genomen vanwege de gunstige economische ontwikkelingen, en dat gold ook voor de fondsen waarin Tpf investeerde. Consequentie was wel dat de buffereisen voor kredietrisico stegen.

Zakelijke waarden

De portefeuille zakelijke waarden bestaat uit vier deelportefeuilles aandelen en twee deelportefeuilles vastgoed. De grootste deelportefeuilles aandelen, Europa en Noord-Amerika, worden hoofdzakelijk intern beheerd, terwijl de deelportefeuilles Azië (zonder Japan) en emerging markets enkel via gespecialiseerde fondsen worden belegd. De beleggingen in USD werden in 2017 voor 90% gehedged tegen valutarisico's, en die in GBP voor 50%. Voor Amerikaanse aandelen hanteert Tpf een 100% gehedged benchmark. Met name voor de USD werkte die hoge valutahedging gunstig uit want de USD verzwakte in 2017 aanmerkelijk.

De Europese aandelenportefeuille besloeg eind 2017 59% van de totale aandelenportefeuille wat een lichte overweging inhield. Binnen deze portefeuille wordt relatief veel geïnvesteerd in consumptiegoederen, medicijnen en energie, en minder in IT, grondstoffen en duurzame consumptiegoederen. Die sectorwegingen pakte in 2017 niet goed uit, maar de portefeuille wist dat te compenseren met de aandelenselectie binnen sectoren.

De Amerikaanse aandelenportefeuille stelde teleur ondanks de overweging in technologie-aandelen. Deze relatief geconcentreerde portefeuille had veel last van een forse verlaging van de winstverwachtingen van een grote industriële onderneming.

In de portefeuilles Aziatische en Emerging Markets aandelen werd een bewuste keuze gemaakt om weinig in Chinese ondernemingen te beleggen. De portefeuillebeheerders binnen deze regio's hebben grote zorgen over de mogelijke manipulatie van de aandeelhouderswaarde voor minderheidsinvesteerders door de centrale overheid van China. De Chinese aandelenmarkten waren in 2017 – net als in 2016 – de markten met de hoogste rendementen binnen zowel Azië als Emerging Markets. Daardoor behaalden de portefeuilles een positief rendement, maar bleef dat rendement wel achter bij het benchmarkrendement waarin Chinese aandelen wel een steeds dominantere rol spelen.

Vastgoedbeleggingen hadden de wind mee in 2017. Vastgoed is relatief gevoelig voor rentestijgingen, maar die vielen mee. De aantrekkende economie in Europa gaf verhuurders meer ruimte voor huurverhogingen en dreef bovendien de leegstand omlaag. De beheerders binnen zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd vastgoed wisten goed te profiteren van deze ontwikkelingen.

Aandelenportefeuille	Marktwaaarde (€ mln)	Rendement Tpf inclusief valuta hedging	Rendement ongehedged	Rendement benchmark*
Europa	216,6	13,9%	13,6%	10,2%
Noord-Amerika	100,5	12,2%	0,8%	18,3%
Azie (excl. Japan) en Australie	18,2	9,6%	9,6%	20,3%
Emerging markets	34,4	21,0%	21,0%	20,6%
Totaal	369,7	13,9%	10,4%	14,0%

* Gehedged naar EUR voor Noord-Amerika, rest portefeuille ongehedged.

Kengetallen uitvoeringskosten

	2017		2016	
<u>Uitvoeringskosten</u>				
Kosten uitvoering pensioenregeling (x € 1.000)	1.221	0,10%	1.130	0,10%
Aantal deelnemers	7.449		7.286	
Kosten per deelnemer (in €)	164		155	
Aantal deelnemers exclusief gewezen deelnemers ¹	3.089		3.278	
Kosten per deelnemer exclusief gewezen deelnemers (in €)	395		345	
Totale kosten vermogensbeheer	4.242	0,36%	3.642	0,31%
Totale transactiekosten	1.008	0,09%	904	0,08%
Gemiddeld belegd vermogen (x € 1.000)	1.174.536		1.157.114	
Totaal uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer (x € 1.000)	6.471	0,55%	5.676	0,49%

Alle percentages zijn ten opzichte van het gemiddeld belegd vermogen in het betreffende jaar, bepaald op kwartaalbasis.

¹ Conform aanbevelingen uitvoeringskosten pensioenfederatie.

De aansluiting tussen de uitvoeringskosten en de in de jaarrekening verantwoorde kosten is als volgt:

Totale uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer:	6.471
Waarvan directe vermogensbeheerkosten	2.684
Transactiekosten	1.008
Externe kosten vermogensbeheer reeds verantwoord in directe vermogensbeheerkosten:	-
	<u>3.692</u>
Kosten verantwoord in de jaarrekening	<u>2.779</u>
Waarvan pensioenuitvoeringskosten (p.66)	1.221
Waarvan externe kosten vermogensbeheer (p.64) ²	991
Waarvan interne kosten vermogensbeheer (p.64)	567
	<u>2.779</u>

De retrocessies (onderdeel van de directe vermogensbeheerkosten) ad -/- € 833 (2016:-/- € 617) zijn verwerkt in de jaarrekening (p.64) onder de post directe beleggingsopbrengsten onder 'overige beleggingen'.

² De externe kosten vermogensbeheer (zie pagina 64) bedragen € 1.263 -/- € 272 = € 991.

Toelichting kosten vermogensbeheer

	2017	2016
<u>Kosten vermogensbeheer</u> (x €1.000)		
Gemiddeld belegd vermogen	1.174.536	1.157.114
Staatsobligaties & LDI fondsen	350	167
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	495	442
High Yield	480	483
Aandelen	715	813
Vastgoedbeleggingen	237	262
- management fees netto	2.277	2.167
Staatsobligaties & LDI fondsen	49	0
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	85	64
High Yield	64	128
Aandelen	112	91
Vastgoedbeleggingen	97	81
- overige kosten	406	364
Totale directe vermogensbeheer kosten	2.684	2.531
- externe kosten	991	552
- toegerekende interne kosten	567	559
Totale indirecte vermogensbeheer kosten	1.558	1.111
<u>Totale kosten vermogensbeheer</u>	<u>4.242</u>	<u>3.642</u>
Staatsobligaties & LDI-fondsen	346	67
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	228	124
High Yield	89	163
Aandelen	194	84
Vastgoedbeleggingen	12	57
- transactiekosten beleggingsfondsen geschat	869	495
Staatsobligaties & LDI-fondsen	19	206
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	0	13
High Yield	0	33
Aandelen	120	114
Vastgoedbeleggingen	0	43
- transactiekosten in eigen beheer	139	409
<u>Totale transactiekosten</u>	<u>1.008</u>	<u>904</u>

Toelichting kosten overzicht

De uitvoeringskosten van het fonds vallen uiteen in de kosten van uitvoering van de regeling, de vermogensbeheerkosten en de transactiekosten. De kosten van uitvoering staan in verband met de pensioenregeling en de deelnemersadministratie, terwijl de vermogensbeheerkosten alle kosten omvat in relatie tot het beleggen van het toevertrouwde vermogen, met uitzondering van de transactiekosten, die apart worden gerapporteerd. De uitvoeringskosten bestaan onder andere uit personeelskosten, advieskosten, toezichtkosten, controlekosten, huisvesting en kantoorkosten. Medewerkers van het pensioenbureau worden op basis van hun werkzaamheden toegerekend aan uitvoering danwel vermogensbeheer.

De kosten van uitvoering van de pensioenregeling waren in 2017 8% hoger dan in 2016. Bestuurskosten stegen ten opzichte van 2016 door invulling van een langdurige vacature binnen het bestuur. Verder werden meer externe kosten gemaakt voor (juridisch) advies. De kosten voor het deelnemersadministratiesysteem waren hoger als gevolg van het inregelen van de nieuwe TMG-pensioenregeling 2017 – 2021. Doordat het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden per saldo met 189 afnam, stegen de kosten per deelnemer voor deze groepen samen van € 345 tot € 395.

Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten exclusief transactiekosten zijn met 16% gestegen tot € 4.242K. Dit volledige bedrag is al verdisconteerd in de gerapporteerde netto rendementcijfers. De hoogte en ontwikkeling van de vermogensbeheerkosten weerspiegelen de keuzes van Tpf.

Binnen de vermogensbeheerkosten bleven de interne indirecte kosten nagenoeg gelijk. Deze kosten betreffen de aan vermogensbeheer toegerekende bureaukosten inclusief salarissen van Tpf. De externe indirecte kosten stegen aanzienlijk door de aanstelling, met ingang van 1 januari 2017, van een fiduciair beheerder. Een deel van de kostenstijging is gecompenseerd via andere externe vermogensbeheerkosten. Omdat 2017 wat fiduciair beheer betreft een overgangsjaar was, is het volle jaarseffect van die compensatie nog niet in de cijfers zichtbaar.

De component directe vermogensbeheerkosten is met 6% gestegen, deels door een stijging in het gemiddeld belegd vermogen, en deels door een toegenomen mate van extern beheer.

De belangrijkste factoren in de hoogte van de directe vermogensbeheerkosten staan in de tabel hieronder samengevat.

	Impact op hoogte vermogensbeheer kosten 2017 ten opzichte van 2016
Complexiteit beleggen	↑
Mate van actief beheer	=
Mate van extern beheer	↑
Mate waarin indirect wordt belegd	=
Schaalgrootte	↓

Complexiteit beleggingen

Tpf kiest voor een eenvoudige portefeuille zonder de meest dure beleggingscategorieën. In de jaren 2014 – 2016 droeg de gunstige ontwikkeling van staatsobligatierentes ten opzichte van swaprentes veel bij aan zowel het absolute als het relatieve (ten opzichte van de benchmark) beleggingsrendement van Tpf. Voor 2017 had verruiming van de mogelijkheid om te kunnen switchen tussen staatsobligaties en renteswaps prioriteit bij Tpf. Daarvoor was het wenselijk om het gebruik van LDI-fondsen te vervangen door een eigen portefeuille renteswaps. De extra complexiteit die daarmee gepaard ging kon worden opgevangen door het beheer daarvan uit te besteden aan een gespecialiseerde manager, verbonden aan fiduciair beheerder NN IP. Deze uitbesteding was per saldo licht kostenverhogend.

