Jaarverslag 2018 Tpf

De foto op de voorpagina is genomen op de Tpf gepensioneerdendag 13 april jl.

Inhoudsopgave:

Kerngegevens 4

Profiel 6

Personalia 8

Structuur en uitbesteding 10

Bestuursverslag 11

1. Bestuur 12

2. Commissies 15

3. Pensioenen 16

4. Dekkingsgraden, vereist eigen vermogen, toeslagverlening, herstelplan, risicohouding, haalbaarheidstoets en korte-termijn risicohouding 19

5. Risicobeleid 21

6. Beleggingsbeleid en organisatie 26

7. Actuariële resultaten 36

8. Wet- en regelgeving 37

9. Code Pensioenfondsen 37

10. Vooruitzichten 38

Verslag verantwoordingsorgaan 41

Verslag Raad van Toezicht 43

English summary 47

Jaarrekening 51

Balans per 31 december 2018 52

Staat van baten en lasten over 2018 53

Kasstroomoverzicht over 2018 54

Toelichting op de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht. 56

Overige gegevens 74

Gebeurtenissen na balansdatum 74

Actuariële verklaring 75

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 77

	2018	2017	2016
Aantal actieve deelnemers	1.305	1.478	1.744
Aantal gewezen deelnemers	4.521	4.360	4.008
Aantal gepensioneerden / nabestaanden	1.645	1.611	1.534
Totaal	7.471	7.449	7.286
Verhouding actieven : totaal	17,5%	19,8%	23,9%
Bijdragen werkgevers / deelnemers (€ 000)	10.871	12.151	14.563
Gemiddeld per actieve deelnemer (€)	8.330	8.221	8.350
Pensioenuitkeringen (€ 000)	28.125	27.109	26.212
Gemiddeld per pensioengerechtigde (€)	17.097	16.827	17.087
Toeslag van pensioenaanspraken:			
Berekende toeslag	2,1%	1,3%	0,4%
Toegekende toeslag[1]	0,15%	0,0%	0,0%
Toegekend in procenten	7,1%	0,0%	0,0%
Vastgoedbeleggingen (€ 000)	58.863	62.312	55.406
Aandelen (€ 000)	330.705	368.890	361.146
Vastrentende waarden (€ 000)	740.213	752.870	726.207
Liquide middelen en kortlopende deposito's[2] (€ 000)	7.587	2.885	5.900
Overige[3] (€ 000)	8.496	8.940	14.279
Totale beleggingen (€ 000)	1.145.864	1.195.897	1.162.938
Totaal rendement	- 2,30%	4,61%	9,10%
Rentetermijnstructuur	1,36%	1,48%	1,32%
Pensioenvermogen[4] (€ 000)	1.144.705	1.192.292	1.160.502
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds (€ 000)	1.072.987	1.052.869	1.072.558
Voorziening voor risico deelnemers	-	-	12.447
Totale technische voorzieningen[5]	1.072.987	1.052.869	1.085.005
Actuele dekkingsgraad	106,7%	113,2%	107,0%
Beleidsdekkingsgraad	112,1%	111,5%	103,0%
Reële dekkingsgraad	91,0%	90,9%	84,6%

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

1. De toeslag van 0,15% is per 1 januari 2018 toegekend bij bestuursbesluit d.d. 25 januari 2018. Per 1 januari 2019 is bij bestuursbesluit d.d. 29 januari 2019 een toeslag van 0,33% toegekend. Deze laatste toeslag is niet opgenomen in de technische voorziening.
2. Deposito's korter dan een maand en saldi op beleggingsrekeningen, inclusief liquide middelen uit hoofde van ontvangen collateral.
3. Lopende interest, te vorderen dividenden, te vorderen dan wel te betalen onderpand, en activa en passiva inzake derivaten.
4. Pensioenvermogen: het eigen vermogen, technische voorzieningen en overige voorzieningen.
5. Vanaf 2015 heeft het fonds een stelselwijziging doorgevoerd waardoor de opgebouwde bedragen in de spaarmodule worden verantwoord als voorziening voor risico deelnemers. Voor 2015 was dat niet het geval.
6. Deze sturingsvariabelen zijn ingevoerd in 2015 en voor de jaren ervoor zijn deze percentages niet beschikbaar.

	2015	2014	2013
Aantal actieve deelnemers	1.720	1.868	2.070
Aantal gewezen deelnemers	3.775	3.579	3.392
Aantal gepensioneerden / nabestaanden	1.471	1.397	1.294
Totaal	6.966	6.844	6.756
Verhouding actieven : totaal	24,7%	27,3%	30,6%
Bijdragen werkgevers / deelnemers (€ 000)	14.564	16.409	18.265
Gemiddeld per actieve deelnemer (€)	8.467	8.784	8.824
Pensioenuitkeringen (€ 000)	25.379	24.276	22.409
Gemiddeld per pensioengerechtigde (€)	17.253	17.377	17.318
Toeslag van pensioenaanspraken:			
Berekende toeslag	0,7%	1,1%	1,6%
Toegekende toeslag	0,0%	0,0%	0,0%
Toegekend in procenten	0,0%	0,0%	0,0%
Vastgoedbeleggingen (€ 000)	56.791	54.817	48.912
Aandelen (€ 000)	331.630	322.674	293.732
Vastrentende waarden (€ 000)	673.446	639.615	514.840
Liquide middelen en kortlopende deposito's[2] (€ 000)	5.737	27.247	17.163
Overige[3] (€ 000)	11.024	11.649	11.701
Totale beleggingen (€ 000)	1.078.628	1.056.002	886.348
Totaal rendement	3,26%	20,12%	4,02%
Rentetermijnstructuur	1,68%	1,87%	2,77%
Pensioenvermogen[4] (€ 000)	1.076.693	1.040.595	872.385
Voorziening pensioenverplichtingen			
voor risico fonds (€ 000)	999.202	960.204	812.566
Voorziening voor risico deelnemers	13.879	-	-
Totale technische voorzieningen[5]	1.013.081	960.204	812.566
Actuele dekkingsgraad	106,3%	108,4%	107,4%
Beleidsdekkingsgraad[6]	106,6%	-	-
Reële dekkingsgraad[6]	87,2%	-	-

Profiel

Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 (Tpf) is de financiële dienstverlener op het gebied van pensioenen in Nederland voor Telegraaf Media Groep N.V. en de aangesloten ondernemingen waaronder Keesing Media Group (30% deelneming) en de (ex-) medewerkers.

Tpf levert klantgerichte diensten en financiële concepten die bijdragen aan modern werkgeverschap. Het fonds voert de collectieve (CDC) pensioenregeling tijdig en betrouwbaar uit. De aangesloten ondernemingen zijn:

- Telegraaf Media Groep N.V. en de aangesloten ondernemingen;
- Keesing Media Group en de aangesloten ondernemingen;
- Ex- TMG ondernemingen:
  BDU (t/m 31-12-2018),
  Enter Media (t/m 31-12-2018),
  Telstar (t/m 15-06-2018)
  en GS Magenta (tot 01-04-2019).

Tpf geeft zijn deelnemers onafhankelijk, klant- en persoonsgerichte toelichting op pensioengebied voor wat betreft de uitgevoerde regeling.

Naast een goed pensioen, ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen op risicobasis, biedt Tpf aanvullende zekerheden zoals op het gebied van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (WAO/WIA).
Er zijn keuzemogelijkheden in de pensioenregeling ingebracht zoals de uitruilmogelijkheden van ouder domspensioen of nabestaandenpensioen, mogelijk heden om de pensioeningangsdatum te vervroeger en hoog-laag mogelijkheden.

Tpf visie, missie en strategie 2017-2021

Missie

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

Visie

“Wij creëren meer mogelijkheden voor jou.”

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

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

Het brandhouse Tpf met zijn kernwaarden.

De visie van Tpf:
waar staat het pensioenfonds tussen 2017 en 2021

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

De strategie waarmee Tpf de visie gaat waarmaken:

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

Samenstelling bestuur per 24 mei 2019:

M/V	Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Aftreden volgens rooster	Termijn benoeming
M	A.J. Reekers MA	Voorzitter	Werkgever	2020	1e
V	N.O. Neumann	Secretaris	Deelnemer	2019	2e
V	Vacature		Werkgever	2021	
M	Vacature		Deelnemer	2022	
M	mr. drs. J.H.J. Bouman		Werkgever	2019	1e
M	D.J. Hussaarts		Pensioengerechtigden	2020	1e
M	M.C.H. van der Laan		Deelnemer	aspirant bestuurslid	
M	Drs. A. Mulder CIA CISA		Werkgever	aspirant bestuurslid	

Samenstelling Raad van Toezicht per 24 mei 2019:

M/V	Naam	Functie	Sinds	Aftreden volgens rooster	Termijn benoeming
M	drs. R.C. Godding	Voorzitter	2018	2022	1e
M	P. Mannaert RC	Lid RvT	2018	2022	1e
V	dr. R.L. Biezeveld	Lid RvT	2018	2021	1e

Samenstelling verantwoordingsorgaan per 24 mei 2019:

M/V	Naam	Functie	Vertegenwoordiging	Sinds	Aftreden volgens rooster	Termijn benoeming
M	mr. H. Redeker *	Voorzitter	Pensioengerechtigden	2016	2019	2e
M	R. Uljee QC, MFC	Lid VO	Deelnemer	2015	2018	1e
M	D.A.M. van der Poel	Lid VO	Werkgever	2017	2018	2e
M	L.P.J. Veul	Lid VO	Deelnemer	2017	2020	1e
V	A. Simons	Lid VO	Pensioengerechtigden	2017	2020	1e

* De heer Redeker zal op 1 juni 2019 aftreden volgens rooster. De heer A. Landwehr Johann is door de ge-pensioengerechtigden gekozen als opvolger van de heer Redeker.

Orgaan	Geslachtsdiversiteit		Leeftijdsdiversiteit	
	Man	Vrouw	< 40 jaar	> 40 jaar
Bestuur	3	1	0	5
Raad van Toezicht	2	1	0	3
Verantwoordingsorgaan	4	1	0	5

Samenstelling commissies en bestuursbureau

Dagelijks bestuur

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

Vermogensbeheercommissie

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

Communicatiecommissie

Naam		Functie
D.J. Hussaarts	B	Voorzitter
M.C.H. van der Laan	A	
J. Olivier	I	
L. van Willigen	I	
Th.J. van Dijk	E	

Geschillen- en klachtencommissie

De geschillen- en klachtencommissie is extern ondergebracht bij Brunel Legal.

Projectcommissie

Deze comissie wordt ad hoc en afhankelijk van de onderwerpen samengesteld uit bestuursleden met de benodigde expertise.

Risicomanagementcommissie

Naam		Functie
N.O. Neumann	B	Voorzitter
M.C.H. van der Laan	A	
A. Mulder	A	
R.W.J. Heerkens	E	
H. Zevenhuizen	E	

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

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

Bestuurs/Pensioenbureau:

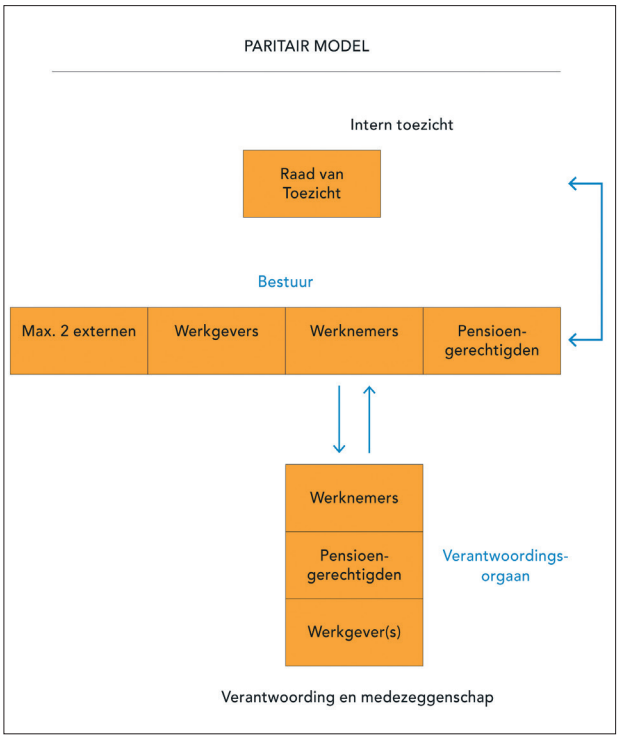
- mevrouw mr H.M.A. van Meurs-Bergsma, directeur
- de heer drs R.J.F. Huitema, CIO
- de heer H. Niesten RA, financieel deskundige
- mevrouw C. den Heijer-Philippo, actuarieel analist AG
- de heer M. van de Vooren, pensioenspecialist
- mevrouw M. Renkien, medewerker financiële administratie
- mevrouw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

Structuur en uitbesteding

De juridische structuur van het pensioenfonds is een stichting. Het fonds draagt de naam Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 en is gevestigd te Amsterdam.
De oprichtingsdatum is 21 december 1959. K.v.K. nummer 41198.166.
Zoals vastgelegd in de statuten kan het doel van het fonds kernachtig worden omschreven als “het verlenen van pensioen aan de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en hun nabestaanden”.

Het bestuur van het fonds hanteert een zogenoemd paritair model en bestaat uit een even aantal leden met een minimum van zes.
De helft van de bestuursleden wordt door het bestuur benoemd op voordracht van de werkgever. De andere helft van de bestuursleden wordt door het bestuur benoemd:

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



De verdeling van de zetels van bestuursleden namens de deelnemers benoemd op de voordracht bedoeld onder (i) hierboven en leden namens de pensioengerechtigden benoemd na de verkiezing bedoeld onder (ii) hierboven vindt plaats op basis van onderlinge getalsverhoudingen, met dien verstande dat de leden namens de pensioengerechtigden ten hoogste de helft van het aantal zetels voor beide groepen in het bestuur kunnen bezetten, doch nooit meer dan vijfentwintig procent (25%) van het totaal aantal zetels binnen het bestuur.

Uitbestede werkzaamheden 2018

Naast de effectenbewaring zijn de volgende activiteiten aan de custodian KAS BANK uitbesteed in 2018: beleggingsadministratie, overlay-management en EMIR-rapportage.

In 2017 en 2018 heeft de implementatie van het fiduciair beheer NN Investment Partners (NNIP) plaatsgevonden. In dat kader worden ook de intern beheerde beleggingsportefeuilles geoutsourced. In 2017 is dat gebeurd voor de staatsobligatieportefeuille. Voor de aandelenportefeuille is dat begin 2018 afgerond.

Het pensioenbureau is belast met de uitvoering van de dagelijkse werkzaamheden van het fonds inzake de deelnemers- en rechtenadministratie. Het pensioenbureau maakt gebruik van de programmatuur van Idella. HR SSC TMG verzorgt in opdracht van Tpf de uitkeringen aan de gepensioneerden en nabestaanden. Tpf maakt gebruik van de IT-infrastructuur van SSC IT TMG. Voor de uitbestede werkzaamheden zijn SLA’s en/of overeenkomsten afgesloten.

Het bestuur en het bestuursbureau bewaken doorlopend de kwaliteit van de dienstverlening en voeren jaarlijkse SLA en dienstverleningsgesprekken.

Accountants- en actuariële controle

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. Sinds begin 2019 wordt de actuariële functiehouder en sleutelfunctie door hen verricht krachtens de IORPII implementatie.
Willis Towers Watson wordt tevens voor advieswerkzaamheden ingeschakeld.

Bestuursverslag

1. Bestuur

Onze bestuursvergaderingen worden voorgezeten door de voorzitter. Het bestuur is in het verslagjaar 13 keer in vergadering bijeengekomen.

Terugkerende onderwerpen in de bestuursvergaderingen van 2018 zijn onder meer de mondelinge toelichting van de voorzitters van de bestuurscommissies, de verslagen van deze commissies en het dashboard met de kwartaal kerngegevens van het fonds.

Twee vergaderingen zijn gehouden over de missie, visie en strategie van het fonds en de strategische afweging inzake uitbesteding. In 2018 hebben kennissessies plaatsgevonden over de risicorapportage vermogensbeheer en IORP II wetgeving.

In de bestuursvergadering van 24 mei 2018 hebben wij in aanwezigheid van de Raad van Toezicht en het verantwoordingsorgaan het financieel en het actuarieel jaarverslag 2017 vastgesteld. In deze vergadering waren de registeraccountant van Deloitte, de certificerend actuaris van Willis Towers Watson en afgevaardigden van het bestuursbureau aanwezig voor een nadere toelichting. De rapportage van de compliance officer is voorafgaand aan de vaststelling van de jaarrekening behandeld.

De activiteiten met betrekking tot de herpositionering van het fonds zijn terugkerende aandachtspunten geweest in de bestuursvergaderingen. De voortgang van de implementatie van vermogensbeheer bij NN Investment Partners (fiduciair beheerder) en de managerselecties aandelen Noord-Amerika en Europa waren specifieke aandachtspunten in onze bestuursvergaderingen van 2018. In oktober hebben wij de rapportage van onze evaluatie van het uitbestedingstraject vermogensbeheer besproken.

Wij hebben de strategische risico's van het fonds, de begroting 2018, het herstelplan en de haalbaarheidstoets besproken en vastgesteld.
Aandacht is besteed aan de jaarlijkse evaluatie van de dienstverlening van de uitbestedingspartijen van Tpf op basis van de verslagen van de SLA- gesprekken met deze partijen. Het uitbestedingsbeleid van Tpf is op een aantal onderdelen herschreven.
De uitvoeringskosten van Tpf zijn besproken en vergeleken met andere fondsen in de peergroup aan de hand van de IBI benchmark 2017.

Wij hebben aandacht besteed aan de invulling van integraal risicomanagement binnen Tpf en oriënterende gesprekken gevoerd met externe partijen over de invulling hiervan. Medio 2018 heeft het fonds een nieuwe risicomanager aangesteld.
In het kader van integraal risicomanagement zijn de strategische, operationele, financiële, niet-financiële en overige risico's van het fonds gedefinieerd, risico-eigenaren zijn toegewezen, acties zijn uitgezet en per kwartaal wordt de voortgang gerapporteerd aan de risicomanagement commissie en het bestuur.

In januari 2019 heeft de jaarlijkse zelfevaluatie van het bestuur plaatsgevonden onder leiding van een externe procesbegeleider. Begin 2019 hebben wij de eerste uitkomsten van deze evaluatie met elkaar besproken en acties uitgezet.

Dagelijks bestuur

Het dagelijks bestuur bestaat uit de voorzitter (werkgeverslid) en secretaris (deelnemerslid) en is in 2018 twaalf keer in vergadering bijeengekomen met de directeur van het bestuurs- en pensioenbureau.

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

Diversiteit

Het bestuur is zich bewust van de bepaling in de Code pensioenfondsen over diversiteit in het bestuur en het VO. Bij het invullen van vacatures is diversiteit één van de onderwerpen waarmee rekening wordt gehouden.
Het bestuur is van mening dat zijn samenstelling een redelijke afspiegeling vormt van de belanghebbenden. Het bestuur kent een paritair besturingsmodel en de samenstelling hiervan is statutair vastgelegd. Bij toekomstige benoemingen zal het bestuur, binnen de mogelijkheden de diversiteit vergroten door dit als vereiste te stellen bij een voordracht van werkgever en/of ondernemingsraad.

Bestuursmutaties

De heer Meersma is in de bestuursvergadering van 19 april 2018 herbenoemd. De heer Meersma was tevens lid van de risicomanagement en pensioen commissie. De heer Meersma heeft per 12 maart 2019 zijn bestuurslidmaatschap neergelegd wegens het aanvaarden van een nieuwe functie buiten TMG. De heer Van der Laan is aspirant bestuurslid namens de deelnemers vanaf juli 2018. De heer Van der Laan wordt voorgedragen voor deze vacature. De Nederlandsche Bank (DNB) procedure wordt medio 2019 gestart.
Mevrouw Visser-Moos is per 1 januari 2019 teruggetreden als bestuurslid vanwege een andere door

haar gewenste balans tussen werk en privé. De werkgever heeft de heer A. Mulder voorgedragen voor deze vacature. De heer Mulder is vanaf 1 januari 2019 aspirant bestuurslid en volgt de opleiding geschiktheidsniveau A. In de loop van het jaar zal de procedure inzake zijn voorgenomen benoeming worden gestart.

