

Jaarverslag
2016

MM Global Credit Ex Financials Fund

Inhoudsopgave

1	Algemene informatie.....	3
2	Profiel	4
3	Kerncijfers	6
4	Verslag van de beheerder.....	8
4.1	Marktonwikkelingen.....	8
4.2	Gevoerd beleid.....	9
4.3	Rendement.....	9
4.4	Vooruitzichten.....	9
4.5	Risicomanagement	10
4.6	Maatschappelijk verantwoord beleggen	17
5	Jaarrekening.....	20
5.1	Balans	20
5.2	Winst- en verliesrekening	21
5.3	Kasstroomoverzicht	22
5.4	Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening	23
5.5	Overige toelichtingen	32
5.6	Resultaatbestemming	33
5.7	Gebeurtenissen na balansdatum.....	33
5.8	Grondslagen voor de jaarrekening	33
6	Overige gegevens.....	37
6.1	Belangen van de beheerder	37
6.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant.....	38

1 Algemene informatie

Beheerder

TKP Investments B.V. (hierna ook genoemd 'TKPI'), gevestigd te Groningen, is de beheerder. TKPI beheert alle fondsgoederen (art. 4 Terms & Conditions TKPI MM Fund Series). De directie van TKPI wordt gevoerd door R. van Wijk-Russchen RBA, drs. C. Luning RBA, drs. A. Laning RA RC en drs. R.E. Leenes RBA.

Bewaarder

Citibank Europe Plc (Netherlands Branch), gevestigd te Schiphol, vervult de taak van bewaarder.

Aegon Custody B.V. vervult de taak van juridisch eigenaar.

Adres en vestigingsplaats

Europaweg 31
9723 AS Groningen

Correspondentieadres

Postbus 5142
9700 GC Groningen

Telefoon: +31 50 317 53 17
www.tkpinvestments.com

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Beheer en administratie

TKPI voert het beheer en de administratie van het MM Global Credit Ex Financials Fund (hierna genoemd Credit Ex Financials Fund of het fonds). TKPI maakt gebruik van de diensten van de Stichting TKP Pensioen Treasury alwaar voor rekening van het fonds posities in rekening-courant en deposito's kunnen worden aangehouden.

2 Profiel

Beleggingsbeleid

Het fonds heeft als doelstelling om direct in hoofdzakelijk bedrijfsobligaties in ontwikkelde markten te beleggen met kapitaalgroei als financiële doelstelling. De uiteindelijke beleggingen worden gedaan door de aangestelde externe manager(s). Valutatermijncontracten worden gebruikt voor afdekking en efficient portfolio management.

Doelstelling rendement

Het zo goed mogelijk benaderen van de performance van de benchmark.

Benchmark

Customized index: 50% Barclays Capital Euro Corporate ex Financials 500M Single A of beter en 50% Barclays Capital US Corporate ex Financials 500M Single A of beter (afgedekt naar euro). Single A is A-/A3 of beter.

Fonds management

Het vermogensbeheer vindt bij TKPI plaats via een multi-manager strategie. Hierbij kan het TKPI beleggingsteam één of meerdere externe best-in-class vermogensbeheerders aanstellen op basis van beleggingsstijl, deskundigheid en capaciteiten.

Aan externe managers worden nauw omschreven mandaten verleend. Per mandaat zijn met de externe managers een maximale tracking error en/of lineaire restricties overeengekomen. De omvang van een mandaat ten opzichte van de omvang van de totale portefeuille is afhankelijk van het risicoprofiel van het desbetreffende mandaat.

In het geval van dit fonds gaat het om een passief mandaat dat, uit kostenoverweging, verstrekt is aan 1 manager.

Beleggingen in met de beheerder gelieerde beleggingsfondsen

Het fonds heeft geen beleggingen in gelieerde beleggingsfondsen.

Structuur

Het fonds is een Fonds voor Gemene Rekening van het open-end type en is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht.

Rechtspersoon en voorwaarden

Het fonds heeft geen rechtspersoonlijkheid. De Terms & Conditions en hetgeen ter uitvoering daarvan geschiedt, vormen geen maatschap, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap. Het fonds heeft als doelstelling het collectief en voor rekening en risico van de participanten beleggen in effecten. De werking van het fonds is neergelegd in de Terms & Conditions. In het 'Fund Fact Sheet' is het beleggingsbeleid van het fonds omschreven.

Participanten

In het fonds kunnen uitsluitend entiteiten participeren die aangemerkt worden als professionele belegger volgens de Wet op het financieel toezicht.