Mate van actief beheer

De mate van actief beheer bleef in 2017 nagenoeg onveranderd. Minder dan 5% van de portefeuille werd in indexproducten belegd.

Intern versus extern beheer

Het beheer van de portefeuille renteswaps en de staatsobligatieportefeuille is in 2017 gecombineerd in één LDI-mandaat. De staatsobligatieportefeuille is de grootste deelportefeuille en werd voorheen intern beheerd. Door de instelling van het gecombineerde LDI-mandaat is het percentage extern beheerde beleggingen gestegen van 41,8% tot 77,6%.

Extern beheer is duurder, waardoor de totale vermogensbeheerkosten stijgen. De baten van extern beheer liggen in betere marktkennis en portefeuillespreiding, een hogere mate van verfijning van het risico-management, en een toegenomen vermogen om te anticiperen of reageren op relevante marktontwikkelingen.

Beleggingsportefeuille naar beheerswijze (ultimo)	2017	2016
Intern beheerd	22,4%	58,2%
Extern beheerd	77,6%	41,8%
Totaal	100%	100%

Directe versus indirecte beleggingen

Tpf belegt nagenoeg niet indirect via zogenaamde “fund of funds” die vaak tot een stapeling van beheerkosten leiden.

Schaalgrootte

Mede door de beleggingsrendementen van de afgelopen jaren is het belegd vermogen sterk gestegen. Daardoor nemen de absolute vermogensbeheerkosten toe. Groei van het belegd vermogen stelt Tpf ook in staat schaalvoordelen te realiseren. Door grotere bedragen te investeren via vermogensbeheerders met een goed track-record kan Tpf grotere kortingen bedingen op de management fees. Met de aanstelling van de fiduciair beheerder heeft Tpf harder op de beheervergoedingen van externe managers kunnen drukken, mede om de stijgende externe beheerkosten te kunnen compenseren.

Management fees zijn louter gebaseerd op de marktwaarde van de beleggingen. Met uitzondering van het

LDI-mandaat belegde Tpf in 2017 louter extern via gereguleerde fondsen. Tpf hanteert voor alle beleggingscategorieën breed toegepaste benchmarks.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn voor de door Tpf zelf beheerde portefeuilles geschat op basis van eigen waarnemingen en voor extern beheerde portefeuilles aangeleverd door de betreffende beheerders. Omloopsnelheden in fondsen lagen in 2017 gemiddeld wat lager dan voorgaande jaren, wat de transactiekosten drukte. De intern beheerde aandelenportefeuille liet een beduidend lagere omloopsnelheid zien. De transactiekosten binnen de LDI-portefeuille (staatsobligaties en renteswaps) lagen wel fors hoger dan voorgaande jaren en houden verband met de transitie en de implementatie van de beleggingsvisie van de nieuwe beheerder.

Per saldo stegen de transactiekosten met € 104 tot € 1.008. Waar in 2016 55% van de transactiekosten via externe beheerders werd gemaakt, was dat in 2017 86%.

Tpf ziet dat de bereidheid bij externe beheerders om transactiekosten te rapporteren mede dankzij de invoering van MIFID II richtlijnen is verbeterd, maar dat op kwaliteit en consistentie verdere progressie wenselijk is.

8. Actuariële resultaten

Overzicht resultaten laatste vijf boekjaren

	2017	2016	2015	2014	2013
	€ 000	€ 000	€ 000	€ 000	€ 000
Directe en indirecte belegging opbrengsten	53.368	96.375	33.893	175.508	33.810
Af/bij actuariëel benodigde rente	15.819	- 88.784	- 55.237	- 164.910	23.852
Beleggingen/marktrente	69.187	7.591	- 21.344	10.598	57.662
Premies	- 1.698	- 1.570	- 387	4.127	1.967
Sterfte	- 1.774	172	3.275	1.574	- 1.829
Kosten	24	130	38	326	507
Mutaties	100	384	142	- 93	579
Arbeidsongeschiktheid	986	- 206	242	132	406
Reglementswijziging	-	-	-	268	- 500
Voorziening sterfteontwikkeling/ nieuwe grondslagen	-	6.225	-	3.508	-
Verhoging kosten voorziening	- 2.069	-	-	-	-
Overige resultaten	10	- 841	1.255	132	473
Resultaat	64.766	11.885	- 16.779	20.572	59.265

Op pagina 68 is een nadere analyse opgenomen.

9. Wet- en regelgeving

Onderstaand treft u relevante wijzigingen aan die niet bij andere hoofdstukken in het jaarverslag zijn vermeld.

Pensioencommunicatie

Vanaf 1 juli 2016 communiceren de pensioenuitvoerders met deelnemers via Pensioen 1-2-3. Dit document vindt u op de website van Tpf en is opgebouwd uit drie lagen. In iedere laag krijgt de deelnemer informatie over zijn pensioenregeling, deze informatie wordt per laag steeds uitgebreider. Pensioen-1 is een beknopte weergave van de pensioenregeling en vervangt de startbrief. De verplichting om Pensioen 1-2-3 ook aan gewezen deelnemers, gewezen partners en pensioengerechtigden op de website beschikbaar te stellen is per 1 juli 2017 ingegaan.

Statuten- en pensioenreglement

De meest recente statuten en het TMG pensioenreglement staan op de website van Tpf.

Gedragscode Tpf

Het compliancebeleid van het fonds is onder meer vastgelegd in de gedragscode van het fonds. De gedragscode is van toepassing op het bestuur, de medewerkers van het pensioenfonds en andere door het pensioenfonds aan te wijzen betrokkenen. Maandelijks dienen de betrokkenen van het fonds de verklaringstool meldingsplicht online in te vullen. Deze melding wordt vervolgens getoetst door de externe compliance officer. Over het boekjaar 2017 heeft de compliance officer de naleving van de gedragscode gecontroleerd conform de maandelijkse online ingevulde verklaringen. Het bestuur heeft kennisgenomen van de opmerkingen en aanbeveling van de compliance officer.

Integriteitsbeleid

In december 2015 heeft het bestuur het integriteitsbeleid van het fonds vastgesteld.

Het integriteitsbeleid gaat over de manier waarop het bestuur wenst dat het pensioenfonds handelt en omgaat met elkaar en met de stakeholders. Het bestuur hecht daar grote waarde aan en voert een actief beleid om dit verder te versterken.

Geschillen- en klachtenregeling

Het fonds heeft een geschillen- en klachtenregeling (zie website Tpf). Elders in dit verslag wordt nader op dit onderwerp ingegaan.

Klokkenluiders en incidentenregeling

De externe compliance officer vervult de functie van vertrouwenspersoon krachtens de klokkenluiders en incidentenregeling.

De regeling bevat een procedure voor interne en externe meldingen van (potentiële) misstanden, incidenten en /of onregelmatigheden en de afhandeling daarvan. De regeling bevat waarborgen voor de bescherming van de verbonden persoon, de melder, die te goeder trouw melding maakt van (potentiële) misstanden.

10. Code pensioenfondsen

Het huidig tijdgewricht vereist vanuit het maatschappelijk belang van het pensioenfonds dat het functioneren van het bestuur meer aandacht krijgt. Het streven naar optimalisering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur moet door pensioenfondsen inzichtelijker worden gemaakt.

De Code staat niet op zich zelf, maar maakt deel uit van het volledige stelsel van bestaande wet- en regelgeving.

Het bestuur van het fonds heeft de Code pensioenfondsen en eventuele gevolgen voor het fonds besproken. Het bestuur heeft kennisgenomen van het nalevingsrapport van de Monitoringcommissie Code Pensioenfondsen 2016/2017, januari 2018. Tevens wordt in de toelichting verwezen naar de vindplaatsen.

Vanaf 1 januari 2018 heeft het fonds een raad van toezicht waardoor er sprake is van comply van de Code bepaling op dit gebied. Het bestuur wijkt over het boekjaar 2017/2018 af op de volgende onderdelen van de Code en geeft daarbij tevens de vereiste uitleg.

2. Algemene thema's.

3.5. diversiteit.

Het VO voldoet (nog) niet aan de diversiteit met betrekking tot de samenstelling qua leeftijd (één lid boven en één lid onder de veertig jaar).

11. Vooruitzichten

De herpositionering van het fonds en de uitrol hiervan is ook in 2018 een terugkerend onderwerp op de agenda van de bestuursvergaderingen.

In april 2018 is de nieuwe website van Tpf gelanceerd en is de eerste e-nieuwsbrief verschenen. Het nieuwe communicatieplan wordt in 2018 verder uitgerold waarbij de kernwoorden zijn toegankelijk en in duidelijke en begrijpelijke taal communiceren met de deelnemers.

De implementatie van het fiduciair beheer van Tpf naar NNIP is in maart 2018 afgerond. Een aantal bestuursleden heeft aangegeven in 2018 een extra verdieping qua opleiding te willen volgen op het gebied van uitbesteding.

Voor het boekjaar 2017 heeft het bestuur wederom gekozen voor een behoedzame invulling van het premiebeleid en het strategisch beleggingsbeleid, zonder de lange termijndoelstellingen uit het oog te verliezen. De matching (van een gedeelte) van de vastrentende beleggingen met de verplichtingen zal continue bewaakt worden om neerwaarts risico gedeeltelijk af te dekken. Echter de reële doelstellingen worden niet uit het oog verloren.

De economische onzekerheden en de lage rentevoet stemmen nog steeds niet tot optimisme.