Geschiktheidsplan 2018

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 voor de commissies. In deze profielen wordt naast de beschrijving van de algemene bestuurseisen ingegaan op de specifieke eisen behorende bij de beschreven functie.

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

Permanente educatie

In het geschiktheidsplan 2018 is de instelling van diverse commissies opgenomen. Ieder bestuurslid maakt onderdeel uit van één of meerdere commissies op basis van zijn specifieke aandachtsgebied. Om hun taak goed te kunnen uitoefenen hebben de bestuursleden minimaal geschiktheidsniveau A (kennis, inzicht en oordeelsvorming) nodig.
In de competentiematrix zijn de vereiste competenties binnen het bestuur per functie en commissie inzichtelijk gemaakt. In het verslagjaar hebben een aantal bestuursleden hun kennisniveau verbeterd c.q. op peil gehouden door het volgen van opleidingen op geschiktheidsniveau B, seminars en/of congressen op het gebied van pensioenen bij onder meer DNB en de grote actuariële adviesbureaus. Het bestuursbureau organiseert (interne) kennissessies voor de bestuursleden.

Toezichthouders

In het verslagjaar 2018 zijn door de toezichthouders geen handhavingsmaatregelen getroffen jegens Tpf. Ook in 2018 hebben wij veel aandacht besteed aan de DNB nulmeting Informatiebeveiliging en cybersecurity uit 2017. Wij hebben diverse besprekingen gevoerd met onze uitbestedingspartijen over de status van de Cobitcontrols en tussentijdse afstemming gehad met DNB over onze rapportages. Enkele openstaande controls zijn gedurende het verslagjaar op een hoger volwassenheidsniveau gebracht. Begin april 2019 heeft DNB akkoord gegeven op het bereikte volwassenheidsniveau van Tpf.

Beloningsbeleid 2018

Het beloningsbeleid is in 2017 aangepast vanwege de wettelijke invoering van de raad van toezicht. De vergoeding van de leden van het verantwoordingsorgaan is verhoogd vanwege de verzwaarde kenniseisen die het bestuur heeft gesteld en de verhoging van de frequentie van de vergaderingen in een jaar. Het aangepaste beloningsbeleid is per 1 januari 2018 ingegaan.

Bestuur: voorzitter en de secretaris € 30.000,- per jaar en de vergoeding voor de overige bestuursleden € 15.000 per jaar.
Raad van toezicht: voorzitter €15.000 per jaar en voor de overige leden € 7.500 per jaar.
Verantwoordingsorgaan: voorzitter €7.500 per jaar en voor de overige leden € 5.000 per jaar. Deze bedragen zijn exclusief 21% BTW.

Organisatie Vermogensbeheer

Het beleggingsbeleid 2018 is goedgekeurd door het bestuur. Voor het bereiken van de beleggingsdoelstelling is een gedegen risicobeleid en evaluatie van de behaalde resultaten van evident belang. Fiduciair beheerder NN IP evalueert de behaalde resultaten en rapporteert hierover aan het bestuur. Daarnaast maakt het bestuursbureau een eigen onafhankelijke evaluatie die met de vermogensbeheercommissie wordt besproken.

Tot maart 2018 werd een deel van onze beleggingsportefeuille intern beheerd. Daarbij golden specifieke eisen ten aanzien van de functiescheiding tussen het aangaan van transacties en de afwikkeling en registratie daarvan.

Het beleggingsbeleid wordt voorbereid door het bestuursbureau in nauwe afstemming met fiduciair beheerder NN IP, die tevens optreedt als adviseur. Het voorgestelde beleid wordt uitgebreid besproken in de vermogensbeheercommissie, die, soms na het doorvoeren van amendementen, het bestuur adviseert over het voorstel. Het bestuur stelt het beleid vast. Het bestuur beslist ook over het aanstellen of ontslaan

van uitvoerend vermogensbeheerders, eveneens na advies van de vermogensbeheercommissie te hebben ingewonnen. Altis Investment Management, de manager selectie-tak van NN IP, voert selectietrajecten voor extern vermogensbeheer uit en monitort de aangestelde vermogensbeheerders. Altis rapporteert daarover elk kwartaal en die rapportages worden besproken in de vermogensbeheercommissie.

De uitvoering van het beleggingsbeleid is door het bestuur in handen gelegd van de externe fiduciair beheerder. Die rapporteert ook over de resultaten daarvan. Het bestuursbureau ziet toe op de goede werking van de checks-and-balances die zo'n combinatie van taken vereist en bespreekt de uitkomsten daarvan met de vermogensbeheercommissie in afwezigheid van de fiduciair beheerder zelf.
Nog steeds vindt de vastlegging van de beleggingsportefeuille en de mutaties daarin dubbel plaats: door zowel custodian Kasbank als door de fiduciair beheerder. Zo kunnen eventuele onregelmatigheden sneller worden ontdekt. De verschillen tussen de twee administraties worden maandelijks geanalyseerd. In de meeste gevallen zijn die te herleiden tot verschillen in de waarderingshandboeken die custodian en fiduciair beheerder hanteren. Per 1 januari 2018 is de waardering door de fiduciair beheerder leidend geworden, terwijl daarvoor die van de custodian leidend was. Die wijziging heeft tot een verschil in de openingsbalans 2018 geleid. Aanleiding voor de wijziging was de wens om beleggingsadministratie, performancemeting en financiële administratie op dezelfde data te baseren. Met ingang van 2018 wordt de financiële rapportage van het vermogensbeheer door de fiduciair beheerder uitgevoerd. In eerdere jaren gebeurde dat door Tpf zelf. De toename in de aantallen beleggingsregels en -transacties als gevolg van wijzigingen in het beleggingsbeleid maakten verdere automatisering van de financiële rapportage noodzakelijk.

Performance- en risicorapportage

Maandelijks wordt door de fiduciair beheerder de samenstelling van de portefeuille en het behaalde beleggingsresultaat 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. De fiduciair beheerder geeft een kwalitatieve toelichting op de geconstateerde verschillen. Deze toelichting wordt in de vermogenbeheercommissie besproken.
Elk kwartaal wordt door de fiduciair beheerder en door de actuaris het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille gerapporteerd aan het bestuur. Aan de hand van deze rapportages kan een goed beeld gevormd worden over de herkomst van het rendement en de genomen risico's.

Accountantsverslag en certificeringsrapport 2018.

Jaarlijks rapporteert de externe accountant aan ons en de directie van Tpf zijn bevindingen met betrekking tot de administratieve organisatie en de interne beheersing in het verslagjaar.
In deze rapportage wordt tevens ingegaan op de voortgang van de aanbevelingen uit het vorige rapport. In het certificeringsrapport 2018 heeft de certificerend actuaris een aantal aanbevelingen gedaan naar aanleiding van de controle en heeft aandacht gegeven aan de voortgang van de aanbevelingen uit het voorgaande jaar. De certificerend actuaris heeft tevens aangegeven dat is voldaan aan de artikelen 126 t/m 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 omdat het aanwezige eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen. Deze rapportages worden met ons en de directie besproken in de jaarlijkse bestuursvergadering waarin de jaarrekening wordt vastgesteld.

IORP II

Het bestuur heeft besloten tot de volgende invulling van IORP II binnen het fonds.

Invulling IORP II	Sleutelfunctie-houder	Sleutelfunctionaris
Actuarieel	WTW: B. Weijers	WTW: B. Weijers
Internal Audit	J.H.J. Bouman	BDO: G.J. Strampel
Risicobeheer	N.O. Neumann	H. Zevenhuizen risicomanager

In de loop van 2019 zal de implementatie van deze functies binnen Tpf gaan plaatsvinden.

2. Commissies

Vermogensbeheercommissie

Vermogensbeheercommissie is sinds begin 2019 de naam van wat daarvoor de vermogens- en risicobeheercommissie was. Deze is in 2018 acht keer bijeengekomen. Net als in 2017 hing die verhoogde vergaderfrequentie samen met de outsourcing van voorheen intern beheerde portefeuilles. De commissie toetst het gevoerde beleid aan de beleggingsdoelstellingen en aan het overeengekomen risicoprofiel. De fiduciair beheerder rapporteert daarnaast maandelijks schriftelijk aan de commissie inzake de beleggingsresultaten en portefeuillewijzigingen. In december 2018 is het beleggingsbeleid voor 2019 besproken.

Het zwaartepunt van het werk van de commissie lag in 2018 bij de aandelenportefeuille. Daarbij ging het om het toezicht op het traject voor de beëindiging van het interne portefeuillebeheer, het scherper formuleren van de doelstellingen die Tpf heeft met de investeringen in aandelen, en het selecteren van managers voor het beheer van de deelportefeuilles Noord-Amerika, Europa en Emerging Markets. De commissie liet zich in de verschillende selectietrajecten adviseren door Altis.

Ook is de vermogensbeheercommissie in 2018 begonnen met het systematischer behandelen van beleggingscategorieën via “investment cases”. Daarin wordt expliciet gemaakt onder welke aannames, verwachtingen en voorwaarden nieuwe beleggingscategorieën worden toegevoegd aan de strategische asset allocatie. Testcase daarbij was de vraag of beleggen in Emerging Markets Debt (staatobligaties van opkomende economieën) meerwaarde had voor de Tpf-portefeuille. De commissie heeft daarover aan het bestuur geadviseerd. Begin 2019 hakte het bestuur de knoop door en besloot dat investeren in EMD op te gespannen voet staat met het beleid van Tpf om niet te beleggen in staatsobligaties van landen die zich schuldig maken aan de meest ernstige schendingen van de persvrijheid.

In 2019 wil de commissie ook bij voorstellen voor het aanstellen van nieuwe uitvoerend vermogensbeheerders binnen bestaande beleggingscategorieën de investment case voor de betreffende categorie behandelen.

Tot slot heeft de commissie de rente-ontwikkelingen op de voet gevolgd. Omdat de lange rente zich door het jaar 2018 heen in een beperkte bandbreedte bewoog, heeft de commissie geen reden gezien tot ingrepen in het afdekkingsbeleid ten aanzien van het renterisico.

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie is vijf keer in vergadering bijeengekomen in 2018. De commissie heeft toezichthoudende bevoegdheden ten aanzien van risicomanagement met uitzondering van de risico’s voortvloeiend uit het vermogensbeheer.
Onderwerpen op de agenda van de vergaderingen waren onder meer de voortgang en aanpak van de geformuleerde risico’s en de verdere professionalisering van het integraal risicomanagement voor het fonds. Voor dit laatste hebben wij oriënterende gesprekken gevoerd met externen. Aandacht is besteed aan de dienstverlening en SLA-gesprekken met de uitbestedingspartijen waaronder de ISAE verklaringen van deze partijen.

Pensioencommissie

Deze commissie is twee keer in vergadering bijeengekomen. Aandacht is besteed aan de implementatie van de algemene verordening gegevensbescherming, de opvolging door het fonds van de code pensioenfondsen en de wet- en regelgeving 2018.
Voor deze laatste bijeenkomst is ook het bestuur, de raad van toezicht en het pensioen/bestuursbureau uitgenodigd. Per 1 januari 2019 is deze commissie komen te vervallen. De onderwerpen op het gebied van wet- en regelgeving en compliance worden in de bestuursvergaderingen behandeld.

Communicatiecommissie

Deze commissie is in het verslagjaar vier keer in vergadering bijeengekomen. Onderwerpen van gesprek waren de voortgang van het uitvoeren van het communicatiebeleid versie 3.0, het strategisch communicatieplan en de communicatiekalender 2018.

In het voorjaar van 2018 is de nieuwe website gelanceerd en de eerste e-nieuwsbrief verzonden. De geprinte versie van de nieuwsbrief is in 2018 niet meer in de oude vorm verschenen. Eind 2018 is een verkorte versie met de nieuwsitems uit 2018 rondgestuurd per email en in print voor degene die geen emailadres hebben doorgegeven.
De algemene communicatie met de deelnemers wordt digitaal gedaan tenzij de deelnemer uitdrukkelijk om een geprinte versie heeft gevraagd.
In juni hebben wij de implementatie van de website geëvalueerd. In de zomer heeft een themaweek Uniform Pensioen Overzicht (UPO) plaatsgevonden in het krantcafe. Dagelijks konden de medewerkers tijdens de lunch hun vragen stellen over hun UPO in het krantcafe aan twee medewerkers van het pensioenbureau. Wij hebben het bestuur voorgesteld om begin 2019 weer een deelnemersonderzoek te houden. Dit is gestart in januari 2019 met zogenoemde kwalitatieve gesprekken met een aantal deelnemers. Vervolgens ontvangen alle deelnemers een vragenlijst.

Terugkerend onderwerp in de vergadering is het risicomanagement bij communicatie door Tpf.

Projectcommissie

Deze commissie wordt ad hoc en afhankelijk van de onderwerpen samengesteld uit bestuursleden met de benodigde expertise. Deze commissie kan indien nodig aangevuld worden met externen.

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. In 2018 zijn er geen geschillen en/of klachten behandeld door de commissie.

Het bestuur heeft in het kader van verdere professionalisering binnen het fonds, in december 2018 besloten om de invulling van deze commissie door externe leden te laten plaatsvinden inclusief de secretariële ondersteuning. Het bestuur heeft hiervoor een overeenkomst gesloten met Brunel Legal in Amsterdam.

3. Pensioenen

TMG pensioenregeling 2018

Hoofdlijnen TMG pensioenregeling 2018:

- De totale premie is 21,9% van de pensioengrondslag;
- Uit de premie wordt een middelloon opbouw van 1,75% ouderdomspensioen per jaar gefinancierd.
- Het fulltimesalaris waarover pensioen kan worden opgebouwd is €76.125 (2018) per jaar;
- Nabestaandenpensioen is 70% van het te bereiken ouderdomspensioen verzekerd op risicobasis tijdens het actief deelnemerschap;
- Medewerkers met een salaris vanaf € 76.125 tot € 105.075 hebben een hybridepensioenregeling (CDC gecombineerd met DC-regeling). Deze wordt door Tpf respectievelijk ABNAMRO PPI uitgevoerd.

Uitvoeringsovereenkomst 2017-2021

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

- met de betaling van de premie van 21,9% heeft de werkgever aan zijn verplichtingen voldaan, ook wel Collectief Defined Contribution genaamd;
- indien de premie in enig jaar niet voldoende is dan kan het zo zijn dat de opbouw in dat jaar lager wordt vastgesteld;
- in de totale premie is geen toeslag ambitie opgenomen.
- de toekomstige toeslagen zullen uit overrendementen of overige reserves gefinancierd moeten worden;
- in de premie is een opslag verwerkt ter dekking van de kosten van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid;
- het fonds draagt volledig zijn pensioenuitvoeringskosten. Hiervoor is een opslag in de premie verwerkt;
- een premie-egalisatie depot is overeengekomen voor de periode van deze uitvoeringsovereenkomst. Het te vormen premiedepot is een bestemmingsreserve.

Bij beëindiging van de uitvoeringsovereenkomst besluit het bestuur alsdan over de bestemming van de eventuele middelen in de bestemmingsreserve premies t.b.v. de deelnemers of een bepaalde groep deelnemers. Opgemerkt wordt dat de middelen in het depot niet terugvallen aan de werkgever.
De benodigde pensioenpremie wordt jaarlijks door de actuaris van het fonds vastgesteld.
Uitgangspunt is een doorsneepremie-systematiek, waarbij onder meer rekening gehouden wordt met toekomstige grondslagstijgingen en de vrije middelen in het fonds.

Franchise

De franchise is gekoppeld aan de AOW-uitkering.
De franchise bedroeg voor het jaar 2018 € 14.172.

Pensioenpremie 2018

De totale pensioenpremie was 21,9%. De verhouding werkgevers-/werknemersbijdrage bedroeg 200/100. De werkgever betaalde 14,6% en de werknemer 7,3%.
De zuivere kostendekkende premie bedroeg € 14,0 miljoen. De gedempte kostendekkende premie bedroeg € 9,8 miljoen. De feitelijke premie voor toetsing bedroeg € 10,4 miljoen. Uitgaande van de laatstgenoemde premie kan geconcludeerd worden dat de in het boekjaar feitelijk ontvangen premie hoger was dan de minimaal te ontvangen bijdrage van € 9,8 miljoen.

Premiebijdragen	2018 € 000	2017 € 000
Bijdrage werkgevers	7.247	8.101
Bijdrage deelnemers	3.624	4.050
Feitelijke premie, totaal	10.871	12.151

Zuivere kostendekkende premie	2018 € 000	2017 € 000
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	11.233	12.708
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	281	304
Opslag voor uitvoeringskosten	457	813
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2018: 17,6% en per 1 januari 2017: 16,0%)	2.026	2.033
Totale zuivere kostendekkende premie	13.997	15.858

Gedempte kostendekkende premie	2018 € 000	2017 € 000
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	5.613	5.895
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	140	304
Opslag voor uitvoeringskosten	457	813
Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijk onderdelen van de pensioenregeling	2.582	2.971
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2018: 17,6% en per 1 januari 2017: 16,0%)	1.013	943
Totale gedempte kostendekkende premie	9.805	10.926
Totaal feitelijke premie	10.871	12.151
Af: naar bestemmingsreserve premies	501	840
Totale feitelijke premie voor toetsing	10.370	11.311

Er is geen korting op de ontvangen premiebijdragen toegepast. Uitgaande van het bovenstaande kan geconcludeerd worden dat de feitelijke premie voor toetsing ten bedrage van 10.370 groter was dan de te ontvangen gedempte kostendekkende premie van 9.805.

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

Dekkingsgraden

De beleidsdekkingsgraad geeft de gemiddelde actuele dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden weer. De beleidsdekkingsgraad steeg in 2018 van 111,5% tot 112,1%.

De actuele dekkingsgraad bedroeg per 31 december 2018 106,7% tegenover 113,2% eind 2017. Het bestuur heeft de ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad gedurende 2018 frequent geëvalueerd, voornamelijk in de context van de ontwikkeling van de kapitaalmarktrentes.

De reële dekkingsgraad wordt onder het FTK berekend door de beleidsdekkingsgraad (112,1%) 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 2018: 123,2%. Op basis daarvan bedroeg de reële dekkingsgraad 91,0%.

Analyse ontwikkeling actuele dekkingsgraad in % punten	2018	2017
Dekkingsgraad begin periode	113,2	107,0
Premie	- 0,3	- 0,3
Uitkeringen	0,4	0,2
Indexering	- 0,2	-
Aanpassing AG 2018 prognosetafels	1,0	-
Fondsspecifieke ervaringssterfte	- 0,9	-
Rentetermijnstructuur	- 4,4	1,4
Overrendement	- 2,2	5,5
Overige	0,1	- 0,6
Dekkingsgraad per 31 december	106,7	113,2
Mutatie dekkingsgraad	- 6,5	6,2

Vereist Eigen Vermogen (VEV)

De solvabiliteitseisen zijn een afgeleide van het gekozen beleggingsbeleid. Bij het gekozen strategische beleggingsbeleid hoort een solvabiliteitseis van 16,2% ofwel een strategisch vereiste dekkingsgraad van 116,2%. Vanaf die dekkingsgraad is Tpf volledig solvabel. Eind 2017 was die solvabiliteitseis nog 17,6%.

Toeslagverlening

Het fonds streeft naar een koopkrachtbestendig pensioen. Met toeslagverlening kan worden voorkomen dat toekomstige pensioenuitkeringen worden uitgehold door inflatie. Een toeslag is eigenlijk een inflatiecorrectie. Als onderdeel van het FTK mogen pensioenfondsen in het geheel geen toeslagen meer verlenen als hun beleidsdekkingsgraad lager is dan 110%, en daarboven slechts onder voorwaarden. Het bestuur heeft in 2015 een nieuw toeslagbeleid vastgesteld, waarin de wettelijke randvoorwaarden zijn geïntegreerd. Dit toeslagbeleid komt er kort gezegd op neer dat Tpf toeslag zal verlenen die het FTK toestaat op grond van de gerapporteerde beleidsdekkingsgraad.

