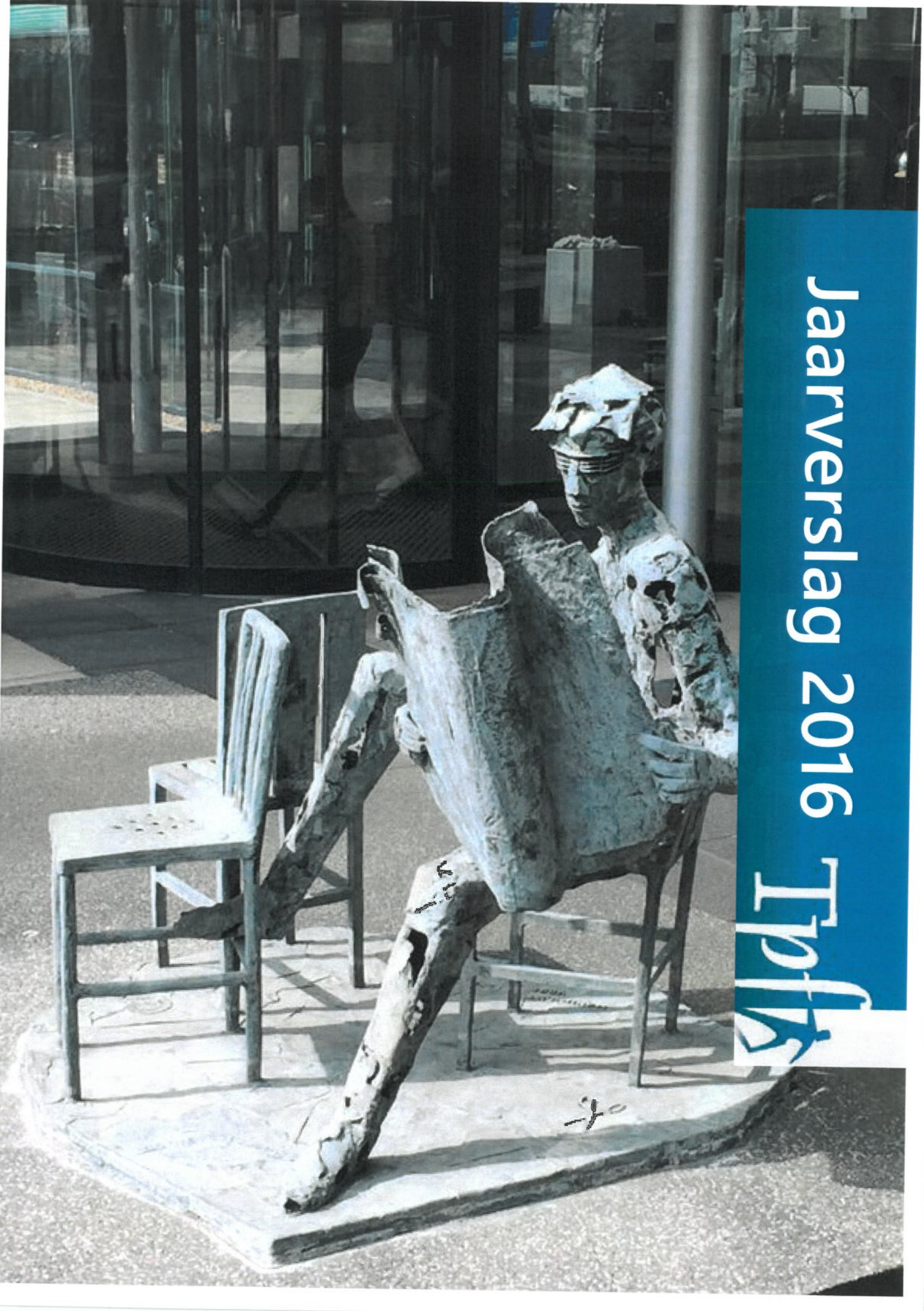


Jaarverslag 2016 **Tpfa**



<u>Inhoudsopgave:</u>	
<u>Kerngegevens</u>	4
<u>Missie, visie, strategie</u>	6
<u>Personalia</u>	8
<u>Structuur en uitbesteding</u>	10
<u>Bestuursverslag</u>	11
1. Bestuur	12
2. Commissies	13
3. Pensioenen	15
4. Dekkingsgraden, vereist eigen vermogen, toeslagverlening, herstelplan en haalbaarheidstoets	17
5. Risicobeleid	18
6. Beleggingen	23
7. Actuariële resultaten	32
8. Wet- en regelgeving	33
9. Code Pensioenfondsen	34
10. Vooruitzichten	34
<u>Verslag verantwoordingsorgaan</u>	37
<u>Verslag visitatiecommissie</u>	41
<u>English summary</u>	45
<u>Jaarrekening</u>	49
Balans per 31 december 2016	50
Staat van baten en lasten over 2016	51
Kasstroomoverzicht over 2016	52
Toelichting op de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht.	54
<u>Overige gegevens</u>	72
<u>Actuariële verklaring</u>	73
<u>Controleverklaring van de onafhankelijke accountant</u>	75

	2016	2015	2014
Aantal actieve deelnemers	1.744	1.720	1.868
Aantal gewezen deelnemers	4.008	3.775	3.579
Aantal gepensioneerden / nabestaanden	1.534	1.471	1.397
Totaal	7.286	6.966	6.844
Verhouding actieven : totaal	23,9%	24,7%	27,3%
Bijdragen werkgevers / werknemers (€ 000)	14.563	14.564	16.409
Gemiddeld per actieve deelnemer (€)	8.350	8.467	8.784
Pensioenuitkeringen (€ 000)	26.212	25.379	24.276
Gemiddeld per pensioengerechtigde (€)	17.087	17.253	17.377
Toeslag van pensioenaanspraken:			
Berekende toeslag	0,4%	0,7%	1,1%
Toegekende toeslag	0,0%	0,0%	0,0%
Toegekend in procenten	0,0%	0,0%	0,0%
Vastgoedbeleggingen (€ 000)	55.406	56.791	54.817
Aandelen (€ 000)	361.146	331.630	322.674
Vastrentende waarden (€ 000)	726.207	673.446	639.615
Liquide middelen en kortlopende deposito's ¹ (€ 000)	5.900	5.737	27.247
Overige ² (€ 000)	14.279	11.024	11.649
Totale beleggingen (€ 000)	1.162.938	1.078.628	1.056.002
Totaal rendement	9,10%	3,26%	20,12%
Rentetermijnstructuur	1,32%	1,68%	1,87%
Pensioenvermogen ³ (€ 000)	1.160.502	1.076.693	1.040.595
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds (€ 000)	1.072.558	999.202	960.204
Voorziening voor risico deelnemers	12.447	13.879	-
Totale technische voorzieningen ⁴	1.085.005	1.013.081	-
Actuele dekkingsgraad	107,0%	106,3%	108,4%
Beleidsdekkingsgraad	103,0%	106,6%	-
Reële dekkingsgraad	84,6%	87,2%	-

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

	2013	2012	2011
Aantal actieve deelnemers	2.070	2.328	2.463
Aantal gewezen deelnemers	3.392	3.060	2.883
Aantal gepensioneerden / nabestaanden	1.294	1.176	1.072
Totaal	6.756	6.564	6.418
Verhouding actieven : totaal	30,6%	35,5%	38,4%
Bijdragen werkgevers / werknemers (€ 000)	18.265	20.199	20.733
Gemiddeld per actieve deelnemer (€)	8.824	8.677	8.418
Pensioenuitkeringen (€ 000)	22.409	20.656	18.749
Gemiddeld per pensioengerechtigde (€)	17.318	17.565	17.490
Toeslag van pensioenaanspraken:			
Berekende toeslag	1,6%	2,9%	2,6%
Toegekende toeslag	0,0%	0,0%	0,0%
Toegekend in procenten	0,0%	0,0%	0,0%
Vastgoedbeleggingen (€ 000)	48.912	47.802	38.836
Aandelen (€ 000)	293.732	262.574	233.662
Vastrentende waarden (€ 000)	514.840	524.675	460.278
Liquide middelen en kortlopende deposito's ¹ (€ 000)	17.163	6.057	8.064
Overige ² (€ 000)	11.701	12.304	11.352
Totale beleggingen (€ 000)	886.348	853.412	752.192
Totaal rendement	4,02%	13,13%	4,99%
Rentetermijnstructuur	2,77%	2,44%	2,74%
Pensioenvermogen ³ (€ 000)	872.385	841.509	743.074
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds (€ 000)	812.566	840.955	763.137
Voorziening voor risico deelnemers	-	-	-
Totale technische voorzieningen ⁴	-	-	-
Actuele dekkingsgraad	107,4%	100,1%	97,4%
Beleidsdekkingsgraad	-	-	-
Reële dekkingsgraad	-	-	-

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

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

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

4 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.

Profiel

Stichting-Telegraafpensioenfonds is één van de financiële dienstverleners voor Telegraaf Media Groep N.V. en haar (ex)medewerkers op het gebied van pensioenen in Nederland.

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

Naast een goed pensioen, ouderdompensioen en nabestaandenpensioen op spaarbasis, 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 ouderdompensioen of nabestaandenpensioen, mogelijkheden om de pensioeningangsdatum te vervroegen en hoog-laag mogelijkheden.

Missie

Het pensioenfonds wil voor zowel haar deelnemers als de werkgever een actieve bijdrage leveren aan het behoud van een duurzame pensioenregeling en een betrouwbaar pensioenfonds zijn. Het bestuur voert hier toe een solide financieel beleid en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving.

Belangrijke onderdelen van het beleid zijn onder meer het indexatiebeleid, de medezeggenschap van alle belanghebbenden, de beginselen van goed pensioenfondsbestuur en een gedegen risicomanagement-, beleggings- en communicatiebeleid.

Visie

Het pensioenfonds staat midden in het proces van ingrijpende veranderingen. Zowel binnen de huidige als de toekomstige wettelijke kaders streeft het pensioenfonds naar een goede pensioenvoorziening door onder meer een kwalitatief goede en efficiënte uitvoering en het zo veel als mogelijk in stand houden van de koopkracht van de rechten van de deelnemers, nu en in de toekomst.

Communicatie, transparantie en realiteitszin acht het pensioenfonds van groot belang. Het pensioenfonds wenst zowel betrokkenheid van de deelnemers te realiseren alsook pensioenbewustzijn en verwachtingen van hen te managen.

Doelstelling

Het pensioenfonds wil een actieve bijdrage leveren aan het behoud van een duurzame pensioenregeling dat breed vertrouwen geniet en wil voor een goede

en betaalbare regeling zorgen die aantrekkelijk blijft voor jong en oud, voor zowel de deelnemers als voor de werkgever.

Strategie

- Behoud van een breed risicodraagvlak op basis van solidariteit en collectiviteit

Het pensioenfonds bedient haar deelnemers en de werkgever zodanig dat ze zich binnen het pensioenfonds vertegenwoordigd voelen. Het pensioenfonds zal de risico's die in de regeling aanwezig zijn, zo evenwichtig mogelijk aan alle belanghebbenden toedelen. Het pensioenfonds ondersteunt de mogelijkheid tot flexibilisering en individuele keuzes binnen collectieve kaders en communiceert hierover actief met alle belanghebbenden.

- Verdere groei naar een deelnemersgericht pensioenfonds

Het pensioenfonds wil transparantie en betrokkenheid realiseren door informatie te geven die haar deelnemers en de werkgever daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te maken. Het pensioenfonds wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie en op weg helpen naar hun persoonlijke financiële planning. De communicatie is niet alleen op ouderen gericht, maar wijst ook jongeren op het belang van een goed pensioen. Het pensioenfonds ondersteunt de werkgever bij zijn zorgplicht voor zijn werknemers.

Het is het pensioenkenniscentrum binnen de onderneming door hen te helpen en/of een aantal zaken uit handen te nemen. Het pensioenfonds adviseert belanghebbenden bij ontwikkelingen op pensioengebied.

- Meer dan pensioen alleen

Het pensioenfonds communiceert in het licht van het actief ouder worden en draagt de flexibiliteit in de pensioenregeling actief uit, gericht op vergroting van de arbeidsparticipatie van oudere deelnemers. Dit past in de langetermijnstrategie, die op het betaalbaar houden van de pensioenregeling is gericht.

- Continue professionaliseren van de organisatie

Het pensioenfonds leeft de Code Pensioenfondsen (pro-)actief na. Deze code richt zich op de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur': besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft. Het pensioenfonds zorgt voorts voor een uitvoering van de pensioenregeling die binnen de doelstellingen van het fonds past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding.

- **Degelijkheid**

Alle taken van het pensioenfonds moeten degelijk worden uitgevoerd. Alle belanghebbenden moeten niet alleen op het pensioenfonds kunnen vertrouwen, maar het fonds ook kunnen ervaren als een betrouwbaar pensioenfonds. Grote waarde wordt gehecht aan de integriteit van het pensioenfonds. Zo zijn alle beslissingen zorgvuldig en passend binnen het karakter en de verantwoordelijkheden van het pensioenfonds en schenkt het fonds voortdurend aandacht aan de reikwijdte van de gevolgen van deze beslissingen.

- **Geschiktheid**

Het pensioenfonds voert de aan haar toevertrouwde taken deskundig en professioneel uit op een adequate, correcte, weloverwogen en zorgzame wijze. Het fonds is aanspreekbaar op haar gedrag en haar besluiten. Externe partijen moeten aan de normen van het pensioenfonds voldoen.

- **Transparantie**

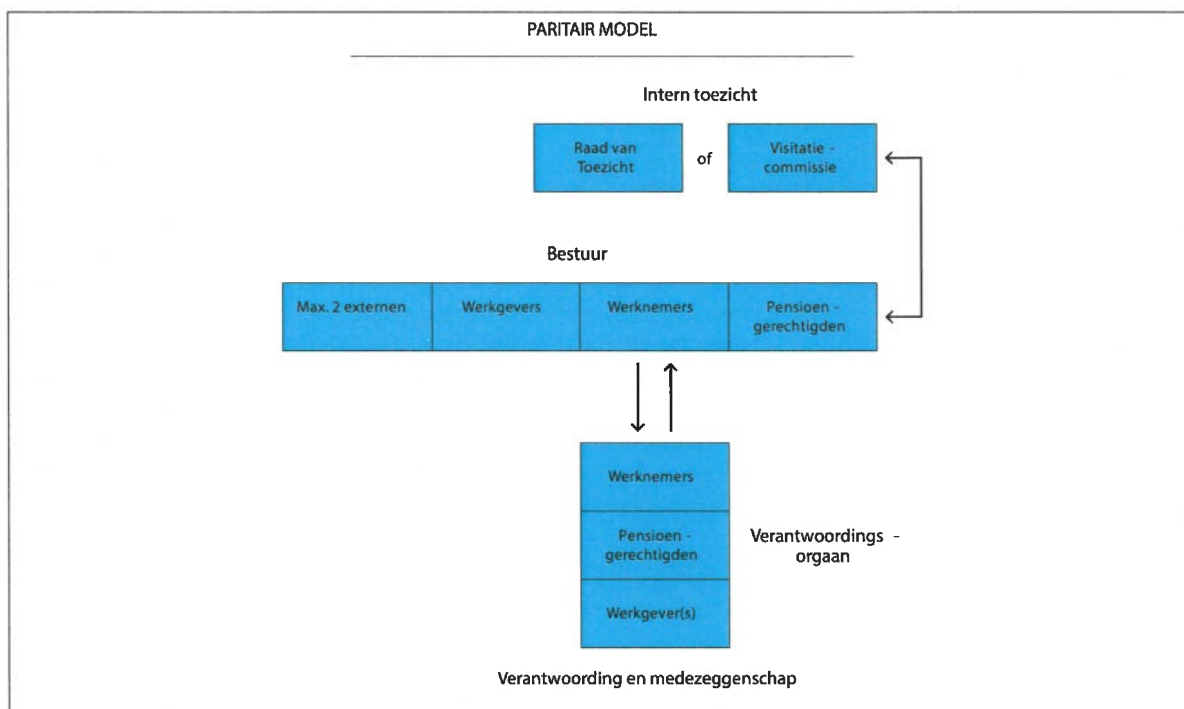
Het pensioenfonds communiceert helder en open over de pensioenregeling, de financiële positie van het fonds en de risico's die daaraan verbonden zijn voor de belanghebbenden bij het fonds. Het fonds wil helder en open verantwoording afleggen over de invulling van de aan haar opgedragen taak, het financiële beleid dat zij voert en de resultaten daarvan.