Units

De door de participanten te verwerven units luiden op naam en zijn, behoudens inlossing door de beheerder, niet overdraagbaar en mogen niet worden verpand of bezwaard met enig ander beperkt recht van welke aard dan ook. De beheerder geeft geen participatiebewijzen uit. De beheerder zal krachtens en in overeenstemming met het bepaalde in de Toetredingsovereenkomst, respectievelijk het Bericht van Uittreding, op elke Waardebepalingsdatum units uitgeven respectievelijk inlossen. Elke laatste werkdag van de maand geldt als Waardebepalingsdatum alsmede door de beheerder op verzoek van de participant vastgestelde werkdagen. De vergoeding bij toetreding is forfaitair vastgesteld op 0,50% van de ingelegde gelden respectievelijk 0,00% van het bedrag van de inlossing bij uittreding. De beheerder is te allen tijde bevoegd om, in afwijking van het voorgaande, de werkelijke transactiekosten in rekening te brengen. De beheerder is bevoegd om de transactiekosten te laten vervallen indien en voor zover toe- en uittredingen

gesaldeerd kunnen worden. De vergoeding bij toe- en uittreding komt volledig ten gunste van het fonds en dient ter dekking van de transactiekosten die door toe- en uittreding veroorzaakt worden. De door het fonds ontvangen vergoedingen voor toe- en uittredingen zijn als separate inkomstencategorie opgenomen in de winst- en verliesrekening.

De grondslag voor toe- en uittreding en de berekening van de marktwaarde per unit is de netto fondsvermogenswaarde, zoals bepaald in de Terms & Conditions.

Dividendbeleid

Het fonds keert geen dividend uit.

Securities lending

Het fonds neemt, overeenkomstig de voorwaarden van het fonds, niet deel aan een securities lending programma.

Fiscaal

Er is sprake van fiscale transparantie, dat wil zeggen dat het fonds niet is onderworpen aan vennootschapsbelasting en dat de resultaten op beleggingen rechtstreeks worden toegerekend aan de participanten zelf.

Oprichting

26 januari 2012

Inceptie

Vanaf 2 februari 2012 heeft het fonds beleggingen onder beheer.

3 Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012 ¹
Fondsvermogen (x € 1.000)	961.234	866.405	743.636	702.141	557.988
Aantal units	8.271.448	7.776.676	6.636.852	6.785.888	5.298.282
Unitwaarde (in €)	116,21119	111,41066	112,04647	103,47077	105,31495
Rendement²					
Nettorendement	4,3%	-0,6%	8,3%	-1,8%	5,3%
Rendement benchmark	4,1%	0,5%	8,3%	-1,7%	5,3%
Outperformance	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%
Outperformance sinds inceptie	-0,1%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,2%
Annualized outperformance sinds inceptie	0,0%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	n.v.t. ³
Waardeontwikkeling per unit⁴ (bedragen x € 1)					
Inkomsten	3,29	3,43	3,59	3,67	3,50
Waardeveranderingen	0,99	-4,23	4,86	-5,61	0,88
Overig resultaat (2012: Toe- en uittredingsvergoedingen)	0,07	0,08	0,17	0,07	0,69
Kosten	-0,09	-0,09	-0,08	-0,08	-0,09
Totaal resultaat	4,26	-0,81	8,54	-1,95	4,98
Waardeontwikkeling⁵ (bedragen x € 1.000)					
Inkomsten	25.310	24.954	25.714	24.103	12.109
Waardeveranderingen	7.608	-30.744	34.725	-36.890	3.071
Overig resultaat (2012: Toe- en uittredingsvergoedingen)	520	588	1.250	471	2.376
Kosten	-675	-675	-574	-511	-307
Totaal resultaat	32.763	-5.877	61.115	-12.827	17.249
Ratio's					
Lopende Kosten Factor (LKF)	0,08%	0,08%	0,07%	0,07%	0,09%
Omloopfactor	7	20	34	30	58

¹ De cijfers over 2012 hebben betrekking op de periode van 26 januari 2012 tot en met 31 december 2012.