Toeslagverlening is daarmee altijd voorwaardelijk. Er bestaat geen recht op toeslag. Bovendien kan het bestuur het toeslagbeleid in de toekomst wijzigen. De beleidsdekkingsgraad van Tpf lag eind 2018 boven 110%. Het bestuur heeft in de vergadering van 29 januari 2019 op grond van het toeslagbeleid vastgesteld dat de toeslagruimte 0,33% bedroeg en heeft deze toeslag ook verleend per 1 januari 2019.

Herstelplan

Op grond van het FTK moet de beleidsdekkingsgraad van Tpf 116,3% bedragen om volledig solvabel te zijn. De beleidsdekkingsgraad is sinds 2015 onder het niveau van 116,3%.Tpf verkeert in een situatie van vermogenstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan VEV-dekkingsgraad). Het fonds dient bij een vermogenstekort jaarlijks een nieuw herstelplan in te dienen bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB).

In het herstelplan van 2019 staat hoe Tpf in een termijn van maximaal 10 jaar de beleidsdekkingsgraad wil laten stijgen naar 116,3% of hoger. De verwachting is dat Tpf eind 2024 uit het tekort zal zijn. De berekeningen zijn uitgevoerd door de adviserend actuaris.

Risicohouding

Wij gebruiken de risicohouding als kader voor de uitvoering van de pensioenregelingen, de beleidsvorming en –uitvoering daarbinnen, en als basis voor verantwoording naar belanghebbenden. Uitgangspunt bij de risicohouding is dat Telegraafpensioenfonds werkt met een vaste pensioenpremie en dat het bestuur streeft naar een reëel (koopkrachtbestendig) pensioen.

Het beleggingsbeleid kent een afruil tussen enerzijds de ambitie van koopkrachtbestendigheid van het pensioen en anderzijds de wens om neerwaartse dekkingsgraadschokken te voorkomen, omdat die kunnen leiden tot nominale kortingen.
Tpf expliciteert met de risicohouding de afweging tussen nominale zekerheid en koopkrachtbehoud.
De risicohouding is door het bestuur bepaald op basis van vier belangrijke parameters, met een horizon

van 15 jaar. Daarbij werden zowel de mediaan als de 2,5% slechtste verwachte resultaten in ogenschouw genomen, die het gevolg waren van vier mogelijke beleggingsmixen. De beleggingsmixen varieerden in hun aandeel vastrentende waarden en in de mate van afdekking van het renterisico.

De vier parameters:
- Verwacht nominaal pensioenresultaat;
- Verwacht reëel pensioenresultaat;
- Verwachte cumulatieve (nominale) korting;
- Verwachte 1-jaars dekkingsgraad volatiliteit (korte termijn risicohouding).

In de risicohouding geeft het fonds aan hoeveel neerwaarts dekkingsgraadrisico het bereid is te accepteren. Tevens geeft de risicohouding aan hoeveel nominale zekerheid (en in het verlengde daarvan verwachte kortingen) het fonds bereid is op te geven in ruil voor een verbetering in het verwacht reëel pensioenresultaat, en vice versa. De reële pensioenambitie is daarbij de leidraad. We kwamen toen tot de conclusie dat we een beleggingsmix die naar verwachting in het mediane scenario zou leiden tot een nominaal pensioenresultaat van minder dan 89% van het uitgangsniveau, niet acceptabel vonden. In het zogenaamde slechtweerscenario mocht het verwachte pensioenresultaat daar maximaal 36% onder liggen.

Haalbaarheidstoets

Uit de aanvangshaalbaarheidstoets 2016 op basis van de pensioenregeling 2017 – 2021 voor TMG (en vanaf 2019 ook voor Keesing) kwam naar voren dat de uitkomsten binnen deze grenzen lagen. In de jaarlijkse haalbaarheidstoetsen 2017 en 2018 is dat beeld herbevestigd.

De risicohouding is daarbij vertaald in een beleggingsmix: een combinatie van allocatie naar vastrentende en zakelijke waarden en een niveau van renteafdekking.

In 2017 hebben we op basis van de uitkomsten van de ALM-studie en onze risicohouding enkele beleidswijzigingen doorgevoerd. De belangrijkste daarvan is de verhoging van de strategische rentehedge van 50% tot 60%. Er wordt dus een groter deel van het renterisico afgedekt vanuit de beleggingen.

Korte-termijn risicohouding

Het fonds heeft de korte-termijn risicohouding gekwantificeerd in een strategisch Vereist Eigen Vermogen (VEV) budget. Dat budget weerspiegelt het VEV-risico dat het fonds verwacht bij het strategische beleggingsbeleid dat op basis van de risicohouding is geformuleerd.

Tpf heeft daarbij gekozen voor een norm die onafhankelijk is van de hoogte van de UFR-rentecurve. Dat betekent dat bij een rentestijging het VEV-budget toeneemt en bij een rentedaling verkrapt. Per eind 2018 bedroeg het strategische VEV-budget 16,3%. In de uitvoering van het beleid kan het fonds daar maximaal 1,1% onder blijven of overheen gaan op grond van tactisch portefeuillebeleid.

De uitkomsten van de bepaling risicohouding zijn vastgelegd na afstemming met verantwoordingsorgaan en sociale partners.

	Risicohouding (lange termijn)	2017	2018	
Toetsing - verwacht pensioenresultaat	Ondergrens / maximale afwijking	Resultaat	Resultaat	Voldaan?
Vanuit feitelijke financiële positie				
Mediaan	89,0%	90,7%	93,0%	Ja
Slechtweerscenario		61,9%	63,4%	
Relatieve afwijking t.o.v. mediaan	36,0%	31,8%	31,8%	Ja

5. Risicobeleid

Wij streven naar een integrale beheersing van risico's met als doel het borgen van een adequate solvabiliteit en liquiditeit, een beheerste organisatie en een integere bedrijfsvoering ten behoeve van het realiseren van de ambities van het Tpf. 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 risicomanagement van Tpf is georganiseerd op basis van het 'three lines of defence' model, rekening houdend met onze organisatieomvang. Daarnaast is het risicomanagement mede gebaseerd op het COSO ERM framework, waarbij onderscheid wordt gemaakt in strategische, operationele, compliance, financiële en niet-financiële risico's. Het 'three lines of defence' model onderscheid de volgende rollen en verantwoordelijkheden:

1. De uitvoerders zijn primair verantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van de processen en de bijbehorende beheersmaatregelen;
2. De sleutelhouder risicomanagement is belast met de opzet, inrichting en naleving van het integraal risicomanagement framework voor heel Tpf.
3. De internal audit functie is verantwoordelijk voor een onafhankelijk oordeel bij de opzet en effectieve werking van het risicomanagement als geheel.

Daarnaast bewaakt de externe compliance officer van Tpf de naleving van wet- en regelgeving in brede zin en de gedragscode van Tpf.

Integraal risicomanagement

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

Financiële risico's

Dekkingsgraadrisico

De financiële positie van Tpf wordt weergegeven in de beleidsdekkingsgraad. Dat is onze belangrijkste korte-termijn risico-indicator. Eind 2018 bedroeg die 112,1% (2017: 111,5%). 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;
- renterisico;
- marktrisico;
- valutarisico;
- kredietrisico;
- actief beheerrisico;
- concentratierisico;
- liquiditeitsrisico.

In het Vereist Eigen Vermogen (VEV) model, dat we als belangrijkste solvabiliteitstoets hanteren, is het marktrisico het grootste risico. Het VEV van het fonds wordt volgens een vaste formule berekend, als percentage van de pensioenverplichtingen. Dat VEV-percentage bedraagt minimaal 100% en is hoger naarmate de beleggingsportefeuille sterker blootstaat aan marktrisico's. In de sturing op het VEV maken we onderscheid tussen het strategische VEV-budget, gebaseerd op de strategische asset allocatie en de strategische rentehedge van Tpf enerzijds, en het feitelijke VEV-budget anderzijds.
Het strategische VEV-budget fluctueert met de rentestand en kwam eind 2018 uit op 16,2%. Dat betekent dat Tpf een buffer ter grootte van 16,2% van de pensioenverplichtingen moet hebben. Het benodigde budget op basis van de feitelijke portefeuille lag daar eind 2018 met 16,3% fractioneel boven.

Vereiste solvabiliteitsbuffers (in % van verplichtingen) Feitelijke portefeuille		31 dec 2018	31 dec 2017
Rente	S1	2,8	3,1
Zakelijke waarden	S2	11,1	12,7
Valuta	S3	2,5	2,5
Grondstoffen	S4	0,0	0,0
Krediet	S5	5,3	5,2
Verzekeringstechnisch	S6	2,8	2,8
Liquiditeits & actief beheer	S7	-	-
Concentratie	S8	-	-
Operationeel	S9	-	-
Actief beheer	S10	0,8	3,3
Diversificatie-effect		-9,0	-11,4
Totaal		16,3	18,3

De gedeeltelijke verschuiving van beursgenoteerd naar niet-beursgenoteerd vastgoed in 2018 had een licht drukkend effect, terwijl de wijzigingen in de valutamix en in het valutahedgingbeleid per saldo een licht stuwend effect hadden.

Het geaccepteerde risico van Tpf bedroeg per eind 2018 17,4%. Het feitelijke VEV-budget bleef daar met 16,4% binnen. Het geaccepteerde risico is hoger dan het strategische VEV-budget om de gevolgen van tactische onder- of overweging in beleggingscategorieën mogelijk te maken, maar tegelijkertijd ook te begrenzen. De adviserend externe actuaris berekent

elk kwartaal of de beleggingsportefeuille binnen dit geaccepteerde risico blijft, en de fiduciair beheerder toetst dat op maandbasis.

Pensioenrisico

De belangrijkste pensioenrisico's zijn het sterfterisico en het toeslagrisico. Het sterfterisico wordt beheerst door bij de bepaling van de voorziening voor pensioenverplichtingen rekening te houden met de sterftetrend. Afwijkingen tussen de verwachte en actuele ontwikkelingen worden jaarlijks geanalyseerd en waar nodig leidt dit tot aanpassingen in beleid of grondslagen. Het vooroverlijdensrisico van actieve deelnemers is herverzekerd. Hiermee worden de risico's uit vooroverlijden gemitigeerd.
De mate waarin de ambitie om toeslag te verlenen kan worden gerealiseerd is afhankelijk van de ontwikkelingen in de beleidsdekkingsgraad, rente, beleggingsrendementen, prijsinflatie en demografie. Wanneer deze componenten zich ongunstig ontwikkelen, bestaat het risico dat we geen toeslag kunnen verlenen.
In het meest ongunstige geval bestaat het risico dat aanspraken zelfs verminderd moeten worden. Door de voorwaardelijkheid van de toeslagverlening is dit een risico voor de deelnemers.

Renterisico

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 17,5 jaar (2017: 17,6 jaar) en op basis van de nominale rentetermijnstructuur 18,0 jaar (2017: 18,1 jaar). De duration van de matchingportefeuille was 18,3 jaar (2017: 18,6 jaar).

Het durationrisico ontstaat door een mismatch tussen de beide durations. Daarbij speelt ook een rol dat de omvang van de matching-portefeuille kleiner is dan die van de pensioenverplichtingen. De matching-portefeuille heeft als primair doel de waardeverandering in de verplichtingen als gevolg van rentebewegingen zo goed mogelijk te matchen. Beheersmaatregelen in 2018 waren dan ook gericht op de procentuele afdekking van het renterisico (57,6% eind 2018) en de instrumentkeuze daarbinnen. Van de afdekking van het renterisico kwam op balansdatum circa 52% uit renteswaps (2017: 52%).

Marktrisico

Het marktrisico treedt op als gevolg van de blootstelling aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten in de beleggingsportefeuille. Dit risico levert veruit de grootste bijdrage aan het totale VEV-risico. Beheersmaatregelen in 2018 betroffen sturing op de hoogte van de totale beleggingen in de returnportefeuille, de spreiding over beleggingscategorieën en de regiospreiding daarbinnen. Deze beheersmaatregelen zijn met bandbreedtes vastgelegd in het beleggingsbeleid van Tpf, dat jaarlijks wordt geëvalueerd.

Valutarisico

Dit risico manifesteert zich bij beleggingen genoteerd in andere valuta dan de euro. De hoogte van het (bruto) valutarisico wordt grotendeels bepaald door de geografische beleggingsmix. Belangrijkste beheersingsmaatregelen waren de geografische spreiding van de beleggingen in aandelen en vastgoed en de mate van afdekking van het valutarisico via valutatermijncontracten. In 2018 is de geografische mix aangepast waardoor meer buiten Europa wordt belegd. Tegelijkertijd is de mate van afdekking van het USD-risico aangepast van 90% tot 70%, die van het GBP-risico van 50% naar 70% en het JPY-risico, dat voorheen niet gehedged werd, werd in 2018 voor 70% afgedekt.

Kredietrisico

Dit is het tegenpartijrisico, ofwel de hoogte van de risico opslag ten opzichte van de risicovrije rente. Dit risico treedt op bij alle vastrentende waarden, inclusief renteswaps. Belangrijkste beheersingsinstrumenten zijn de mix tussen beleggingen met een hoger en een lager verwacht kredietrisico, en de mate van beperking van het risico via onderpandverplichtingen op uitstaande derivatencontracten (renteswaps en valutatermijncontracten).

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

Actief beheer risico

Wij kiezen voor een actieve beleggingsstijl, waarbij van portefeuillebeheerders verwacht wordt dat daarmee extra rendement wordt gehaald. Keerzijde is het risico dat deelportefeuilles in bepaalde omstandigheden sterker in waarde dalen dan de gekozen benchmark. Beheersmaatregelen in 2018 hadden betrekking op maximering van de tracking errors en de evaluatie van de effectiviteit waarmee managers hun

tracking error-budget inzetten. Als overgangsmaatregel na het beëindigen van intern beheer werd een deel van de Europese aandelenportefeuille eind 2018 passief belegd. Dat drukte het actief beheer risico.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de verhandelbaarheid van beleggingstitels dermate slecht is dat de portefeuille onvoldoende snel of enkel tegen significante kosten liquide kan worden gemaakt opdat aan de uitkeringsverplichtingen kan worden voldaan. Beheersmaatregelen zijn de maximeringen op de illiquide beleggingen, de voortdurende monitoring van het relatieve belang van Tpf in diverse beleggingsfondsen in combinatie met uittredingskosten, en het aanhouden van een substantiële cashbuffer als onderdeel van de matching-portefeuille. We beoordelen het resterende liquiditeitsrisico daarom als laag.

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.

Voor de portefeuilles individuele obligaties en aandelen hanteert het fonds een stelsel van tegenpartijlimieten, die bij obligaties afhankelijk zijn van de kredietwaardigheid. Voor staatsobligaties uitgegeven door landen met een AAA-rating geldt een minimum totaalgewicht. De Staat der Nederlanden is met € 175M (15,2% van de totale beleggingsportefeuille) veruit de grootste tegenpartij. Naast Nederland overstijgt alleen het belang in Franse staatsobligaties (€ 85M) de 5% van de totale beleggingsportefeuille.
In de fondsbeleggingen zijn de concentratierisico's beperkt daar de fondsen zeer gespreid beleggen.

Niet-financiële risico's

Strategische risico's 2018

Wij hebben in 2018 de strategische risico's van het fonds geïnventariseerd en de betrokken risico-eigenaren binnen het bestuur aangewezen. De risicoanalyse heeft als doelstelling inzicht te verkrijgen in de strategische risico's die de komende drie jaar het behalen van de strategische doelen van het fonds kunnen bedreigen. De discussie omtrent deze risico's draagt bij aan het creëren van risicobewustzijn en het vaststellen van de risicohouding.
In 2018 zijn de oorzaak- en gevolganalyses en het beschrijven van de nodige acties van eind 2017 voortgezet, waaronder mitigerende maatregelen voor de belangrijkste strategische risico's. Deze risico's kunnen invloed hebben op de vorm waarin wij activiteiten kunnen voortzetten.

Wij hebben de volgende strategische risico's voor 2018 geïdentificeerd:
1. Actieven/inactieven: De verhouding actieve vs inactieve deelnemers verandert zo dat de financieringsstructuur van het fonds onder druk komt te staan;
2. Uitbesteding: Tpf beschikt over onvoldoende kennis/kracht/ countervailing power om in control te zijn bij uitbestede partijen waaronder de fiduciair beheerder;
3. Kosten: Als gevolg van toenemende wet- & regelgeving stijgen de kosten waardoor de premie zal stijgen.
4. Wendbaarheid: Tpf is als gevolg van onvoldoende verandervermogen niet in staat tijdig in te spelen op ontwikkelingen in de externe omgeving.
5. Dekkingsgraad: Tpf is onvoldoende in staat om pensioenen te indexeren als gevolg van een te lage dekkingsgraad.

Maatregelen
Ad.1. Wij hebben bij het aangaan van de vijfjarige uitvoeringsovereenkomst (begin 2017) een zogenoemd premiedepot ingevoerd waardoor er een financiële buffer wordt opgebouwd mocht het aantal actieve deelnemers jaarlijks blijven dalen.
Scenarioanalyses waaronder een groei scenario naast autonome groei hebben wij met elkaar besproken.

Ad.2. Verhogen van de kennis bij het bestuur over uitbesteden heeft doorlopend onze aandacht. NNIP heeft kennissessies georganiseerd op specifieke vermogensbeheer onderwerpen. Wij hebben aandacht besteed aan het uitbesteden waaronder SLA- gesprekken/verslagen met de uitbestedingspartijen en geformuleerde acties.

Ad.3. Wij hebben meegedaan aan een benchmark zodat wij inzage hebben in het kostenpatroon van het fonds en onze peer group. De kosten versus budget volgen wij per kwartaal en zo nodig wordt dit bijgestuurd.

ad.4. Het plan van aanpak voor de herpositionering van Tpf is door het bestuur in samenwerking met het bestuursbureau voortgezet in 2018. De herpositionering heeft er toe geleid dat wij eind 2018 hebben besloten tot een marktverkenning inzake aanbieders van deelnemers- en rechtenadministratie-systemen.

Ad.5. De ingezette beheersmaatregelen uit 2017 zijn voortgezet waaronder een goede werking van het herstelplan, een prudent beleggingsbeleid en het afdekken van risico's.

Geïdentificeerde strategische risico's 2019

Wij hebben in de bestuursvergadering van 14 maart 2019 de belangrijkste strategische risico's voor 2019 geïdentificeerd. Risico's 1,3 t/m 5 uit 2018 komen terug in 2019.

Operationele risico's

Operationeel risico is het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende proces-inrichting of procesuitvoering. Hieronder vallen onder meer kosten, fraudegevoeligheid, IT-structuren en administratieve verwerking.

Beheersmaatregelen

Het fonds is zich bewust van de risico's die samenhangen met de interne organisatie (zelfadministrerend fonds), fiatteringbevoegdheden, personeel, kosten en overige zaken. Het fonds analyseert voortdurend in het kader van beheerste en integere bedrijfsvoering de interne organisatie en de toereikendheid van de beheersingsmaatregelen om risico's te mitigeren. Doordat Tpf een zelfadministrerend fonds is, is het dagelijks bestuur in hoge mate betrokken bij de uitvoering en controle daarop. Externe toetsing vindt plaats door de externe accountant. Omdat de dagelijkse operationele werkzaamheden van het fonds grotendeels zijn uitbesteed, vormt het operationele risico tevens een belangrijk onderdeel van het uitbestedingsrisico.

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 was om 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. Wij hebben in 2018 maatregelen genomen waaronder de implementatie van nieuwe modules in de deelnemers en rechtenadministratie waardoor berekeningen c.q. vergelijkingen niet meer handmatig worden gedaan en waardoor controles in de processen optimaal kunnen worden uitgevoerd.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen, informatievoorziening en gegevens, bij het fonds of bij derden aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed, onvoldoende beveiligd zijn dan wel onvoldoende integer of operationeel ondersteund worden door de IT-omgeving. Met een mogelijk reputatieschade of financiële schade tot gevolg.