Samenstelling bestuur per 23 mei 2017

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	Deelnemers	2011	2019
V	drs. M. Visser-Moos	1976		Werkgever	2011	2017
M	mr. J.H. Meersma	1972		Deelnemers	2015	2018
M	mr. drs. J.H.J. Bouman	1976		Werkgever	2017	2021
M	D.J. Husaarts	1949		Pensioengerechtigden	2017	2021
M	L.P.J. Veul*	1968		Deelnemers		

Aspirantbestuursleden zijn aanwezig bij de bestuursvergaderingen en één of meer commissievergaderingen afhankelijk van hun kennis en ervaring.

* Aspirant bestuurslid.



Samenstelling verantwoordingsorgaan per 23 mei 2017:

M/V	Naam	Geboortejaar	Functie	Vertegenwoordiging	Sinds	Aftreden volgens rooster
M	Mr. H. Redeker	1945	Voorzitter	Pensioengerechtigden	2016	2019
M	R.C. Duijvestijn	1966	Secretaris	Deelnemers	2014	2017
M	R. Uljee	1969	Lid VO	Deelnemers	2015	2018
	Vacature ¹		Lid VO	Werkgever		
	Vacature ²		Lid VO	Deelnemers		
	Vacature ³		Lid VO	Pensioengerechtigden		

1 Deze vacature is ontstaan door het vertrek van de heer mr. T.E. Klein.

2 Deze vacature is ontstaan door het vertrek van de heer M. van den Berg

3 Deze vacature is ontstaan doordat de heer D.J. Husaarts als lid van het bestuur is toegetreden.

Samenstelling commissies en pensioenbureau

Dagelijks bestuur

Naam		Functie
A.J. Reekers	B	Voorzitter
N.O. Neumann	B	Secretaris
H.M.A. van Meurs-Bergsma	D	

Vermogens- en risicobeheercommissie

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

Communicatiecommissie

Naam		Functie
M. Visser-Moos	B	Voorzitter
D.J. Husaarts	B	
J. Hekkers	I	
J. Olivier	I	
H.M.A. Van Meurs-Bergsma	D	

Pensioencommissie

Naam		Functie
J. Meersma	B	Voorzitter
N.O. Neumann	B	
J.H.J. Bouman	B	
J. Olivier	I	
H.M.A. van Meurs-Bergsma	D	

Risicomanagementcommissie

Naam		Functie
N.O. Neumann	B	Voorzitter
J. Meersma	B	
L.P.J. Veul	A	
A. Mulder	I	
H.M.A. van Meurs-Bergsma	D	

Geschillen- en klachtencommissie

Naam		Functie
M. Davidesko	E	Voorzitter
M. Visser-Moos	B	
D.J. Husaarts	B	
H.M.A. van Meurs-Bergsma	D	

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, actuariel analist
- de heer mr E.P. Lonhard, pensioenspecialist (*)
- mevrouw M. Renkien, medewerker financiële administratie
- mevrouw A.M. Vink-de Baaij, management assistente
- de heer M. van de Vooren, pensioenspecialist

(*) De heer Lonhard wordt tijdelijk vervangen in verband met ziekte.

Structuur

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 vijftienvijf procent (25%) van het totaal aantal zetels binnen het bestuur.

Uitbestede werkzaamheden 2016

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

In de eerste helft van 2017 vindt de implementatie van het fiduciair beheer bij NN Investment Partners (NNIP) plaats.

Het pensioenbureau is verantwoordelijk voor het dagelijkse beheer van de portefeuille en wordt daarbij geadviseerd door de beleggingsadviseurs van Bank Insinger de Beaufort.

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 de 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. Voor de uitbestede werkzaamheden zijn SLA's en/of overeenkomsten afgesloten. Het bestuur en het pensioenbureau bewaken doorlopend de kwaliteit van de dienstverlening.

Het fonds wordt bij actuariële zaken terzijde gestaan door Willis Towers Watson Netherlands B.V., raadgevende actuarissen. 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. Mercer Nederland B.V. werd ingeschakeld voor advieswerkzaamheden waaronder het aangaan van een nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen TMG en Tpf na 1 januari 2017. Bank Insinger de Beaufort is de beleggingsadviseur.

Bestuursverslag



1. Bestuur

De bestuursvergaderingen worden voorgezeten door de voorzitter. Het bestuur is in het verslagjaar elf keer in vergadering bijeengekomen en heeft drie aparte thema bijeenkomsten gehouden over ESG beleid, evaluatie bestuursmodel en fiduciair vermogensbeheer. In de bestuursvergadering van 26 mei 2016 heeft het bestuur het financieel en actuariel jaarverslag 2015 vastgesteld. In deze vergadering waren de registeraccountant van Deloitte en certificerend actuaaris van Willis Towers Watson aanwezig voor een nadere toelichting. De rapportage van de compliance officer is voorafgaand aan de behandeling van de jaarrekening behandeld. In september 2016 heeft het bestuur het onderwerp compliance nader besproken met de compliance officer aan de hand van stellingen.

De ontwikkelingen rond de aangepaste TMG pensioenregeling en de onderhandelingen inzake een nieuwe uitvoeringsovereenkomst na 31 december 2016 waren terugkerende onderwerpen in de bestuursvergaderingen van 2016. Het bestuur heeft in het kader van deze onderhandelingen de financieringsstructuur van Tpf nader uitgewerkt in samenwerking met een extern adviseur en specifieke aandacht besteed aan een aantal onderwerpen in deze overeenkomst waaronder het besluit om een gedempte kostendekkende premie te heffen o.b.v. verwacht reeel rendement (2016: 120 maands rentedemping). De gewijzigde grondslag voor de kostendekkende premie 2017 en volgende jaren is voornamelijk ingegeven door de volgende factoren:

- marktconformiteit: bijna alle grote pensioenfondsen hanteren de premiemethodiek op grond van verwacht rendement.
- bij realisatie nieuw contract blijft Tpf een open fonds: hierdoor kan een risicovollere beleggingsmix gevoerd worden, waardoor potentieel extra rendement wordt behaald. Tevens meer schaalvoordelen door omvang.

In december hebben TMG en Tpf een nieuwe vijfjarige overeenkomst gesloten voor de uitvoering van de aangepaste TMG pensioenregeling na 1 januari 2017.

Het bestuur heeft in voorgaande jaren regelmatig de organisatie van het vermogensbeheer van Tpf geëvalueerd. Het pensioenbureau van Tpf voert een groot deel van de beleggingen zelf uit. Dit geeft een goed inzicht in de beleggingsportefeuille en maakt een directe vertaling van de "investment beliefs" van Tpf in het beleggingsbeleid mogelijk. De uitvoering door het pensioenbureau resulteert in lagere vermogensbeheerkosten ten opzichte van de peers. Een ander onderdeel uit deze evaluatie van het bestuur is dat de continuïteit van de beleggingsprocessen minder goed is geborgd in een relatief kleine uitvoeringsorganisatie. Het bestuur heeft begin 2016 besloten dat de voordelen van een meer op afstand geplaatst

vermogensbeheer opwegen tegen het laten uitvoeren door het huidige pensioenbureau tegen lagere kosten. De voorkeur is uitgegaan naar het model van een externe fiduciair beheerder die externe operationeel vermogensbeheerders selecteert, aanstuurt en evalueert.

In 2016 heeft het bestuur, daarin ondersteund door het pensioenbureau / bestuursbureau en een externe adviseur, gezocht naar een passende fiduciair beheerder. Het bestuur heeft in opeenvolgende vergaderingen, deels gezamenlijk met de vermogens- en risicobeheercommissie, de doelstellingen, criteria en randvoorwaarden geformuleerd, op basis waarvan een fiduciair beheerder kon worden geselecteerd. Het bestuur is uitgebreid betrokken geweest bij het daadwerkelijke selectieproces en heeft in het laatste kwartaal van 2016 besloten om NN Investment Partners per 1 januari 2017 als fiduciair beheerder aan te stellen. Inmiddels is het transitieproces in volle gang.

In januari 2016 heeft de jaarlijkse zelfevaluatie van het bestuur plaatsgevonden. Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter (werkgeverslid) en secretaris (werknemerslid) en is in 2016 twaalf keer in vergadering bijeengekomen. Bij deze vergaderingen is de heer H.W. Schaap, adviseur van het bestuur tot oktober 2016 aanwezig geweest. De heer Schaap heeft zijn adviseurschap in oktober 2016 beëindigd. Het bestuur wordt ondersteund door het bestuursbureau. Het bestuur is zich bewust bij haar besluitvorming en handelen van de inhoud van haar visie, missie en doelstellingen 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 haar 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, diversiteit vergroten.

Bestuursmutaties

De heer A.J. Reekers is sinds 21 april 2016 voorzitter van het bestuur. De heer J.H.J. Bouman is per 15 november 2016 toegetreden tot het bestuur en is lid van de VRB-commissie en pensioencommissie. Op 26 januari 2017 is de heer D. J. Husaarts benoemd door het bestuur. De heer Husaarts is lid van de communicatiecommissie en de geschillen- en klachtencommissie.

Geschiktheidsplan 2016

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 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 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 2016 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 Nyenrode,

DNB, Willis Towers Watson en Mercer. Het pensioenbureau organiseert (interne) kennissessies voor de bestuursleden.

Toezichthouders

In het verslagjaar 2016 zijn door de toezichthouders geen handhavingsmaatregelen getroffen jegens Tpf.

Beloningsbeleid 2016

Het bestuur heeft begin 2016 besloten om het beloningsbeleid per 1 januari 2016 aan te passen. Deze aanpassing is het gelijktrekken van de vergoeding voor interne bestuursleden met externe bestuursleden. De overwegingen zijn onder meer de verantwoordelijkheid, het tijdsbeslag en de permanente educatie die wordt verwacht bij het uitoefenen van een bestuursfunctie bij het fonds. De hoogte van de vergoeding is overeenkomstig de jaarlijkse vergoeding aan externe bestuursleden waarbij onderscheid wordt gemaakt in de vergoeding voor de voorzitter en de secretaris (€ 30.000,-) en de vergoeding voor de overige bestuursleden (€ 15.000).

2. Commissies

Vermogens- en risicobeheercommissie (VRB)

De vermogens- en risicobeheercommissie is in het verslagjaar zes keer bijeengekomen. De commissie heeft een aantal gezamenlijke vergaderingen gehad met het bestuur van het fonds in het kader van de traject voor de keuze van een fiduciair beheerder. De commissie toetst het gevoerde beleid aan de beleggingsdoelstellingen en aan het overeengekomen risicoprofiel. Het pensioenbureau rapporteert daarnaast maandelijks en schriftelijk aan de commissie inzake de beleggingsresultaten en portefeuillewijzigingen. In december 2016 is het beleggingsbeleid vastgesteld voor 2017.

In 2016 heeft de commissie zich intensief bezig gehouden met het beleid voor het afdekken van het renterisico en de impact op het risicoprofiel van het fonds van zowel een kortstondig extreem lage rente als van een situatie van aanhoudend lage rentes. Deels waren die onderwerpen strategisch van aard en zijn ze op basis van de beraadslaging in de commissie ook in het bestuur besproken. De ervaringen met bestuurlijke aanpassingen op het afdekkingsbeleid van het renterisico scherpten de discussies en het dynamische afdekkingsbeleid is voor 2017 herbevestigd. Verder heeft de commissie vanuit het aandachtspunt continuïteit in en de kwaliteit van het vermogensbeheer toegezien op het selectietraject voor keuze van een fiduciair beheerder. De verbinding tussen de fondsdoelstellingen en de beleggingsovertuigingen enerzijds, en de selectiecriteria anderzijds, was daarbij de leidraad.

Risicomangementcommissie

De risicomangementcommissie is zeven keer in vergadering bijeengekomen in 2016. De commissie heeft toezichthoudende bevoegdheden ten aanzien van risicomangement 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 risicomangement voor het fonds. Aandacht is besteed aan de evaluatiegesprekken met de uitbestedingspartijen waaronder de ISAE verklaringen van deze partijen. In de tweede helft van 2016 is het pensioenbureau door een externe ondersteund in de uitwerking van een aantal risicomangement beleidsonderwerpen op het gebied van beheerste bedrijfsvoering en de analyse van de bijbehorende risico's.

Pensioencommissie

De pensioencommissie is een keer in vergadering bijeengekomen. De commissie heeft aandacht besteed aan de wet pensioencommunicatie. Dit onderwerp en de uitwerking van pensioen 1-2-3 is opgepakt door de communicatiecommissie.

Communicatiecommissie

In het verslagjaar is de commissie zeven keer in vergadering bijeengekomen. Onderwerpen van gesprek waren met name de informatieverstrekking aan de deelnemers mede in verband met het aflopen van de uitvoeringsovereenkomst per 31 december 2016 en de voortgang rond de aangepaste TMG-pensioenregeling.

In de vergaderingen is tevens gesproken over de implementatie van de nieuwe wet pensioencommunicatie (pensioen 1-2-3), eventuele aanpassingen en verbeteringen in de website van Tpf en de voortgang van de KPI's.

Het marketingbureau Motivaction heeft het onderzoek onder de deelnemers van Tpf uitgevoerd in de tweede helft van 2016. Begin 2017 is de uitkomst gecommuniceerd via de website van Tpf. Een aantal acties naar aanleiding van het onderzoek wordt in 2017 nader uitgewerkt. Dit bestond uit een kwalitatief en kwantitatief onderzoek. In december 2016 is het rapport gepresenteerd aan de commissie. De commissie heeft in de loop van 2016 haar tactisch en transitie communicatieplan 2016 vastgesteld.

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. De commissie komt minimaal twee keer per jaar bijeen naast de eventueel ingediende geschillen of klachten wordt ingediend.

In het jaar 2015 heeft het bestuur besloten dat het aantal en de aard van de geschillen en of klachten die door het pensioenbureau en/of het dagelijks bestuur worden afgehandeld worden gedeeld met de commissie. In 2016 was er één klacht die door het pensioenbureau is opgepakt en is gedeeld met de commissie. Begin 2016 heeft het bestuur mevrouw mr M. Davidesko benoemd als voorzitter van deze commissie. Er zijn in 2016 geen geschillen en/of klachten bij de commissie ingediend. De commissie is in de eerste en tweede helft van 2016 in vergadering bijeengekomen.

3. Pensioenen

TMG pensioenregeling 2016

De TMG pensioenregeling was in 2016 ongewijzigd ten opzichte van de voorgaande vijf jaar waarvan Tpf de uitvoerder was.

Hoofdpijnen TMG pensioenregeling 2016

- De totale premie is 25,5% 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 €100.816 per jaar;
- Nabestaandenpensioen is 70% van het behaalbare ouderdomspensioen;

Uitvoeringsovereenkomst 2016

In de uitvoeringsovereenkomst tussen TMG en Tpf voor het jaar 2016 is het volgende tussen partijen afgesproken:

- met de betaling van de premie van 25,5% 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 indexatie ambitie opgenomen. De toekomstige indexaties 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.

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

Uitgangspunt is een doorsneepremie-systematiek, waarbij onder meer rekening gehouden wordt met toekomstige grondslagstijgingen en de vrije middelen in het fonds.

Franchise

De franchise is ontkoppeld van de AOW-uitkering.

De franchise bedroeg voor het jaar 2016 € 12.953

De franchise wordt gekoppeld aan de ontwikkeling van het CBS loonindexcijfer 'CAO-lonen per maand inclusief bijzondere beloningen, CAO-sector Particuliere bedrijven, referentieperiode oktober-oktober'.