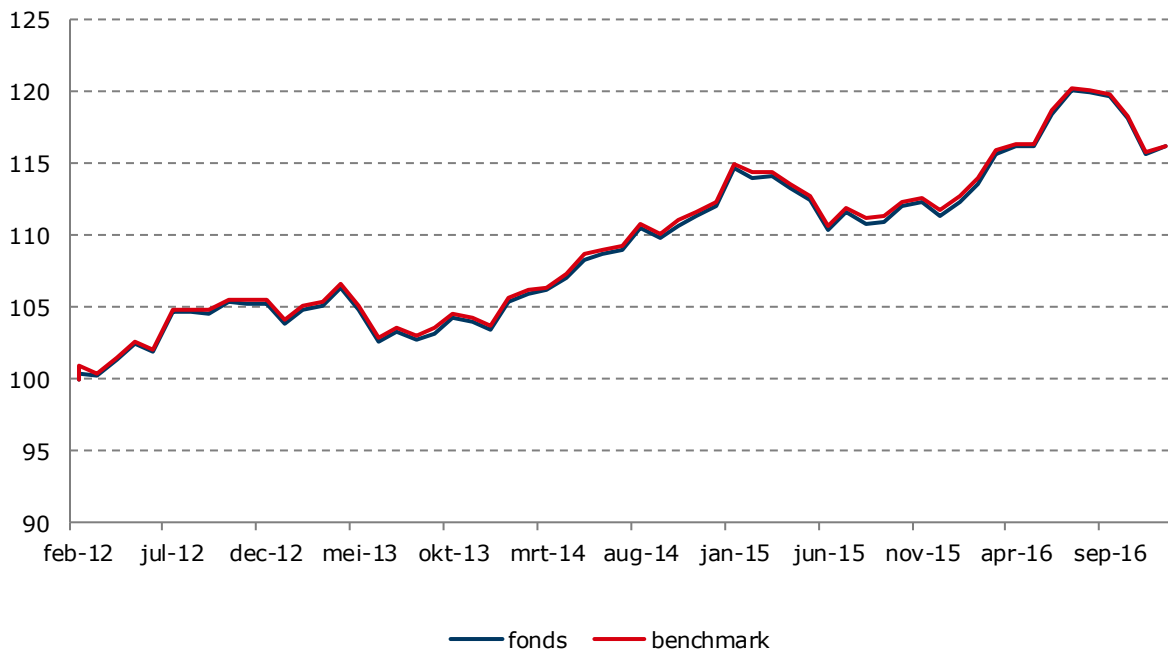
² Het beleggingsrendement is de time weighted return berekend op dagbasis na kosten.

³ Te korte referentieperiode.

⁴ Waardeontwikkeling is op basis van gemiddeld aantal uitstaande units.

⁵ De indeling van de winst- en verliesrekening is in 2016 aangepast naar aanleiding van de invoering van de AIFMD. De kerncijfers inzake waardeontwikkeling over 2015 en 2014 zijn overeenkomstig opgesteld. De kerncijfers inzake waardeontwikkeling over eerdere jaren zijn niet aangepast.

Ontwikkeling van de unitwaarde vanaf inceptiedatum (inceptie =100)



4 Verslag van de beheerder

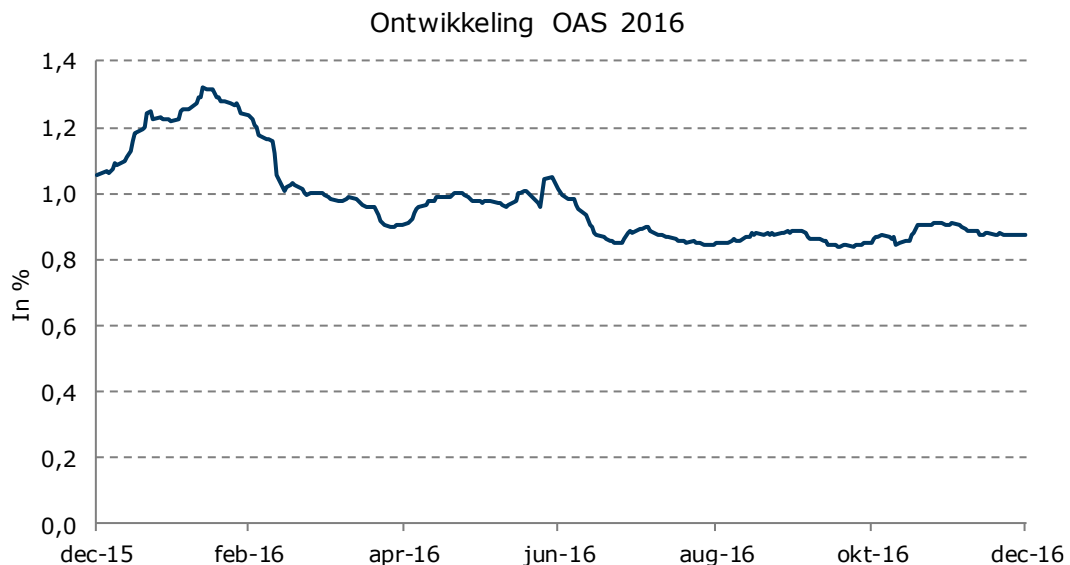
4.1 Marktentwikkelingen

Bedrijfsobligaties van non-financials met een hoge kredietwaardigheid hebben een goed jaar gehad. Dit is terug te zien in de gedaalde risicopremie. De risicopremie wordt gemeten door de Option-Adjusted Spread (OAS), een maatstaf die het extra effectief rendement meet ten opzichte van een mix van Duitse en Amerikaanse staatsobligaties, gecorrigeerd voor opties zoals een vervroegde aflossing.