Amsterdam, was getekend op 24 mei 2018

Bestuur:

A.J. Reekers MA (voorzitter)

N.O. Neumann (secretaris)

drs. M. Visser-Moos

mr. J.H. Meersma

mr. drs. J.H.J. Bouman

D.J. Hussaarts

Raad van Toezicht:

drs. R.C. Godding

dr. R.L. Biezeveld

P. Mannaert RC



Verantwoordingsorgaan



Verslag verantwoordingsorgaan

Oordeel betreffende het jaar 2017

Na het totstand komen van de nieuwe uitvoerings-overeenkomst per 1 januari 2017 tussen Telegraaf Media Groep (TMG) en Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 (Tpf) is 2017 een jaar geweest, dat in ieder geval minder hectisch was dan 2016.

Het verantwoordingsorgaan (VO) heeft zich aan de hand van de opgestelde jaarplanning in reguliere vergaderingen met het dagelijks bestuur en de directeur van het pensioenbureau primair kunnen richten op de ontwikkelingen van de dekkingsgraad, het beleggingsbeleid, de beleggingsresultaten, het risicomanagement en de risicohouding. Het VO spreekt zijn tevredenheid uit over de open en transparante werkwijze van het Bestuur en over de waardevolle ondersteuning van het pensioenbureau.

Tijdens het verslagjaar heeft het VO het bestuur positief geadviseerd over:

- Een bindende voordracht voor drie leden van de visitatiecommissie voor het uitbrengen van het rapport over 2017.
De drie leden zijn dezelfde personen, die het rapport over 2016 hebben opgesteld. Het rapport over 2017 zal het laatste zijn opgesteld door een visitatiecommissie. Vanaf 2018 zal de (wettelijk) ingestelde raad van toezicht in functie zijn.
- De collectieve waardeoverdracht van de spaar-kapitalen aan ABNAMRO PPI.
- Een bindende voordracht van drie leden van de per 1 januari 2018 ingestelde raad van toezicht.
De voorzitter van het VO was een van de drie leden van de sollicitatiecommissie voor deze drie leden.

Oordeel

Op basis van het bovenstaande is het VO van oordeel, dat het bestuur van Tpf in 2017 een evenwichtig beleid heeft gevoerd, waarbij rekening is gehouden met de belangen van alle deelnemers.

Samenstelling en omvang

Het VO heeft in het vierde kwartaal 2017 zijn gewenste omvang bereikt. Bestond het VO in 2016 nog uit drie personen, in 2017 is dit aantal op zes leden gebracht. Hierdoor is de slagkracht van het VO versterkt en kan er inhoudelijk nog beter met het bestuur worden gecommuniceerd.

Aangezien ook het bestuur een stevig VO van groot belang acht, heeft zij de leden van het VO in staat gesteld zich te bekwamen op geschiktheidsniveau A van de Pensioenfederatie en in het verlengde hiervan ook de beloning van de VO-leden per 1 januari 2018 substantieel verhoogd.

De zes leden zijn qua vertegenwoordiging als volgt verdeeld:

Twee leden namens de gepensioneerden, drie leden namens de werknemers en een lid namens de werkgever.

In april 2018 heeft het Verantwoordingsorgaan het visitatierapport over het boekjaar 2017 met de visitatiecommissie besproken. Onze vragen en opmerkingen zijn tot onze tevredenheid door de visitatiecommissie beantwoord.

De aanbevelingen vanuit de visitatiecommissie richting het verantwoordingsorgaan zullen in 2018 verder worden opgepakt.

Amsterdam, mei 2018

H.Redeker, voorzitter
J.Hendriks (afgetreden in april 2018)
A.Simons, secretaris
D.van der Poel
R.Uljee
L.P.J.Veul

Reactie Bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur heeft in het verslagjaar regelmatig overleg gevoerd over de reguliere onderwerpen met het verantwoordingsorgaan. Het bestuur is verheugd dat de omvang van het VO weer op sterkte is met zes leden waaronder één vrouw en dat alle bestuursleden zijn gestart met de opleiding geschiktheidsniveau A om zo hun kennis te vergroten op het gebied van pensioenen.

Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor hun flexibiliteit, prettige samenwerking en constructieve bijdragen.

Visitatiecommissie



Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 (hierna TPF) heeft onderstaande visitatiecommissie verzocht een visitatie uit te voeren over het jaar 2017. De samenstelling van de visitatiecommissie is gelijk aan de voorgaande jaren. Dit is de laatste visitatie die zal worden uitgevoerd. Met de instelling van een raad van toezicht is het intern toezicht nieuw ingericht.

Het verantwoordingsorgaan is geïnformeerd over de inrichting van het intern toezicht en heeft advies gegeven.

De Pensioenwet geeft aan dat de visitatiecommissie toezicht houdt op het beleid en de algemene gang van zaken, adequate risicobeheersing en op evenwichtige belangenafweging.

De Code Pensioenfondsen voegt daaraan toe: de visitatiecommissie draagt bij aan het effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds en aan een beheerste en integere bedrijfsvoering. De visitatiecommissie past de VITP-Toezichtcode toe. Toepassing is niet wettelijk verankerd, maar wel aanbevolen door de VITP (Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector).

De toepassing is op basis van het principe "pas toe of leg uit". De visitatiecommissie heeft de VITP-Toezichtcode toegepast bij de organisatie en opzet van de uit te voeren visitatie door het te hanteren normenkader (vermeld bij de diverse onderdelen van deze rapportage) vast te stellen.

Conform hoofdstuk 5 van de VITP-Toezichtcode betreft de visitatiecommissie de volgende onderwerpen in toezicht: het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag. Tevens heeft de commissie de VITP-Toezichtcode toegepast door bij de afronding van de werkzaamheden vast te stellen of en hoe de normen van deze code zijn nageleefd.

Het bestuur van het fonds is na raadpleging van het verantwoordingsorgaan en na overleg met de visitatiecommissie tot de volgende thema's gekomen:

- Evaluatie en opvolging vorige visitatie.
- Risicomanagement: inrichting, controle en toezicht.
- Governance van bestuur, VO: inrichting van het fonds en de samenwerking tussen de verschillende organen.
- Beleggingsbeleid: uitvoering en monitoring.
- Communicatiebeleid & uitvoering.

Het volgende visitatietraject is doorlopen:

- Analyse documenten en overleg visitatiecommissie;

- Interview met de beleggingscommissie;
- Interview met risicomanagementcommissie;
- Interview met communicatiecommissie;
- Interview met pensioencommissie;
- Interview met het verantwoordingsorgaan;
- Interview met het bestuur;
- Intern overleg inzake de concept rapportage;
- Bespreking conceptrapport met afvaardiging van het bestuur;
- Verantwoording aan verantwoordingsorgaan;
- Oplevering definitief rapport.

In het rapport is per thema een normenkader met toelichting geformuleerd op basis waarvan de visitatiecommissie tot haar bevindingen en aanbevelingen is gekomen. Dit normenkader is voortgekomen uit de Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen en de VITP-Toezichtcode.

De visitatie heeft betrekking op 2017.

Naar de mening van zowel visitatiecommissie als het bestuur van het fonds zijn in deze visitatie alle van tevoren aangewezen thema's besproken. Mocht achteraf blijken dat er door nieuwe informatie en/of documentatie, die niet bekend was bij de visitatiecommissie, andere conclusies getrokken hadden moeten worden, dan draagt de visitatiecommissie daar geen verantwoordelijkheid voor.

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

Algehele conclusie

Het Telegraafpensioenfonds heeft 2017 gebruikt om een nieuw beleggingsbeleid te implementeren en de governance structuur nader in te richten. Dit heeft geresulteerd in de benoeming van een raad van toezicht per 1 januari 2018.

Het bestuur is in staat geweest om, samen met het pensioenbureau, verder te professionaliseren. Dit geldt voor alle beleidsterreinen; risicomanagement, beleggingsbeleid, communicatiebeleid, governance en uitbestedingsbeleid. Daarnaast heeft het bestuur oog voor de kwetsbaarheden van het pensioenfonds en wordt er gewerkt aan een toekomstverkenning.

Desalniettemin heeft de visitatiecommissie ook deze laatste visitatie enkele waarnemingen en aanbevelingen. Deze worden hieronder verder behandeld.

Hieronder vindt u per onderwerp de conclusies en aanbevelingen.

Evaluatie en opvolging vorige visitatie

Het bestuur gaat gedegen om met de aanbevelingen van de visitatiecommissie. Enkele aanbevelingen hebben continu de aandacht en/of zijn nog in het proces van invulling.

Risicomanagement

Het risicomanagement blijft zich ontwikkelen bij het pensioenfonds. De verwachting is dat volwassenheidsniveau 3 in 2018 wordt gehaald. Een nadere invulling van de 3 lines of defence moet nog gebeuren met aandacht voor IORP II.

De VC ziet als aandachtspunt dat de extern adviseur van de VRB-commissie de rol van risicomanager vervult op het onderwerp beleggingen. De VC neemt waar dat de adviseur, naast expert en procesbewaker, ook goed tegenwicht biedt door om kritische vragen te stellen. Desalniettemin is de VC van mening dat door de combinatie van rollen niet goed aan de eis van onafhankelijk risicomanagement wordt voldaan.

Aanbevelingen:

- Geef in voorleggers via een risicoparagraaf en in de notulen duidelijk weer welke risico's aanwezig zijn en laat deze beoordelen door de RM-commissie (1e en 2e lijn).
- Bepaal wie verantwoordelijk is voor het opstellen van een risicoparagraaf.
- Herijk de rol van de extern adviseur van de VRB in het risicomanagement.

Financiële opzet

De CDC-regeling is (met enige aanpassingen) gehandhaafd. De 100% DC-regeling heeft geen doorgang gevonden.

Er is in 2017 een ALM-studie uitgevoerd. Aangezien de pensioenregeling niet is gewijzigd is in de ALM-studie met name het beleggingsbeleid en renteafdekking onderzocht.