Spaarmodule

Vanaf het boekjaar 2007 was vrijwillig sparen voor extra pensioen in de spaarmodule mogelijk. Elk jaar werden de factoren aangepast en per 1 januari 2015 is de fiscale bijspaarruimte gewijzigd. Door de veranderde fiscale wetgeving was het ook in 2016 niet

meer mogelijk om te sparen in de spaarmodule zonder dat de medewerker aantoont dat hij/zij over fiscale jaarruimte of reserveringsruimte beschikt. Het automatische sparen is dan ook komen te vervallen per 1 januari 2015.

Pensioenpremie 2016

De totale pensioenpremie in 2016 was 25,5%. De verhouding werkgevers-/werknemersbijdrage bedroeg voor 2016 200/100. De werkgever betaalt 17% en de werknemer 8,5%.

De zuivere kostendekkende premie voor 2016 bedraagt € 18,5 miljoen. De gedempte kostendekkende premie voor 2016 bedraagt € 12,4 miljoen. De ontvangen premie bedroeg € 14,6 miljoen. Uitgaande van de laatstgenoemde premie kan geconcludeerd worden dat de in het boekjaar feitelijk ontvangen premie hoger was dan de te ontvangen bijdrage van € 12,4 miljoen.

TMG pensioenregeling 2017

In december 2016 heeft het fonds met Telegraaf Media Groep N.V. een nieuwe uitvoeringsovereenkomst afgesloten voor de duur van vijf jaar (einddatum 31 december 2021) voor de uitvoering van de aangepaste TMG pensioenregeling.

In het kort houdt de aangepaste CDC-regeling het volgende in: de totale premie 21,9% (14,6% werkgever en 7,3% werknemer), middelloon opbouw van 1,75% ouderdomspensioen, full-time salaris waarover pensioen kan worden opgebouwd is per 1 januari 2017 vastgesteld op € 75.000 per jaar.

Medewerkers met een salaris vanaf € 75.000 tot € 103.317 hebben een hybride-pensioenregeling (CDC gecombineerd met een DC-regeling). Deze wordt door Tpf en ABNAMRO Pensioenen uitgevoerd.

Het nabestaandenpensioen is tijdens het actief deelnemerschap verzekerd vanaf 1 januari 2017 in tegenstelling tot 2016. Nieuwe medewerkers van TMG hebben vanaf 1 januari 2017 de keuze tussen een hybride-pensioenregeling bij Tpf of 100% DC-pensioenregeling bij ABNAMRO Pensioenen. De bestaande medewerkers van TMG hebben deze eenmalige keuze vanaf 1 januari 2018.

	2016 € 000	2015 € 000
Premiebijdragen		
Bijdrage werkgevers	9.709	9.716
Bijdrage werknemers	4.854	4.848
Feitelijke premie, totaal	14.563	14.564

	2016 € 000	2015 € 000
Zuivere kostendekkende premie		
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	14.903	13.720
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	364	343
Opslag voor uitvoeringskosten	736	829
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2016: 16,7% en per 1 januari 2015: 13,1%)	2.488	1.797
Totale zuivere kostendekkende premie	18.491	16.689

	2016 € 000	2015 € 000
Gedempte kostendekkende premie		
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	9.719	9.587
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	364	240
Opslag voor uitvoeringskosten	736	829
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2016: 16,7% en per 1 januari 2015: 13,1%)	1.623	1.256
Totale gedempte kostendekkende premie	12.442	11.912
Totale feitelijke premie	14.563	14.564

Er is geen korting op de ontvangen premiebijdragen toegepast. Uitgaande van het bovenstaande kan geconcludeerd worden dat de in het boekjaar feitelijk ontvangen premie ten bedrage van 14.563 groter was dan de te ontvangen gedempte kostendekkende premie van 12.442.

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

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad geeft de gemiddelde actuele dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden weer. De beleidsdekkingsgraad daalde in 2016 van 106,6 % tot 103,0%.

De actuele dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2016 107,0% tegenover 106,3% eind 2015.

Op grond van de definitie van de dekkingsgraad in het nFTK 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 2016 frequent geëvalueerd, voornamelijk in de context van de ontwikkeling van de kapitaalmarktrentes.

De reële dekkingsgraad wordt onder het nFTK berekend door de beleidsdekkingsgraad (103,0%) 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 2016 121,8%. Op basis daarvan bedroeg de reële dekkingsgraad 84,6%.

Vereist Eigen Vermogen (VEV)

De solvabiliteitseisen zijn een afgeleide van het gekozen beleggingsbeleid. Bij het gekozen strategische beleggingsbeleid hoort een solvabiliteitseis van 16,0% ofwel een strategisch vereiste dekkingsgraad van 116,0%. Vanaf die dekkingsgraad is Tpf volledig solvabel. Eind 2015 was die solvabiliteitseis nog 16,7%. De verlaagde eis is met name het gevolg van de rentedaling in 2016.

Analyse ontwikkeling actuele dekkingsgraad in % punten	2016	2015
Dekkingsgraad begin periode	106,3	108,4
Contributies portefeuille	- 2,8	- 1,5
Mutaties verplichtingen	6,3	1,4
Wijzigingen rentetermijnstructuur verplichtingen	- 10,1	- 3,6
Rendement beleggingen	9,6	3,5
Rendement voorziening (rente aangroei)	- 2,3	- 2,1
Overige zaken	0,0	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	107,0	106,3
Mutatie dekkingsgraad	0,7	- 2,1

Toeslagverlening

Het fonds streeft naar een koopkrachtbestendig pensioen. Met toeslagverlening kan worden voorkomen dat toekomstige pensioenuitkeringen worden uitgehouden door inflatie. Een toeslag is eigenlijk een inflatiecorrectie.

Als onderdeel van het nFTK 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 de maximale toeslag zal verlenen die het nFTK 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 2016 beneden 110% en het bestuur heeft op grond van het toeslagbeleid vastgesteld dat er geen toeslag wordt verleend per 1 januari 2017.

Herstelplan 2016

Op grond van het nFTK moet de beleidsdekkingsgraad van Tpf 116,0% bedragen om volledig solvabel te zijn. De beleidsdekkingsgraad heeft in het gehele jaar 2016 en 2015 onder dat niveau gelegen. Tpf verkeert in een situatie van vermogenstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan VEV-dekkingsgraad van 116,0%) en per eind 2016 ook in een situatie van dekkingstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan Minimaal Vereist Eigen Vermogen-grens van 104,1%). Het fonds dient bij een vermogenstekort jaarlijks een nieuw herstelplan in te dienen bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB).

In het herstelplan van 2016 staat hoe Tpf in een periode van elf jaar de beleidsdekkingsgraad wil laten stijgen naar 116,0% of hoger. In het herstelplan 2016 is de verwachting dat dit in 2019 zal plaatsvinden. Het versnelde herstel wordt veroorzaakt door een beter verwacht overrendement effect ten opzichte van 2015. In het herstelplan van 2015 zou Tpf in 2020 uit herstel zijn (12 jaar). De berekeningen zijn uitgevoerd door een onafhankelijke actuaris.

Onderdeel van het herstelplan is ook de kortingsgrens of kritische dekkingsgraad. De kortingsgrens is de beleidsdekkingsgraad die Tpf volgens de actuaris nog net in staat stelt binnen de hersteltermijn van het herstelplan volledig solvabel te worden. Voor Tpf bedroeg die in 2016 90,2% per ultimo 2015 (was 92,7% in herstelplan 2015). Daalt de beleidsdekkingsgraad tot onder de 90,2 % dan voert Tpf op grond van het in 2015 vastgestelde kortingsbeleid een korting door.

Risicohouding

Het bestuur heeft de risicohouding bepaald in 2014 en deze met TMG en met de Centrale Ondernemingsgraad van TMG besproken. Die onderschreven de geformuleerde risicohouding. De risicohouding is in 2016 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 noodzaak 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.

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 dekkingsgraad 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 en 2016 zijn deze niet gewijzigd.

Haalbaarheidstoets 2016

Begin 2016 heeft het fonds de jaarlijkse haalbaarheidstoets laten uitvoeren. Uit deze toets blijkt dat het pensioenresultaat 2016 op fondsniveau 90,1% bedraagt en valt binnen de vastgestelde ondergrens van 89%. Ook de maximale afwijking in het slechtweersscenario van 29,5% voldoet aan de vastgestelde grens van 36%. Tpf voldoet hiermee in 2016 aan de normering van de pensioenresultaten die in 2015 zijn vastgesteld op basis van de aanvangshaalbaarheids toets.

5. Risicobeleid

Telegraafpensioenfonds 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 risicomangement

In de tweede helft van het verslagjaar heeft het fonds extra aandacht besteed aan de uitrol van het integraal risicomangement. Het interne risicobeheersing- en controle systeem van Tpf is beschreven in het risicomangement 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 continue proces van identificeren, beoordelen, monitoren en rapporteren.

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 risicomangement van het fonds gebruik maakt van de kennis en expertise van sponsor TMG N.V. TMG N.V. hanteert dit COSO framework bij haar interne risicobeheersing- en controlesystemen.

Geïdentificeerde strategische risico's 2016

Het bestuur heeft in 2016 de strategische risico's van het fonds geïnventariseerd en de betrokken risico-eigenaren 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 2016 zijn de oorzaak- en gevolganalyses en het beschrijven van de nodige acties van eind 2015 voortgezet waaronder mitigerende maatregelen voor de belangrijkste strategische risico's. Deze risico's kunnen invloed hebben op de vorm waarin Tpf haar activiteiten kan voortzetten.

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

- *Tpf kan mogelijk niet voldoen aan toezeggingen vanwege de lage rente.*

Door de daling van de rente in met name de laatste vijf jaar is de dekkingsgraad onder druk komen te staan. Vanuit de ambitie om de deelnemers een welvaartsvast pensioen te bieden, heeft Tpf het beleggingsbeleid zo ingericht dat het fonds in belangrijke mate profiteert van een eventuele stijging van de lange rentes tot de niveaus van voor 2012. Als dat scenario onwaarschijnlijker wordt, kan het beleggingsbeleid van Tpf suboptimaal blijken.

Maatregelen

In 2015 heeft het bestuur het rentehedgingbeleid geëvalueerd en kwam het beperkte effect van monetaire stimuleringsmaatregelen op de revitalisatie van de economie van de Eurozone aan de orde. Een langere periode van lage rentes werd daardoor aannemelijker, en het bestuur heeft het dynamische rente-afdekkingbeleid daarop aangepast. In het aangepaste beleid wordt de rente-afdekking al bij lagere rentes verhoogd dan in oude beleid het geval was. In 2016 heeft het fonds actief gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de mate van afdekking aan te passen aan het niveau van de feitelijke marktrente.

- *Tpf loopt het risico dat de verhouding actieve versus niet-actieve deelnemers zo verandert dat de financieringsstructuur van het fonds onder druk komt.*

Minder premie-inkomsten door afname van het aantal actieve deelnemers kan leiden tot een andere financieringsstructuur indien de financiering van het fonds hierdoor onder druk komt te staan.

Maatregelen

Heroverwegen van de huidige financieringsstructuur is een mogelijke maatregel waarbij gedacht kan worden aan verdeling van de kosten over de verschillende deelnemersgroepen. Er was geen aanleiding om bij het afsluiten van de vijfjarige overeenkomst voor de uitvoering van de aangepaste pensioenregeling een nieuwe financieringsstructuur aan te brengen voor na 1 januari 2017.

- *De doelstellingen van Tpf worden mogelijk niet gerealiseerd als gevolg van het wijzigen of beëindigen van de uitvoeringsovereenkomst.*

Indien Tpf niet meer de uitvoerder is van de CDC-pensioenregeling van TMG na 1 januari 2017 kan dit gevolgen hebben voor het fonds waaronder het scenario gesloten fonds. Aan een gesloten fonds scenario worden andere eisen gesteld door DNB dan aan een open fonds met actieve deelnemers. Wijziging van de uitvoeringsovereenkomst kan impact hebben op de geformuleerde doelstellingen.

Maatregelen

Een nieuwe vijfjarige uitvoeringsovereenkomst tussen TMG en Tpf (2017-2021) voor de uitvoering van de aangepaste CDC-regeling is in december 2016 gesloten. Het bestuur heeft begin 2017 de huidige visie, missie, strategie en doelstellingen van het fonds besproken waaruit een herpositionering van Tpf is gekomen. Deze herpositionering wordt nader uitgewerkt in 2017.

Geïdentificeerde strategische risico's 2017

Het bestuur heeft in de bestuursvergadering van 16 maart 2017 de belangrijkste strategische risico's voor 2017 geïdentificeerd:

- *Tpf kan mogelijk niet voldoen aan toezeggingen vanwege de lage rente;*
- *Tpf loopt het risico dat de verhouding actieve versus niet-actieve deelnemers zo verandert dat de financieringsstructuur van het fonds onder druk komt;*
- *Wendbaarheid. Het strategische risico dat, als gevolg van onvoldoende verandervermogen, het pensioenfonds niet in staat is tijdig in te spelen op ontwikkelingen in de externe omgeving;*
- *Draagvlak voor CDC-pensioenregeling wordt uitgehold doordat jongere deelnemers massaal kiezen voor 100% DC-model;*
- *De doelstellingen van Tpf worden niet gerealiseerd als gevolg van onvoldoende eigenaarschap van de sponsor waardoor de uitvoeringsovereenkomst kan worden beëindigd;*
- *Doelstellingen van Tpf worden niet gerealiseerd als gevolg van politieke wijzigingen.*

Geïdentificeerde operationele risico's 2016

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 van IVPA waardoor berekeningen niet meer handmatig worden gedaan en waardoor controles in de processen nog beter kunnen worden uitgevoerd.

Compliance risico's

- *Onvoldoende aandacht voor het onderwerp compliance bij bestuur en pensioenbureau.*

Maatregelen

Vanaf eind 2015 is de opdracht aan de externe compliance officer aangescherpt en breder geformuleerd.

Maandelijks ontvangen de betrokken personen van het fonds een email met het verzoek om de verklaringstool inzake meldingen in te vullen.

In 2016 heeft een compliance bijeenkomst met het bestuur plaatsgevonden onder leiding van de compliance officer. Naast het bespreken van de beleidsdocumenten van het fonds inzake compliance heeft discussie plaatsgevonden aan de hand van stellingen om op deze wijze het onderwerp meer een praktische invulling te geven. In 2015 een soortgelijke bijeenkomst plaatsgevonden met het pensioen-bureau.

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 voorzieningen 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 indexatie.

De financiële positie van het fonds wordt gereflecteerd door de beleidsdekkingsgraad. Ultimo 2016 bedroeg deze 103,0% (2015: 106,6%). 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 behoudens een eigen behoud 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. Wan-

neer 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 marktrente. De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt in de term duration. Voor de pensioenverplichtingen was dit op basis van de DNB-rentetermijnstructuur 16,3 jaar (2015: 16,1 jaar) en op basis van de nominale rentetermijnstructuur 18,9 jaar (2015: 18,7 jaar). De duration van de matching-portefeuille was 16,4 jaar (2015: 18,3 jaar). De stijging van de duration van de verplichtingen betreft hoofdzakelijk de impact van de gedaalde rente. De daling van de duration van de beleggingen is het gevolg van de bewuste keuze om minder renterisico af te dekken bij een lage rente, terwijl de omvang van de matching-portefeuille constant bleef.

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

De rentegevoeligheid van de dekkingsgraad is derhalve groot. Een tiende procent rentedaling, op het huidige renteniveau, veroorzaakt een daling van 0,8 procentpunten in de dekkingsgraad (eind 2015 was dit 0,7 procentpunten).

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 LDI-fondsen die beleggen in nominale renteswaps. Deze fondsen leveren door deze swaps een hogere duration bijdrage dan met staatsobligaties realiseerbaar is. Van de afdekking van het renterisico kwam op balansdatum circa 33% uit LDI-fondsen tegenover 40% een jaar eerder.