De belangrijkste componenten van het IT-risico zijn:

- Beschikbaarheid (stabiliteit en beschikbaarheid van IT-systemen): het binnen een redelijke tijdstermijn kunnen raadplegen of wijzigen van gegevens wanneer dit bij het uitvoeren van werkzaamheden nodig is, ofwel het draaiend houden van bestaande processen en het herstellen van verstoringen, waarbij de negatieve gevolgen van incidenten (uitval, beveiligingslekken) worden beperkt.
- Integriteit (bescherming tegen manipulatie van data): het in overeenstemming zijn van gegevens met het afgebeelde deel van de realiteit en dat niets ten onrechte is achtergehouden of verdwenen i.c. de aspecten juistheid, volledigheid en tijdigheid, ofwel het opleveren van tijdige, juiste en volledige informatie aan alle relevante belanghebbenden.
- Vertrouwelijkheid (gegevensbescherming): de beperking van de bevoegdheid en mogelijkheid tot uitlezen, kopiëren of kennisnemen van informatie en van andere systeemcomponenten tot een gedefinieerde groep van gerechtigden, ofwel het waarborgen dat de juiste mensen toegang hebben tot de juiste informatie en anderen niet.
- Aanpasbaarheid: verandering in bedrijfsvoering die benodigd kan zijn als gevolg van interne en externe oorzaken, zoals acquisities of nieuwe regelingen, tegen acceptabele kosten en acceptabele risico's.

Beheersmaatregelen

Wij beheren en bewerken zelf persoons- en pensioengegevens van alle deelnemers. Daarnaast zijn er data- en geldstromen tussen Tpf, externe vermogensbeheerders en de custodian van Tpf. De IT-beheersingsprocessen bij de uitbestedingspartijen zijn onderdeel van de ISAE 3402 dan wel SOC-rapportages.

Wij hebben in 2017 een nulmeting van DNB ontvangen inzake informatiebeveiliging en cybercrime. In december 2017 heeft DNB een rapport uitgebracht aan Tpf over deze nulmeting. In reactie daarop heeft Tpf begin januari 2018 een plan van aanpak opgesteld waarin voorgenomen verbeteringen zijn opgenomen die in een tijdspad voor 2018 zijn weergegeven. Eind 2018 was het merendeel van de controls op het vereiste volwassenheidsniveau 3 dan wel 4.

Vanwege de toenemende risico's met betrekking tot cybersecurity en het veranderende speelveld binnen de IT-omgeving (zoals systeem-aanpassingen, onderuitbestedingen, het gebruik van cloud-oplossingen en het gebruik Security Operating Centers), heeft het IT-risico, met name rondom de beveiliging van persoonsgegevens, voortdurend de aandacht van het bestuur.

Uitbestedingsrisico

Uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden (al dan niet binnen een groep, al dan niet aan de werkgever) uitbestede werkzaamheden, dan wel door deze derden ter beschikking gestelde apparatuur en personeel, wordt geschaad.

De belangrijkste uitbestedingen zijn aan NN IP voor integraal vermogensbeheer en bijbehorende rapportages, Kasbank voor custodydiensten en betalingsverkeer, en TMG HRSSC voor pensioenuitkeringen.

Beheersmaatregelen
Het dagelijkse toezicht op de uitbestede activiteiten is een belangrijke taak van het bestuursbureau. Het bestuursbureau ziet erop toe dat uitbestedingspartijen handelen volgens de gemaakte afspraken. Deze afspraken zijn onder meer vastgelegd in de uitbestedingsovereenkomst en een service level agreement. Het bestuur actualiseert periodiek het uitbestedingsbeleid waar nodig. De uitbestedingsrichtlijnen, zoals opgenomen in de Pensioenwet, worden hierbij in acht genomen. Er wordt mede gebruik gemaakt van onafhankelijke informatie (goedkeurende verklaringen bij jaarrekeningen, ISAE 3402 verklaringen of gelijkwaardige verklaringen) van bijvoorbeeld een accountant van de uitbestedingspartijen over de werking van de organisatie en de juistheid van de verstrekte informatie. Alle overeenkomsten worden door het bestuur getoetst aan het uitbestedingsbeleid van het fonds. In een 'uitbestedingskalender' legt het bestuur de periodiciteit van de monitoringsactiviteiten vast.

Integriteitsrisico
Integriteitsrisico is het risico dat de integriteit van de instelling dan wel het financiële stelsel wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, in het kader van wet en regelgeving en maatschappelijke en door de instelling opgestelde normen.

Beheersmaatregelen
Het bestuur zorgt voor een systematische analyse van integriteitrisico's en stelt aan de hand van die analyse een integriteitsbeleid vast. Deze zijn in 2019 geactualiseerd en besproken in de bestuursvergadering in het eerste kwartaal. Door de integrale risicobeheersing, raakt het integriteitsbeleid van het fonds ook delen van het beleggingsbeleid en onderdelen van het uitbestedingsbeleid. Het integriteitsbeleid van het fonds omvat derhalve de volgende gebieden: compliance beleid, gedragscode, incidentenregeling, klokkenluidersregeling en gegevensbescherming (privacy).
Tpf beschikt over een compliancecharter. Het compliance charter beschrijft de definitie, doelstellingen, scope, taken en verantwoordelijkheden van de betrokkenen in het kader van het in stand houden van een integere organisatie, bedrijfsvoering en compliance.

Compliance risico
Het juridisch risico is het risico dat voortvloeit uit wet- en regelgeving, overeenkomsten, pensioenreglementen en communicatie, waardoor juridische conflicten kunnen ontstaan en waaruit aansprakelijkheden kunnen voortvloeien.

Beheersmaatregelen
De benodigde juridische kennis binnen het bestuur, bestuursbureau en pensioenbureau wordt actueel gehouden met opleidingen en cursussen. Het fonds maakt gebruik van een toonaangevende (huis)adviseur (actuarieel en pensioen juridisch). Bij complexe juridische zaken worden externe specialisten ingehuurd.

Wij hebben eind 2017 een plan van aanpak opgesteld en uitgerold inzake AVG. Vervolgens zijn de voortgang en te nemen maatregelen op reguliere basis intern besproken met de pensioencommissie. De pensioencommissie is geïnformeerd door het bureau over de implementatie waaronder het privacy beleid, het aanleggen van een verwerkingsregister en het aangaan van verwerkersovereenkomsten voor 25 mei 2018. De privacy officer zal in de eerste helft van 2019 de implementatie monitoren aan de hand van cases binnen het pensioenbureau en de beleidsdocumenten.

6. Beleggingsbeleid en organisatie

Macro-economisch beeld

De groei van de wereldeconomie is in 2018 met 3,7% op nagenoeg hetzelfde niveau uitgekomen als het jaar daarvoor. Dit werd vooral mogelijk gemaakt door een aantrekkende groei in de VS dankzij eenmalige gunstige effecten van belastingverlagingen van de regering Trump. Mede door een laag blijvende inflatie stelde dit de Amerikaanse centrale bank in staat om de rente in 2018 vier keer te verhogen, telkens met 25 basispunten. De reële ontwikkeling werd nog enigszins gedempt door de onzekerheid vanuit de dreigende handelsoorlog tussen de VS en China, mede als gevolg van importheffingen van de VS op Chinese goederen. In het Eurogebied zwakte de economische groei juist af. De kerninflatie stabiliseerde per saldo op 0,9% op jaarbasis. Vooral de Brexit voerde in Europa de boventoon. Een 'No Deal' behoorde aan het eind van het jaar nog steeds tot de mogelijkheden. Ook op het Europese vasteland namen de politieke spanningen toe, bijvoorbeeld door de toename van het populisme in Italië en Frankrijk. Bij een laag blijvende inflatie en het uitblijven van een duidelijk groeiherstel bleven renteverhogingen door de Europese Centrale Bank (ECB) vooralsnog uit. Achter de stabilisatie van de groei van de wereldeconomie in 2018 gaat wel een duidelijke groeiafzwakking schuil in het vierde kwartaal. De normalisatie van de rentes van centrale banken dreigt hierdoor te worden uitgesteld.

Financiële markten

Voor de markten in risicovollere obligaties was 2018 een zwak jaar. Het einde van de opgaande economische cyclus vertaalt zich doorgaans in een verslechtering van de fundamentals voor de uitgevende bedrijven en daarmee in stijgende risico-opslagen op de rente. Positieve uitzondering was de belegging in hypotheken met een klein positief rendement.

De mondiale aandelenmarkten hadden vooral last van de duidelijke groeiafzwakking en het hierdoor ontstane negatieve sentiment aan het einde van het jaar. Per saldo toonden aandelenmarkten hierdoor rode cijfers. Vooral in Europa en de opkomende landen werden koersverliezen geleden. Enige positieve uitzondering was de Amerikaanse aandelenmarkt met een klein positief rendement op de benchmark. De portefeuille bleef hier echter sterk bij achter. In een omgeving met vooral economische tegenwind zwakt de economische groei in de opkomende landen duidelijk af. Een belangrijke oorzaak daarvan was het ontstane vertrouwensverlies in de politieke situatie in Turkije. De verslechtering van de financiële condities, onder meer een sterke daling van de Turkse Lira, sloeg vooral over naar vele andere opkomende landen. Ook de stijging van de rente in de VS (afnemende search voor yield) en het dreigende handelsconflict tussen de VS en China deed de opkomende markten geen goed. De toenemende inspanningen van de Chinese overheid om de economie te stimuleren hadden in 2018 nog niet het gewenste effect.

Economische vooruitzichten

Het jaar 2019 is door de groeiafzwakking van de wereldeconomie aan het einde van 2018 begonnen met een slecht groeimomentum. De vooruitzichten voor het hele jaar zijn zeer onzeker. De wereldeconomie staat op een tweesprong. In het gunstige scenario vallen de politieke risico's mee, zal de groeiafzwakking van de wereldeconomie beperkt blijven en een groeiherstel mogelijk zijn. Alleen bij een onverwacht sterk groeiherstel zal via de krapte op de arbeidsmarkt en een aantrekkende loonstijging enige opwaartse druk op de inflatie kunnen ontstaan. In het Eurogebied is een dergelijk sterk groeiherstel echter niet waarschijnlijk. In het ongunstige scenario zorgen politieke onzekerheden, een terugval in de investeringsgeneigdheid en een Chinese groeivertraging voor een verdere verslechtering van financiële condities en een verder verlies aan vertrouwen. In beide scenario's blijft een sterke inflatiestijging achterwege, houdt de ECB de rente dicht bij 0% en zijn ook in de VS sterke renteverhogingen niet te verwachten. In het ongunstige scenario zal de Fed de rente weer verlagen.

Beleggingsbeleid en beheer

Jaarlijks stellen we het beleggingsbeleid vast en publiceren dat op tpf.nl. Het lange termijn beleggingsbeleid (langer dan vijf jaar) is gebaseerd op de toekomstige verplichtingen van het fonds en de uitkomsten van de laatste ALM-studie (2017). De doelstelling is 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.

	Portefeuille dec-2018	Norm 2018	Portefeuille dec-2017
Staatsobligaties/ renteswaps	40,9%	40,0%	39,5%
Bedrijfsobligaties/ hypotheken	17,5%	17,0%	16,7%
Matchingportefeuille	**58,4%**	**57,0%**	**56,2%**
Aandelen	29,5%	30,0%	31,2%
Vastgoed	5,1%	5,0%	5,2%
High yield obligaties	7,0%	8,0%	7,4%
Returnportefeuille	**41,6%**	**43,0%**	**43,8%**
Totaal	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

De strategische mix van beleggingen (asset allocatie) was voor 2018 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, werken we met bandbreedtes rond deze strategische gewichten. In de aansturing van de portefeuille maken we vooral gebruik van het onderscheid tussen de matching-portefeuille en de return-portefeuille. Deze beslaan 57% respectievelijk 43% van de strategische normportefeuille.

Het beleid voor de matching-portefeuille was in 2017 herzien en is in 2018 nagenoeg onveranderd voortgezet. De matching-portefeuille heeft primair als doel om het renterisico op de pensioenverplichtingen van Tpf af te dekken, en omvat de meest veilige vastrentende beleggingen: staatsobligaties, renteswaps, geldmarktfondsen, investment grade bedrijfsobligaties en Nederlandse woninghypotheken. Van die beleggingen droegen de eerste twee het meest bij aan de afdekking van het renterisico.

Contributie rentehedge	2018	2017
Staatsobligaties	36%	38%
Renteswaps/cash	54%	52%
Bedrijfsobligaties & hypotheken	10%	10%
Totaal	100%	100%

Voor de matching-portefeuille wordt een gemiddelde ratingeis van AA- of hoger gehanteerd, maar individuele posities (met name de bedrijfsobligaties) mogen wel een lagere rating hebben.

De invulling van de matching-portefeuille veranderde in 2018 niet, evenals de strategische norm voor afdekking van het renterisico. Die bleef op 60% staan, na halverwege 2017 verhoogd te zijn van 50% tot 60%.

Landenverdeling Staatsobligaties	2018
Nederland	52%
Frankrijk	26%
België	9%
Oostenrijk	7%
Finland	6%
Duitsland	0%
Totaal	100%

Concreet betekent dit dat Tpf verwacht dat van elke wijziging in de waarde van de toekomstige verplichtingen, als gevolg van een rentebeweging, ongeveer 60% gecompenseerd wordt door een wijziging in de waarde van de vastrentende bezittingen. Hoe hoger dit afdekkingspercentage, hoe ongevoeliger de portefeuille wordt voor renteschokken, met minder fluctuatie in de dekkingsgraad tot gevolg.

Binnen de return-portefeuille zijn wel aanzienlijke veranderingen doorgevoerd. In 2017 is besloten om de allocatie naar vastgoed volledig via niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen te gaan invullen. Tot dan toe verliep de invulling vrijwel volledig via beursgenoteerd vastgoed. Dat heeft in de periode 2012 – 2017 goed gerendeerd doordat het niet alleen profiteerde van het herstel van de aandelenmarkten, maar ook van de dalende rentes. De correlatie van de rendementen met die op aandelen is echter hoog. Niet-beursgenoteerd vastgoed heeft een veel hoger diversificatie-effect in de beleggingsportefeuille, doordat de rendementen nauwelijks correleren met die op andere beleggingen. Bovendien kan via niet-beursgenoteerd vastgoed een illiquiditeitspremie worden geoogst. De verhoogde allocatie is in 2018 gedeeltelijk ingevuld en we verwachten in 2019 de volledige 5% allocatie in te kunnen vullen.

De grootste veranderingen betreffen de aandelenportefeuille, waar gelijktijdig drie veranderingen zijn doorgevoerd. De portefeuilles Europa en Noord-Amerika beheerden we volgens een fundamentele buy-and-hold benadering intern, en dat interne beheer hebben we in maart 2018 beëindigd. Belangrijkste reden was dat de robuustheid van de uitvoeringsorganisatie onvoldoende geborgd kon worden.

Om goed grip te kunnen houden op onze beleggingen streven we ernaar om de volledige allocatie naar aandelen ontwikkelde landen in te vullen via mandaten. Omdat het selectieproces van externe managers voor het beheer van die mandaten op dat moment nog niet afgerond was, is een deel van de portefeuille gedurende een overbruggingsperiode passief belegd.

Tegelijkertijd hebben we in lijn met het beleggingsbeleid voor 2018 de regio-allocatie gewijzigd, waardoor het gewicht Europa in de portefeuille is afgenomen ten faveure van andere ontwikkelde landen. De allocatie naar emerging markets aandelen hebben we niet gewijzigd.

Tenslotte hebben we een deel van de aandelenportefeuille ontwikkelde landen ingevuld met een extern beheerde kwantitatief ingestoken multi-factor benadering. Daarbij richten we ons op de factoren “value” (waarde-aandelen, dus met een relatief lage koers/winstverhouding), “low volatility” (lage volatiliteit, dus

Geografische verdeling aandelen	2018	2017
Europa	42%	59%
Noord-Amerika	38%	27%
Azië & Pacific	10%	5%
Emerging Markets	10%	9%
Totaal	100%	100%

aandelen die minder heftig reageren op marktbewegingen dan de meeste aandelen), “quality” (kwaliteit, dus solide bedrijven) en “momentum” (van aandelen waarvan de koers de afgelopen periode bovengemiddeld is gestegen wordt verwacht dat ze die stijging nog een tijdje voort kunnen zetten, en vice versa).

Individuele aandelen scoren vaak tegengesteld op deze factoren. Een hoog “momentum” maakt aandelen bijvoorbeeld duur, waardoor ze slecht scoren op “value” of “low volatility”. Het gaat er in een multi-factor benadering om hoe deze factoren worden gecombineerd.

Beleggingsresultaten

Waar in 2017 aandelen en vastgoed het best rendeerden, was het beeld in 2018 bijna tegenovergesteld: aandelen noteerden bijna 9% verlies, en beursgenoteerd vastgoed 7,7%. Niet-beursgenoteerd vastgoed was daarentegen de best renderende beleggingscategorie in de Tpf-portefeuille met 5,1%. Het was echter ook de kleinste beleggingscategorie, en die 5,1% legde dus niet veel gewicht in de schaal.

De rente daalde over 2018 licht, wat gunstig was voor het beleggingsrendement. Dat gold het sterkst voor renteswaps. Die hadden met afstand de langste duration en daarmee rentegevoeligheid.

	Rendement 2018	Benchmark rendement
Staatsobligaties/ renteswaps	4,1%	3,3%
Bedrijfsobligaties/ hypotheken	- 0,3%	- 1,3%
Matchingportefeuille	2,8%	3,3%
Aandelen	- 8,9%	- 6,0%
Vastgoed	- 3,9%	- 4,4%
High yield obligaties	- 3,4%	- 3,6%
Returnportefeuille	- 8,7%	- 6,9%
Totaal	**- 2,3%**	**- 1,1%**

Binnen vastrentende waarden stegen kredietopslagen voor investment grade bedrijfsobligaties van 0,8% tot 1,4%, op high yield nog meer. Dat betekent dat hun relatieve rendementen ten opzichte van risicovrije beleggingsinstrumenten negatief waren en onder aan de streep leidde tot negatieve totaalrendementen op deze beleggingen. De gemiddelde kredietwaardigheid van de vastrentende portefeuille veranderde nauwelijks ten opzichte van 2017.

Ratingverdeling vastrentende waarde	2018	2017
AAA	34%	34%
AA	22%	23%
A	24%	22%
BBB	9%	8%
BB of lager	10%	12%
Overig / geen rating	1%	1%
Totaal	100%	100%

Binnen aandelen presteerden Amerikaanse aandelen het beste, Europese aandelen het slechtste, en Aziatische en emerging markets aandelen er tussenin. De USD appreciëerde zo’n 5% ten opzichte van de euro. Eind 2017 hadden we besloten om het dollarrisico niet langer voor 90% maar voor 70% af te dekken. Die beslissing werkte in 2018 goed uit. Op de wel afgedekte 70% leed Tpf in 2018 verlies.

De JPY steeg 7% in waarde ten opzichte van de euro, en ook het afdekken daarvan werkte dus tegen Tpf. Alleen de GBP verzwakte circa 1,2%. In het geval van GBP zijn de kosten van de hedging in de vorm van renteverschillen tussen het Verenigd Koninkrijk en de Eurozone echter hoger geweest dan deze baten. Ook het oplopende renteverschil met de Verenigde Staten joeg de kosten extra omhoog. Alleen Japan kent een fractioneel lagere rente waardoor de kosten van hedging nihil tot negatief zijn.