Het premiedepot is ingevoerd en dient ter compensatie indien de premie ontoereikend is. Het premiedepot wordt gevormd uit de marge tussen de feitelijke premie en de gedempte kostendeekkende premie. Zuiver technisch bezien is de feitelijke premie niet voldoende voor inkoop van aanspraken, zodat de vorming van het premiedepot (en eventuele onttrekking eraan) impact kan hebben op de evenwichtige belangenafweging.

Aanbevelingen:

- Onderzoek de (premiëvrije) opbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers in het kader van mogelijke fiscale bovenmatigheid of het hebben van een betere opbouw dan een actieve deelnemer.

- Onderzoek de effecten op de evenwichtige belangenafweging van het vormen en eventueel aanwenden van het premiedepot, zoals dat ook in de ABTN is verwoord (impactanalyse per stakeholder).
- Onderzoek de robuustheid en het verandervermogen van de pensioenadministratie respectievelijk -administrateur, mede in het licht van de problematiek met betrekking tot de toepassing van het eerdere indexatiebeleid.
- Voer weer een vorm van inhaalindexatie in (welke ondersteund wordt door het administratieve systeem).

Governance

Het bestuur heeft aandacht voor de toekomst van het fonds en de inrichting van de governance. Zo heeft het bestuur een raad van toezicht per 1 januari 2018 benoemd.

De relatie met het verantwoordingsorgaan is goed maar dient aangescherpt te worden: (financiële) besluitvorming waarbij evenwichtige belangenafweging een rol speelt dient met het verantwoordingsorgaan gedeeld te worden.

Er is aandacht voor de evenwichtige belangenafweging, doch dit kan explicieter en meer zichtbaar in de notulen.

Aanbevelingen:

- Geef meer expliciete aandacht aan de evenwichtige belangenafweging.
- Formuleer een visie op de beleids- en verantwoordingscyclus en pas deze toe.
- Bepaal het verandervermogen van het fonds bij de discussie over het laten toetreden van ondernemingen.
- Herijk de toegevoegde waarde van de Pensioencommissie. Overweeg een samenvoeging van Pensioen- en Communicatiecommissie.
- Overweeg het overleg met het DB in de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan in te bouwen, zodat de onderlinge communicatie en informatie optimaal wordt en het VO in staat is een eigenstandig oordeel te vormen.
- Wees als verantwoordingsorgaan kritisch richting het bestuur met betrekking tot premiedekkingsgraad, haalbaarheidstoets, toeslagbeleid: belangrijke onderwerpen die evenwichtige belangenafweging raken. Volg ook de aanbevelingen van actuaris, accountant en intern toezicht kritisch in het kader van de beleids- en verantwoordingscyclus.

Beleggingsbeleid

De overstap naar NNIP als fiduciair vermogensbeheerder is in 2017 op zorgvuldige wijze vorm gegeven. De inrichting is voltooid waarbij er zich geen verrassingen openbaarden.

Het proces selectie en monitoring van vermogens-

beheerders is ingericht maar werking in de praktijk moet nog wel nader worden beoordeeld.

De mandatering van de VRB-commissie is helder en hoefde niet aangepast te worden aan de werkwijze met NNIP.

Er is een goed proces voor beleggingsvoorstellen; de keuze voor multifactor-beleggen is goed onderbouwd.

Aanbevelingen:

- Laat in de notulen naar voren komen of er sprake is van een besluit conform het mandaat of sprake is van een advies aan het bestuur.
- Voeg bij voorstellen een aparte risicoparagraaf toe die aangeeft wat de financiële en niet-financiële risico's zijn (1e lijn).
- Definieer helder de maximaal toegestane leverage van verschillende asset categorieën (o.a. vastgoed) die gehanteerd wordt door het bestuur. Deze aanbeveling is in 2015 ook reeds gegeven.
- Leg in de ABTN het ESG-beleid goed vast.

Communicatie

Communicatie heeft voldoende aandacht van het bestuur. Er is ingezet op meer digitalisering en begrijpelijkheid van de communicatie. Kosten worden in de hand gehouden.

Aanbevelingen:

- Denk aan meerdere manieren om de deelnemer te attenderen op het bestaan van het pensioenfonds: o.a. op de salarisstrook of via banners op de corporate sites.
- Vraag formeel advies aan het verantwoordingsorgaan over de onderwerpen, waarop volgens de wet advies moet worden gegeven, zoals het communicatiebeleid.
- Wees zorgvuldig en prudent in het communiceren rondom de financiële positie van het pensioenfonds in het kader van de gewekte verwachtingen.

De visitatiecommissie dankt het bestuur, het bestuursbureau en het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds voor de positieve en open medewerking en wenst het heel veel succes in de nieuwe governance structuur met een Raad van Toezicht.

De visitatiecommissie

Amsterdam, 12 april 2018

Dick Wenting (voorzitter)

Floor Briedé

Rob van Leeuwen

Reactie bestuur op visitatierapport

Het bestuur heeft op 12 april 2018 het visitatierapport besproken met de visitatiecommissie. In deze bespreking heeft de commissie haar conclusies en aanbevelingen toegelicht per onderwerp.

Het bestuur heeft in deze bespreking haar reactie gegeven en de voortgang van een aantal onderwerpen is aan de orde geweest. De aanbevelingen van de commissie zullen nader worden uitgewerkt in het komende jaar.

Het bestuur dankt de visitatiecommissie voor het rapport waarin zij, gelijk aan de voorgaande drie jaar, op constructieve wijze handreikingen geeft tot een verdere professionalisering van het fonds.

English summary *Topf*

Telegraafpensioenfond: highlights 2017

In 2017 Telegraafpensioenfond (Tpf, or the fund) redefined its mission, vision and strategy, aiming to be closer with our members and offering them more flexibility and tools to determine what is best suited to them. Tpf aims to broaden its scope to service all, including self-employed, media professionals and offer them the safe and solid collective defined contribution (CDC) pension arrangements we have been offering our members for decades.

As part of this effort, a new website was developed and launched in April 2018. The new site tpf.nl offers members better insight in how they can tailor their pension to their own preferences and circumstances.

In 2017 TMG withdrew plans to offer new participants a competing pension arrangement on an individual defined contribution (IDC) basis, as it appeared incompatible with the collective labour agreement for the publishing industry (CAO uitgeverijbedrijf). Telegraafpensioenfond successfully worked with TMG on replacing the existing voluntary retirement saving scheme (spaarmodule) administered by Tpf by a scheme run by ABN AMRO Pensioenen which offers participants a higher degree of flexibility for this specific type of arrangement than Tpf can offer. The hybrid scheme for TMG employees' salaries between € 75,000 – 103,317 uses the same arrangement. Existing spaarmodule users were given the choice between transferring their savings to ABN AMRO Pensioenen or using them to buy additional pension entitlements at Telegraafpensioenfond.

Several changes in the governance were made and prepared, the most significant of which the installation of a supervisory council (Raad van Toezicht), which is mandated by law as of 2018. The accountability council (verantwoordingsorgaan) saw its membership rise in 2017 from three to six: one on behalf of the employer, two on behalf of TMG employees, and two members on behalf of pensioners.

Pensions

At the end of 2017, 7,449 members' pension entitlements were administered by Tpf, a 2% increase from the 2016 number, and largely driven by an increase in former employees. Members engaged in TMG's radio business, which TMG divested in 2016, collectively transferred their pension arrangements to the pension fund preferred by the business' new owner. TMG divested its Keesing puzzles business as well as most local weekly newspapers. The affected employees' pension

Membership review	2017	2016
Contributing members	1,478	1,744
Former TMG employees	4,360	4,008
Pensioners / Dependants	1,611	1,534
Total	7,449	7,286

plans continue to be administered by Telegraafpensioenfond at least well into 2018.

Thanks to significant improvements in the coverage ratio, Telegraafpensioenfond was able to offer members a 0.15% indexation, effective January 1st 2018. The fund has been unable to grant complete compensation for inflation, which measured 1.3%, due to an insufficient funding ratio. The policy funding ratio (beleidsdekkingsgraad) was 111.5% at the end of 2017, up from 103.0% the previous year. The increase was primarily due to rising interest rates combined with a positive investment return. Rising interest rates increase the rate at which future pension entitlements are to be discounted and thereby reduce the current value needed to service a given level of pension entitlements.

Despite this improvement, the nominal funding ratio was below the funding ratio at which the fund is deemed to be sufficiently capitalised (vereist eigen vermogen), Telegraafpensioenfond had to renew its recovery plan submitted to its supervisor, the Dutch central bank. The recovery plan calculates how fast the fund can reach the funding ratio at which it is deemed fully capitalised, i.e. the ratio at which its capital buffers are large enough to withstand significant shocks.

The fund updated its annual feasibility test, which showed that the fund could still reach its long term aim of compensating at least 89% of measured inflation. That proved to be the case.

As of the end of 2016, the fund's nominal funding ratio also fell short of the supervisor's minimum capitalisation requirement (minimaal vereist eigen vermogen) of 104.1% policy funding ratio. This had no direct consequences, but if the fund would stay below that floor for five consecutive years, it would have to impose an unconditional rights cut to bring the funding ratio back to at least 104.1%. As by the end of 2017 the nominal funding ratio was back above 104.1% the risk of unconditional rights cuts has fully subsided.

Calculation methods for above ratios are prescribed by law and certified by the fund's independent external actuary.

	Portfolio Return	Benchmark Return
Vastrentende waarden		
LDI portfolio incl. Government Bonds	- 2.3%	- 3.2%
Investment Grade Corporate Bonds & Mortgages	2.0%	2.4%
Matching portfolio	- 1.1%	- 1.6%
Equities	13.9%	14.0%
Real Estate	14.0%	10.8%
High Yield Bonds	5.3%	6.7%
Return portfolio	12.3%	12.3%
Total assets	4.6%	4.2%

Investments

In December 2016 the board decided to appoint NN Investment Partners as Telegraafpensioenfond's fiduciary manager, starting 2017. The fiduciary manager oversees the asset management, and has primary responsibility for tactical allocation decisions and external investment manager selection and evaluation. These functions were previously performed by the fund's own staff supported by an external consultant. The board believes that the increase in investment fees associated with this move are outweighed by improved oversight, more sophisticated investment risk management and reduced staffing risks. This arrangement was implemented in 2017 and has already resulted in reduced fees for external risk reporting.