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 Vereist Eigen Vermogen (VEV) van het fonds volgens een vaste formule berekend, als percentage van de pensioenverplichtingen. Dat VEV-percentag bedraagt minimaal 100% en is hoger naarmate de beleggingsportefeuille sterker blootstaat aan marktrisico's.

De berekening van het VEV is met de invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015 herzien. De wijzigingen worden hieronder toegelicht.

Het VEV behorend bij de strategische asset-allocatie met toepassing van de beleggingsrichtlijnen (de norm-allocatie) bedroeg in 2016 16,0% tegenover 16,7% eind 2015. Het geaccepteerd risico van Tpf bedroeg voor 2016 17,8% (in evenwicht). Dat betekent dat de feitelijke portefeuille geen benodigde VEV-buffer hoger dan 17,8% mag vereisen. Een onafhankelijke partij toetst elke maand of de beleggingsportefeuille binnen dit geaccepteerde risico blijft.

Vereiste solvabiliteitsbuffers (in % van verplichtingen) Feitelijke portefeuille		31 dec 2016	31 dec 2015
Rente	S1	3,5	4,1
Zakelijke waarden	S2	11,4	11,4
Valuta	S3	2,2	2,3
Grondstoffen	S4	0,0	0,0
Krediet	S5	3,5	2,8
Verzekeringstechnisch	S6	2,8	2,9
Liquiditeits & actief beheer	S7	-	-
Concentratie	S8	-	-
Operationeel	S9	-	-
Actief beheer	S10	2,6	2,7
Diversificatie-effect		-10,0	-10,2
Totaal		15,9	16,0

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, de veiligste categorie in het stelsel van tegenpartij-limieten, hanteert Tpf geen restricties op de maximale blootstelling. De Staat der Nederlanden is met € 210M (18,3% van de totale beleggingsportefeuille) veruit de grootste tegenpartij. Ook de belangen in staatsobligaties van Duitsland (€ 84M), Frankrijk (€ 78M) en België (€ 61M) overstijgen de 5%-drempel.

Onder vastgoedbeleggingen zit een grote belegging (groter dan 5%) in een beleggingsfonds voor beursgenoteerd vastgoed (€ 36M). Onder vastrentende waarden zijn naast obligaties beleggingen aanwezig in vijf beleggingsfondsen voor een totaal bedrag van € 246M. De concentratierisico's bij al deze fondsen zijn 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 daling van de marktrente nam het beslag van het renterisico op het risicobudget ondanks de lagere rentehedge af. Dat vrijvallende risicobudget werd ingezet om meer kredietrisico te nemen via een hogere allocatie naar Franse staatsobligaties (met een AA-rating) en high yield obligaties (met een rating lager dan BBB). De afdekking van het valutarisico bleef in 2016 vrijwel onveranderd. De verschuiving van staatsobligaties naar hypotheek heeft de afdekking van het renterisico verminderd maar geen impact van betekenis op het kredietrisico S5 gehad.

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)portefeuileniveau. 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, evenals de deelportefeuille beursgenoteerd vastgoed.

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. Bij beleggingen in fondsen die in rentederivaten beleggen is de inrichting en kwaliteit van het onderpandmanagement een belangrijk criterium.

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-, financieerings- 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 8 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 custodian 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 op basis van de feitelijke beleggingsmix wordt in die rapportage afgezet tegen de vooraf door het bestuur vastgestelde normen. 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 2016.

Jaarlijks rapporteert de externe accountant aan het bestuur en de directie van Tpfk 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 2016 heeft de certificeerend actuaaris een aantal aanbevelingen gedaan naar aanleiding van de controle en heeft aandacht gegeven aan de voortgang van de aanbevelingen uit het voorgaande jaar. De certificeerend actuaaris 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. Beleggingen

Macro-economisch beeld

Het jaar 2016 viel in de Eurozone in twee helften uiteen: een pessimistische, gevolgd door een optimistische. In 2015 waren de olieprijsen meer dan gehalveerd. Die daling zette in januari 2016 door en dat veroorzaakte een golf van deflatie-angst. Rentes en aandelenkoersen daalden abrupt en scherp. Na het bereiken van een dieptepunt in de olieprijs van \$28 per vat in januari stabiliseerden de olieprijsen zich langere tijd in een bandbreedte van \$35 – 55 per vat. De daling van de aandelenkoersen kwam daardoor tot staan, maar de rentedaling zette door. De aanhoudend hoge werkloosheid in Zuid-Europa gaf weinig uitzicht op loonstijgingen en terugkeer naar (milde) inflatie. In juni kwam daar nog het schokeffect bij van de onverwachte keuze van de Britse bevolking om uit de Europese Unie te willen stappen. De lange rentes daalden terug naar hun recordniveaus uit voorjaar 2015, de korte en middellange rentes doken daar zelfs ver onder.

Vanaf de zomer van 2016 ebde het deflatoire effect van de gedaalde olieprijsen langzaam weg. Ook begon de economie in de Eurozone krachtiger te groeien, al bleef die groei duidelijk achter bij die in de Verenigde Staten, dat in een hoogconjunctuur verkeert. Ook veel opkomende economieën, die in 2014 en 2015 hard getroffen waren door de afkoeling van de Chinese economie en de grondstoffenprijzdalingen die daarvan het gevolg waren, herstelden goed.

De verkiezing van Trump tot Amerikaans president leidde tot een sterk stijgende inflatieverwachting in de Verenigde Staten, en die waaide over naar de Europese markten. De rentes herstelden in het vierde kwartaal deels van de scherpe daling in de eerste acht maanden. In die periode daalde de 20-jaars swap-rente, een goede maatstaf voor de disconteringsvoet van de verplichtingen van Tpf, van 1,6% tot 0,7%, om het jaar te eindigen op een niveau iets beneden 1,2%.

Europa, en nog meer de Eurozone, zijn in 2016 verzwakt. De zuidelijke landen, Griekenland, Italië en Portugal voorop, zijn economisch structureel zwakker dan de noordelijke landen, en ervaren het gemis van de mogelijkheid de eigen munt te devalueren, steeds sterker. Het maatschappelijke draagvlak voor hervormingen naar Noord-Europees model is onvoldoende, hetgeen de steun in de noordelijke landen voor ondersteunend beleid reduceert. Het monetaire stimuleringsprogramma van de Europese Centrale Bank is geen effectieve bliksemafleider voor die patstelling gebleken.

Beleggingsportefeuille

In het beleggingsbeleid 2016 werd minder in staatsobligaties geïnvesteerd, en meer in Nederlandse woninghypotheken. Deze verschuiving is in het beleggingsbeleid volledig doorgevoerd. Het fonds betreft naast het beleggingsbeleid ook de korte-termijn vooruitzichten in de besluitvorming en heeft een kleine marge om af te wijken van de in het beleggingsbeleid vastgelegde allocatie. In 2016 werd wederom actief van die mogelijkheid tot afwijken gebruik gemaakt.

	Portefeuille dec-2016	Norm 2016	Portefeuille dec-2015
Vastrentende waarden			
Staatsobligaties	40,2%	42,0%	43,2%
Bedrijfsobligaties/ hypotheken	15,6%	15,0%	13,4%
High yield obligaties	7,4%	8,0%	6,7%
	63,2%	65,0%	63,3%
Zakelijke waarden			
Aandelen	30,9%	30,0%	30,7%
Vastgoed	4,8%	5,0%	5,3%
	35,7%	35,0%	36,0%
Liquiditeiten	1,2%	0,0%	0,7%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%

In het eerste half jaar van 2016 is het fonds consequent overwogen in vastrentende waarden belegd geweest. Het sentiment voor zakelijke waarden was duidelijk minder gunstig, en deze beslissing werkte goed uit. Pas in de loop van het vierde kwartaal kwamen vastrentende waarden onder druk te staan en verviel de rechtvaardiging voor zo'n overwogen positie. Daarop is de allocatie vastrentende waarden aangepast naar de licht onderwogen positionering waarmee 2016 is afgesloten.

Het portefeuillerendement over 2016 bedroeg 9,10%. Dit rendement ligt 207bp hoger dan het benchmarkrendement van 7,03%. De oorzaak van dit overrendement is deels gelegen in het selectie-effect op Europese aandelen, en deels in bewegingen van de swapspreads.

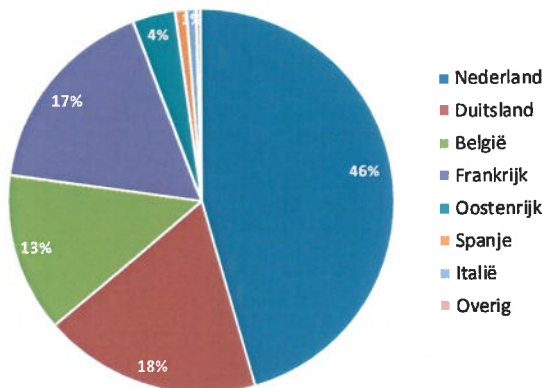
	Rendement Tpf	Rendement benchmark
Vastrentende waarden		
Staatsobligaties & LDI-fondsen	12,4%	8,6%
Bedrijfsobligaties/hypotheke	4,6%	4,7%
High yield obligaties	8,9%	9,1%
	10,7%	8,0%
Zakelijke waarden		
Aandelen	7,5%	6,1%
Vastgoed	-3,5%	-4,0%
	5,9%	4,6%
Liquiditeiten	6,2%	-0,3%
Totaal beleggingsportefeuille	9,1%	7,0%

De trend waarbij de lange rentes steeds verder onder het ALM-niveau doken, zette in 2016 door. In het tweede kwartaal daalden staatsobligatierentes zo sterk dat de couponrendementen zelfs op de langste looptijden beneden 1% kwamen te liggen. Vanuit de dynamische besturing van de portefeuille is in reactie daarop de rentehedge van circa 45% op swap-basis ultimo 2015 door het bestuur in stappen teruggebracht tot circa 38%. Na rentestijgingen in het vierde kwartaal is de hedge weer gedeeltelijk verhoogd tot een niveau rond 43%. Dat is vijf procentpunten beneden de strategische doelstelling van 48%

Vastrentende waarden

Tpfs belegt in drie typen vastrentende beleggingen: staatsobligaties en LDI-fondsen (die zelf weer in rentetermijnswaps beleggen), investment grade bedrijfsobligaties en hypotheke, en high yield obligaties. Deze beleggingen verschillen sterk in hun rentege-

Grafiek 1: Landenverdeling staatsobligaties

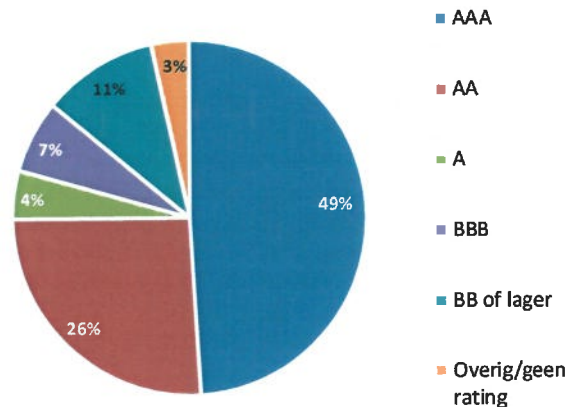


voeligheid. De rentegevoeligheid is met name afhankelijk van de looptijd van een obligatie: hoe langer die looptijd, hoe groter de waardeverandering als gevolg van een rentestijging of -daling. Staatsobligaties en LDI-fondsen hebben de grootste rentegevoeligheid, bedrijfsobligaties en hypotheke vormen de middencategorie, en high yield obligaties reageren doorgaans minder op rentewijzigingen dan op uitslagen op de aandelenmarkt.

De verschuiving van staatsobligaties naar hypotheke heeft in 2016 niet bijgedragen aan het portefeuillerendement. De hypothekeportefeuille presteerde met 4,0% rendement naar tevredenheid maar de staatsobligatieportefeuille profiteerde sterker van de rentedaling en rendeerde 9,7%. Hypotheke zijn voor Tpf een alternatief voor investment grade bedrijfsobligaties en worden tegen dezelfde benchmark afgezet.

De door Tpf in 2015 doorgevoerde verhoging van de allocatie naar high yield obligaties wierp in dat jaar geen vruchten af, maar deed dat wel in 2016. Met een rendement van 8,9% droeg de gemiddeld 6,8% allocatie naar high yield significant bij aan het totale portefeuillerendement. Tpf belegt een substantieel deel van de high yield allocatie in Amerikaanse obligaties, maar hanteert een benchmark voor Europese obligaties.

Grafiek 2: Rating verdeling vastrentende waarden



In de beheerwijze van de vastrentende portefeuille kwam in 2016 geen verandering: staatsobligaties werden intern beheerd, terwijl investment grade en high yield bedrijfsobligaties, hypotheke en LDI uitsluitend via gespecialiseerde fondsen werden beheerd.

In de staatsobligatieportefeuille werd het gewicht Nederland teruggebracht van 52% tot 46% ten fa-veure van Frankrijk. De geografische verdeling van de portefeuilles investment grade en high yield bedrijfsobligaties bleef onveranderd. In de hypothekeportefeuille werd ook in 2016 enkel in Nederlandse hypotheke belegd.

Aandelenportefeuille	Marktwaaarde (€ mln)	Rendement Tpf inclusief valuta hedging	Rendement ongehedge	Rendement benchmark*
Europa	203,2	8,9%	6,8%	2,6%
Noord-Amerika	103,3	6,7%	11,7%	9,7%
Azie (excl. Japan) en Australie	23,0	1,0%	1,0%	10,0%
Emerging markets	29,8	4,8%	4,8%	14,5%
Totaal	359,3	7,5%	7,7%	6,1%

* Gehedge naar EUR voor Noord-Amerika, rest portefeuille ongehedge.

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.

Het jaar 2016 begon bloedrood voor aandelen en dat beeld trok maar langzaam bij. Amerikaanse aandelen en Aziatische en Emerging Markets aandelen herstelden al snel, maar voor de brede Europese aandelenindices duurde het tot december voordat ze YTD een plusje lieten zien. De defensief ingestelde Europese aandelenportefeuille van Tpf hield de schade beperkt en presteerde duidelijk beter dan de benchmark. Dat gold niet voor Amerikaanse aandelen. Tpf is relatief sterk geïnvesteerd in farmaceutische bedrijven. De farmaceutische sector bleef in 2016 duidelijk achter bij de brede markt en dit raakte de Amerikaanse portefeuille.

2016 was ook een voorzichtig hersteljaar voor energie en grondstoffen. In de Europese aandelenportefeuille van Tpf is energie goed vertegenwoordigd, maar daarbuiten zijn de exposures naar energie en vooral naar grondstoffen zeer beperkt. De Aziatische en Emerging Markets aandelenfondsen, die grondstoffen en energie vrij categorisch mijden, profiteerden in 2015 sterk van de daling in de prijzen van energie en grondstoffen, maar zagen dat profijt in 2016 in hoog tempo weer verdampen. Alle fondsen presteerden ver beneden hun respectievelijke benchmarks. Over langere perioden (vanaf 3 jaar) blijven ze echter hun meerwaarde voor de portefeuille bewijzen.

De valuthedging op de aandelenportefeuille heeft in 2016 het aandelenrendement met 0,2% gedrukt. De

gedeeltelijke hedge van het valutarisico op het Britse pond bleek zeer waardevol: het pond leverde in 2016 bijna 16% in op de euro. De hedge van het USD-risico leverde geen meerwaarde op: de USD klom juist ruim 3% in waarde. Wat daarnaast meespeelde is dat het hedgen van dollars in rap tempo duurder werd door het oplopende verschil tussen de korte rentes in de VS en in de Eurozone.

De euro verzwakte in 2016 ten opzichte van de meeste valuta's, waardoor het valutaresultaat op de beleggingsportefeuille (los van de hedging) bijna een vol procentpunt positief was.