Evaluatie aandelenrendement

Een periode van een jaar is te kort om de resultaten van de drie grote portefeuillewijzigingen goed te kunnen analyseren, maar we zijn teleurgesteld over de resultaten in 2018. De intern beheerde portefeuille bleef in de eerste drie maanden van 2018 achter bij de benchmark.
De de facto verschuiving van Europa naar Noord-Amerika als gevolg van de gewijzigde regionale verdeling werkte gunstig uit in de zin dat Amerikaanse aandelen het in 2018 significant beter deden dan Europese. Omdat de benchmarkstructuur is aangepast aan het gewijzigde beleid, is dit positieve effect niet terug te zien in de vergelijking van het portefeuillerendement met het benchmarkrendement.
De beheerder van onze multi-factorportefeuille wist de

wereldwijde index van aandelen ontwikkelde markten (MSCI World) die we als benchmark gebruiken voor deze portefeuille, niet te verslaan. Dat zegt niet persé iets over de beheerder, omdat factoren in sommige jaren nu eenmaal beter presteren dan in andere. “Value” presteerde in 2018 matig, en met name de zeer abrupte sentimentsverandering begin oktober op de aandelenmarkten deed pijn voor de wijze waarop we de “momentum” factor hebben geïmplementeerd.
De laatste negen maanden van 2018 waren als geheel redelijk goed voor de drie andere factoren.

Evaluatie vastgoedrendement

Het vastgoedrendement over 2018 bedroeg -3,9%. Binnen vastgoed was er een opvallend verschil tussen beursgenoteerd vastgoed, dat 7,7% verloor, en niet-beursgenoteerd vastgoed, dat 5,1% positief rendeerde. Beursgenoteerd vastgoed beweegt veel sterker in tandem met de Europese aandelenmarkt, dat met -11,2% nog slechter presteerde. Dit effect is nog versterkt doordat vastgoed in de laatste sector-herschikking in 2017 een officiële sector is geworden in plaats van een subsector van “financials” (voornamelijk banken en verzekeraars). De twee beheerders van niet-beursgenoteerd vastgoed wisten beiden de benchmark te verslaan.

Bij niet-beursgenoteerd vastgoed is het rendement de optelsom van het huurrendement en het herwaarderingseffect uit de taxaties. Taxatiewaardes van panden veranderen veel minder abrupt dan beurskoersen. Bovendien reageren taxatiewaardes vooral op concrete herverhuurbaarheidsproblemen (leegstand of grote aanbodoverschotten op de brede markt). Daarvan was in 2018 niet of nauwelijks sprake.

Beleid verantwoord beleggen

Eind 2017 hebben we het ESG-beleid (environmental, social, governance) beleid van Tpf herzien. In 2018 zijn we in samenspraak met de fiduciair beheerder begonnen met de implementatie. Tegelijkertijd is het beleid uitgebreid met een vijfde pijler: engagement via het door Tpf ondertekende Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant tussen Pensioenfederatie, Nederlandse overheid en diverse maatschappelijke organisaties.

De vijf pijlers van het ESG-beleid:

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

PRI signatory eis

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

Uitsluitingen Global Compact VN

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

Uitsluitingen persvrijheid

Tpf investeert via een uitsluitingslijst niet in staatsobligaties van landen die de persvrijheid structureel en systematisch niet respecteren. Waar beheerders van beleggingsfondsen dit doen, is dat een relevant selectiecriterium voor Tpf bij de beslissing tot aanstelling, en probeert Tpf hen via engagement te bewegen daarmee te stoppen. Tpf hanteert de classificatie van de internationale journalistenorganisatie Reporters Without Borders die jaarlijks bijhoudt in hoeverre landen de vrije journalistiek compromitteren.
In de Press Freedom Index worden alle staten ter wereld beoordeeld naar de mate waarin overheidsdiensten in het betreffende land verantwoordelijk zijn voor geweld tegen journalisten en de mate waarin de overheid de media controleert en censuur toepast. Tpf sluit staatsobligaties van landen waarvan de score in de categorie “very bad” valt uit. Waar Tpf via fondsen in zulke staatsobligaties belegt, probeert het via engagement de beheerders te bewegen deze landen eveneens uit te sluiten.
Bij opname op de uitsluitingslijst worden investeringen tot 0,25% van de portefeuille binnen twee maanden verkocht, investeringen groter dan 0,25% binnen zes maanden.

Uitoefening stemrecht

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

Engagement met bedrijven om misstanden aan te kaarten

Het is niet altijd mogelijk of effectief om via uitsluiting of stemmen misstanden aan te kaarten bij bedrijven. In december 2018 heeft een groot aantal Nederlandse pensioenfondsen een convenant gesloten om gezamenlijk via engagement (het aangaan van gesprekken met bedrijven om ze ertoe te bewegen misstanden te stoppen) druk te zetten op bedrijven waarin belegd wordt. Dit is het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) convenant, en Tpf is een van de ondertekenaars.

Implementatie & ESG-issues in 2018

Eind 2018 hadden alle vermogensbeheerders bij wie Tpf geld investeerde, de PRI getekend.

Tpf heeft ervoor gekozen om waar dat kosteneffi-ciënt is, via mandaten verstrekt aan externe vermogensbeheerders te beleggen. In 2018 heeft Tpf twee aandelenmandaten ontwikkelde markten verstrekt voor een totaalbedrag van circa € 188M op balansdatum. Beide managers hanteren de uitsluitingslijsten van Tpf. Deze betreffen de reguliere sanctielijsten van de EU en de Nederlandse overheid alsmede de uitsluitingslijst controversiële wapens en de uitsluitingslijst wegens ernstige schendingen van de “Global Compact” principes van de Verenigde Naties. Op die laatste twee lijsten staan circa 55 bedrijven in ontwikkelde markten.

In 2018 heeft Tpf enkel in staatsobligaties van een select aantal Eurozone landen belegd. In de loop van het jaar hebben we onderzocht of het beleggen in Emerging Markets Debt (EMD), ofwel staatsobligaties van opkomende landen, toegevoegde waarde had voor Tpf. Begin 2019 hebben we geconcludeerd dat het niet haalbaar was om in EMD te beleggen zonder daarbij ook in aanzienlijke mate te beleggen in staatsobligaties van landen die “very bad” scoren op persvrijheid.

De implementaties van het stembeleid liep stroever dan vooraf voorzien. De wijzigingen in de invulling van de aandelenportefeuille resulteerden in een forse toename van het aantal aandelenregels en ook de omloopsnelheid ervan. Bovendien kregen die wijzigingen grotendeels midden in het AVA-seizoen hun beslag. Tpf heeft daarom in 2018 niet gestemd. Wel heeft het bestuur een nieuw eigen Tpf-stembeleid vastgesteld dat de basis vormt voor de daadwerkelijke implementatie van proxy-voting in 2019.

Tpf wil engagement invullen via het IMVB-convenant. Dat is eind 2018 getekend en zal waarschijnlijk pas in 2020 concreet worden ingevuld.

Kengetallen uitvoeringskosten

	2018		2017	
Uitvoeringskosten				
Kosten uitvoering pensioenregeling (x € 1.000)	933	*0,08%*	1.221	*0,10%*
Aantal deelnemers	7.471		7.449	
Kosten per deelnemer (in €)	125		164	
Aantal deelnemers exclusief gewezen deelnemers[1]	2.950		3.089	
Kosten per deelnemer exclusief gewezen deelnemers (in €)	316		395	
Totale kosten vermogensbeheer	4.493	*0,40%*	4.242	*0,36%*
Totale transactiekosten	1.088	*0,10%*	1.008	*0,09%*
Gemiddeld belegd vermogen (x € 1.000)	1.112.605		1.174.536	
Totaal uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer (x € 1.000)	6.514	*0,59%*	6.471	*0,55%*

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

1 Conform aanbevelingen uitvoeringskosten pensioenfederatie.

De aansluiting op de jaarrekening:

	Direct	Waarvan als vermogensbeheer-kosten verantwoord in jaarrekening	Indirect	Totaal
Externe vermogensbeheerkosten				
Toewijsbaar aan individuele beleggingen	732	732	3.264	3.996
Retrocessies	- 897	-	-	- 897
Totaal toewijsbaar aan individuele beleggingen	- 165	732	3.264	3.099
Externe kosten niet toewijsbaar aan individuele beleggingen	808	808	-	808
Interne kosten niet toewijsbaar aan individuele beleggingen	586	586	-	586
Totaal niet toewijsbaar aan individuele beleggingen	1.394	1.394	-	1.394
Totaal	1.229	2.126	3.264	4.493

De retrocessies ad -/- € 897 (2017:-/- € 833) zijn verwerkt in de jaarrekening (p.68) onder de post directe beleggingsopbrengsten onder ‘overige beleggingen’.

Toelichting kosten vermogensbeheer

		2018	2017
Kosten vermogensbeheer (x €1.000)			
Gemiddeld belegd vermogen		1.112.605	1.174.536
	Staatsobligaties & LDI beleggingen	371	350
	Bedrijfsobligaties & Hypotheken	531	495
	High Yield	464	480
	Aandelen	968	715
	Vastgoedbeleggingen	260	237
- management fees netto		2.594	2.277
	Staatsobligaties & LDI beleggingen	72	49
	Bedrijfsobligaties & Hypotheken	99	85
	High Yield	69	64
	Aandelen	115	112
	Vastgoedbeleggingen	150	97
- overige kosten		505	406
Totale toewijsbaar aan individuele beleggingen		3.099	2.684
- externe kosten		808	991
- toegerekende interne kosten		586	567
Totale niet toewijsbaar aan individuele beleggingen		1.394	1.558
Totale kosten vermogensbeheer		4.493	4.242
	Staatsobligaties & LDI beleggingen	101	365
	Bedrijfsobligaties & Hypotheken	186	228
	High Yield	146	89
	Aandelen	445	314
	Vastgoedbeleggingen	210	12
-Totale transactiekosten beheerde beleggingen geschat		1.088	1.008

Toelichting kosten overzicht

Onze uitvoeringskosten 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 2018 24% lager dan in 2017. Met name op salariskosten, inhuur personeel, opleidingskosten bestuur, projectkosten en advieskosten vielen fors lager uit. Vanaf 2017 is Tpf overgegaan op fiduciair beheer. Daardoor kon de eigen personeelsbezetting worden teruggebracht. In 2017 had het bestuur ook een aantal eenmalige kosten voor het inregelen van de TMG pensioenregeling 2017 – 2021, en extra advieskosten. Tot slot werd een groter percentage van de uitvoeringskosten doorbelast aan vermogensbeheer en aan TMG.

Doordat het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden per saldo met 139 afnam, daalden de kosten per deelnemer voor deze groepen samen van € 395 tot 316 (-20%).

Vermogensbeheerkosten

De vermogensbeheerkosten exclusief transactiekosten zijn met 6% gestegen tot € 4.493k. Dit bedrag is al verdisconteerd in het gerapporteerde netto rendement. De hoogte en ontwikkeling van de vermogensbeheerkosten weerspiegelen de keuzes van Tpf.

Binnen de vermogensbeheerkosten bleven de interne indirecte kosten nagenoeg gelijk. Deze kosten betreffen de aan vermogensbeheer toegerekende bureaukosten inclusief salarissen van Tpf. De externe indirecte kosten stegen in 2017 aanzienlijk door de aanstelling van een fiduciair beheerder, maar daalden in 2018 weer, onder meer doordat eenmalige transitiekosten wegvielen. Ook werd in de loop van 2017 een deel van de kostenstijging is gecompenseerd via reductie in andere externe vermogensbeheerkosten, waarvan het volle jaarseffect in 2018 in de cijfers tot uitdrukking kwam.

De component directe vermogensbeheerkosten is met 15% gestegen, deels door een toegenomen mate van extern beheer in de aandelenportefeuille en deels door een verschuiving naar duurdere beleggingscategorieën zoals niet-beursgenoteerd vastgoed. Van beide ontwikkelingen is het volle jaarseffect nog niet zichtbaar in de cijfers over 2018.

	Impact op hoogte vermogensbeheer kosten 2018 ten opzichte van 2017
Complexiteit beleggen	↑
Mate van actief beheer	↓
Mate van extern beheer	↑
Mate waarin indirect wordt belegd	=
Schaalgrootte	↓

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

Complexiteit beleggingen

Tpf kiest voor een eenvoudige portefeuille zonder de meest dure beleggingscategorieën. Tegen de aanhoudend lage rente en de gedaalde rendementsvooruitzichten op aandelen hebben we eind 2017 besloten om de allocatie naar niet-beursgenoteerd vastgoed te verhogen. Dit is een iets complexere en in elk geval duurdere beleggingscategorie. Deze verhoging is eind 2018 daadwerkelijk ingevuld. Begin 2019 is besloten om een verdere verhoging door te voeren. Die zal vanaf 2019 in de cijfers zichtbaar worden.

Mate van actief beheer

De mate van actief beheer liep in 2018 terug. Begin 2018 werd het interne beheer van de Europese en Amerikaanse aandelenportefeuilles beëindigd. Tijdens het transitieproces naar externe beheerders werden deze portefeuilles passief belegd. Daardoor werd in 2018 gemiddeld 7% in indexproducten belegd, een ruime verdubbeling ten opzichte van het jaar daarvoor.

In 2018 werd een substantieel deel van de aandelenportefeuille ingevuld via een multi-factor strategie, waarbij een actieve index, samengesteld door de beheerder, passief werd gerepliceerd. De beheerkosten voor een dergelijke benadering houden het midden tussen die van actief en passief beheer.

Intern versus extern beheer

Door de beëindiging van het interne beheer van de aandelenportefeuilles Europa en Noord-Amerika is het percentage extern beheerde beleggingen gestegen van 77,6% tot 100%.

Extern beheer is duurder, waardoor de totale vermogensbeheerkosten stijgen. De baten van extern

Beleggingsportefeuille naar beheerswijze (ultimo)	2018	2017
Intern beheerd	0%	22,4%
Extern beheerd	100%	77,6%
Totaal	100%	100%

beheer liggen in betere marktkennis en portefeuillespreiding, een hogere mate van verfijning van het risico-management, en een toegenomen vermogen om te anticiperen of reageren op relevante marktontwikkelingen.

Directe versus indirecte beleggingen

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

Schaalgrootte

Groei van het belegd vermogen stelt Tpf ook in staat schaalvoordelen te realiseren. Door grotere bedragen te investeren via vermogensbeheerders met een goed track-record kan Tpf grotere kortingen bedingen op de management fees. Met de aanstelling van de fiduciair beheerder heeft Tpf harder op de beheervergoedingen van externe managers kunnen drukken, mede om de stijgende externe beheerkosten te kunnen compenseren. Dit heeft in 2018 een beperkt reducerend effect op de totale beheerkosten gehad. Management fees zijn louter gebaseerd op de marktwaarde van de beleggingen. Tpf hanteert voor alle beleggingscategorieën breed toegepaste benchmarks.

Transactiekosten

De transactiekosten zijn voor de door Tpf zelf beheerde portefeuilles geschat op basis van eigen waarnemingen en voor extern beheerde portefeuilles aangeleverd door de betreffende beheerders. De overgang van intern naar extern beheer van de aandelenportefeuilles dreef het transactievolume fors op. Ook leidt de keuze voor een multi-factor strategie tot een structureel hogere omloopsnelheid in de portefeuille. De uit de transitie naar extern beheer voortvloeiende kostenstijging werd deels gecompenseerd door kostenefficiëntere uitvoering van de transacties. Bij staatsobligaties en LDI vond de overgang naar extern beheer met de daarbij behorende piek in het transactievolume in 2017 plaats. De transactiekosten vielen in 2018 dan ook fors terug.
Bij vastgoed stegen de transactiekosten scherp door een combinatie van een nauwkeuriger meting van de kosten en de uitbreiding van de investering in deze categorie.

Per saldo stegen de transactiekosten met € 80 tot € 1.088. Tpf had verwacht dat de implementatie van de MIFID II richtlijnen tot grotere consistentie in de transactiekostenrapportage zou leiden. Die verwachting is in 2018 niet uitgekomen.

7. Actuariële resultaten

Overzicht resultaten laatste vijf boekjaren

	2018	2017	2016	2015	2014
	€ 000	€ 000	€ 000	€ 000	€ 000
Directe en indirecte belegging opbrengsten	- 27.542	53.368	96.375	33.893	175.508
Af/bij actuarieel benodigde rente	- 39.641	15.819	- 88.784	- 55.237	- 164.910
Beleggingen/marktrente	- 67.183	69.187	7.591	- 21.344	10.598
Toeslag	- 1.591	-	-	-	-
Premies	- 1.410	- 1.698	- 1.570	- 387	4.127
Sterfte	2.106	- 1.774	172	3.275	1.574
Kosten	312	24	130	38	326
Mutaties	127	100	384	142	- 93
Arbeidsongeschiktheid	- 576	986	- 206	242	132
Reglementswijziging	-	-	-	-	268
Voorziening sterfteontwikkeling/ nieuwe grondslagen	1.353	-	6.225	-	3.508
Verhoging kosten voorziening	-	- 2.069	-	-	-
Overige resultaten	- 342	10	- 841	1.255	132
Resultaat	- 67.204	64.766	11.885	- 16.779	20.572

Op pagina 71 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.

Statuten- en pensioenreglement

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

Gedragscode Tpf

Het compliancebeleid van het fonds is onder meer vastgelegd in de gedragscode van het fonds. De gedragscode is van toepassing op het bestuur, de medewerkers van het pensioenfonds en andere door het pensioenfonds aan te wijzen betrokkenen. Maandelijks dienen de betrokkenen van het fonds de verklaringstool meldingsplicht online in te vullen. Deze melding wordt vervolgens getoetst door de externe compliance officer. Over het boekjaar 2018 heeft de compliance officer de naleving van de gedragscode gecontroleerd conform de maandelijkse online ingevulde verklaringen door betrokkenen. Het bestuur heeft kennisgenomen van de opmerkingen en aanbeveling van de compliance officer.

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.

Wet waardeoverdracht klein pensioen

Per 1 maart 2018 is de wet waardeoverdracht klein pensioen van kracht. Deze wet regelt onder andere dat kleine pensioenen (2019: aanspraak onder afkoopgrens van € 484,90 bruto per jaar) bij verschillende uitvoerders kunnen worden samengevoegd tot een groter pensioen, met als doel dat werknemers met meerdere kleine pensioenen hun aanspraak op een goede oudedagsvoorziening behouden. Om dit te realiseren, is in de wet het recht op tussentijdse afkoop van een pensioenuitvoerder vervangen door een recht op automatische waardeoverdracht naar de nieuwe pensioenuitvoerder. Hierbij heeft de nieuwe pensioenuitvoerder de verplichting om de inkomende waardeoverdracht te accepteren. Kleine pensioenen met een aanspraak van maximaal € 2 bruto per jaar komen van rechtswege te vervallen zonder compensatie van de gewezen deelnemer. De wet maakt onderscheid tussen kleine pensioenen die zijn ontstaan voor 1 januari 2018 (eenmalige opschoonactie) en kleine pensioenen die later zijn ontstaan. Tpf heeft voor toekomstige gevallen van kleine pensioenen ontstaan na 1 januari 2018 besloten om mee te doen met het systeem van automatische waardeoverdracht. Het bestuur dient nog een besluit te nemen over het al dan niet meedoen met de eenmalige opschoonactie vanaf 1 januari 2020 van de kleine pensioenen die zijn ontstaan voor 1 januari 2018.

9. Code pensioenfondsen 2018

Wij hebben kennisgenomen van de herschikte Code pensioenfondsen 2018 en de rubricering naar acht thema's en 65 normen. De acht thema's zijn vertrouwen maken, verantwoordelijkheid nemen, integer handelen, kwaliteit nastreven, zorgvuldig benoemen, gepast belonen, toezicht houden, en inspraak waarborgen en transparantie bevorderen. Het pas-toe-of-leg-uit karakter van de Code is onveranderd.

Onderstaand onze rapportage over de vastgestelde normen waarover altijd gerapporteerd dient te worden.

Norm 5

Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.
Comply. Zie financieel jaarverslag, notulen van de bestuursvergaderingen en de IRM risicorapportages.

Norm 31

De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.
Comply: Zie geschiktheidsplan bestuur, competentievisie VO en reglement van RvT.

Norm 33
In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.
Comply. Vanaf 2019 zal meer de eis worden gesteld mbt leeftijd, man/vrouw, diversiteit bij het invullen van vacatures door sociale partners. Stappenplan inzake diversiteit wordt in 2019 meer in detail uitgewerkt.

Norm 47
Het intern toezicht betrekt deze Code bij de uitoefening van zijn taak
Comply. zie notulen RvT van vergaderingen met diverse Tpf gremia.

Norm 58
Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.
Comply: zie website Tpf en financieel jaarverslag Tpf.