As part of this implementation, the management of Tpf's government bond portfolio and the accompanying swap funds was transitioned to NN Investment Partners as well. This new management of the fund's matching portfolio allows Tpf to switch between government bonds and interest rate swaps in a more cost-efficient way. Both are used to hedge part of the interest rate risk.

Interest rates rose during the year, which benefited the funding ratio and allowed the fund to increase its interest rate hedge ratio policy from 50% to 60%, without jeopardising expected future investment returns. This increase was implemented together with the transition to external management of the matching portfolio.

The investment portfolio yielded a 4.6% return in 2017, driven by return portfolio investments, predominantly equities. Most of the currency risk on

equities was hedged away during 2017, which favoured the fund as especially the USD weakened significantly relative to the euro. The 4.6% portfolio return represents a 0.4% outperformance compared with the fund's official benchmark, which is also currency-hedged.

The equity portfolios were organised on a regional basis and managed predominantly in-house. The European equity portfolio performed well but the emerging markets and North-American portfolios lagged the broader market. This underperformance partly reflected the defensive nature of the portfolios, and in case of the North-American portfolio partly its relatively concentrated investment approach. During 2017 preparations were made to shift part of the in-house equity portfolio to an externally managed multi-factor mandate, aiming at better capturing low-volatility, value and momentum premiums. This shift was implemented in the first quarter of 2018.

Telegraafpensioenfond's strategic asset mix is to invest 65% in fixed income assets (government bonds, LDI-funds, mortgages, and investment grade and high yield corporate bonds) and 35% in risk assets such as equities and real estate. Deviations from the policy asset mix have been modest during the year, the fund being slightly overweight in risk assets for the majority of the year.

Asset mix 2017



- Government bonds & LDI Funds (39.5%)
- Investment grade corporate bonds & mortgages (16.7%)
- High Yield bonds (7.4%)
- Equities (31.2%)
- Real Estate (5.2%)

Jaarrekening

Tpft

Balans per 31 december 2017

(na resultaatverdeling)

	Toelichting	31.12.2017 € 000	31.12.2016 € 000
Actief			
Beleggingen			
Beleggingen voor rekening en risico pensioenfondsen			
Vastgoedbeleggingen	I	62.312	55.406
Aandelen	II	368.890	361.146
Derivaten	III	6.150	449
Vastrentende waarden	IV	752.870	726.207
Liquide middelen en kortlopende deposito's	V	2.885	5.900
		<u>1.193.107</u>	<u>1.149.108</u>
Immateriële vaste activa	VI	54	79
Vorderingen en overlopende activa			
Vorderingen op sponsors		48	1
Vorderingen inzake beleggingen	VII	10.170	10.325
Vorderingen uit hoofde van collateral		-	5.800
Overige vorderingen	VIII	452	6
		<u>10.670</u>	<u>16.132</u>
Overige liquide middelen	IX	370	70
		<u>1.204.201</u>	<u>1.165.389</u>
Passief			
Eigen vermogen	X	139.310	75.384
Bestemmingsreserve premies	XI	840	-
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	XII	1.052.869	1.072.558
Voorziening voor risico deelnemers	XIII	-	12.447
		<u>1.052.869</u>	<u>1.085.005</u>
Overige voorzieningen	XIV	113	113
Overlopende passiva			
Overlopende passiva		3.689	2.592
Verplichting uit hoofde van collateral		7.215	-
Totaal overlopende passiva	XV	<u>10.904</u>	<u>2.592</u>
Derivaten	XVI	165	2.295
		<u>1.204.201</u>	<u>1.165.389</u>

Staat van baten en lasten over 2017

	Toelichting	2017 € 000	2016 € 000
Baten			
Premiebijdragen	XVII	12.151	14.563
Premiebijdragen risico deelnemers	XIII	8	44
Beleggingsresultaten risico fonds	XVIII	53.368	96.375
Beleggingsresultaten risico deelnemers	XIII	440	1.041
Overige baten	XIX	483	97
Totaal baten		66.450	112.120
Lasten			
Pensioenuitkeringen	XX	27.109	26.212
Pensioenuitvoeringskosten	XXI	1.221	1.130
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds:			
Pensioenopbouw	XXII	12.708	14.903
Toeslagen	XXIII	-	-
Rentetoevoeging	XXIV	- 2.312	- 595
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	XXV	- 27.617	- 26.647
Wijziging marktrente	XXVI	- 13.507	89.379
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	XXVII	7.605	1.356
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	XXVIII	3.434	- 5.040
Mutatie spaarmodule voor risico deelnemers	XIII	448	1.085
Herverzekeringspremies		200	151
Saldo overdrachten van rechten	XXIX	- 7.605	- 1.699
Totaal lasten		1.684	100.235
Saldo van baten en lasten		64.766	11.885
Verdeling van het resultaat:			
Bestemmingsreserve premies		840	-
Eigen vermogen		63.926	11.885
		64.766	11.885

Kasstroomoverzicht over 2017

	2017 € 000	2016 € 000
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
<u>Inkomsten</u>		
Premies	12.179	14.578
Inkoopsommen	481	201
Aanvullingen reserves verbetering pensioenen	-	-
Spaarmodule ontvangsten	8	44
Uitkeringen herverzekering inclusief technische winstdeling	-	97
	12.668	14.920
<u>Uitgaven</u>		
Pensioenuitkeringen	27.087	26.201
Afkoopsommen	255	964
Overdracht spaarmodule naar ABN AMRO PPI	- 684	-
Herverzekeringspremies	151	151
Onverplichte aanvulling	6	6
Algemene kosten	1.314	1.053
	28.129	28.375
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	- 15.461	- 13.455
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
<u>Inkomsten</u>		
Directe opbrengsten beleggingen	24.376	25.239
Resultaat uit afdekking valuta risico en koersverschillen	8.400	901
Ontvangen zekerheden in liquide middelen	740	- 50
Verkopen vastgoedbeleggingen	57.782	24.373
Verkopen aandelen	192.116	59.868
Uitlotingen en verkopen vastrentende waarden	925.017	135.576
Verkopen deposito's	-	-
	1.208.431	245.907
<u>Uitgaven</u>		
Aankopen vastgoedbeleggingen	57.778	25.100
Aankopen aandelen	171.841	69.221
Aankopen vastrentende waarden	970.201	131.366
Aankopen deposito's	-	-
Gegeven\ retour ontvangen zekerheden in liquide middelen FX contracten	675	5.800
Vermogensbeheerkosten	1.590	1.167
Overige	-	18
	1.202.085	232.672
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	6.346	13.235
Mutatie kasstroom inclusief rekening-courant sponsor	- 9.115	- 220

Kasstroomoverzicht over 2017

	2017		2016	
	€ 000		€ 000	
Saldo liquide middelen 1 januari	5.970		5.742	
Saldo rekening-courant sponsor	<u>- 2.181</u>	3.789	<u>- 1.733</u>	4.009
Saldo liquide middelen 31 december	- 3.220		5.970	
Saldo rekening-courant sponsor	<u>- 2.106</u>	- 5.326	<u>- 2.181</u>	3.789
Mutatie kasstroom inclusief rekening-courant sponsor		<u>- 9.115</u>		<u>- 220</u>

Toelichting op de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht

Algemeen

Activiteiten

Het doel van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 statutair gevestigd te Amsterdam is "het verlenen van pensioen aan de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en hun nabestaanden".

Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening wordt opgesteld in duizenden Euro's. Tenzij bij het desbetreffende balanshoofd anders wordt vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voorzover zij op balansdatum zijn gerealiseerd. Verliezen en risico's die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

Risicoparagraaf

Voor een beschrijving van de belangrijkste risico's wordt verwezen naar het bestuursverslag.

Ten aanzien van de beleggingen wordt verwezen naar de toelichting op de posten in de balans.

Overeenstemmingsverklaring

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen zoals opgenomen in titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 24 mei 2018 de jaarrekening opgemaakt.

K.v.K. nummer 41198.166.

Omrekening van vreemde valuta's

Vorderingen, schulden en verplichtingen in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per balansdatum.

Transacties in vreemde valuta's gedurende de verslagperiode worden in de jaarrekening verwerkt tegen de koers van afwikkeling. De uit de omrekening per balansdatum voortvloeiende koersverschillen worden opgenomen in de staat van baten en lasten.

Schattingswijzigingen

Als gevolg van de aanpassing van het percentage van de kostenvoorziening van 1,5% naar 1,7% is de voorziening pensioenverplichtingen met 0,2% verhoogd. De impact van deze schattingswijziging was een verhoging van de pensioenverplichtingen met € 2,1 mln.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Beleggingen

Beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Slechts indien de actuele waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

De waardering van participaties in beleggingsinstellingen geschiedt tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingsinstellingen is dit de marktnotering per balansdatum.

Beleggingen voor risico pensioenfondsen en voor risico deelnemers worden op gelijke wijze gewaardeerd.

Per 31 december 2017 is voor een bedrag aan € 208,2 miljoen (2016: € 358,0) aan effecten uitgeleend in het kader van securities lending.

Vastgoedbeleggingen

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers (midkoers). Niet beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde, welke is bepaald op de netto vermogenswaarde volgens opgave van de fondsbeheerder.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen worden opgenomen tegen de per balansdatum geldende beurskoers (midkoers). De actuele waarde van niet-beursgenoteerde aandelen en participaties in beleggingsfondsen is bepaald op netto vermogenswaarde volgens opgave van de fondsbeheerder.