De vastgoedportefeuille had een moeilijk jaar. Beursgenoteerd vastgoed heeft een grotere rentegevoeligheid dan gewone aandelen en presteerde in de eerste helft van 2016 dan ook beter. In september werd duidelijk dat er een einde kwam aan de deflatoire druk vanuit energie en grondstoffen. Nog voordat de lange rentes zelf stegen, kreeg beursgenoteerd vastgoed al een correctie te verwerken die het YTD rendement in het rood duwde.

Niet beursgenoteerd vastgoed profiteerde van een gunstig marktsentiment. Het aandeel in de portefeuille was voor het fonds echter te gering om daarvan merkbaar te profiteren. Alle fondsen waarin Tpf investeerde, slaagden erin delen van de portefeuille tegen gunstige condities te verkopen.

Belangrijkste beleggingsbeslissingen 2016

De trend waarbij de lange rentes steeds verder onder het ALM-niveau doken, zette in 2016 door. In het tweede kwartaal daalden staatsobligatierentes zo sterk dat de couponrendementen zelfs op de langste looptijden beneden 1% kwamen te liggen. Vanuit de dynamische besturing van de portefeuille is in reactie

Beleggingsportefeuille naar beheerswijze (ultimo)	2016	2015	2014	2013
Intern beheerd	58,2%	58,3%	67,2%	74,8%
Extern beheerd via fondsen	41,8%	41,7%	32,8%	25,2%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

daarop de rentehedge van circa 45% op swap-basis ultimo 2015 door het bestuur in stappen teruggebracht tot circa 38%. Na rentestijgingen in het vierde kwartaal is de hedge weer gedeeltelijk verhoogd tot 43%. Dat is vijf procentpunten beneden de strategische doelstelling van 48%. Op UFR-basis bedroeg de afdekking ultimo 2016 52% versus 58% een jaar eerder.

Het fonds is de eerste drie kwartalen consequent en bewust onderwogen gepositioneerd geweest in zakelijke waarden. In het vierde kwartaal heeft het fonds de switch naar een overwogen positionering in zakelijke waarden gemaakt.

Nadat in 2014 en 2015 het interne beheer van de portefeuilles bedrijfsobligaties en beursgenoteerd vastgoed is vervangen door beheer door externe vermogensbeheerders, zijn er in 2016 geen significante verschuivingen geweest. Eind 2016 werd 42% via externe vermogensbeheerders belegd, nagenoeg onveranderd ten opzichte van eind 2015.

Eind 2016 werd besloten om in de loop van 2017 het interne beheer van de portefeuilles staatsobligaties, aandelen Europa en aandelen Noord-Amerika te gaan vervangen door extern beheer.

Beleggingsrendement

Beleggingsrendement in % van gemiddeld belegd vermogen op basis van actuele c.q. beurswaarde

Beleggingsrendement totale belegd vermogen

(In procenten)	2016	2015	2014	2013	2012
Zakelijke waarden	5,9	9,3	10,8	18,8	15,0
Vastrentende waarden	10,7	- 0,1	26,7	- 3,7	11,6
Liquide middelen	6,2	- 0,4	0,9	0,4	- 0,4
Totaal	9,1	3,3	20,1	4,0	13,1

Beleggingsrendement zakelijke waarden¹

(In procenten)	2016	2015	2014	2013	2012
Vastgoed	- 3,5	11,7	19,4	7,2	22,5
Aandelen	7,5	8,8	9,3	18,9	15,4
Converteerbare obligaties	0,0	0,0	0,0	0,0	10,8
Hedge funds	0,0	0,0	0,0	- 62,3 ²	- 1,8
Private equity	0,0	0,0	0,0	18,1	- 1,8
Totaal	5,9	9,3	10,8	18,8	15,0

Beleggingsrendement vastrentende waarden

(In procenten)	2016	2015	2014	2013	2012
Bedrijfsobligaties	4,6	1,1	7,8	3,3	11,2
Staatsobligaties & LDI fondsen	12,4	- 0,5	34,1	- 5,5	12,0
High Yield obligaties	8,9	- 0,7	3,2	6,7	17,6
Totaal	10,7	- 0,1	26,7	- 3,7	11,6

De cijfers zijn gemeten door de custodian KasBank.

De koersresultaten vreemde valuta worden verwerkt in het rendement op liquide middelen.

¹ Rendementen inclusief currency overlay.

² De Hedge funds zijn in 2013 afgewaardeerd naar nihil.

Beleggingsbeleid

Jaarlijks wordt in december het beleggingsbeleid vastgesteld voor het komende jaar en op www.telegraafpensioenfonds.nl gepubliceerd.

Het lange termijn beleggingsbeleid (langer dan vijf jaar) is gebaseerd op de toekomstige verplichtingen van het fonds door middel van een ALM-studie. Het beleggingsbeleid 2016 had de ALM-studie 2014 als basis. Het lange termijn beleid is gericht op:

“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 2016 ongewijzigd vastgesteld op:

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

Om fluctuaties in de marktwaardes op te vangen en accenten te 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. Binnen de matching-portefeuille is enkel plaats voor de meest veilige vastrentende titels met een rating van AA- of hoger. Naast obligaties wordt in de matching-portefeuille ook gebruik gemaakt van gespecialiseerde beleggingsfondsen in interest swaps (rente-derivaten) en vanaf 2016 ook van hypotheek via een gespecialiseerd beleggingsfonds. De matching-portefeuille is zodanig opgezet dat deze het renterisico op de nominale verplichtingen afdekt. Dat betekent dat een daling of stijging van de rentetermijnstructuur procentueel nagenoeg even hard doorwerkt in de waarde van de matchingportefeuille, als in de waarde van de verplichtingen (pensioentoezeggingen) van het fonds. Het fonds stuurt nadrukkelijk op het percentage van de verplichtingen waarop het renterisico wordt afgedekt via de matching-portefeuille.

Binnen de returnportefeuille vielen in 2016 beleggingen in credits (bedrijfsobligaties), high yield obligaties en risantere staatsobligaties. Ook aandelen en vastgoed vallen binnen de returnportefeuille. De returnportefeuille kent een streng spreidingsbeleid. Het doel van de beleggingen in de returnportefeuille is ook om op middellange termijn de pensioentoezeggingen deels te kunnen aanpassen aan inflatie.

Van de beleggingen in USD wordt 90%, en van de beleggingen in GBP (uitgezonderd vastgoed) wordt 50% gehedged via valuta-termijncontracten.

De in het lange termijn beleid geformuleerde uitgangspunten zullen in het middellange termijn beleid (tussen één en vijf jaar) moeten leiden tot realisatie van het geformuleerde beleid.

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 manager-selectie.

Beleid verantwoord beleggen

Het beleid inzake verantwoord beleggen specificeert hoe en in welke mate het fonds in het beleggingsbeleid rekening houdt met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Tpf hanteert het wettelijke uitsluitingsbeleid inzake productie van controversiële wapens. Gebruik van zulke wapens wordt beschouwd als schending van de mensenrechten. Verder oefent het fonds het stemrecht actief uit op aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse beursfondsen waarin Tpf een belang aanhoudt groter dan 2% van de Tpf-aandelenportefeuille. In die aandeelhoudersvergaderingen spreekt Tpf, samen met andere aandeelhouders, het management onder meer aan op arbeidsomstandigheden van eigen personeel en dat van toeleveranciers, en de gevolgen voor milieu en klimaat van de bedrijfsactiviteiten.

Tpf hanteerde in 2016 geen beleid specifiek gericht op de overige aspecten van mensenrechten, op milieu en klimaat, of op sociale verhoudingen.

In het voorjaar van 2016 heeft het bestuur zich verdiept in de mogelijkheden om verder vorm te geven aan de wens van Tpf om op een verantwoorde wijze de beleggingsdoelstelling te realiseren. Toen is besloten om beleidsaanpassingen in samenspraak met de per 1 januari 2017 aan te stellen fiduciair beheerder uit te werken.

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.

Kengetallen uitvoeringskosten

	2016		2015	
Uitvoeringskosten				
Kosten uitvoering pensioenregeling (x € 1.000)	1.130		1.210	
Aantal deelnemers	7.286		6.966	
Kosten per deelnemer (in €)	155		174	
Aantal deelnemers exclusief gewezen deelnemers ¹	3.278		3.191	
Kosten per deelnemer exclusief gewezen deelnemers (in €)	345	0,10%	379	0,11%
Totale kosten vermogensbeheer	3.642	0,31%	3.153	0,29%
Totale transactiekosten	904	0,08%	677	0,06%
Gemiddeld belegd vermogen (x € 1.000)	1.157.114		1.091.600	
Totaal uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer (x € 1.000)	5.676	0,49%	5.040	0,46%

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:		5.676
Waarvan directe vermogensbeheerkosten	2.531	
Transactiekosten	904	
Externe kosten vermogensbeheer		
reeds verantwoord in directe vermogensbeheerkosten:	<u>-56</u>	
		<u>3.379</u>
Kosten verantwoord in de jaarrekening		<u>2.297</u>
Waarvan pensioenuitvoeringskosten (p.68)		1.130
Waarvan externe kosten vermogensbeheer (p.66)		608
Waarvan interne kosten vermogensbeheer (p.66)		<u>559</u>
		<u>2.297</u>

De retrocessies (onderdeel van de directe vermogensbeheerkosten) ad -/- € 617 zijn opgenomen in de jaarrekening (p.66) onder de post directe beleggingsopbrengsten onder 'overige beleggingen'.

Toelichting kosten vermogensbeheer

	2016	2015
Kosten vermogensbeheer (x €1.000)		
Gemiddeld belegd vermogen	1.157.114	1.091.600
Staatsobligaties & LDI fondsen	260	219
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	550	446
High Yield	690	572
Aandelen	914	1.036
Vastgoedbeleggingen	370	234
- management fees bruto	2.784	2.507
Staatsobligaties & LDI fondsen	0	0
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	64	54
High Yield	128	46
Aandelen	91	78
Vastgoedbeleggingen	81	46
- overige kosten	364	224
Staatsobligaties & LDI fondsen	- 93	- 67
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	- 108	- 80
High Yield	- 207	- 110
Aandelen	- 101	- 182
Vastgoedbeleggingen	- 108	- 51
- retrocessies ¹	- 617	- 490
Totale directe vermogensbeheer kosten	2.531	2.241
- externe kosten	552	344
- toegerekende interne kosten	559	568
Totale indirecte vermogensbeheer kosten	1.111	912
Totale kosten vermogensbeheer	3.642	3.153
Staatsobligaties & LDI-fondsen	67	72
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	124	98
High Yield	163	68
Aandelen	84	67
Vastgoedbeleggingen	57	19
- transactiekosten beleggingsfondsen geschat	495	324
Staatsobligaties & LDI-fondsen	206	119
Bedrijfsobligaties & Hypotheken	13	33
High Yield	33	0
Aandelen	114	125
Vastgoedbeleggingen	43	76
- transactiekosten in eigen beheer	409	353
Totale transactiekosten	904	677

1. De retrocessies bedragen 22% van de management fees bruto (2015: 20%).

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 2016 7% lager dan in 2015. De uitvoeringskosten waren in 2015 sterk gestegen als gevolg van onder meer tijdelijke externe inhuur. Die is in 2016 teruggebracht.

Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten exclusief transactiekosten zijn met 16% gestegen tot € 3.642K. Dit volledige bedrag is al verdisconteerd in de gerapporteerde netto rendementscijfers. De hoogte en ontwikkeling van de vermogensbeheerkosten weerspiegelen de keuzes van Tpf.

Binnen de vermogensbeheerkosten stegen de indirecte kosten met 22%, deels door eenmalige advieskosten in verband met de aanstelling van de fiduciair beheerder, en deels door hogere kosten voor rapportages aan toezichthouders. Die zijn door Tpf groten-deels uitbesteed.

De component directe vermogensbeheerkosten is met 13% gestegen, deels door een stijging in het gemiddeld belegd vermogen, en deels door een toegenomen mate van extern beheer.

Toegerekende interne kosten

De toerekening van interne kosten vindt plaats op de volgende grondslagen:

- De salariskosten inclusief sociale lasten van de personeelsleden van het pensioenbureau worden doorberekend op basis van de geschatte uren die deze personeelsleden aan vermogensbeheer besteden.
- De overige uitvoeringskosten worden voor 35 % doorbelast aan vermogensbeheer.

Dit resulteert in een toegerekend bedrag van € 559K.

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

	Invloed op hoogte vermogensbeheerkosten Tpf	Impact in 2016 ten opzichte van 2015
Complexiteit beleggingen	-	o
Mate van actief beheer	+	o
Mate van extern beheer	o	+
Mate waarin indirect wordt belegd	-	o
Schaalgrootte	+	-

Complexiteit beleggingen

Tpf kiest voor een eenvoudige portefeuille zonder de meest dure beleggingscategorieën. Wel kiest Tpf voor actief beheer. Daardoor belegt Tpf minder in goedkope passieve (index-)fondsen. Daar staat tegenover dat de portefeuille een defensiever profiel heeft, wat met name in moeilijke perioden tot outperformance leidt.

Intern versus extern beheer

Tpf maakt voor elke beleggingscategorie de afweging of ze die het beste intern of extern kan beleggen. In 2014 en 2015 is voor een aantal categorieën, waaronder beursgenoteerd vastgoed en bedrijfsobligaties geconcludeerd dat de additionele baten van extern beheer groter waren dan de extra kosten. Het via beleggingsfondsen belegde vermogen is in 2016 nagenoeg constant gebleven ten opzichte van eind 2015, maar ten opzichte van het gemiddelde in 2015 met 22% toegenomen.

Extern beheer is duurder, waardoor de totale vermogensbeheerkosten stijgen. Een deel van die stijging werd gecompenseerd met hogere kortingen op beheerskosten en verschuiving van belegd vermogen naar beheerders met lagere beheerskosten. De baten van extern beheer liggen in betere marktkennis en portefeuillespreiding en een hogere mate van verwijning van het risico-management.

Directe versus indirecte beleggingen

Tpf belegt nagenoeg niet indirect via zogenaamde "fund of funds" die vaak tot een stapeling van beheerskosten 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.

Het minieme deel van de portefeuille waarvoor in 2015 nog variabele beloning van externe managers gold, is in 2016 verkocht. Op intern beheer is geen variabele beloning van toepassing. Management fees zijn louter gebaseerd op de marktwaarde van de beleggingen. Tpf heeft geen mandaatbeleggingen maar belegt 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. Bid/ask spreads voor beleggingsfondsen zijn geschat op basis van door fondsmanagers aangeleverde data, waar noodzakelijk geëxtrapoleerd naar vergelijkbare fondsen binnen dezelfde beleggingscategorie. De verversingssnelheden van fondsbeleggingen zijn geschat op basis van door fondsmanagers en de fiduciair beheerder aangeleverde data. Bid/ask spreads zijn gemiddeld iets lager dan in de richtlijnen van de Pensioenfederatie.

Het fonds verklaart dat uit de sindsdien verbeterde marktliquiditeit. Tpf constateert dat de bereidheid bij externe fondsbeheerders om transactiekosten en omloopsnelheid inzichtelijk te maken, is verbeterd. Transactiekosten in fondsen stegen in 2016 harder dan in het via fondsen belegd vermogen. Toegenomen omloopsnelheden in de fondsen zijn daarvan de belangrijkste oorzaak.

7. Actuariële resultaten

Overzicht resultaten laatste vijf boekjaren

	2016	2015	2014	2013	2012
	€ 000	€ 000	€ 000	€ 000	€ 000
Directe en indirecte belegging opbrengsten	96.375	33.893	175.508	33.810	97.277
af/bij actuariële benodigde rente	- 88.784	- 55.237	- 164.910	23.852	- 64.875
Beleggingen/marktrente	7.591	- 21.344	10.598	57.662	32.402
Premies	- 1.570	- 387	4.127	1.967	2.710
Sterfte	172	3.275	1.574	- 1.829	1.333
Kosten	130	38	326	507	608
Mutaties	384	142	- 93	579	- 366
Arbeidsongeschiktheid	- 206	242	132	406	199
Reglementswijziging	-	-	268	- 500	-
Voorziening sterfteontwikkeling/ nieuwe grondslagen	6.225	-	3.508	-	- 15.096
Overige resultaten	- 841	1.255	132	473	- 1.173
Resultaat	11.885	- 16.779	20.572	59.265	20.617

Op pagina 70 is een nadere analyse opgenomen.