Norm 62
Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor
dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.
Comply: zie website Tpf en financieel jaarverslag Tpf.

Norm 64
Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.
Comply: zie financieel jaarverslag Tpf.

Norm 65
Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien
Comply: zie website Tpf en rapportage in financieel jaarverslag Tpf.

Norm 39
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.
Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.
Bestuur: explain.
De statuten van Tpf zijn afwijkend. Het bestuur heeft advies ingewonnen bij de notaris inzake een mogelijke wijziging van de huidige statuten van Tpf om zoveel mogelijk de Code Pensioenfondsen te volgen.

10. Vooruitzichten

In januari 2019 heeft het bestuur op basis van het toeslagbeleid en de beleidsdekkingsgraad van 112,1% per 31 december 2018 besloten een toeslag te verlenen van 0,33%. Ook in januari 2018 heeft het bestuur een toeslag verleend.

De herpositionering van het fonds en de uitrol hiervan is een terugkerend onderwerp op de agenda van de bestuursvergaderingen. In dit kader is begin 2019 een marktverkenning gestart naar de deelnemersrechtensystemen. Het huidige systeem is onvoldoende flexibel gelet op de ambitie van het fonds.

Begin 2019 heeft het tweede deelnemersonderzoek door Motivaction plaatsgevonden. De rapportage laat een verbetering zien van de communicatie in de afgelopen jaren door in een duidelijke en begrijpelijke taal te communiceren. Er is brede steun voor beleggen in aandelen en de deelnemers vinden het belangrijk dat Tpf rekening houdt met maatschappelijke en milieu effecten. De acties naar aanleiding van de uitkomst van het rapport worden door het bestuursbureau opgepakt in de tweede helft van 2019 na overleg met de communicatie commissie.

De inrichting van de beleggingsportefeuille is in maart 2019 afgerond.

Amsterdam, was getekend op 24 mei 2019

Bestuur:

A.J. Reekers MA (voorzitter)

N.O. Neumann (secretaris)

D.J. Hussaarts

mr. drs. J.H.J. Bouman

Raad van Toezicht:

drs. R.C. Godding

dr. R.L. Biezeveld

P. Mannaert RC

Jaaroverzicht in foto's

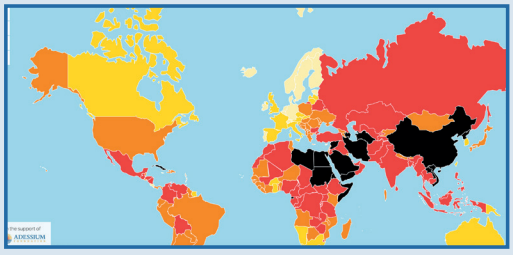
De opening van de Pensioen3daagse bij TMG. Tpf heeft dit jaar meegedaan aan de Pensioen3daagse.

Pensioen in beeld. Tpf heeft 5 video's gemaakt met uitleg over pensioenonderwerpen.

Tpf tekent convenant maatschappelijk verantwoord beleggen.

Raad van Toezicht geïnstalleerd.

UPO uitleg een groot succes.



In welke landen kan verantwoord worden belegd?

Verantwoordingsorgaan

Verslag verantwoordingsorgaan

Algemeen

Het Verantwoordingsorgaan (VO) is samengesteld uit vertegenwoordigers van zowel gepensioneerden als actieve deelnemers. Daarnaast is één zetel beschikbaar voor een vertegenwoordiger van de werkgever. Deze samenstelling moet borgen dat de belangen van de verschillende doelgroepen binnen TPF evenwichtig worden behartigd. Bij aanvang van het jaar 2018 bestond het VO uit 3 leden namens de werknemers, 2 namens de gepensioneerden en 1 namens de werkgever. Wegens gezondheidsredenen heeft één van de werknemersvertegenwoordigers, de heer Jeroen Hendriks, zich moeten terugtrekken uit het VO. Aangezien de werkzaamheden VO door de overige vijf vertegenwoordigers probleemloos kan worden opgepakt en het aantal actieve werknemers sinds 2017 lager ligt dan het aantal gepensioneerden/nabestaanden, heeft het VO aan het bestuur verzocht om de zetel van de heer Hendriks te laten vervallen. Het verzoek is gehonoreerd. Hiermee is het aantal zetels voor gepensioneerden en actieven gelijk getrokken.
De samenstelling van het VO is nu de heer Hans Redeker namens gepensioneerden (voorzitter), mevrouw Anneke Simons namens gepensioneerden (secretaris), de leden de heren Leon Veul en Ronald Uljee, namens de actieve deelnemers en de heer Dammes van der Poel namens de werkgever.

Oordeel over het functioneren van het bestuur van Stichting Telegraafpensioenfonds 1959 (TPF)

Omdat het aantal actieve deelnemers van TPF al jarenlang terugloopt is het noodzakelijk dat het bestuur zich buigt over diverse scenario's om ook in de toekomst een gezond pensioenfonds te houden. In 2018 is het gelukt om Keesing, na verkoop door TMG, te behouden voor TPF. Het verantwoordingsorgaan heeft daarover positief geadviseerd. Ook diverse andere opties om meer volume te krijgen worden door het bestuur bestudeerd; er zijn inmiddels diverse gesprekken gaande daarover. Het VO wordt op regelmatige basis over de voortgang geïnformeerd.

In 2018 heeft het bestuur veel aandacht gegeven aan een nieuw communicatieplan. Het VO heeft daarover diverse malen met het bestuur gesproken en erop aangedrongen dat naast communicatie aan de actieve deelnemers er ook specifiek aandacht is voor onze gepensioneerden. Dat heeft onder meer geresulteerd in een informatiemiddag voor gepensioneerden medio april 2019.
Het VO heeft het afgelopen jaar vragen aan het bestuur gesteld over het premiedepot, een premieconstructie die bij de vigerende pensioenovereenkomst is geïntroduceerd, waarbij het VO met name is gefocust op een evenwichtige belangenbehartiging.
Het verheugt het VO dat het bestuur heeft besloten in januari 2018 (over 2017) en per 1 januari 2019 (over 2018) een indexatie toe te kennen overeenkomstig het toeslagenbeleid en de wettelijke mogelijkheden.
Het VO is positief over de inzet en deskundigheid van het bestuur en het pensioenbureau. De belangen van de actieve deelnemers, slapers en gepensioneerden worden op evenwichtige wijze behartigd. De pensioenwereld is sterk in beweging, de wetgever en de Nederlandse Bank stellen steeds meer eisen aan pensioenfondsen. Ondanks al deze extra taken is het bestuur, naar de mening van het VO, goed in control. Vanuit het VO geven we een positief oordeel over het functioneren van het bestuur in 2018 en danken we de individuele bestuursleden en de leden van het pensioenbureau voor hun inzet om ons fonds gezond te houden.

Overleg met de Raad van Toezicht

In 2018 is de Raad van Toezicht TPF benoemd. Naast een kennismakingsgesprek is er in 2018 ook inhoudelijk gesproken tussen VO en de Raad van Toezicht over de gang van zaken binnen TPF, en de diverse taken en rollen die de RvT en het VO hebben. De samenwerking met de RvT is door de leden van het VO als zeer constructief ervaren. De toetreding van de Raad van Toezicht wordt door het VO gezien als een positieve ontwikkeling bij de verdere professionalisering van het fonds.

Eigen functioneren Verantwoordingsorgaan

Het VO heeft afgelopen jaar het eigen kennisniveau verder verhoogd, onder meer doordat alle leden van het VO externe opleidingen op minimaal pensioengeschiktheidsniveau A hebben afgerond. Ook kennissessies van de pensioenfederatie zijn door leden van het VO bezocht. In 2018 heeft het VO de competenties en aandachtsgebieden van VO-leden in kaart gebracht en besloten om vanaf 2019 jaarlijks een zelfevaluatie uit te voeren, in lijn met de nieuwe Code Pensioenfondsen.

Amsterdam, mei 2019
H. Redeker, voorzitter
A. Simons, secretaris
D.A.M. van der Poel
R. Uljee
L.P.J. Veul

Reactie Bestuur

Het bestuur heeft kennis genomen van het oordeel van het verantwoordingsorgaan.
Het dagelijks bestuur heeft in het verslagjaar regelmatig overleg gevoerd over de reguliere onderwerpen met het verantwoordingsorgaan.
Het bestuur dankt het verantwoordingsorgaan voor hun flexibiliteit, prettige samenwerking en constructieve bijdragen.

Raad van Toezicht

Inleiding

De Raad van Toezicht van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 (hierna: de RvT) is op 1 januari 2018 aangevangen met haar werkzaamheden. In dit verslagjaar heeft de RvT zich gericht op de toezichtstaken uit artikel 14 van de statuten van het pensioenfonds. Bij haar toezichtstaken maakt de RvT tevens gebruik van de vier hoofdprincipes uit de toezichtcode van VITP. Volgens de Code Pensioenfondsen 2018 rapporteert het intern toezicht jaarlijks aan de hand van acht thema's op welke wijze de Code binnen het pensioenfonds wordt nageleefd en toegepast.

De RvT heeft in haar uitgebreide verslag aan het bestuur en Verantwoordingsorgaan (VO) aandacht geschonken aan deze acht thema's. Ten behoeve van het bestuursver-slag is onderstaande samenvatting van het verslag opgesteld.

Toezichtthema's

De RvT heeft eigen toezichtthema's geformuleerd.
In 2018 waren dat de volgende thema's:

Premiedekkingsgraad

De RvT adviseert het bestuur ruim voorafgaand aan een nieuwe premieperiode met het VO en de werkgever in gesprek te gaan over de premiedekkingsgraad. Het risico op uitholling van de dekkingsgraad kan op de langere termijn de solidariteit tussen actieven en inactieven onder druk zetten. Bijvoorbeeld een af te spreken ondergrens voor een premiedekkingsgraad kan bijdragen aan een evenwichtige belangenafweging.

Premiedepot

De RvT is van mening dat het vormen van een premiedepot ten behoeve van actieven op gespannen voet staat met de afgesproken lage premiedekkingsgraad. Hoewel gezien de omvang van het depot het effect op de dekkingsgraad beperkt is, adviseert de RvT om bij een nieuwe premieafspraak de mogelijke continuering van het depot te heroverwegen. De RvT constateert dat het bestuur oog heeft voor de solidariteitsimpact van het depot.

Belangenafweging bij besluitvorming

De RvT ziet dat belangenafweging aan de orde komt bij de besprekingen tussen het VO en het bestuur. De RvT heeft wel behoefte aan meer diepgaand inzicht in de belangenafwegingen die in het bestuur worden gemaakt.

AVG

Het bestuur heeft de privacywetgeving tijdig geïmplementeerd. Hierop werd toegezien door de pensioencommissie. Voor een zelfadministrerend fonds acht de RvT het van groot belang dat de privacy impact assessments die door de softwareleverancier van de pensioenadministratie worden gedaan gemonitord worden door het bestuur.

Functionarissen IORP II en mandatering in commissies

Het bestuur en de RvT hebben uitgebreid gesproken en voorbeelden gedeeld over de invulling van de sleutelfuncties naar aanleiding van IORP II. De RvT kan zich vinden in de door het bestuur gemaakte keuzes ten aanzien van de invulling van de diverse rollen van de sleutelhouders en vervullers.
De RvT is benieuwd wat de impact is van de nieuwe sleutelfunctie audit voor de pensioenadministratie. De RvT heeft geadviseerd de werkwijze na een jaar te evalueren.

Vervolg IT-onderzoek DNB

Het bestuur heeft de RvT gedurende het lopende het jaar goed geïnformeerd over de acties die zijn opgepakt om invulling te geven aan de aanbevelingen van DNB naar aanleiding van het IT self-assessment informatiebeveiliging- en cybersecurity uit 2017. Eind 2018 zijn er nog enkele openstaande controls, die naar een hoger volwassenheidsniveau moeten worden gebracht.
De RvT constateert dat het bestuur grote inspanningen heeft geleverd. Het bestuur was daarbij veelal op externe leveranciers aangewezen om de verbeteringen door te kunnen voeren.

Ontwikkeling op het gebied van communicatie en ambities op het gebied van dienstverlening aan deelnemers en gepensioneerden

Voor wat betreft dienstverlening zoekt het fonds naar een balans tussen de ambities zoals die naar voren komen in missie en visie van het fonds, en de mogelijkheden die het huidige administratiesysteem biedt. Digitaal communiceren met deelnemers en het digitaal verstrekken van bijvoorbeeld UPO's is nog niet mogelijk. Het ontbreken van een zogenoemde mijnomgeving wordt voorlopig opgevangen door een duidelijke link naar mijnpensioenoverzicht.nl en door de persoonlijke gesprekken met deelnemers (het Tpf-spreekuur).

Toekomst van het fonds

Een groot deel van de tijd van het bestuur wordt besteed aan oriëntatie op de toekomst van het fonds. Dit is begrijpelijk gezien de marktontwikkelingen en ook de ontwikkelingen bij de werkgever. Daarbij kan echter het risico ontstaan dat het dagelijkse reilen en zeilen van het fonds minder aandacht krijgt dan gewenst. Dit zal ook voor komend jaar een aandachtspunt zijn voor de RvT.

Deskundigheid/geschiktheid

De leden van de RvT dragen zelf zorg voor het verwerven en onderhouden van hun deskundigheid. Aan

het einde van het verslagjaar heeft de RvT een zelfevaluatie gehouden. Het verslag hiervan is aangeboden aan het bestuur en aan het VO.

Vergaderingen
De RvT heeft in het boekjaar regelmatig vergaderd met het bestuur, DB en VO. Individuele leden van de RvT hebben een bestuurs- en commissievergaderingen bijgewoond. De RvT heeft verder regelmatig onderling overleg middels (telefonische) overleggen en of e-mail.

Hieronder worden thematisch de activiteiten en bevindingen samengevat.

Beleggingsbeleid
De RvT constateert dat de VB-commissie goed functioneert en haar beleggingscyclus op orde heeft. Met de introductie van investment cases in 2018 wordt de bestuursbesluitvorming verder onderbouwd. Aandachtspunt is de rol van de voorzitter van deze commissie. Het bestuur heeft de wens vanuit governance oogpunt dat de voorzitter van het bestuur en de voorzitter van de VB-commissie niet dezelfde persoon zijn. De RvT is omwille van een zuivere governance er voorstander van om deze rolscheiding toe te passen.

Pensioenadministratie
Het bestuur heeft vastgesteld dat het pensioenadministratiesysteem onvoldoende flexibel is gelet op de ambitie van het fonds. Het bestuur doet in 2019 een marktverkenning naar de deelnemers- en rechten systemen. De RvT onderschrijft deze aanpak.

Communicatie
De commissie communicatie heeft zich het afgelopen jaar vooral gericht op het inrichten van de nieuwe website, waarover positieve reacties zijn ontvangen. Digitaal communiceren met deelnemers en het digitaal verstrekken van bijvoorbeeld UPO's is nog niet mogelijk bij Tpf. Hier staat tegenover dat Tpf goed is ingebed in de organisatie van de werkgever en zichtbaar en toegankelijk is. Persoonlijke inzicht gevende gesprekken worden aangeboden aan deelnemers.

Verantwoordingsorgaan
De RvT ziet dat het VO goed gefaciliteerd wordt met opleidingen en dat het bestuur actief vacante posities tracht in te vullen. Dit komt de kracht en countervailing power van het VO ten goede en biedt tevens invulling aan eventuele 'doorgroei' van VO-leden naar mogelijk in de toekomst vacante bestuursfuncties.

Het bestuur en het VO hebben een discussie gevoerd over de interpretatie van de evenredige zetelverdeling in het VO. De samenstelling is twee leden namens de deelnemers, twee leden namens de gepensioneerden en een lid namens de werkgever. De RvT is bij dit proces als inhoudelijk adviseur betrokken geweest.

Bestuur/bestuursbureau
Het bestuur kenmerkt zich volgens de RvT als efficiënt en houdt zich met hoofdzaken en strategie bezig. De vergaderingen worden goed voorbereid en geleid. De voorbereiding voor besluitvorming wordt in commissies gedaan. De bestuursleden hebben goed zicht op wat hun verantwoordelijkheden zijn gezien de gemaakte governancekeuzes. Tijdsdruk en toenemende complexiteit ziet het bestuur als aandachtspunt, hetgeen de RvT beaamt. De RvT ziet continuïteit binnen het bestuur vooral als een risico op de middellange termijn. De RvT blijft het toekomstdossier als een voornaam toezichtsthema zien, wat planning en prioritering geniet. De RvT wil het bestuur daarin actief bij-staan. De RvT wordt goed ondersteund door de directeur en het bestuursbureau. Op de aansturing van de pensioenadministratie door de directeur heeft de RvT minder zicht. In 2019 zal daar meer aandacht aan besteed worden.

Risicomanagement
Het bestuur heeft eind 2018/ begin 2019 het risicomanagementbeleid aangepast. In 2019 zal de commissie anders gaan functioneren in het kader van IORP II, waarbij ook de financiële risico's integraal gemonitord zullen worden. De RvT vindt dat qua rapportages het bestuur nog een slag dient te maken voor wat betreft frequentie en inhoud. Ook zal de RvT toezicht houden op de actualiteit van risk assessments en de risicomanagementcyclus

Tenslotte
De RvT dankt het bestuur, VO en bestuursbureau voor de samenwerking in 2018. Het begin is gemaakt, de gewenning ligt achter ons en we zien uit naar een constructieve samenwerking in de toekomst.

Reactie bestuur:
Het bestuur heeft kennisgenomen van het verslag van de RvT over het jaar 2018. De regelmatige vergaderingen door het jaar heen van het intern toezicht met (dagelijks) bestuur en het VO zijn goed ontvangen. Het intern toezicht volgt hierdoor meer de voortgang en processen van de activiteiten van het bestuur. In het verslagjaar zijn de verschillende rollen (toezichthouder maar ook adviseur) van de RvT besproken met het bestuur en is een praktische oplossing gevonden om dit actief aan bod te laten komen. Het eerste toezichtsjaar heeft de RvT juist verwoord. Het bestuur ziet uit naar een constructieve samenwerking in de toekomst.

English summary

Telegraafpensioenfonds: overview 2018

Pensions

At the end of 2018, 7,471 members' pension entitlements were administered by Tpf, almost equal to the 2017 number. An increasing number of former employees and a decreasing number of active participants were complemented by a slight increase in the number of pensioners.

The Dutch Keesing puzzles business, which was divested from TMG in 2017 and since enlarged through the acquisition of Sanders, was served by Tpf throughout 2018 under the TMG agreement. Tpf was awarded a new three year stand-alone contract from Keesing late 2018. Our staff has held dedicated consulting hours at the new Keesing premises, answering questions and getting the new participants up to speed on the details of the pension plan.

The policy funding ratio (beleidsdekkingsgraad) rose slightly from 111.5% to 112.1%, allowing a 0.33% indexation, effective January 1st 2019. Although higher than the 0.15% the previous year, it felt short of measured inflation.

Despite this improvement, the nominal funding ratio was below the funding ratio at which the fund is deemed to be sufficiently capitalised (vereist eigen vermogen). We submitted a renewed recovery plan to it supervisor, the Dutch central bank. The recovery plan calculates how fast the fund can reach the funding ratio at which it is deemed fully capitalised, i.e. the ratio at which its capital buffers are large enough to withstand significant shocks.
The fund updated its annual feasibility test, which showed that the fund could still reach its long term aim of compensating at least 89% of measured inflation. That proved to be the case.

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

Service

In 2018 Tpf continued to invest in an improved service offering. We launched a new site www.tpf.nl which offers members better insight in how they can tailor their pension tot their own preferences and circumstances. In 2018 and early 2019 we added five videos in which members of our team answer common questions and explain options that help to get the most out of our pension plan.

We were pleased with the new Keesing contract but continue looking for ways to increase our active members base.