Indien geen betrouwbare schatting van de aandelen is te maken, wordt gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen worden opgenomen tegen de per balansdatum geldende beurskoers (midkoers). De lopende rente wordt verantwoord onder "vorderingen en overlopende activa". Indien vastrentende waarden of participaties in beleggingsinstellingen niet beursgenoteerd zijn, vindt waardebeoordeling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto-kasstroom (rente en aflossingen) die uit beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel (kredietrisico, oninbaarheid) en de looptijd.

Indien geen betrouwbare schatting van de vastrentende waarden is te maken, wordt gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.

Liquide middelen en kortlopende deposito's

Liquide middelen en kortlopende deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde per balansdatum.

Derivaten

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, indien die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. Derivaten met een positieve marktwaarde worden opgenomen onder de beleggingen. Derivaten met een negatieve marktwaarde worden opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs, rekening houdend met een eventuele residuwaarde. Er wordt afgeschreven vanaf het moment van ingebruikneming.

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringen op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.

Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overige overlopende activa

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, onder aftrek van de noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen wordt opgenomen tegen 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 contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

De volgende grondslagen en veronderstellingen zijn gebruikt voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen:

De voorziening pensioenverplichtingen is gesteld op de actuariële contante waarde van de reglementair voor de balansdatum gekweekte aanspraken, inclusief de eventueel toegezegde toeslag per 1 januari van het volgend jaar, waarbij de pensioenen continue betaalbaar zijn verondersteld.

Voor de waardering van de aanspraken is van de volgende onderstellingen uitgegaan:

- a. rentetermijnstructuur (RTS) per 31 december 2017 van de nominale marktrente zoals gepubliceerd door DNB, eind 2017: 1,48% (2016: 1,32%);
- b. overlevingstafel:
 1. mannen : AG Prognosetafel 2016 met Towers Watson fondsspecifieke ervaringssterfte 2016
 2. vrouwen: AG Prognosetafel 2016 met Towers Watson fondsspecifieke ervaringssterfte 2016
- c. voor niet ingegaan wezenpensioen wordt niet gereserveerd;
- d. ongehuwde niet gepensioneerde (gewezen) deelnemers worden geacht gehuwd te zijn;
- e. zowel in de gevallen van gehuwde deelnemers, gehuwde gewezen deelnemers en gehuwde pensioentrekken, als in de gevallen van onder

punt d genoemde fictief gehuwde deelnemers en gewezen deelnemers is aangenomen, dat de echtgenote juist 3 jaar jonger is dan haar man c.q. de echtgenoot juist 3 jaar ouder is dan de vrouw;

- f. ten aanzien van de ten laste van het fonds komende premies voor arbeidsongeschikte deelnemers is in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen de contante waarde van die premies, zonder daarbij rekening te houden met de tijdelijke korting op de premie;
- g. Voor de deelnemers die op 31 december 2017 langdurig ziek waren, is met de mogelijke toekomstige schadelast die ontstaat door invalidering rekening gehouden. Deze voorziening is bepaald als zijnde de in de premie begrepen opslag voor arbeidsongeschiktheid of, indien hoger, de IBNR voor het tweedejaarsrisico.
- h. kosten: een voorziening van 1,7% van de netto VPV (2016: 1,5%).

Voor de bepaling van de toekomstige opbouw van aanspraken wordt de werkelijke leeftijd van een deelnemer gesteld op de leeftijd in volle jaren per balansdatum, vermeerderd met een half jaar. Het verschil tussen de pensioendatum van 67 jaar en de eerder bepaalde leeftijd is dan gelijk aan de toekomstige opbouwperiode. De bepaling van de toekomstige opbouw wordt gebruikt bij de vaststelling van het nabestaandenpensioen bij overlijden van de deelnemer.

Voorziening voor risico deelnemers

De voorziening voor risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen voor rekening en risico pensioenfonds.

Overige voorzieningen

Deze voorzieningen worden opgenomen tegen nominale waarde.

Grondslagen voor de staat van baten en lasten

Premiebijdragen

De op het boekjaar betrekking hebbende contractuele bijdrage aan premies.

Beleggingsresultaten

Op de post beleggingsresultaten worden de directe en indirecte vermogensbeheerkosten in mindering gebracht. Transactiekosten zijn gesaldeerd met de gerelateerde beleggingsopbrengsten.

Directe opbrengsten beleggingen

De op het boekjaar betrekking hebbende netto-opbrengsten van de beleggingen. In het boekjaar ontvangen dividend wordt als opbrengst verantwoord. Uit stockdividend, bonusaandelen en agio verkregen aantallen aandelen worden als opbrengst dividend verantwoord.

Indirecte opbrengsten beleggingen

De op het boekjaar betrekking hebbende gerealiseerde resultaten bij verkoop en/of uitloting, de ongerealiseerde koersverschillen op ultimo van het jaar nog aanwezige beleggingen alsmede koersverschillen vreemde valuta.

Pensioenuitkeringen

De op het boekjaar betrekking hebbende uitkeringen wegens oudedags- en nabestaandenpensioenen.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

De op het boekjaar betrekking hebbende mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen.

Herverzekeringspremies

De op het boekjaar betrekking hebbende premies van verzekering van risico's wegens vooroverlijden.

Saldo overdracht van rechten

De op het boekjaar betrekking hebbende inkomende en uitgaande gelden in verband met waardeoverdrachten. Deze bedragen zijn inclusief rentevergoedingen.

Grondslagen voor opstelling van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen en de rekening-courantverhouding met de sponsor. Kasstromen in vreemde valuta's worden omgerekend tegen een geschatte gemiddelde koers. Koersverschillen inzake geldmiddelen worden afzonderlijk in het kasstroomoverzicht getoond.

Toelichting op de onderscheiden posten van de balans

Beleggingen voor rekening en risico pensioenfonds

I. Vastgoedbeleggingen

In het boekjaar vonden de volgende mutaties in de vastgoed aandelen plaats:

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Balanswaarde begin boekjaar	55.406	56.791
Af: Verkopen tegen waarde ten tijde van verkoop	<u>- 57.782</u>	<u>- 24.373</u>
	- 2.376	32.418
Bij: Aankopen	<u>57.778</u>	<u>25.100</u>
	55.402	57.518
Mutatie koersresultaten	<u>6.910</u>	<u>- 2.112</u>
Balanswaarde einde boekjaar	<u>62.312</u>	<u>55.406</u>

De balanswaarde vastgoed aandelen per ultimo 2017 is inclusief € 62,3 miljoen (ultimo 2016 € 55,4 miljoen) aan participaties in beleggingsinstellingen.

II. Aandelen

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Balanswaarde begin boekjaar	361.146	331.630
Af: Verkopen tegen beurswaarde ten tijde van verkoop	<u>- 192.116</u>	<u>- 59.868</u>
	169.030	271.762
Bij: Aankopen	<u>171.841</u>	<u>69.221</u>
	340.871	340.983
Mutatie koersresultaten	<u>28.019</u>	<u>20.163</u>
Balanswaarde einde boekjaar	<u>368.890</u>	<u>361.146</u>

De balanswaarde aandelen per ultimo 2017 is inclusief € 151,4 miljoen (ultimo 2016 € 123,0 miljoen) aan participaties in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen.

Het fonds heeft geen belang in Telegraaf Media Groep N.V. per 31 december 2017 (ultimo 2016 € 0,7 miljoen).

III. Derivaten

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Balanswaarde begin boekjaar	- 1.846	174
Verkopen en expiratie	- 6.870	- 924
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten	<u>14.701</u>	<u>- 1.096</u>
Balanswaarde einde boekjaar	<u>5.985</u>	<u>- 1.846</u>

Dit betreft het saldo van de positieve positie van 6.150 onder beleggingen en de negatieve positie van 165 zoals onder overlopende passiva is gerapporteerd.

IV. Vastrentende waarden

In het boekjaar vonden de volgende mutaties plaats:	2017	2016
	€ 000	€ 000
Balanswaarde begin boekjaar	726.207	673.446
Af: Verkopen/uitlotingen tegen beurswaarde ten tijde van verkoop	<u>- 925.017</u>	<u>- 135.576</u>
	- 198.810	537.870
Bij: Aankopen	<u>970.201</u>	<u>131.366</u>
	771.391	669.236
Mutatie koersresultaten	<u>- 18.521</u>	<u>56.971</u>
Balanswaarde einde boekjaar	<u>752.870</u>	<u>726.207</u>

De balanswaarde vastrentende waarden per ultimo 2017 is inclusief € 427,1 miljoen (ultimo 2016 € 307,3 miljoen) aan participaties in beleggingsinstellingen.

De posten verkopen en aankopen zijn in 2017 sterk gestegen doordat gestart is met collateral management uit hoofde van de LDI portefeuille. Er wordt op dagelijkse basis onderpand uitgewisseld en alle mutaties in de onderpand positie worden als aan- en verkopen gerekend.

V. Liquide middelen en kortlopende deposito's

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Liquide middelen:		
Beleggingsrekening EUR	1.591	11.532
Beleggingsrekening GBP	167	4
Beleggingsrekening USD	387	164
Rekening ontvangen zekerheden	<u>740</u>	<u>- 5.800</u>
Totaal	<u>2.885</u>	<u>5.900</u>

Beleggingen voor rekening en risico deelnemers

Per 31 december 2016 betrof dit de ingelegde gelden voor de spaarmodule die zijn opgenomen onder de beleggingen voor rekening en risico van het fonds. De redenen hiervoor zijn dat deze gelden renderen met het rendement van de portefeuille van het fonds alsmede het geringe belang (ruim 1%). In december 2017 is de spaarmodule opgeheven en zijn de gelden omgezet in aanspraken of overgemaakt naar een externe uitvoerder.

VI. Immateriële vaste activa

Deze post betreft de ontwikkelde software ten behoeve van de rechtenadministratie. Deze software is eind 2008 in gebruik genomen en wordt in tien jaar afgeschreven. Overige investeringen in drie jaar.