8. Wet- en regelgeving

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

Pensioencommunicatie

Op 1 juli 2015 is de wet pensioencommunicatie officieel ingegaan. De invoering vindt gefaseerd plaats. 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 gaat per 1 juli 2017 in.

Statuten- en pensioenreglement

De meest recente statuten en het 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. Maandlijks 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 2016 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.

Stembeleid

Ook vanuit de Nederlandse Corporate Governance Code (Code) zijn zaken van toepassing op ondernemingspensioenfonds. Aandeelhouders worden opgeroepen door het gebruik maken van hun stemrecht een bijdrage te leveren aan een goede corporate governance.

Het is Tpf-beleid om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse bedrijven waarin Tpf meer dan 2% van het totale aandelenbelang belegt. In 2016 overschreden twee bedrijven die drempel van circa € 6,5M. Het dagelijks bestuur van Tpf was aanwezig bij de aandeelhoudersvergadering van TMG op 21 april 2016.

Het fonds is sinds 2009 deelnemer aan Stichting Eumedion. Deze stichting behartigt de belangen van de bij haar aangesloten institutionele beleggers op het gebied van Nederlandse corporate governance en duurzaamheid bij beursgenoteerde bedrijven. In de aandeelhoudersvergaderingen van de twee Nederlandse beursfondsen waarin het fonds gebruik maakt van het stemrecht, heeft Tpf in 2016 gestemd conform de aanbevelingen van Eumedion. Tpf was betrokken bij het verwoorden van de Eumedion standpunten zoals die in de bewuste aandeelhoudersvergaderingen naar voren zijn gebracht

9. 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. Daarnaast geven de aanbevelingen, convenanten en Codes van de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid richting aan de governance.

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, januari 2017. Een aantal elementen uit dit rapport is nader aangescherpt in het verslag of zijn expliciet opgenomen. Het bestuur heeft op de website van het fonds de code pensioenfondsen met het beginsel "comply or explain" door het fonds opgenomen. Tevens wordt in de toelichting verwezen naar de vindplaatsen.

Het bestuur kijkt over het boekjaar 2016 af op de volgende onderdelen van de Code en geeft daarbij tevens de vereiste uitleg.

- Ad 2. Algemene thema's.

2.2. Taken en werkwijze belanghebbendenorgaan (BO).

3.2.4. Geschiktheid BO en 3.4 zittingsduur en herbenoeming BO.

Elk lid stelt zich bij het uitoefenen van zijn taak onafhankelijk op ten opzichte van zijn achterban. Hij of zij handelt in het belang van alle belanghebbenden van het fonds. Een evenwichtig besluitvormingsproces houdt ook rekening met de korte- en langetermijneffecten van maatregelen op deelnemers, pensioengerechtigden, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en de werkgever(s).

Uitleg: Tpf kent geen belanghebbendenorgaan. Tpf heeft gekozen voor het paritair bestuursmodel waarin de belanghebbenden zijn vertegenwoordigd door middel van de samenstelling van het bestuur.

Ad. 3. Inrichting en organisatie.

3.1. Benoeming, ontslag en schorsing.

Benoeming en ontslag worden uitgevoerd door belanghebbenden, zo mogelijk door het orgaan zelf, met betrokkenheid van een ander orgaan van het pensioenfonds. Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de raad van toezicht over de procedure. Een lid van de raad van toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het

verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het verantwoordingsorgaan.

Uitleg: Raad van Toezicht heeft geen rol bij Tpf bij benoeming/ontslag van een bestuurslid (Zie artikel 10 Statuten Tpf). Tpf heeft geen raad van toezicht maar een visitatiecommissie. Tpf is van mening dat een dergelijk onderwerp niet behoort tot de adviserende rol van een visitatiecommissie waarvan de samenstelling van de visitateurs jaarlijks verschillend kan zijn.

3.5. diversiteit.

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

10. Vooruitzichten

In december 2016 hebben TMG en Tpf een vijfjarige uitvoeringsovereenkomst gesloten voor de uitvoering van de aangepaste CDC-regeling tot en met 2021. Het bestuur heeft naar aanleiding van dit contract met TMG besloten om de visie, missie en strategie van Tpf in 2017 tegen het licht te houden en het bestuursmodel te evalueren. Het fonds dient toekomst bestendig te zijn voor de komende jaren.

Het jaar 2017 staat in het teken van communicatie naar de deelnemers. Eind 2016 hebben wij een deelnemersonderzoek laten doen en de aanbevelingen uit dit onderzoek zijn door ons ter harte genomen. In 2017 wordt de website en de nieuwsbrief van Tpf aangepast.

Tpf verkeert op basis van het nieuw FTK vanaf 1 januari 2015 in een tekortsituatie. De financiële positie van het fonds is evenals vorig jaar onvoldoende met een beleidsdekkingsgraad onder 110%. Het fonds heeft eind maart 2017 een herstelplan vastgesteld. Toezichthouder DNB heeft op 19 mei 2017 het herstelplan 2017 goedgekeurd.

De implementatie van het fiduciair beheer van Tpf naar NNIP is begin dit jaar gestart. Het bestuur, het pensioenbureau en NNIP zijn nauw betrokken bij deze uitbesteding.

Voor het boekjaar 2016 heeft het bestuur wederom gekozen voor een behoedzame invulling van het premiebeleid en het strategisch beleggingsbeleid, zonder de lange termijn doelstellingen 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 23 mei 2017

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. Husaarts

Verantwoordingsorgaan



Oordeel betreffende het jaar 2016

Het jaar 2016 heeft grotendeels in het teken gestaan van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen Telegraaf Media Groep N.V. (TMG) en Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 (Tpf), die per 1 januari 2017 is ingegaan.

Gedurende het verslagjaar heeft het dagelijks bestuur van Tpf het verantwoordingsorgaan in vele vergaderingen, bij het gehele traject van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst intensief betrokken. Bij enkele bijeenkomsten was ook een afgevaardigde van de COR aanwezig of de leidinggevende van concern HRM van TMG voor het geven van een nadere toelichting en/of het beantwoorden van vragen van het verantwoordingsorgaan. Het bestuur heeft ons tussentijds geïnformeerd over de voorgestelde aanpassingen in de pensioenregeling van TMG.

Deze betrokkenheid laat zich omschrijven als een open en transparante wijze, waarop het verantwoordingsorgaan doorlopend op de hoogte werd gehouden van de laatste ontwikkelingen. Het verantwoordingsorgaan werd voldoende ruimte geboden om vragen te stellen, die naar tevredenheid werden beantwoord en ook opmerkingen/aanvullingen/correcties op de tekst van de uitvoeringsovereenkomst zijn waar mogelijk gehonoreerd.

Gezien het bovenstaande en ook na het inschakelen van een externe pensioenadviseur is het verantwoordingsorgaan tot de conclusie gekomen een positief advies uit te brengen aan het bestuur van Tpf over de nieuwe uitvoeringsovereenkomst, die op 22 december 2016 door partijen is ondertekend.

In het verslagjaar zijn in onze reguliere vergaderingen met het dagelijks bestuur en de directeur van het pensioenbureau de ontwikkelingen van de dekkingsgraad, het beleggingsbeleid, de beleggingsresultaten, het risicomanagement en de risicohouding aan de orde geweest. Het herstelplan en de haalbaarheidstoets 2016 zijn besproken en toegelicht. Het verantwoordingsorgaan is geïnformeerd over de voortgang van de keuze naar een fiduciair beheerder vanaf 1 januari 2017.

Het Verantwoordingsorgaan heeft een jaarplanning opgesteld, waarin op diverse beleidsonderdelen wordt aangegeven hoe en op welke tijdstippen de communicatie met het dagelijks bestuur zal verlopen en wel in de vorm van een advies of een dialoog.

Tijdens het verslagjaar heeft het Verantwoordingsorgaan het Bestuur positief geadviseerd over:

- Een bindende voordracht voor drie leden van de visitatiecommissie voor het uitbrengen van hun rapport over 2016. Deze drie leden zijn dezelfde personen die het rapport over 2015 hebben opgesteld.
- Nieuwe beloningsbeleid voor de leden van het bestuur.
- Het doen van een onderzoek onder de deelnemers van Tpf, op initiatief van de communicatiecommissie van Tpf.
- Het aangaan van een nieuwe vijfjarige uitvoeringsovereenkomst tussen TMG en Tpf vanaf 1 januari 2017.

Het verantwoordingsorgaan is tevreden over de open en transparante werkwijze met het bestuur en het pensioenbureau dat ons waardevol ondersteunt.

Op basis van het bovenstaande is het verantwoordingsorgaan van oordeel, dat het bestuur van Tpf in het bewogen jaar 2016 een evenwichtig beleid heeft gevoerd, waarbij rekening is gehouden met de belangen van alle deelnemers.

In april 2017 heeft het verantwoordingsorgaan het visitatierapport over het boekjaar 2016 met de visitatiecommissie besproken. Onze vragen en opmerkingen zijn tot onze tevredenheid door de visitatiecommissie beantwoord.

Samenstelling en omvang:

Feitelijk bestaat het verantwoordingsorgaan in 2016 uit drie personen, terwijl de bezetting zes personen zou moeten zijn. Begin 2017 heeft het bestuur vastgesteld dat de omvang van het verantwoordingsorgaan ongewijzigd blijft. Het bestuur zal een wijziging in de statuten aanbrengen waardoor alle deelnemersgroepen binnen Tpf vertegenwoordigd kunnen zijn in het verantwoordingsorgaan.

Amsterdam, mei 2017

H. Redeker – voorzitter
R.C. Duijvestijn – secretaris
R. Uljee

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. Speciale aandacht ging uit naar de ontwikkelingen rondom de aanpassingen in de pensioenregeling van TMG. In de laatste maanden van 2016 heeft maandelijks overleg plaatsgevonden over de voortgang van de nieuwe uitvoeringsovereenkomst na 1 januari 2017. Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor hun flexibiliteit, prettige samenwerking en constructieve bijdragen.

Visitatiecommissie



Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 heeft onderstaande visitatiecommissie verzocht een visitatie uit te voeren over het jaar 2016. De samenstelling van de visitatiecommissie is dezelfde gebleven.

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 haar toezicht: het functioneren van de governance, het functioneren van het bestuur, transparante en begrijpelijke communicatie, de naleving van de Code Pensioenfondsen en cultuur en gedrag. 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;
- Telefonisch overleg met de accountant;
- Telefonisch overleg met de adviserend actuaaris;
- 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 2016.

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 controlerend accountant, de certificerend actuaaris en de toezichthouders.

Algemene conclusie

Het zijn roerige tijden binnen de TMG-groep. Dit heeft zijn uitwerking op het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft in 2016 een nieuwe pensioenovereenkomst gesloten en er is een fiduciair vermogensbeheerder aangesteld (NNIP). Binnen het bestuur hebben ook nog enkele verschuivingen plaatsgevonden. Er zijn nieuwe bestuursleden en er is een nieuwe voorzitter.

De ontwikkelingen hebben een zware wissel getrokken op bestuur en verantwoordingsorgaan. Desalniettemin is het bestuur in staat gebleken een verdere professionaliseringsslag te maken en heeft het met name op het gebied van communicatie en risicomanagement weer grote stappen gemaakt. De toekomst van het fonds blijft onzeker, maar het bestuur is zich bewust van de kwetsbaarheid van het fonds en is met al die kwetsbaarheden toch in staat goed te besturen. Hiertoe heeft het bestuur een aantal uitgangspunten besproken en vastgelegd teneinde de afspraken zo goed mogelijk te kunnen borgen.

Hieronder vindt u per onderwerp de conclusies en aanbevelingen.

Evaluatie en opvolging vorige visitatie

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

Aanbeveling:

- Laat de monitoring van de aanbevelingen door het verantwoordingsorgaan plaatsvinden.

Risicomanagement

Er is veel progressie geboekt op het gebied van risicomanagement. Er is veel aandacht voor processen en de invulling hiervan, maar ook het strategische aspect wordt niet uit het oog verloren. Het is balanceren tussen volledig willen zijn en het werkbaar houden. Het integrale aspect moet nog verder ingevuld worden. Daarnaast is een aspect om het bestuur aangehaakt te houden, zodat zij bij besluitvorming de verschillende risico's goed kunnen wegen. Zoals dit jaarlijks gebeurt bij de strategische risico's die van belang zijn voor het pensioenfonds.

Aanbevelingen:

- Expliciteer het proces rondom de strategische risico's.
- Laat bij besluitvorming zien welke risico's zijn meegewogen bij de besluitvorming.
- Werk de 3 lines of defense verder uit en maak deze en de toewijzing van de rollen en verantwoordelijkheden beter zichtbaar.

Governance

Het bestuur heeft een erg druk jaar achter de rug. De pensioenregeling is ingevoerd en ook heeft het bestuur een fiduciair manager aangesteld. Dit zijn twee intensieve processen geweest die zorgvuldig zijn doorlopen. Het verantwoordingsorgaan is hierin goed meegenomen. Er wordt gewerkt aan verdere deskundigheid van het verantwoordingsorgaan.

Het bestuur functioneert goed en de countervailing power is op orde. Het bestuur gaat goed om met de grote strategische en bestuurlijke vraagstukken en speelt goed in op de ontwikkelingen. De voorzitter is tevens voorzitter van de beleggingscommissie; dit zal in 2017 losgekoppeld worden.

Aanbevelingen:

- Vul de werkgeversafvaardiging van het verantwoordingsorgaan in.
- Geef in het jaarverslag een toelichting op de toepassing van de evenwichtige belangenafweging.
- Maak in het jaarverslag de toepassing van het integriteitsbeleid zichtbaar.

Beleggingsbeleid

Het proces naar een fiduciair manager is zeer zorgvuldig doorlopen. Het bestuur heeft een afgewogen besluit kunnen nemen, met een goede ondersteuning en advisering van de externe adviseurs en de beleggingscommissie.

Aanbevelingen:

- Laat de vaststelling van het leverage- en liquiditeitsbeleid plaatsvinden in het bestuur.
- Scherp het MVB-beleid aan, formuleer uitgangspunten, onafhankelijk van het beleid van de fiduciair manager.

Financiële opzet

De nieuwe pensioenovereenkomst is middels een zorgvuldig proces tot stand gekomen. Het bestuur heeft voldoende vertrouwen in de nieuwe regeling om deze uit te kunnen voeren en heeft ook voldoende vertrouwen in de financiële opzet en de risico's die hieraan verbonden zijn. Een aanvangshaalbaarheidstoets is eind 2016 uitgevoerd. De risicohouding is hetzelfde gebleven.

Aanbevelingen:

- Analyseer het percentage nieuwe deelnemers jaarlijks zodat het risico van te weinig instroom niet een verrassing is en neem de afspraak over het premiedepot op in de uitvoeringsovereenkomst.
- Informeer de deelnemers periodiek over het nieuwe risico partnerpensioen en de gevolgen, die dit heeft. Doe dit ook expliciet bij uitdiensttreding.
- Zorg ervoor dat de verschillen tussen de DC- en de CDC-regeling volstrekt helder zijn (vastgelegd).

Communicatie

Er wordt veel aandacht gegeven aan de communicatie. De nieuwe pensioenregeling is ingevoerd en heeft voldoende positieve reactie van de deelnemers gekregen.

Aanbevelingen:

- Kom afspraken met de deelnemers na: o.a. de uitslag van het onderzoek onder de deelnemers moet sneller naar de deelnemers.
- Wees in de communicatie rondom de financiële positie van het fonds (bijvoorbeeld de maandelijkse dekkingsgraad) ook helder over de mogelijke consequenties voor indexatie en korten.
- Maak een digitale omgeving (website) die uit verschillende lagen bestaat maar duidelijk laat zien welke regeling bij welke deelnemer hoort (opgezet als pensioen 1-2-3).

De visitatiecommissie dankt het bestuur, het bestuursbureau en het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds voor de positieve en open medewerking.