Membership review	2018	2017
Contributing members	**1,305**	**1,478**
Former TMG employees	**4,521**	**4,360**
Pensioners / Dependants	**1,645**	**1,611**
Total	**7,471**	**7,449**

Governance

Monique Moos resigned as board member on behalf of TMG as of 1 January 2019 for personal reasons. TMG has proposed Arne Mulder as her successor. Arne is a risk manager for TMG and currently enrolled in his qualifying education for the board role.
Jeroen Meersma resigned as board member on behalf of active members as of 12 February 2019 after accepting a job outside TMG. The TMG Works Council has asked Marco van der Laan to become board member on behalf of active members, and he is currently enrolled in his qualifying education for the board role.
Early 2019, Tpf made the first steps towards implementing the EU Institutions for Occupational Retirement Provision II (IORP II) directive, which among others aims to enhance the risk management within the fund.

Investments

The implementation of fiduciary management that we started in 2017, was completed in the first quarter of 2018 with the termination of the in-house management of the European and North-American equity portfolios. With support from Altis, NN Investment Partners' manager selection specialist, we implemented an externally managed multi-factor mandate. This was done with the aim of better capturing low-volatility, value and momentum premiums. Later in 2018 we implemented a new North-American equities mandate and early April 2019 we implemented two new European equity mandates.

	Portfolio dec-2018	Norm 2018	Portfolio dec-2017
Government Bonds & Interest rate swaps	40.9%	40.0%	39.5%
Investment Grade Corporate Bonds & Mortgages	17.5%	17.0%	16.7%
Matching portfolio	**58.4%**	**57.0%**	**56.2%**
Equities	29.5%	30.0%	31.2%
Real Estate	5.1%	5.0%	5.2%
High Yield Bonds	7.0%	8.0%	7.4%
Return Portfolio	**41.6%**	**43.0%**	**43.8%**
Total Assets	**100.0%**	**100.0%**	**100.0%**

As a result of these changes, we are better able to implement our ESG-policy, especially when it concerns exclusions. Furthermore, they resulted in a net change in the geographical mix in the equity portfolio. Exposure to European equities decreased while exposure to American equities rose.

Another area of change relates to our real estate investments, where we have shifted approximately two percentage points exposure from listed real estate to non-listed real estate funds. With this move we reduce our exposure to the broader equity sentiment while opening the opportunity to harvest an illiquidity premium on the non-listed investments.

Activity in the fixed income space was limited. Allocations to government bonds and interest rate derivatives, investment grade as well as high yield corporate bonds, and mortgages remained largely unchanged. We also remained slightly underweight our interest rage hedging policy ratio of 60%. The degree to which we hedge our interest rate risk is a key driver of fluctuations in our policy funding ratio (beleidsdekkingsgraad).

We made progress implementing the new ESG-policy that we adopted late 2017. All our external managers are a signatory to the United Nations Principles for Responsible Investment. As of April 2019, all our managers in developed markets equities have implemented, and adhere to, Tpf's exclusion list. Our exclusion list excludes companies that violate the United Nations Global Compact, as determined by independent ESG researcher Sustainalytics.

During 2018 we have considered investing in emerging market government bonds, but finally concluded that too many of those governments were among the most serious offenders of press freedom, and that there was no economical way to circumvent those countries.

	Portfolio Return	Benchmark Return
Government		
Bonds & Interest rate swaps	4.1%	3.3%
Investment Grade Corporate Bonds & Mortgages	- 0.3%	- 1.3%
Matching portfolio	2.8%	3.3%
Equities	- 8.9%	- 6.0%
Real Estate	- 3.9%	- 4.4%
High Yield Bonds	- 3.4%	- 3.6%
Return portfolio	- 8.7%	- 6.9%
Total assets	**- 2.3%**	**- 1.1%**

Investment returns

The investment portfolio yielded a -2.3% return in 2018, both disappointing in absolute as well as relative terms. The portfolio return was -1.2 percentage points worse than the fund's official benchmark, mainly due to weak performance in the equities space. Government bonds and interest rate swaps yielded positive total returns on the back of slightly lower long-term interest rates. All other investments suffered in 2018: the fixed income space saw significant widening of credit spreads, while equities and listed real estate suffered from the sharp sell-off in the fourth quarter of 2018.

Tpf's strategic asset mix is to invest 65% in fixed income assets (government bonds, LDI-funds, mortgages, and investment grade and high yield corporate bonds) and 35% in risk assets such as equities and real estate. Deviations from the policy asset mix have been modest during the year as the fund retained a neutral stance with regard to tactical asset allocation.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2018

(na resultaatverdeling)

	Toelichting		31.12.2018 € 000		31.12.2017 € 000
Actief					
Beleggingen					
Beleggingen voor rekening en risico pensioenfonds					
Vastgoedbeleggingen	I	58.863		62.312	
Aandelen	II	330.705		368.890	
Derivaten	III	8.175		6.150	
Vastrentende waarden	IV	740.213		752.870	
Liquide middelen en kortlopende deposito's	V	7.587		2.885	
			1.145.543		1.193.107
Immateriële vaste activa	VI		0		54
Vorderingen en overlopende activa					
Vorderingen op sponsors		3		48	
Vorderingen inzake beleggingen	VII	9.930		10.170	
Vorderingen uit hoofde van collateral		-		-	
Overige vorderingen	VIII	21		452	
			9.954		10.670
Overige liquide middelen	IX		3.116		370
			1.158.613		1.204.201
Passief					
Eigen vermogen	X		71.605		139.310
Bestemmingsreserve premies	XI		1.341		840
Technische voorzieningen					
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	XII	1.072.987		1.052.869	
Voorziening voor risico deelnemers	XIII	-		-	
			1.072.987		1.052.869
Overige voorzieningen	XIV		113		113
Overlopende passiva					
Overlopende passiva		2.958		3.689	
Verplichting uit hoofde van collateral		8.929		7.215	
Totaal overlopende passiva	XV		11.887		10.904
Derivaten	XVI		680		165
			1.158.613		1.204.201

Staat van baten en lasten over 2018

	Toelichting	2018 € 000	2017 € 000
Baten			
Premiebijdragen	XVII	10.871	12.151
Premiebijdragen risico deelnemers	XIII	-	8
Beleggingsresultaten risico fonds	XVIII	- 27.542	53.368
Beleggingsresultaten risico deelnemers	XIII	-	440
Overige baten	XIX	-	483
Totaal baten		- 16.671	66.450
Lasten			
Pensioenuitkeringen	XX	28.125	27.109
Pensioenuitvoeringskosten	XXI	933	1.221
Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het fonds:			
Pensioenopbouw	XXII	11.233	12.708
Toeslagen	XXIII	1.591	-
Rentetoevoeging	XXIV	- 2.707	- 2.312
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	XXV	- 28.475	- 27.617
Wijziging marktrente	XXVI	42.348	- 13.507
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	XXVII	- 1.379	7.605
Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen	XXVIII	- 2.493	3.434
Mutatie spaarmodule voor risico deelnemers	XIII	-	448
Herverzekeringspremies		231	200
Saldo overdrachten van rechten	XXIX	1.126	- 7.605
Totaal lasten		50.533	1.684
Saldo van baten en lasten		- 67.204	64.766
Voorgenomen resultaatbestemming:			
Bestemmingsreserve premies		501	840
Eigen vermogen		- 67.705	63.926
		- 67.204	64.766

Kasstroomoverzicht over 2018

	2018 € 000	2017 € 000
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Inkomsten		
Premies	10.835	12.179
Inkoopsommen	1.298	481
Aanvullingen reserves verbetering pensioenen	-	-
Spaarmodule ontvangsten	-	8
Uitkeringen herverzekering inclusief technische winstdeling	483	-
	12.616	12.668
Uitgaven		
Pensioenuitkeringen	28.117	27.087
Afkoopsommen	2.378	255
Overdracht spaarmodule naar ABN AMRO PPI	684	- 684
Herverzekeringspremies	280	151
Onverplichte aanvulling	5	6
Algemene kosten	978	1.314
	32.442	28.129
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	- 19.826	- 15.461
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Inkomsten		
Directe opbrengsten beleggingen	23.635	24.376
Resultaat uit afdekking valuta risico en koersverschillen	9.431	8.400
Ontvangen zekerheden in liquide middelen	- 740	740
Verkopen vastgoedbeleggingen	28.700	57.782
Verkopen aandelen	626.633	192.116
Uitlotingen en verkopen vastrentende waarden	164.817	925.017
Verkopen deposito's	-	-
	852.476	1.208.431
Uitgaven		
Aankopen vastgoedbeleggingen	28.700	57.778
Aankopen aandelen	628.220	171.841
Aankopen vastrentende waarden	161.414	970.201
Aankopen deposito's	-	-
Gegeven\ retour ontvangen zekerheden in liquide middelen FX contracten	7.452	675
Vermogensbeheerkosten	2.005	1.590
Overige	-	-
	827.791	1.202.085
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	24.685	6.346
Mutatie kasstroom inclusief rekening-courant sponsor	4.859	- 9.115

Kasstroomoverzicht over 2018

		2018 € 000		2017 € 000
Saldo liquide middelen 1 januari	- 3.220		5.970	
Saldo rekening-courant sponsor	- 2.106		- 2.181	
		- 5.326		3.789
Saldo liquide middelen 31 december	1.774		- 3.220	
Saldo rekening-courant sponsor	- 2.241		- 2.106	
		- 467		- 5.326
Mutatie kasstroom inclusief rekening-courant sponsor		4.859		- 9.115

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

Algemeen

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

Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening
De jaarrekening wordt opgesteld in duizenden Euro’s. Tenzij bij het desbetreffende balanshoofd anders wordt vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde.

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

Risicoparagraaf
Voor een beschrijving van de belangrijkste risico’s wordt verwezen naar het bestuursverslag.
Ten aanzien van de beleggingen wordt verwezen naar de toelichting op de posten in de balans.

Overeenstemmingsverklaring
De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de bepalingen zoals opgenomen in titel 9 Boek 2 BW en met inachtneming van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Het bestuur heeft op 24 mei 2019 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 2016 naar de AG prognosetafel 2018 alsmede het toepassen van de fondsspecifieke ervaringssterfte 2018 is de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018 met ruim 0,1 % verlaagd.
De impact van deze schattingswijziging was een verlaging van de pensioenverplichtingen, respectievelijk een bate van € 1,4 mln.
Deze bate is als volgt samengesteld:
- Actuele AG prognosetafels 2018 een bate van € 11,2 mln.;
- Fondsspecifieke ervaringssterfte 2018 een last van € 9,8 mln.

Per 1 januari 2018 worden de beleggingen gewaardeerd conform de waarderingstijdstippen van NN IP als fiduciair manager. Zie de toelichting onder Grondslagen Beleggingen (p. 71)

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 pensioenfonds en voor risico deelnemers worden op gelijke wijze gewaardeerd.

Per 31 december 2018 is voor een bedrag aan € 260,3 miljoen (2017: € 208,2) aan effecten uitgeleend in het kader van securities lending.

Tot en met 31 december 2017 zijn de beleggingen gewaardeerd conform de koersen en de waarderingstijdstippen van de KasBank (als custodian).
Vanaf 1 januari 2018 worden de beleggingen gewaardeerd conform de koersen en waarderingstijdstippen van NN IP (als fiduciair manager). Als gevolg van deze overgang is een eenmalig waarderingsresultaat van € 564 verantwoord. Zie hiervoor de toelichtingen I t/m IV.

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 waardebepaling 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 waarderingsmodellen. Derivaten met een positieve marktwaarde worden opgenomen onder de beleggingen. Derivaten met een negatieve marktwaarde worden opgenomen onder de overige schulden en overlopende passiva.

Immateriële vaste activa

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

Herverzekeringsdeel technische voorzieningen

Uitgaande herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft. Vorderingen uit herverzekeringen op risicobasis worden verantwoord op het moment dat de verzekerde gebeurtenis zich voordoet.
Bij de waardering worden de herverzekerde uitkeringen contant gemaakt tegen de rentetermijnstructuur, onder toepassing van de actuariële grondslagen van het pensioenfonds.

Vorderingen en overige overlopende activa

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

Technische voorzieningen

Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

De voorziening pensioenverplichtingen wordt opgenomen tegen actuele waarde (marktwaarde).
De actuele waarde wordt bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de marktrente, waarvoor de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB wordt gebruikt.

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

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

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

a. rentetermijnstructuur (RTS) per 31 december 2018 van de nominale marktrente zoals gepubliceerd door DNB, eind 2018: 1,356% (2017: 1,48%);
b. overlevingstafel:
   1. mannen : AG Prognosetafel 2018 met Towers Watson fondsspecifieke ervaringssterfte 2018
   2. vrouwen: AG Prognosetafel 2018 met Towers Watson fondsspecifieke ervaringssterfte 2018
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 2018 langdurig ziek waren, is met de mogelijke toekomstige schadelast die ontstaat door invalidering rekening gehouden. Deze voorziening is bepaald als zijnde de in de premie begrepen opslag voor arbeidsongeschiktheid of, indien hoger, de IBNR voor het tweedejaarsrisico.
h. kosten: een voorziening van 1,7% van de netto VPV.

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.

Overige voorzieningen

Deze voorzieningen worden opgenomen tegen nominale waarde.

Grondslagen voor de staat van baten en lasten

Voor zover niet anders vermeld worden baten en lasten verwerkt in het resultaat van het jaar waarop zij betrekking hebben.

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 nettoopbrengsten van de beleggingen.
In het boekjaar ontvangen dividend wordt als opbrengst verantwoord. Uit stockdividend, bonusaandelen en agio verkregen aantallen aandelen worden als opbrengst dividend verantwoord.

Indirecte opbrengsten beleggingen

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

Pensioenuitkeringen

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

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

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

Herverzekeringspremies

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

Saldo overdracht van rechten

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

Grondslagen voor opstelling van het kasstroomoverzicht

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

Toelichting op de onderscheiden posten van de balans

Beleggingen voor rekening en risico pensioenfonds

I. Vastgoedbeleggingen

In het boekjaar vonden de volgende mutaties plaats:

	2018 € 000	2017 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	62.312	55.406
Aanpassing naar beurswaarde NN IP	- 16	-
Balanswaarde begin boekjaar NN IP	62.296	55.406
Af: Verkopen tegen waarde ten tijde van verkoop	- 28.700	- 57.782
	33.596	- 2.376
Bij: Aankopen	28.700	57.778
	62.296	55.402
Mutatie koersresultaten	- 3.433	6.910
Balanswaarde einde boekjaar	58.863	62.312

De balanswaarde vastgoedbeleggingen bestaat per ultimo 2018 voor € 58,9 miljoen (ultimo 2017 € 62,3 miljoen) uit participaties in beleggingsinstellingen.

II. Aandelen

In het boekjaar vonden de volgende mutaties plaats:

	2018 € 000	2017 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	368.890	361.146
Aanpassing naar beurswaarde NN IP	- 28	-
Balanswaarde begin boekjaar NN IP	368.862	361.146
Af: Verkopen tegen beurswaarde ten tijde van verkoop	- 626.633	- 192.116
	- 257.771	169.030
Bij: Aankopen	628.219	171.841
	370.448	340.871
Mutatie koersresultaten	- 39.743	28.019
Balanswaarde einde boekjaar	330.705	368.890

De balanswaarde aandelen per ultimo 2018 is inclusief € 146,1 miljoen (ultimo 2017 € 151,4 miljoen) aan participaties in beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen.

Het fonds heeft geen belang in Telegraaf Media Groep N.V. per 31 december 2018 (ultimo 2017 geen belang).

III. Derivaten

	2018 € 000	2017 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	5.985	- 1.846
Aanpassing naar beurswaarde NN IP	946	-
Balanswaarde begin boekjaar NN IP	6.931	- 1.846
Verkopen en expiratie	7.510	- 8.450
Openen van posities	- 9.443	1.580
Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten	2.497	14.701
Balanswaarde einde boekjaar	7.495	5.985

Dit betreft het saldo van de positieve positie van 8.175 onder beleggingen en de negatieve positie van 680 zoals onder derivaten is gerapporteerd.

IV. Vastrentende waarden

In het boekjaar vonden de volgende mutaties plaats:

	2018 € 000	2017 € 000
Balanswaarde begin boekjaar	752.870	726.207
Aanpassing naar beurswaarde NN IP	- 103	-
Balanswaarde begin boekjaar NN IP	752.767	726.207
Af: Verkopen/uitlotingen tegen beurswaarde ten tijde van verkoop	- 164.817	- 925.017
	587.950	- 198.810
Bij: Aankopen	161.414	970.201
	749.364	771.391
Mutatie koersresultaten	- 9.151	- 18.521
Balanswaarde einde boekjaar	740.213	752.870

De balanswaarde vastrentende waarden per ultimo 2018 is inclusief € 411,8 miljoen (ultimo 2017 € 427,1 miljoen) aan participaties in beleggingsinstellingen.
De aan- en verkopen zijn in 2018 sterk gedaald omdat 2017 eenmalig een hoger transactievolume kende.

Van de vastrentende waarden is een bedrijf van € 26,6 miljoen (2017: € 34,6 miljoen) als initieel margin in onderpand gegeven aan onze clearing broker voor renteswaps.

V. Liquide middelen en kortlopende deposito's

	2018 € 000	2017 € 000
Liquide middelen:		
Beleggingsrekening EUR	4.892	1.591
Beleggingsrekening GBP	8	167
Beleggingsrekening USD	2.549	387
Beleggingsrekening overige valuta	138	-
Rekening ontvangen zekerheden	-	740
Totaal	7.587	2.885

Waardering van beleggingen

De beleggingen van Tpf zijn gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is in het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Voor sommige andere financiële instrumenten, zoals beleggingsvorderingen en -schulden, geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert door het korte termijnkarakter van de vorderingen en de schulden.

Voor de meeste beleggingen is er een objectief vast te stellen frequente marktnotering. Die biedt het hoogste niveau van betrouwbaarheid. Tpf hanteert de volgende indeling:

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffend liquide middelen. Hieronder vallen rechtstreeks aangehouden aandelen, obligaties en banktegoeden.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente, rekening houdend met het wanbetalingsrisico.
- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleend aan de meest recente rapportages van de externe vermogensbeheerders die het betreffende beleggingsfonds beheren. Deze rapportages zijn door de fondsaccountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt vaak niet synchroon met het boekjaar van Tpf. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt.

Op basis van deze categorieën kan de volgende indeling van de beleggingen worden gemaakt:

Per 31 december 2018	Genoteerde marktprijzen	NCW-berekeningen	Intrinsieke waarde	Totaal
Vastgoedbeleggingen	23.299	-	35.564	58.863
Aandelen	330.699	7	-	330.706
Derivaten	- 32	7.527	-	7.495
Vastrentende waarden	668.866	-	71.347	740.213
Liquide middelen	7.587	-	-	7.587
	1.030.418	**7.534**	**106.911**	**1.144.863**

Voor deze indeling zijn de schulden uit hoofden van derivatencontracten (€ 680) gesaldeerd met de beleggingen.

Beleggingen voor rekening en risico deelnemers

In december 2017 is de spaarmodule opgeheven en zijn de gelden omgezet in aanspraken of overgemaakt naar een externe uitvoerder.

VI. Immateriële vaste activa

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

	2018 € 000	**2017** € 000
Stand begin boekjaar	54	79
Nieuwe investeringen	0	18
Afschrijvingen	- 54	- 43
Stand einde boekjaar	0	54

VII. Vorderingen inzake beleggingen

	2018 € 000	2017 € 000
Te vorderen interest	7.648	8.397
Te vorderen dividend en dividendbelasting	1.040	1.082
Overige vorderingen	1.242	691
Stand einde boekjaar	9.930	10.170

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

Resultaatbestemming

Het resultaat over 2018 is bestemd conform de verdeling op pagina 71.

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 € 175 miljoen (2017: € 185 miljoen), het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt € 44 miljoen (2017: € 43 miljoen).
Het werkelijk eigen vermogen van € 71,6 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 2019

Op grond van het FTK moet de beleidsdekkingsgraad van Tpf 116,3% bedragen om volledig solvabel te zijn. De beleidsdekkingsgraad is sinds 2015 onder het niveau van 116,3%. Tpf verkeert in een situatie van vermogenstekort (beleidsdekkingsgraad lager dan VEV-dekkingsgraad van 116,3%). Het fonds dient bij een vermogenstekort jaarlijks een nieuw herstelplan in te dienen bij de toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB).