	2017 € 000	2016 € 000
Stand begin boekjaar	79	97
Nieuwe investeringen	18	18
Afschrijvingen	- 43	- 36
Stand einde boekjaar	<u>54</u>	<u>79</u>

VII. Vorderingen inzake beleggingen

	2017 € 000	2016 € 000
Te vorderen interest	8.397	9.254
Te vorderen dividend en dividendbelasting	1.082	893
Overige vorderingen	691	178
Stand einde boekjaar	<u>10.170</u>	<u>10.325</u>

VIII. Overige vorderingen

Alle overige vorderingen hebben een looptijd van korter dan één jaar.

IX. Overige liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

X. Eigen vermogen

Vereist eigen vermogen

Het FTK stelt een aantal eisen aan het vermogen van het fonds. Het eigen vermogen van het fonds moet zodanig zijn dat met een zekerheid van 97,5% voorkomen wordt dat het fonds binnen één jaar over minder vermogen beschikt dan de actuele waarde van de technische voorzieningen (artikel 131 en 132 Pensioenwet). Het fonds maakt gebruik van het standaardmodel van DNB om het vereiste eigen vermogen te bepalen. Het vereist eigen vermogen bedraagt € 185 miljoen (2016: € 174 miljoen), het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt € 43 miljoen (2016: € 44 miljoen).

Het werkelijk eigen vermogen van € 139,3 miljoen was hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen. Echter het is lager dan het vereist eigen vermogen waardoor het fonds nog niet voldoet aan de eisen van het FTK.

Herstelplan 2018

Op grond van het FTKmoet de beleidsdekkingsgraad van Tpf 116,0% bedragen om volledig solvabel te zijn. De beleidsdekkingsgraad is sinds 2015 onder het niveau van 116%. Tpf verkeert in een situatie van vermogenstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan VEV-dekkingsgraad van 116,0%). Het fonds dient bij een vermogenstekort jaarlijks een nieuw herstelplan in te dienen bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB).

In het herstelplan van 2018 staat hoe Tpf in een termijn van 10 jaar de beleidsdekkingsgraad wil laten stijgen naar 116,0% of hoger. De verwachting is dat Tpf eind 2020 uit het tekort zal zijn. In het herstelplan 2016 was de verwachting dat dit in 2019 zal plaatsvinden (2015: was de verwachting over 12 jaar). De berekeningen zijn uitgevoerd door een onafhankelijke actuaaris.

Onderdeel van het herstelplan is ook de kortingsgrens of kritische dekkingsgraad. De kortingsgrens is de beleidsdekkingsgraad die Tpf volgens de actuaaris nog net in staat stelt binnen de hersteltermijn van het herstelplan volledig solvabel te worden. Voor Tpf bedroeg die in 2017 97,9% per ultimo 2017 (was 90,2% in herstelplan 2016). Daalt de beleidsdekkingsgraad tot onder de 97,9 % dan voert Tpf op grond van het in 2015 vastgestelde kortingsbeleid een korting door.

Dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad wordt berekend door het pensioenvermogen te delen door de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen. Het pensioenvermogen bestaat uit het eigen vermogen, de technische voorzieningen en de overige voorzieningen.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden over de afgelopen 12 maanden. In de reële dekkingsgraad wordt de verwachte stijging van de prijzen meegenomen alsof het een pensioenverplichting is. Een reële dekkingsgraad van 100% wil zeggen dat het fonds voldoende vermogen heeft om aan de pensioenverplichtingen te voldoen én om de pensioenen volledig te verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

	31.12.2017 € 000	31.12.2016 € 000
Pensioenvermogen	1.192.292	1.160.502
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	1.052.869	1.072.558
Voorziening voor risico deelnemers	-	12.447
Totale technische voorzieningen	1.052.869	1.085.005
Actuele dekkingsgraad	113,2%	107,0%
Beleidsdekkingsgraad	111,5%	103,0%
Reële dekkingsgraad	90,9%	84,6%

Analyse ontwikkeling actuele dekkingsgraad in % punten	2017	2016
Dekkingsgraad begin periode	107,0	106,3
Premie	- 0,3	- 0,2
Uitkeringen	0,2	0,2
Indexering / korting	-	-
Rentetermijnstructuur	1,4	- 8,7
Overrendement	5,5	9,7
Overige	- 0,6	- 0,3
Dekkingsgraad per 31 december	113,2	107,0
Mutatie dekkingsgraad	6,2	0,7

Eigen vermogen

	2017 € 000	2016 € 000
Stand begin boekjaar	75.384	63.499
Bij: Resultaat bestemming boekjaar	63.926	11.885
Stand einde boekjaar	<u>139.310</u>	<u>75.384</u>

XI. Bestemmingsreserve premies

	2017 € 000	2016 € 000
Stand begin boekjaar	-	-
Resultaat bestemming boekjaar	840	-
Stand einde boekjaar	840	-

Bij het aangaan van het 5 jaars contract voor de uitvoering van de pensioenregeling is een vaste premie overeengekomen. Indien tijdens deze contractperiode de geheven premie niet meer kostendekkend is dient het opbouwpercentage ouderdomspensioen neerwaarts aangepast te worden. Ter voorkoming hiervan is een basispremie (21,9% van de pensioengrondslag) in deze periode vastgesteld en bevat een opslag die stabiliteit van premie en opbouwpercentage ouderdomspensioen (1,75% per dienstjaar) nastreeft. Het verschil tussen de geheven basispremie en de berekende gedempte kostendekkende premie wordt voor 85% toegevoegd (of onttrokken) aan de bestemmingsreserve premies.

De toevoeging of onttrekking aan de bestemmingsreserve premies geschiedt via de resultaat bestemming. In geval van een eventuele verlaging van het pensioenopbouwpercentage moet de bestemmingsreserve premies (gedeeltelijk) vrijvallen om een verlaging te voorkomen of te verminderen. In 2017 is € 840 aan de bestemmingsreserve premies toegevoegd.

XII. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2017 € 000	2016 € 000
Stand begin boekjaar	1.072.558	999.202
Toevoeging pensioenopbouw	12.708	14.903
Indexering en overige toeslagen	-	-
Rentetoevoeging (2016: -0,06%; 2015: 0,181%)	- 2.312	- 595
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	- 27.617	- 26.647
Wijziging marktrente	- 13.507	89.379
Mutatie overdrachten van rechten	7.605	1.356
Aanpassing prognosetafel / ervaringssterfte	-	- 6.225
Verhoging kostenvoorziening	2.069	-
Overige mutaties	1.365	1.185
Stand einde boekjaar	1.052.869	1.072.558

Samenstelling VPV naar deelnemers

	31.12.2017 € 000	31.12.2016 € 000
Actieve deelnemers OP67	66.512	59.009
Actieve deelnemers OP65	174.173	195.066
Gewezen deelnemers	364.096	371.028
Gepensioneerden	370.993	367.240
Nabestaanden	76.795	79.259
Zieken	300	956
Totaal	1.052.869	1.072.558

Aantallen deelnemers

	31.12.2017	31.12.2016
Actieve deelnemers	1.478	1.744
Gewezen deelnemers	4.360	4.008
Gepensioneerden	1.183	1.123
Nabestaanden	428	411
Totaal aantal	7.449	7.286

XIII. Voorziening voor risico deelnemers

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Stand begin boekjaar	12.447	13.879
Stortingen	8	44
Onttrekkingen	- 768	- 2.462
Management fee en administratiekosten	- 46	- 55
Overgedragen aan ABN AMRO PPI	- 5.162	-
Omgezet in aanspraken door beëindiging	- 6.919	-
Rendement boekjaar	<u>440</u>	<u>1.041</u>
Stand einde boekjaar	<u>0</u>	<u>12.447</u>

In 2017 heeft het bestuur besloten om niet meer door te gaan met de mogelijkheid om te sparen voor pensioen voor risico deelnemers. De deelnemers hebben de keuze gehad om hun saldo, na bijschrijving van het rendement per 30 november 2017, over te boeken naar ABN AMRO PPI of om te laten zetten in aanspraken bij Tpf per dezelfde datum. Op aangeven van DNB zijn voor de omzetting tarieven gebruikt rekening houdend met de dekkinggraad per 30 november 2017.

XIV. Overige voorzieningen

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Stand begin boekjaar	113	113
Mutaties	<u>-</u>	<u>-</u>
Stand einde boekjaar	<u>113</u>	<u>113</u>

Extra pensioenaanvullingen gedispenseerde PGB-deelnemers worden uit deze voorziening gevoed. Met Telegraaf Media Groep N.V. is de afspraak dat aanvullingen door Telegraaf Media Groep N.V. betaald worden.

XV. Overlopende passiva

	31.12.2017	31.12.2016
	€ 000	€ 000
Sponsors	2.106	2.201
Vakantiegeld reservering	24	35
Uitvoeringskosten secretariaat	202	254
Pensioenen	102	81
Waardeoverdrachten / afkoopsommen	684	-
Verplichtingen uit hoofde van collateral	7.215	-
Vermogensbeheer	240	-
Vooruitontvangen inkoopsom	312	-
Overige	19	21
Totaal	<u>10.904</u>	<u>2.592</u>

De overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar voor een bedrag van € 10.904 (2016: € 2.592).