De visitatiecommissie

Amsterdam, 13 april 2017
 Dick Wenting (voorzitter)
 Floor Briedé
 Rob van Leeuwen

Reactie bestuur op visitatierapport

Het bestuur heeft op 13 april 2017 het visitatierapport besproken met de visitatiecommissie. In deze bespreking heeft de commissie een nadere toelichting gegeven bij een aantal conclusies en aanbevelingen. Het bestuur heeft een toelichting gegeven op de voortgang van een aantal onderwerpen waaronder het implementatie traject van het fiduciair beheer naar NNIP. Het bestuur onderschrijft de aanbevelingen bij de vijf benoemde thema's en zal deze nader uitwerken in het komende jaar.

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

English summary *Tpfs*

Telegraafpensioenfond: highlights 2016

The year 2016 was marked by two events: the conclusion of a new 5-year administration agreement between Telegraafpensioenfond and Telegraaf Media Groep N.V. (TMG), and the decision to appoint a fiduciary manager as of 1 January 2017.

Under the 2017 - 2021 administration agreement, Telegraafpensioenfond will continue to perform all administrative functions relating to the Collective Defined Contribution (CDC) part of TMG's pension plan, including past accruals and pay-out of pensions. It will also continue to perform the asset management for existing € 1.1 billion of pension fund assets as well as future additions. The board adopted a revised method for calculating the required contributions from employers and employees. The revised method is based on expected portfolio returns and was already used by other pension funds in the media sector.

As the new administration agreement provides clarity for the years ahead, and based on a careful selection process, the board has decided to appoint NN Investment Partners as Telegraafpensioenfond's fiduciary manager, starting 2017. The fiduciary manager will oversee the asset management, assume responsibility for tactical allocation decisions and external investment manager selection and evaluation. These functions are currently performed by the fund's own staff. 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.

In 2016 the fund surveyed the members to measure both the visibility of the pension fund within TMG and the preferences of its participants, for example with respect to taking investment risks. The results show that pensioners have high trust in the fund, but that TMG's current employees' awareness of the fund, its people and the way the fund invests, offer room for improvement. Limited knowledge of the fund's activities seems to lead to lower trust. On the other hand, the cost awareness focus of the fund positively contributes to members' trust. Active members show above average risk aversion compared with industry benchmarks.

Membership review	2016	2015
Contributing members	1.744	1.720
Former TMG employees	4.008	3.775
Pensioners / Dependants	1.534	1.471
Total	7.286	6.966

Pensions

At the end of 2016, 7,286 members' pension entitlements were administered by Telegraafpensioenfond, almost 5% more than a year before. The number of members currently employed by TMG increased slightly as employees whose pension arrangements were previously administered by insurance companies, became members. The number of former TMG employees rose strongly. Measured inflation in 2015 had been 0.7% and in 2016 1.2%. The fund has been unable to grant compensation for inflation, due to an insufficient funding ratio. The official nominal funding ratio (beleidsdekkingsgraad) was 103.0% at the end of 2016, down from 106.6% a year earlier. The drop was primarily due to a drop in interest rates, which lowered the rate at which future pension entitlements are to be discounted.

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. It also did an initial feasibility test to see whether that was also the case under the new administration agreement starting 1 January 2017. That proved to be the case.

As the nominal funding ratio was below the funding ratio at which the fund is deemed to have sufficient own funds (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 has sufficient own funds.

As of the end of 2016, the fund's nominal funding ratio also fell short of the supervisor's minimum own funds (minimal vereist eigen vermogen) floor of 104.1% nominal funding ratio. This has no direct consequences, but if the fund stays below that floor for five consecutive years, it will have to impose an unconditional rights cut to bring the funding ratio back to at least 104.1%.

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

	Portfolio Return	Benchmark Return
Vastrentende waarden		
Government Bonds & LDI Funds	12,4%	8,6%
Investment Grade Corporate Bonds & Mortgages	4,6%	4,7%
High yield obligaties	8,9%	9,1%
Fixed Income	10,7%	8,0%
Equities	7,5%	6,1%
Real Estate	-3,5%	-4,0%
	5,9%	4,6%
Cash	6,2%	-0,3%
Total	9,1%	7,0%

Investments

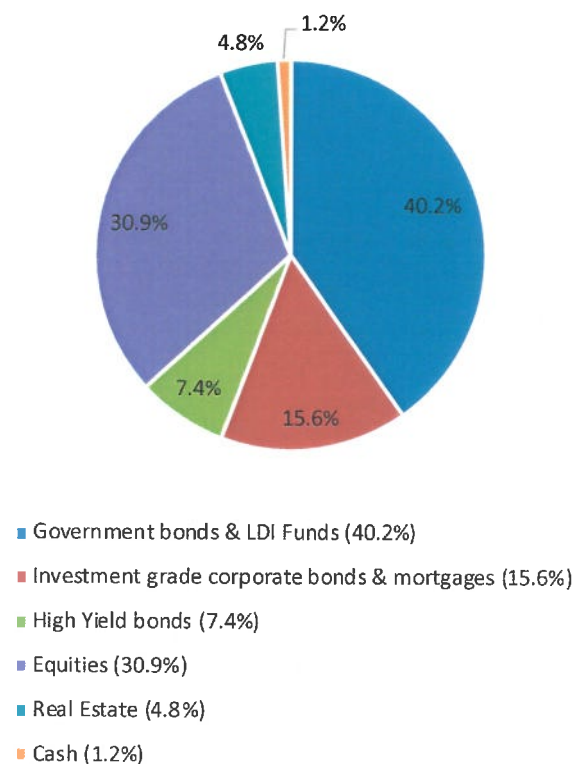
The investment portfolio yielded a 9.1% return in 2016, driven by long-duration assets such as government bonds and LDI-funds (that invest in interest rate swaps). These assets serve as a hedge against lower interest rates. The year 2016 witnessed a very sharp drop in interest rates, which prompted the Telegraafpensioenfonds board to take profit on some of the long-dated bonds and LDI-funds by reducing the interest rate hedge ratio from the 2016 policy target of 48%.

Telegraafpensioenfonds' 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. Devia-

tions from the policy asset mix have been modest during the year, the fund being overweight in fixed income for the first three quarters and overweight risk assets in the final quarter.

The 9.1% portfolio return represents a 1.9% out-performance compared with Telegraafpensioenfonds' official benchmark.

Asset Mix (end 2016):



Jaarrekening

Tpft

Balans per 31 december 2016

(na resultaatverdeling)

	Toelichting	31.12.2016 € 000	31.12.2015 € 000
Actief			
Beleggingen			
Beleggingen voor rekening en risico			
pensioenfondsen			
Vastgoedbeleggingen	I	55.406	56.791
Aandelen	II	361.146	331.630
Derivaten	III	449	1.288
Vastrentende waarden	IV	726.207	673.446
Liquide middelen en kortlopende deposito's	V	5.900	5.737
		<u>1.149.108</u>	<u>1.068.892</u>
Immateriële vaste activa	VI	79	97
Vorderingen en overlopende activa			
Vorderingen op sponsors		1	6
Vorderingen inzake beleggingen	VII	10.325	10.900
Vorderingen uit hoofde van collateral		5.800	-
Overige vorderingen	VIII	6	3
		<u>16.132</u>	<u>10.909</u>
Overige liquide middelen	IX	70	4
		<u>1.165.389</u>	<u>1.079.902</u>
Passief			
Eigen vermogen			
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfondsen	XI	1.072.558	999.202
Voorziening voor risico deelnemers	XII	12.447	13.879
		<u>1.085.005</u>	<u>1.013.081</u>
Overige voorzieningen	XIII	113	113
Overlopende passiva			
Overlopende passiva		2.592	2.045
Verplichting uit hoofde van collateral		-	50
Totaal overlopende passiva	XIV	<u>2.592</u>	<u>2.095</u>
Derivaten	XV	2.295	1.114
		<u>1.165.389</u>	<u>1.079.902</u>

Staat van baten en lasten over 2016

	Toelichting	2016 € 000	2015 € 000
Baten			
Premiebijdragen	XVI	14.563	14.564
Premiebijdragen risico deelnemers	XII	44	37
Beleggingsresultaten risico fonds	XVII	96.375	33.893
Beleggingsresultaten risico deelnemers	XII	1.041	435
Overige baten	XVIII	97	382
Totaal baten		112.120	49.311
Lasten			
Pensioenuitkeringen	XIX	26.212	25.379
Pensioenuitvoeringskosten	XX	1.130	1.210
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds:			
Pensioenopbouw	XXI	14.903	13.720
Toeslagen	XXII	-	-
Rentetoevoeging	XXIII	- 595	1.720
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	XXIV	- 26.647	- 25.794
Wijziging marktrente	XXV	89.379	53.517
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	XXVI	1.356	32
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	XXVII	- 5.040	- 4.197
Mutatie spaarmodule voor risico deelnemers	XII	1.085	472
Herverzekeringspremies		151	171
Saldo overdrachten van rechten	XXVIII	- 1.699	- 140
Totaal lasten		100.235	66.090
Saldo van baten en lasten		11.885	- 16.779

Kasstroomoverzicht over 2016

	2016 € 000	2015 € 000
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
<u>Inkomsten</u>		
Premies	14.578	14.567
Inkoopsommen	201	540
Aanvullingen reserves verbetering pensioenen	-	382
Spaarmodule ontvangsten	44	37
Uitkeringen herverzekering inclusief technische winstdeling	97	181
	14.920	15.707
<u>Uitgaven</u>		
Pensioenuitkeringen	26.201	25.319
Afkoopsommen	964	2.014
Herverzekeringspremies	151	171
Onverplichte aanvulling	6	6
Algemene kosten	1.053	1.109
	28.375	28.619
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	- 13.455	- 12.912
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
<u>Inkomsten</u>		
Directe opbrengsten beleggingen	25.239	25.406
Resultaat uit afdekking valuta risico + koersverschillen	901	-14.693
Ontvangen zekerheden in liquide middelen	- 50	50
Verkopen vastgoedbeleggingen	24.373	30.857
Verkopen aandelen	59.868	55.379
Uitlotingen en verkopen vastrentende waarden	135.576	108.362
Verkopen deposito's	-	25.000
	245.907	230.361
<u>Uitgaven</u>		
Aankopen vastgoedbeleggingen	25.100	27.508
Aankopen aandelen	69.221	32.298
Aankopen vastrentende waarden	131.366	157.755
Aankopen deposito's	-	-
Gegeven\ retour ontvangen zekerheden in liquide middelen FX contracten	5.800	- 3.300
Vermogensbeheerkosten	1.167	986
Overige	18	-
	232.672	215.247
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	13.235	15.114
Mutatie kasstroom inclusief rekening-courant sponsor	- 220	2.202

Kasstroomoverzicht over 2016

		2016 € 000		2015 € 000
Saldo liquide middelen 1 januari	5.742		2.300	
Saldo rekening-courant sponsor	<u>- 1.733</u>	4.009	<u>- 493</u>	1.807
Saldo liquide middelen 31 december	5.970		5.742	
Saldo rekening-courant sponsor	<u>- 2.181</u>	3.789	<u>- 1.733</u>	4.009
Mutatie kasstroom inclusief rekening-courant sponsor		<u>- 220</u>		<u>2.202</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 23 mei 2017 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 de AG prognosetafel 2014 naar de AG prognosetafel 2016 alsmede het toepassen van de fondsspecifieke ervaringssterfte 2016 is de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016 met ruim 0,5 % verlaagd.

De impact van deze schattingswijziging was een verlaging van de pensioenverplichtingen, respectievelijk een bate van € 6,2 mln.

Deze bate is als volgt samengesteld:

- Actuele AG prognosetafels 2016 een last van € 2,9 mln.;
- Fondsspecifieke ervaringssterfte 2016 een bate van € 9,1 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 2016 is voor een bedrag aan € 358,0 miljoen (2015: € 291,0) 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-kasstromen (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 waardingsmodellen. 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 uit hoofde van winstdelingsregelingen in herverzekeringscontracten worden verantwoord op het moment van toekenning door de herverzekeraar.

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. Deze voorziening pensioenverplichtingen is inclusief de aanvulling uit hoofde van final pay, overeenkomstig artikel 10 lid 2 van het pensioenreglement.¹

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

- a. rentetermijnstructuur (RTS) per 31 december 2016 van de nominale marktrente zoals gepubliceerd door DNB, eind 2016: 1,32% (2015: 1,68%);
- 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 pensioentrekkenden, 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 2016 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 1,5% van de netto VPV.

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.

¹ De aanvulling uit hoofde van final pay is per 31 december 2015 af gerekend met de sponsor en de extra aanspraken zijn onvoorwaardelijk toegekend aan de desbetreffende deelnemers.

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 voor zover de risico's het eigen behoud te boven gaan.

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:

	2016 € 000	2015 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	56.791	54.817
Af: Verkopen tegen waarde ten tijde van verkoop	- 24.373	- 30.458
	32.418	24.359
Bij: Aankopen	25.100	27.508
	57.518	51.867
Mutatie koersresultaten	- 2.112	4.924
Balanswaarde einde boekjaar	55.406	56.791

De balanswaarde vastgoed aandelen per ultimo 2016 is inclusief € 55,4 miljoen (ultimo 2015 € 56,8 miljoen) aan participaties in beleggingsinstellingen.

II. Aandelen

	2016 € 000	2015 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	331.630	322.674
Af: Verkopen tegen beurswaarde ten tijde van verkoop	- 59.868	- 55.379
	271.762	267.295
Bij: Aankopen	69.221	32.298
	340.983	299.593
Mutatie koersresultaten	20.163	32.037
Balanswaarde einde boekjaar	361.146	331.630

De balanswaarde aandelen per ultimo 2016 is inclusief € 123,0 miljoen (ultimo 2015 € 112,4 miljoen) aan participaties in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen.

Het fonds heeft een belang van € 0,7 miljoen in Telegraaf Media Groep N.V. per 31 december 2016 (ultimo 2015 € 0,5 miljoen).

III. Derivaten

	2016 € 000	2015 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	174	- 3.057
Verkopen en expiratie	- 924	14.689
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten	- 1.096	- 11.458
Balanswaarde einde boekjaar	- 1.846	174

Dit betreft het saldo van de positieve positie van 449 onder beleggingen en de negatieve positie van 2.295 zoals onder overlopende passiva is gerapporteerd. Het betreft hier enkel valutaderivaten.

IV. Vastrentende waarden

In het boekjaar vonden de volgende mutaties plaats:	2016 € 000	2015 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	673.446	639.615
Af: Verkopen/uitlotingen tegen beurswaarde ten tijde van verkoop	- 135.576	- 108.362
	537.870	531.253
Bij: Aankopen	131.366	157.755
	669.236	689.008
Mutatie koersresultaten	56.971	- 15.562
Balanswaarde einde boekjaar	726.207	673.446

De balanswaarde vastrentende waarden per ultimo 2016 is inclusief € 307,3 miljoen (ultimo 2015 € 271,3 miljoen) aan participaties in beleggingsinstellingen.

V. Liquide middelen en kortlopende deposito's

	2016 € 000	2015 € 000
Deposito's:		
Stand begin boekjaar	-	25.000
Verstrekingen/aflossingen	-	- 25.000
Stand einde boekjaar	-	-
Liquide middelen:		
Beleggingsrekening EUR	11.532	4.987
Beleggingsrekening GBP	4	257
Beleggingsrekening USD	164	443
Rekening zekerheden	- 5.800	50
Totaal	5.900	5.737

Beleggingen voor rekening en risico deelnemers

De ingelegde gelden voor de spaarmodule 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%).

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.

	2016 € 000	2015 € 000
Stand begin boekjaar	97	136
Nieuwe investeringen	18	0
Afschrijvingen	- 36	- 39
Stand einde boekjaar	<u>79</u>	<u>97</u>

VII. Vorderingen inzake beleggingen

	2016 € 000	2015 € 000
Te vorderen interest	9.254	9.854
Te vorderen dividend en dividendbelasting	893	896
Overige vorderingen	178	150
Stand einde boekjaar	<u>10.325</u>	<u>10.900</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 € 174,0 miljoen (2015: € 166,9 miljoen), het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt € 44,0 miljoen (2015: € 41,0 miljoen).