In het herstelplan van 2019 staat hoe Tpf in een termijn van 10 jaar de beleidsdekkingsgraad wil laten stijgen naar 116,3% of hoger. De verwachting is dat Tpf eind 2024 uit het tekort zal zijn. In het herstelplan 2018 was de verwachting dat dit in 2020 zou plaatsvinden. De berekeningen zijn uitgevoerd door de adviserend 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 97,6% per ultimo 2018 (2017: 97,9%). Daalt de beleidsdekkingsgraad tot onder de 97,6% dan voert Tpf op grond van het 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.

	31.12.2018 € 000	**31.12.2017** € 000
Pensioenvermogen	1.144.705	1.192.292
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds	1.072.987	1.052.869
Voorziening voor risico deelnemers	-	-
Totale technische voorzieningen	1.072.987	1.052.869
Actuele dekkingsgraad	106,7%	113,2%
Beleidsdekkingsgraad	112,1%	111,5%
Reële dekkingsgraad	91,0%	90,9%

Analyse ontwikkeling actuele dekkingsgraad in % punten	**2018**	**2017**
Dekkingsgraad begin periode	113,2	107,0
Premie	- 0,3	- 0,3
Uitkeringen	0,4	0,2
Indexering / korting	- 0,2	-
Aanpassing AG 2018 prognosetafels	1,0	-
Ervaringssterfte	- 0,9	-
Rentetermijnstructuur	- 4,4	1,4
Overrendement	- 2,2	5,5
Overige	0,1	- 0,6
Dekkingsgraad per 31 december	106,7	113,2
Mutatie dekkingsgraad	- 6,5	6,2

Eigen vermogen

	2018 € 000	**2017** € 000
Stand begin boekjaar	139.310	75.384
Bij: Resultaat bestemming boekjaar	- 67.705	63.926
Stand einde boekjaar	71.605	139.310

XI. Bestemmingsreserve premies

	2018 € 000	2017 € 000
Stand begin boekjaar	840	-
Resultaat bestemming boekjaar	501	840
Stand einde boekjaar	1.341	840

Bij het aangaan van het 5 jaars contract voor de uitvoering van de pensioenregeling is een vaste premie overeengekomen. Indien tijdens deze contractsperiode de feitelijke premie niet meer kostendekkend is dient het opbouwpercentage ouderdomspensioen neerwaarts aangepast te worden. Ter voorkoming hiervan bevat de pensioenpremie (21,9% van de pensioengrondslag) een opslag die stabiliteit van premie en opbouwpercentage ouderdomspensioen (1,75% per dienstjaar) nastreeft. Het positieve verschil tussen de feitelijke premie en de berekende gedempte kostendekkende premie wordt voor 85% toegevoegd aan de bestemmingsreserve premies. Het negatieve verschil premies wordt onttrokken aan de bestemmingsreserve premies.
De toevoeging of onttrekking aan de bestemmingsreserve premies geschiedt via de resultaat bestemming.
In geval van een eventuele verlaging van het pensioenopbouwpercentage moet de bestemmingsreserve premies (gedeeltelijk) vrijvallen om een verlaging te voorkomen of te verminderen. In 2018 is € 501 aan de bestemmingsreserve premies toegevoegd.

XII. Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds

	2018 € 000	2017 € 000
Stand begin boekjaar	1.052.869	1.072.558
Toevoeging pensioenopbouw	11.233	12.708
Indexering en overige toeslagen	1.591	-
Rentetoevoeging (2018: -0,26%; 2017: -0,217%)	- 2.707	- 2.312
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten	- 28.475	- 27.617
Wijziging marktrente	42.348	- 13.507
Mutatie overdrachten van rechten	- 1.379	7.605
Aanpassing prognosetafel / ervaringssterfte	- 1.353	-
Verhoging kostenvoorziening	-	2.069
Overige mutaties	- 1.140	1.365
Stand einde boekjaar	1.072.987	1.052.869

Samenstelling VPV naar deelnemers	31.12.2018 € 000	31.12.2017 € 000
Actieve deelnemers OP67	64.778	66.512
Actieve deelnemers OP65	176.056	174.173
Gewezen deelnemers	376.608	364.096
Gepensioneerden	378.060	370.993
Nabestaanden	76.875	76.795
Zieken	610	300
Totaal	1.072.987	1.052.869

Aantallen deelnemers	31.12.2018	31.12.2017
Actieve deelnemers	1.305	1.478
Gewezen deelnemers	4.521	4.360
Gepensioneerden	1.213	1.183
Nabestaanden	432	428
Totaal aantal	7.471	7.449

XIII. Voorziening voor risico deelnemers

	2018 € 000	2017 € 000
Stand begin boekjaar	-	12.447
Stortingen	-	8
Onttrekkingen	-	- 768
Management fee en administratiekosten	-	- 46
Overgedragen aan ABN AMRO PPI	-	- 5.162
Omgezet in aanspraken door beeindiging	-	- 6.919
Rendement boekjaar	-	440
Stand einde boekjaar	0	0

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

XIV. Overige voorzieningen

	2018 € 000	2017 € 000
Stand begin boekjaar	113	113
Mutaties	-	-
Stand einde boekjaar	113	113

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

XV. Overlopende passiva

	31.12.2018 € 000	31.12.2017 € 000
Rekening courant sponsors	2.241	2.106
Vakantiegeld reservering	14	24
Uitvoeringskosten secretariaat	165	202
Pensioenen	110	102
Waardeoverdrachten / afkoopsommen	46	684
Verplichtingen uit hoofde van collateral	8.929	7.215
Vermogensbeheer	361	240
Vooruitontvangen inkoopsom	-	312
Overige	21	19
Totaal	11.887	10.904

De overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar voor een bedrag van € 11.887 (2017: € 10.904). Rekening courant: o.a. SLA IT, SLA HRSSC, kosten voor gemene rekening, door TMG namens Tpf uitbetaalde pensioenen en geïncasseerde pensioenpremies.

XVI. Derivaten

	31.12.2018 € 000	31.12.2017 € 000
Valuta derivaten	680	165

XVII. Premiebijdragen	2018 € 000	2017 € 000
Bijdrage werkgevers	7.247	8.101
Bijdrage deelnemers	3.624	4.050
Feitelijke premie, totaal	10.871	12.151

Zuivere kostendekkende premie	2018 € 000	2017 € 000
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	11.233	12.708
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	281	304
Opslag voor uitvoeringskosten	457	813
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2018: 17,6% en per 1 januari 2017: 16,0%)	2.026	2.033
Totale zuivere kostendekkende premie	13.997	15.858

Gedempte kostendekkende premie	2018 € 000	2017 € 000
Actuarieel benodigde koopsom voor pensioenopbouw en risicodekking tijdens het boekjaar in verband met de aangroei van pensioenverplichtingen	5.613	5.895
Risicopremie voor arbeidsongeschiktheid	140	304
Opslag voor uitvoeringskosten	457	813
Actuarieel benodigde premie m.b.t. de voorwaardelijk onderdelen van de pensioenregeling	2.582	2.971
Solvabiliteitsopslag over benodigde koopsom (per 1 januari 2018: 17,6% en per 1 januari 2017: 16,0%)	1.013	943
Totale gedempte kostendekkende premie	9.805	10.926
Totaal feitelijke premie	10.871	12.151
Af: naar bestemmingsreserve premies	501	840
Totale feitelijke premie voor toetsing	10.370	11.311

Er is geen korting op de ontvangen premiebijdragen toegepast. Uitgaande van het bovenstaande kan geconcludeerd worden dat de feitelijke premie voor toetsing ten bedrage van 10.370 groter was dan de te ontvangen gedempte kostendekkende premie van 9.805.

XVIII. Beleggingsresultaten risico fonds

Directe beleggingsopbrengsten

	2018 € 000	2017 € 000
Vastgoedbeleggingen	755	695
Dividend aandelen/ vastrentende waarden fondsen	12.409	12.907
Vastrentende waarden	9.746	9.942
Deposito's en dergelijke	- 67	- 55
Overige beleggingen	1.095	1.067
Totaal	23.938	24.556
Af: toegerekend rendement aan spaarmodule	-	- 440
Totaal	23.938	24.116

Indirecte beleggingsopbrengsten

Vastgoedbeleggingen	- 3.423	6.910
Aandelen/ vastrentende waarden fondsen	- 39.798	28.204
Vastrentende waarden	- 9.254	- 18.693
Derivaten, FX contracten	- 8.071	11.122
Derivaten, Swap contracten	11.204	3.579
Overige beleggingen	- 12	- 40
Totaal	- 49.354	31.082

Kosten vermogensbeheer

Externe kosten[2]	1.540	1.263
Intern doorbelaste kosten	586	567
Totaal indirecte vermogensbeheer kosten	2.126	1.830
Totaal beleggingsresultaten risico fonds	- 27.542	53.368

Transactiekosten zijn gesaldeerd met de beleggingsopbrengsten.
De transactiekosten zijn bepaald op € 1.088 (2017: € 1.008).

XIX. Overige baten

	2018 € 000	2017 € 000
Uitkering herverzekering	-	483
	0	483

Herverzekering

Voor het afdekken van het risico van vooroverlijden worden de aanspraken van deelnemers, gehuwd of met een partner door het fonds herverzekerd. Vanaf het jaar 2017 is een vijfjarig herverzekeringscontract afgesloten bij De Leidsche Verzekeringen. In dit contract is geen sprake meer van een zogenaamd eigen behoud.

1 Deze post omvat € 164 uit verbruikleen van effechten (2017: € 233). Per einde boekjaar was voor € 260,3 miljoen aan effecten uitgeleend en daarvoor was € 273,5 miljoen aan onderpand ontvangen. Einde 2017 was dat € 208,2 miljoen respectievelijk € 209,0 miljoen.

2 Hieronder is een bedrag van € 732 (2017: € 272) aan directe vermogensbeheerkosten meegenomen.

XX. Pensioenuitkeringen

	2018 € 000	2017 € 000
Pensioenuitkeringen		
- Ouderdomspensioen	23.117	22.346
- Partnerpensioen	4.932	4.690
- Wezenpensioen	76	73
Totaal	28.125	27.109

XXI. Pensioenuitvoeringskosten

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

	2018 € 000	2017 € 000
Onverplichte aanvulling overhevelingstoeslag	5	6
Kosten pensioenbedrijf	928	1.215
	933	1.221

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

	2018 € 000	2017 € 000
Doorberekende salarissen	569	635
Doorberekende sociale lasten	109	121
Overige personeelskosten	24	25
Afschrijvingen	54	43
Accountantskosten, onderzoek van de jaarrekening	52	50
Accountantskosten, andere controleopdrachten	-	-
Vergoeding bestuur	143	145
Vergoeding verantwoordingsorgaan	30	5
Vergoeding raad van toezicht	37	-
Overige bedrijfskosten	587	870
Kosten totaal	1.605	1.894
Af: toerekening aan TMG en externe adviseursbeloning	- 91	- 66
Af: toerekening aan vermogensbeheerkosten	- 586	- 567
Af: toerekening aan spaarmodule	-	- 46
Kosten pensioenbedrijf	928	1.215

De post doorberekende salarissen bevat in 2018 ook de kosten externe inhuur ad. € 116 (2017: € 151).

De omvang van het gemiddelde personeelsbestand[1] bedroeg:

	2018	2017
In personen	8	9
In fte's	6,2	8,0

Het personeel is in dienst van de sponsor.

1 in 2017 en 2018 is dit inclusief externe inhuur.

XXII. Pensioenopbouw

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

XXIII. Toeslagen

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

XXIV. Rentetoevoeging

De rentetoevoeging is bepaald met behulp van de rentetermijnstructuur zoals die gold per 1 januari 2018 voor het fonds.

XXV. Onttrekking voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten

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

XXVI. Wijziging marktrente

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

XXVII. Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

XXVIII. Overige mutatie voorziening pensioenverplichtingen

Deze post bevatte het sterfteresultaat, het arbeidsongeschiktheidsresultaat en de overige resultaten.
In 2018 bevatte deze post een mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen in verband met de wijziging van de AG prognosetafels alsmede aanpassing van de ervaringssterfte van € 1,4 mln. (per saldo bate).
In 2017 bevatte deze post een mutatie inzake de verhoging van de kostenvoorziening van 1,5% naar 1,7%, resulterend in een last van € 2,1 miljoen.

XXIX. Saldo overdracht van rechten

	2018 € 000	**2017** € 000
Uitgaande waardeoverdrachten	2.363	205
Uitgaande afgekochte rechten	61	50
Inkomende waardeoverdrachten	- 1.298	- 170
Omzetting spaarmodule in rechten	-	- 7.690
	1.126	- 7.605

Actuariële en bedrijfstechnische analyse over 2018

		2018 € 000		2017 € 000
Directe en indirecte beleggingsopbrengsten	- 27.542		53.368	
Af/bij: actuarieel benodigde rente	- 39.641		15.819	
Resultaat op beleggingen/marktrente		- 67.183		69.187
Af: toeslagen		- 1.591		-
Premies[1]	9.823		11.010	
Af: aanspraken actieven en premievrijen	- 11.233		- 12.708	
Resultaat op premies		- 1.410		- 1.698
Resultaat op sterfte		2.106		- 1.774
Resultaat op kosten		312		24
Overige resultaten		562		- 973
		- 67.204		64.766

Toelichting op de actuariële en bedrijfstechnische analyse

Resultaat op beleggingen/marktrente

De daling van het resultaat is voornamelijk veroorzaakt door lagere beleggingsopbrengsten en een toevoeging in de benodigde rente. De rente veroorzaakt een negatieve mutatie in het resultaat van € 55,5 miljoen door een daling van de rentetermijnstructuur van 1,48% (2017) naar 1,356%.

De directe en indirecte beleggingsopbrengsten waren in 2018 per saldo € 80,9 miljoen lager dan in 2017.

Per saldo is het resultaat op beleggingen/marktrente in 2018 € 136,4 miljoen lager dan in het voorgaand boekjaar.

Toeslagen

Per 1 januari 2018 is bij bestuursbesluit van 25 januari 2018 een toeslag toegekend van 0,15%.

Resultaat op premies

Het resultaat op premies is gestegen ten opzichte van het boekjaar 2017.
De netto benodigde technische koopsom was € 11,2 miljoen 2018 in vergelijking met € 12,7 miljoen in 2017.

Overige resultaten

De overige resultaten bestaan voornamelijk uit premies herverzekering, mutaties waardeoverdrachten, kosten arbeidsongeschiktheid en overige mutaties. In het boekjaar 2017 is hieronder ook een nadelig resultaat ad € 2.069 meegenomen wegens verhoging kostenvoorziening van 1,5% naar 1,7%. In het boekjaar 2018 was hieronder ook een voordelig resultaat ad € 1.353 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 negatief resultaat ad € 67,2 miljoen als volgt wordt verdeeld:

Dotatie aan bestemmingsreserve premies	€ 0,5 miljoen
Onttrekking aan eigen vermogen	€ 67,7 miljoen

1. Exclusief de opslag voor arbeidsongeschiktheid en kosten.

Ondertekening en goedkeuring van de jaarrekening

Amsterdam, was getekend op 24 mei 2019

Bestuur:

A.J. Reekers MA (voorzitter)

N.O. Neumann (secretaris)

D.J. Hussaarts

mr. drs. J.H.J. Bouman

Raad van Toezicht:

drs. R.C. Godding

dr. R.L. Biezeveld

P. Mannaert RC

Gebeurtenissen na balansdatum
In de bestuursvergadering van 29 januari 2019 heeft het bestuur besloten om per 1 januari 2019 een toeslag van 0,33% te verlenen. Dit besluit resulteert in een toename van de voorziening pensioenverplichtingen van ruim € 3,5 miljoen.

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 2018.
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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.
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 € 11 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 550.000 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 beoordeling van belang zijn.
Werkzaamheden	Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard. Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht heb ik onder meer onderzocht of: ■ de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld; ■ de kostendekkende premie voldoet aan de gestelde wettelijke vereisten; ■ het beleggingsbeleid in overeenstemming is met de prudent-person regel. 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.

24 mei 2019
Ref.: MZo/653112/P190539

Willis Towers Watson

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 bezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

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

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

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, 24 mei 2019

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

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam
Postbus 58110
1040 HC Amsterdam
Nederland

Tel: 088 288 2888
Fax: 088 288 9737
www.deloitte.nl

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan het bestuur van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 te Amsterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 op 31 december 2018 en van het saldo van baten en lasten over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

1. De balans per 31 december 2018.

2. De staat van baten en lasten over 2018.

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 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 11 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op circa 1% van de som van het aanwezige eigen vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn. Wij zijn met de organen belast met governance overeengekomen dat wij aan de organen belast met governance tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 550 duizend rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam onder nummer 24362853.
Deloitte Accountants B.V. is a Netherlands affiliate of Deloitte NWE LLP, a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de organen belast met governance gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

- *Financiële positie en de gevoeligheden ten aanzien van de waardering van de technische voorzieningen*

  De technische voorziening waar onder begrepen de voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds betreft de belangrijkste verplichting in de balans van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 en vormt één van de belangrijkste componenten voor de berekening van de actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad. In noot X bij de jaarrekening is de financiële positie per 31 december 2018 beschreven. Volgens deze toelichting bedraagt de actuele dekkingsgraad 106,7 procent en de beleidsdekkingsgraad 112,1 procent per 31 december 2018.

  Bij onze controle hebben wij bijzondere aandacht gegeven aan de waardering van de technische voorzieningen welke tot stand komt op basis van de administratieve basisgegevens en door het bestuur gekozen (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen, sterfte- en ervaringscijfers alsmede administratie-en excassokosten.

  Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 heeft in de grondslagen voor waardering van activa en passiva op de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen voor de waardering van de technische voorziening toegelicht. In noot XII bij de jaarrekening is een verdere detaillering van de technische voorziening gegeven.

  Wij hebben de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen (actuariële) veronderstellingen en de gehanteerde waarderingsgrondslagen getoetst en besproken met de certificerend actuaris. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen uit de Pensioenwet. Wij hebben de certificerend actuaris instructies gestuurd over de te volgen controleaanpak en attentiepunten. Wij hebben de rapportage van de certificerend actuaris geëvalueerd, de uitkomsten besproken en een dossierreview verricht op het dossier van de certificerend actuaris. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde administratieve basisgegevens te toetsen.

  Onze observatie bij dit kernpunt:

  Wij achten de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen voor waardering van de voorziening pensioenverplichtingen aanvaardbaar.

- *Waardering van op waarderingsmodellen gebaseerde beleggingen en effect op waardeveranderingen*

  De beleggingen zijn een significante post op de balans van Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 en dienen volgens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde.

Voor een groot deel van de beleggingen is de marktwaarde te toetsen aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten, maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen en –technieken. Het met behulp van modellen en technieken bepalen van de marktwaarde is complex en bevat subjectieve elementen die bij de berekening worden gehanteerd.

In de grondslagen voor waardering van activa en passiva vermeld op pagina 62 geeft Stichting-Telegraafpensioenfonds 1959 inzicht in de gehanteerde waarderingsmethoden van de beleggingen. Wij hebben vastgesteld of de gehanteerde modellen en technieken geschikt zijn om, binnen de geldende wettelijke bepalingen en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, te kunnen komen tot een marktwaarde van deze beleggingen.

Onze observatie bij dit kernpunt:

Wij achten de grondslagen voor waardering en de waardering van op waarderingsmodellen gebaseerde beleggingen in de jaarrekening aanvaardbaar. Ook achten wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen zoals vermeld in noot I tot en met V volledig en toereikend.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

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

- De kerngegevens
- Het bestuursverslag
- Verslag verantwoordingsorgaan
- Verslag visitatiecommissie
- 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, verslag verantwoordingsorgaan, verslag visitatiecommissie, 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 vennootschap 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.

De organen belast met governance zijn verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de pensioenfonds.

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 gerede 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.

Wij communiceren met de organen belast met governance 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.

Wij bevestigen aan de organen belast met governance dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de organen belast met governance over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de organen belast met governance hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 24 mei 2019

Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: C.J. de Witt RA