XVI. Derivaten

	31.12.2017	31.12.2016
	€ 000	€ 000
Valuta derivaten	<u>165</u>	<u>2.295</u>

Toelichting op de onderscheiden posten van de staat van baten en lasten

	2017	2016
	€ 000	€ 000
XVII. Premiebijdragen		
Bijdrage werkgevers	8.101	9.709
Bijdrage deelnemers	4.050	4.854
Feitelijke premie, totaal	<u>12.151</u>	<u>14.563</u>
	2017	2016
	€ 000	€ 000
Zuivere kostendekkende premie		
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	12.708	14.903
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	304	364
Opslag voor uitvoeringskosten	813	736
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2017: 16,0% en per 1 januari 2016: 16,7%)	2.033	2.488
Totale zuivere kostendekkende premie	<u>15.858</u>	<u>18.491</u>
	2017	2016
	€ 000	€ 000
Gedempte kostendekkende premie		
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	5.895	9.719
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	304	364
Opslag voor uitvoeringskosten	813	736
Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijk onderdelen van de pensioenregeling	2.971	-
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2017: 16,0% en per 1 januari 2016: 16,7%)	943	1.623
Totale gedempte kostendekkende premie	<u>10.926</u>	<u>12.442</u>
Totaal feitelijke premie	12.151	14.563
Af: naar bestemmingsreserve premies	840	-
Totale feitelijke premie voor toetsing	<u>11.311</u>	<u>14.563</u>

Er is geen korting op de ontvangen premiebijdragen toegepast. Uitgaande van het bovenstaande kan geconcludeerd worden dat de feitelijke premie voor toetsing ten bedrage van 11.311 groter was dan de te ontvangen gedempte kostendekkende premie van 10.926.

XVIII. Beleggingsresultaten risico fonds

Directe beleggingsopbrengsten

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Vastgoedbeleggingen	695	254
Aandelen	8.585	8.093
Vastrentende waarden	14.264	15.573
Deposito's en dergelijke	- 55	- 142
Overige beleggingen	1.067	902
Totaal	<u>24.556</u>	<u>24.680</u>
Af: toegerekend rendement aan spaarmodule	- 440	- 1.041
Totaal	<u>24.116</u>	<u>23.639</u>

Indirecte beleggingsopbrengsten

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Vastgoedbeleggingen	6.910	- 2.112
Aandelen	28.032	20.163
Vastrentende waarden	- 18.521	56.971
Derivaten, FX contracten	11.122	- 1.096
Derivaten, Swap contracten	3.579	-
Overige beleggingen	- 40	- 23
Totaal	<u>31.082</u>	<u>73.903</u>

Kosten vermogensbeheer

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Externe kosten ¹	1.263	608
Intern doorbelaste kosten	567	559
Totaal indirecte vermogensbeheer kosten	<u>1.830</u>	<u>1.167</u>
Totaal beleggingsresultaten risico fonds	<u>53.368</u>	<u>96.375</u>

Transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten.
De transactiekosten zijn bepaald op € 1.008 (2016: € 904).

¹ Hieronder is een bedrag van € 272 aan directe vermogensbeheerkosten meegenomen.

XIX. Overige baten

	2017 € 000	2016 € 000
Uitkering herverzekering	483	97
	<u>483</u>	<u>97</u>

Herverzekering

Voor het afdekken van het risico van vooroverlijden worden de aanspraken van deelnemers, gehuwd of met een partner door het fonds herverzekerd. Het herverzekerde bedrag 2017 is zonder aftrek van het eigen behoud. Het eigen behoud bedroeg in 2016 € 130.735,- per verzekerde. Vanaf het jaar 2017 is een vijfjarig herverzekeringscontract afgesloten bij De Leidsche Verzekeringen.

XX. Pensioenuitkeringen

	2017 € 000	2016 € 000
Pensioenuitkeringen		
- Ouderdompensioen	22.346	21.469
- Partnerpensioen	4.690	4.664
- Wezenpensioen	73	79
Totaal	<u>27.109</u>	<u>26.212</u>

XXI. Pensioenuitvoeringskosten

De pensioenuitvoeringskosten worden geheel door de stichting gedragen. In de pensioenpremie is een opslag meegenomen ter dekking van deze kosten.

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Onverplichte aanvulling overhevelingstoelage	6	6
Kosten pensioenbedrijf	<u>1.215</u>	<u>1.124</u>
	<u>1.221</u>	<u>1.130</u>

De kosten van het pensioenbedrijf zijn als volgt in beeld te brengen:

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Doorberekende salarissen	635	692
Doorberekende sociale lasten	121	128
Overige personeelskosten	25	17
Afschrijvingen	43	36
Accountantskosten, onderzoek van de jaarrekening	50	47
Accountantskosten, andere controleopdrachten	-	-
Overige bedrijfskosten	<u>1.020</u>	<u>862</u>
Kosten totaal	1.894	1.782
Af: toerekening aan TMG en externe adviseursbeloning	- 66	- 43
Af: toerekening aan vermogensbeheerkosten	- 567	- 559
Af: toerekening aan spaarmodule	<u>- 46</u>	<u>- 56</u>
Kosten pensioenbedrijf	<u>1.215</u>	<u>1.124</u>

De post doorberekende salarissen bevat in 2017 ook de kosten externe inhuur ad. € 151 (2016: € 176).

De overige bedrijfskosten zijn inclusief de beloning bestuursleden voor een bedrag van € 149 (2016: € 110).

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand¹ bedroeg:

	2017	2016
In personen	9	9
In fte's	8,0	8,1

Het personeel is in dienst van de sponsor.

1 in 2017 en 2016 is dit inclusief externe inhuur.

XXII. Pensioenopbouw

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect van de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

XXIII. Toeslagen

Hieronder is opgenomen de actuariel berekende waarde van het effect van de toegekende toeslagen over het boekjaar.

XXIV. Rentetoevoeging

De rentetoevoeging is bepaald met behulp van de rentetermijnstructuur zoals die gold per 1 januari 2017 voor het fonds.

XXV. Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

Deze onttrekking geeft de verwachte pensioenuitkeringen weer in het boekjaar. Tevens is hieronder opgenomen de pensioenuitvoeringskosten.

XXVI. Wijziging marktrente

Het effect van de verandering van de rentetermijnstructuur wordt verantwoord onder het hoofd wijziging marktrente.

XXVII. Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

Deze post geeft het actuariële resultaat weer van de uitgaande en inkomende waardeoverdrachten gedurende het boekjaar.

XXVIII. Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Deze post bevat het sterfteresultaat, het arbeidsongeschiktheidsresultaat en de overige resultaten. In 2017 bevat deze post een mutatie inzake de verhoging van de kostenvoorziening van 1,5% naar 1,7%, resulterend in een last van € 2,1 miljoen. In 2016 bevatte deze post een mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met de wijziging van de AG prognosetafels alsmede aanpassing van de ervaringssterfte van € 6,2 mln.

XXIX. Saldo overdracht van rechten

	2017	2016
	€ 000	€ 000
Uitgaande waarde overdrachten	205	920
Uitgaande afgekochte rechten	50	44
Inkomende waarde overdrachten	- 170	- 201
Omzetting spaarmodule in rechten ¹	- 7.690	- 2.462
	<u>- 7.605</u>	<u>- 1.699</u>

1 In 2017 inclusief vrijval wegens overlijden ongehuwden € 0 (2016: €0).

Actuariële en bedrijfstechnische analyse over 2017

		2017 € 000	2016 € 000
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	53.368		96.375
Af: toeslagen	-		-
Bij/Af: actuarieel benodigde rente	15.819		- 88.784
Resultaat op beleggingen/marktrente		69.187	7.591
Premies ¹	11.010		13.333
Af: aanspraken actieven en premievrijen	- 12.708		- 14.903
Resultaat op premies		- 1.698	- 1.570
Resultaat op sterfte		- 1.774	172
Resultaat op kosten		24	130
Overige resultaten		- 973	5.562
		<u>64.766</u>	<u>11.885</u>

Toelichting op de actuariële en bedrijfstechnische analyse

Resultaat op beleggingen/marktrente

De stijging van het resultaat is voornamelijk veroorzaakt door lagere beleggingsopbrengsten en een vrijval in de benodigde rente. De rente veroorzaakt een positieve mutatie in het resultaat van € 15,8 miljoen door een stijging van de rentetermijnstructuur van 1,32% (2016) naar 1,48%.

De directe en indirecte beleggingsopbrengsten waren in 2017 per saldo € 43,0 miljoen lager dan in 2016.

Per saldo is het resultaat op beleggingen/marktrente in 2017 € 61,6 miljoen hoger dan in het voorgaand boekjaar.

Resultaat op premies

Het resultaat op premies is gedaald ten opzichte van het boekjaar 2016.

De netto benodigde technische koopsom was € 12,7 miljoen in vergelijking met € 14,9 miljoen in 2016.

Overige resultaten

De overige resultaten bestaan voornamelijk uit premies herverzekering, mutaties waardeoverdrachten, kosten arbeidsongeschiktheid en overige mutaties. In het boekjaar 2017 is hieronder ook een nadelig resultaat ad € 2.069 meegenomen wegens verhoging kostenvoorziening van 1,5% naar 1,7%. In het boekjaar 2016 was hieronder ook een voordelig resultaat ad € 6.225 meegenomen wegens wijziging sterfte grondslagen.

Verdeling van het resultaat

De wijze waarop het resultaat over het boekjaar moet worden verdeeld, is niet opgenomen in de statuten van het fonds. Het bestuur heeft besloten dat het positief resultaat ad € 64,7 miljoen als volgt wordt verdeeld:

Dotatie aan bestemmingsreserve premies	€ 0,8
Dotatie aan eigen vermogen	€ 63,9

1. Exclusief de opslag voor arbeidsongeschiktheid en kosten.

Ondertekening en goedkeuring van de jaarrekening

Amsterdam, was getekend op 24 mei 2018

Bestuur:

A.J. Reekers MA (voorzitter)

N.O. Neumann (secretaris)

drs. M. Visser-Moos

mr. J.H. Meersma

mr. drs. J.H.J. Bouman

D.J. Hussaarts

Raad van Toezicht:

drs. R.C. Godding

dr. R.L. Biezeveld

P. Mannaert RC

Gebeurtenissen na balansdatum

In de bestuursvergadering van 25 januari 2018 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2018 een toeslag van 0,15% te verlenen.

Dit besluit resulteert in een toename van de voorziening pensioenverplichtingen van ruim € 1,8 miljoen.

Actuariële verklaring

Hiervoor wordt verwezen naar de hierna opgenomen verklaring.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Hiervoor wordt verwezen naar de hierna opgenomen verklaring.