Het werkelijk eigen vermogen van € 75,4 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

Op grond van het nFTK moet de beleidsdekkingsgraad van Tpf 116,0% bedragen om volledig solvabel te zijn. De beleidsdekkingsgraad heeft in het gehele jaar 2016 en 2015 onder dat niveau gelegen. Tpf verkeert in een situatie van vermogenstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan VEV-dekkingsgraad van 116,0%) en per eind 2016 ook in een situatie van dekkingstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan Minimaal Vereist Eigen Vermogen-grens van 104,1%). Het fonds dient bij een vermogenstekort jaarlijks een nieuw herstelplan in te dienen bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB).

In het herstelplan van 2016 staat hoe Tpf in een periode van elf jaar de beleidsdekkingsgraad wil laten stijgen naar 116,0% of hoger. In het herstelplan 2016 is de verwachting dat dit in 2019 zal plaatsvinden. Het versnelde herstel wordt veroorzaakt door een beter verwacht overrendement effect ten opzichte van 2015. In het herstelplan van 2015 zou Tpf in 2020 uit herstel zijn (12 jaar). De berekeningen zijn uitgevoerd door een onafhankelijke actuaris.

Onderdeel van het herstelplan is ook de kortingsgrens of kritische dekkingsgraad. De kortingsgrens is de beleidsdekkingsgraad die Tpf volgens de actuaris nog net in staat stelt binnen de hersteltermijn van het herstelplan volledig solvabel te worden. Voor Tpf bedroeg die in 2016 90,2% per ultimo 2015 (was 92,7% in herstelplan 2015). Daalt de beleidsdekkingsgraad tot onder de 90,2 % 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 pensioenfonds. 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.

	31.12.2016 € 000	31.12.2015 € 000
Pensioenvermogen	1.160.502	1.076.693
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.072.558	999.202
Voorziening voor risico deelnemers	12.447	13.879
Totale technische voorzieningen	1.085.005	1.013.081
Actuele dekkingsgraad	107,0%	106,3%
Beleidsdekkingsgraad	103,0%	106,6%
Reële dekkingsgraad	84,6%	87,2%

Analyse ontwikkeling actuele dekkingsgraad in % punten	2016	2015
Dekkingsgraad begin periode	106,3	108,4
Contributies portefeuille	- 2,8	- 1,5
Mutaties verplichtingen	6,3	1,4
Wijzigingen rentetermijnstructuur verplichtingen	-10,1	- 3,6
Rendement beleggingen	9,6	3,5
Rendement voorziening (rente aangroei)	- 2,3	- 2,1
Overige zaken	0	0,2
Dekkingsgraad per 31 december	107,0	106,3
Mutatie dekkingsgraad	0,7	- 2,1

Eigen vermogen

	2016 € 000	2015 € 000
Stand begin boekjaar	63.499	80.278
Bestemming saldo staat van baten en lasten	11.885	- 16.779
Stand einde boekjaar	75.384	63.499

XI. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2016 € 000	2015 € 000
Stand begin boekjaar	999.202	960.204
Toevoeging pensioenopbouw	14.903	13.720
Indexering en overige toeslagen	-	-
Rentetoevoeging (2016: -0,06%; 2015: 0,181%)	- 595	1.720
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	- 26.647	- 25.794
Wijziging marktrente	89.379	53.517
Mutatie overdrachten van rechten	1.356	32
Aanpassing prognosetafel / ervaringssterfte	- 6.225	-
Overige mutaties	1.185	- 4.197
Stand einde boekjaar	<u>1.072.558</u>	<u>999.202</u>

Samenstelling VPV naar deelnemers

	31.12.2016 € 000	31.12.2015 € 000
Actieve deelnemers OP67	59.009	42.223
Actieve deelnemers OP65	195.066	209.048
Gewezen deelnemers	371.028	320.722
Gepensioneerden	367.240	351.040
Nabestaanden	79.259	75.456
Zieken	956	713
Totaal	<u>1.072.558</u>	<u>999.202</u>

Aantallen deelnemers

	31.12.2016	31.12.2015
Actieve deelnemers	1.744	1.720
Gewezen deelnemers	4.008	3.775
Gepensioneerden	1.123	1.073
Nabestaanden	411	398
Totaal aantal	<u>7.286</u>	<u>6.966</u>

XII. Voorziening voor risico deelnemers

	2016 € 000	2015 € 000
Stand begin boekjaar	13.879	15.081
Stortingen	44	37
Onttrekkingen	- 2.462	- 1.614
Management fee en administratiekosten	- 55	- 60
Rendement boekjaar	1.041	435
Stand einde boekjaar	<u>12.447</u>	<u>13.879</u>

XIII. Overige voorzieningen

	Totaal € 000
Stand begin boekjaar	113
Mutaties	-
Stand einde boekjaar	<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.

XIV. Overlopende passiva

	31.12.2016 € 000	31.12.2015 € 000
Sponsors	2.201	1.738
Vakantiegeld reservering	35	56
Uitvoeringskosten secretariaat	254	161
Pensioenen	81	69
Waardeoverdrachten / afkoopsommen	-	1
Overige	21	20
Verplichting uit hoofde van collateral	-	50
Totaal	<u>2.592</u>	<u>2.095</u>

De overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar voor een bedrag van € 2.592 (2015: € 2.095).

XV. Derivaten

	31.12.2016 € 000	31.12.2015 € 000
Valuta derivaten	<u>2.295</u>	<u>1.114</u>

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

XVI. Premiebijdragen

	2016 € 000	2015 € 000
Bijdrage werkgevers	9.709	9.716
Bijdrage werknemers	4.854	4.848
Feitelijke premie, totaal	<u>14.563</u>	<u>14.564</u>

Zuivere kostendeekkende premie	2016 € 000	2015 € 000
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	14.903	13.720
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	364	343
Opslag voor uitvoeringskosten	736	829
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2016: 16,7% en per 1 januari 2015: 13,1%)	2.488	1.797
Totale zuivere kostendeekkende premie	<u>18.491</u>	<u>16.689</u>

Gedempte kostendeekkende premie	2016 € 000	2015 € 000
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	9.719	9.587
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	364	240
Opslag voor uitvoeringskosten	736	829
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2016: 16,7% en per 1 januari 2015: 13,1%)	1.623	1.256
Totale gedempte kostendeekkende premie	<u>12.442</u>	<u>11.912</u>
Totale feitelijke premie	<u>14.563</u>	<u>14.564</u>

Er is geen korting op de ontvangen premiebijdragen toegepast. Uitgaande van het bovenstaande kan geconcludeerd worden dat de in het boekjaar feitelijk ontvangen premie ten bedrage van 14.563 groter was dan de te ontvangen gedempte kostendeekkende premie van 12.442.

XVII. Beleggingsresultaten risico fonds

Directe beleggingsopbrengsten

	2016 € 000	2015 € 000
Vastgoedbeleggingen	254	1.439
Aandelen	8.093	7.959
Vastrentende waarden	15.573	15.333
Deposito's en dergelijke	- 142	- 88
Overige beleggingen	902	735
Totaal	<u>24.680</u>	<u>25.378</u>
Af: toegerekend rendement aan spaarmodule	- 1.041	- 435
Totaal	<u>23.639</u>	<u>24.943</u>

Indirecte beleggingsopbrengsten

	2016 € 000	2015 € 000
Vastgoedbeleggingen	- 2.112	4.924
Aandelen	20.163	32.037
Vastrentende waarden	56.971	- 15.562
Derivaten	- 1.096	- 11.459
Overige beleggingen	- 23	- 4
Totaal	<u>73.903</u>	<u>9.936</u>

Kosten vermogensbeheer

	2016 € 000	2015 € 000
Externe kosten	608	418
Intern doorbelaste kosten	559	568
Totaal indirecte vermogensbeheer kosten	<u>1.167</u>	<u>986</u>
Totaal beleggingsresultaten risico fonds	<u>96.375</u>	<u>33.893</u>

Transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten.
De transactiekosten zijn bepaald op € 904 (2015: € 677).

XVIII. Overige baten

	2016 € 000	2015 € 000
Aanvulling verbetering pensioenen	-	382
Uitkering herverzekering	97	-
	<u>97</u>	<u>382</u>

Aanvulling voorziening verbetering pensioenen

De aanvullingen op de zogenoemde eindloontoets worden door Telegraaf Media Groep N.V. separaat, conform afspraken betaald. Indien bedragen aan Telegraaf Media Groep N.V. toevallen, zijn deze (als negatieve bate) in de voorziening opgenomen. Over 2013 is een bedrag van ongeveer € 1,3 miljoen (inclusief rente) door Telegraaf Media Groep N.V. (TMG) geclaimd, maar wegens wettelijke restricties door het fonds niet gehonoreerd. Zowel TMG als het fonds hebben extern advies ingewonnen over de wettelijke basis van deze claim. Beide adviseurs hebben vastgesteld dat krachtens de wettelijke bepalingen er geen terugstorting eindloontoets kan plaatsvinden door het fonds aan TMG. Naar aanleiding van deze adviezen heeft TMG besloten om een third opinion te vragen aan een extern deskundige. Begin 2015 heeft de extern deskundige haar advies afgegeven aan TMG waarin zij stelt dat zij de conclusies van het advies van de adviseur van het fonds deelt, zowel ten aanzien van de fondsdocumenten als ten aanzien van de regels die voortvloeien uit de Pensioenwet. Inmiddels heeft TMG zowel de aanvulling op de eindloontoets over 2013 en 2014 in 2015 voldaan. Per 31 december 2015 heeft een finale afrekening met TMG plaatsgevonden. De eindloontoets is toegekend aan de deelnemers per 31 december 2015 in de vorm van een inkoopsoom. Hiermee is de zg. eindloontoets per 1 januari 2016 vervallen.

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 is ná aftrek van het eigen behoud. Het eigen behoud bedroeg in 2016 € 130.735,- per verzekerde. Voor het jaar 2016 is een éénjarig herverzekeringscontract afgesloten bij De Leidsche Verzekeringen in afwachting van eventuele verlenging van de uitvoeringsovereenkomst met Telegraaf Media Groep N.V.. Dit contract is verlengd voor het jaar 2017.

Uitkering technische winstdeling herverzekering

Over het boekjaar 2016 gelden geen winstdelingsafspraken.

XIX. Pensioenuitkeringen

	2016 € 000	2015 € 000
Pensioenuitkeringen		
- Ouderdomspensioen	21.469	20.801
- Partnerpensioen	4.664	4.501
- Wezenpensioen	79	77
Totaal	<u>26.212</u>	<u>25.379</u>

XX. Pensioenuitvoeringskosten

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

	2016 € 000	2015 € 000
Onverplichte aanvulling overhevelingstoelage	6	7
Kosten pensioenbedrijf	1.124	1.203
	<u>1.130</u>	<u>1.210</u>

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

	2016 € 000	2015 € 000
Doorberekende salarissen	692	813
Doorberekende sociale lasten	128	125
Overige personeelskosten	17	27
Afschrijvingen	36	39
Accountantskosten, onderzoek van de jaarrekening	47	42
Accountantskosten, andere controleopdrachten	-	-
Overige bedrijfskosten	862	828
Kosten totaal	1.782	1.874
Af: toerekening aan TMG en externe adviseursbeloning	- 43	- 43
Af: toerekening aan vermogensbeheerkosten	- 559	- 568
Af: toerekening aan spaarmodule	- 56	- 60
Kosten pensioenbedrijf	<u>1.124</u>	<u>1.203</u>

De post doorberekende salarissen bevat in 2016 ook de kosten externe inhuur ad. € 176 (2015: € 337).
De overige bedrijfskosten zijn inclusief de beloning bestuursleden voor een bedrag van € 110 (2015: 42).

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand¹ bedroeg:

	2016	2015
In personen	9	9
In fte's	8,1	8,3

Het personeel is in dienst van de sponsor.

1 in 2016 en 2015 is dit inclusief externe inhuur.

XXI. 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.

XXII. Toeslagen

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

XXIII. Rentetoevoeging

De rentetoevoeging is bepaald met behulp van de rentetermijnstructuur zoals die gold per 1 januari 2016 voor het fonds.

XXIV. Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

XXV. Wijziging marktrente

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

XXVI. Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

XXVII. Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Deze post bevat het sterfteresultaat, het arbeidsongeschiktheidsresultaat en de overige resultaten. In 2016 bevat 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.

XXVIII. Saldo overdracht van rechten

	2016 € 000	2015 € 000
Uitgaande waarde overdrachten	920	1.969
Uitgaande afgekochte rechten	44	45
Inkomende waarde overdrachten	- 201	- 540
Omzetting spaarmodule in rechten ¹	- 2.462	- 1.614
	<u>- 1.699</u>	<u>- 140</u>

¹ In 2016 inclusief vrijval wegens overlijden ongehuwden € 0 (2015: €45).

Actuariële en bedrijfstechnische analyse over 2016

		2016 € 000	2015 € 000
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	96.375		33.893
Af: toeslagen	-		-
Af: actuariële benodigde rente	- 88.784		- 55.237
Resultaat op beleggingen/marktrente		7.591	- 21.344
Premies ¹	13.333		13.333
Af: aanspraken actieven en premievrijen	- 14.903		- 13.720
Resultaat op premies		- 1.570	- 387
Resultaat op sterfte		172	3.275
Resultaat op kosten		130	38
Overige resultaten		5.562	1.639
		<u>11.885</u>	<u>- 16.779</u>

Toelichting op de actuariële en bedrijfstechnische analyse

Resultaat op beleggingen/marktrente

De stijging van het resultaat is voornamelijk veroorzaakt door hogere beleggingsopbrengsten. De rente veroorzaakt een negatieve mutatie in het resultaat van € 88,8 miljoen door een daling van de rentetermijnstructuur van 1,68% (2015) naar 1,32%.

De directe en indirecte beleggingsopbrengsten waren in 2016 per saldo € 62,5 miljoen hoger dan in 2015.

Per saldo is het resultaat op beleggingen/marktrente in 2016 € 28,9 miljoen hoger dan in het voorgaand boekjaar.

Resultaat op premies

Het resultaat op premies is gedaald ten opzichte van het boekjaar 2015.

De netto benodigde technische koopsom was € 14,9 miljoen in vergelijking met € 13,7 miljoen in 2015.

Overige resultaten

De overige resultaten bestaan voornamelijk uit premies herverzekering, mutaties waardeoverdrachten, kosten arbeidsongeschiktheid en overige mutaties. 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 € 11,9 miljoen wordt toegevoegd aan het eigen vermogen.

1. Exclusief de opslag voor arbeidsongeschiktheid en kosten.

Ondertekening en goedkeuring van de jaarrekening

Amsterdam, was getekend op 23 mei 2017

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

Actuariële verklaring

Hiervoor wordt verwezen naar de hierna opgenomen verklaring.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Hiervoor wordt verwezen naar de hierna opgenomen verklaring.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door de Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 te Amsterdam is aan Towers Watson Netherlands B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris ben ik onafhankelijk van de Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds.

Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 10.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 500.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

Ik heb voorts gebruik gemaakt van de door de accountant in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De door het pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan het minimaal vereist eigen vermogen. Deze situatie bestaat nu voor de eerste keer.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen.

De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Purmerend, 23 mei 2017

drs. B.A. Weijers AAG
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van "Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959"

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG 2016 OPGENOMEN JAARREKENING 2016

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van "Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959" te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag 2016 opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van "Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959" op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2016.
2. De staat van baten en lasten over 2016.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van "Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959" zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG 2016 OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag 2016 andere informatie, die bestaat uit:

- De kerngegevens
- Het bestuursverslag
- English summary
- De overige gegevens

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder de kerngegevens, het bestuursverslag, English summary en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of het pensioenfonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de stichting te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

Amsterdam, 23 mei 2017

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: E.M. van der Hall RA