De OAS begon in 2016 op 105 basispunten en sloot het jaar af op 88 basispunten. Halverwege februari 2016 was de markt aanzienlijk zwakker en noteerde de OAS een niveau van 132 basispunten. Na februari verbeterde de markt snel, mede geholpen door de stijgende olieprijs en de Europese Centrale Bank (ECB) die halverwege het jaar 2016 ook bedrijfsobligaties begon te kopen. Het Brexit-referendum leek slechts tijdelijk een negatief effect te hebben op de markt.

Het effectieve rendement van de benchmark daalde in 2016 van 2,1% naar 1,8%. Met name het deel van de benchmark dat in euro's noteert, droeg hier aan bij. Het effectief rendement van het eurodeel daalde van circa 1,2% naar 0,6% en van het in Amerikaanse dollar genoteerde deel daalde van circa 3,2% naar 3,0%. Doordat het effectief rendement op Duitse staatsobligaties dit jaar ook sterk daalde bleef de OAS voor dat deel van de benchmark vrijwel gelijk. Het effectief rendement op Amerikaanse staatsobligaties liet juist een lichte stijging zien in 2016 waardoor de spread op het dollardeel van de benchmark afnam.

Onderstaande grafiek toont de ontwikkeling van de OAS, een maatstaf voor de extra vergoeding boven een mix van 50% US staatsobligaties en 50% Duitse staatsobligaties in 2016.



Bron: Bloomberg

4.2 Gevoerd beleid

De externe manager binnen het fonds heeft gedurende het gehele jaar een passief beleid gevolgd waarbij geprobeerd is het rendement van de gestelde benchmark zo nauwkeurig mogelijk te volgen. Het passief beheer door de externe manager heeft plaatsgevonden op basis van de 'stratified sampling' methodiek. Voor de benchmark van het fonds geldt een minimum rating per obligatie van A- om het risico binnen het fonds te beperken. In beperkte mate (maximaal 15%) wordt toegestaan dat het fonds obligaties aanhoudt na een neerwaartse bijstelling van de kredietwaardigheid tot BBB+ of BBB om het transactievolume en daarmee de transactiekosten binnen het fonds te verlagen. In 2016 is gebruik gemaakt van deze ruimte waarbij het gewicht in BBB+/BBB obligaties zich gemiddeld tussen de 10-15% bevond.

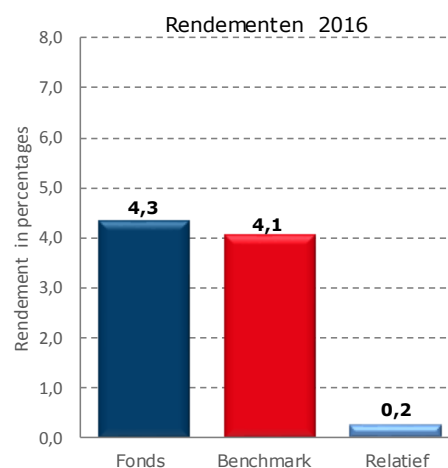
4.3 Rendement

In 2016 behaalde het fonds een positief rendement van 4,3%. Dat is 0,2% hoger dan het rendement van de benchmark.

Een passief beheerd fonds behaalt normaliter een beperkt lager rendement dan de benchmark. Dit komt doordat de feitelijke belegging beheer- en transactiekosten met zich meebrengt die niet worden meegenomen in het rendement van de benchmark. Afwijkingen ten opzichte van de benchmark kunnen ook ontstaan door bijvoorbeeld terugontvangen couponbelastingen of valuta- en kaseffecten.

Het gewicht in de 'BBB bucket' was per eind 2016 circa 12,4% en was verdeeld over 171 obligaties van 43 uitgevende partijen. Doordat de obligaties binnen deze bucket over het algemeen beter presteerden dan die in het reguliere deel van de portefeuille heeft het fonds dit jaar een positief relatief rendement behaald.

De ex-post tracking error (op basis van gerealiseerde rendementen in de afgelopen 36 maanden) bedroeg eind december 2016 0,1% ten opzichte van eind vorig jaar 0,1%.



4.4 Vooruitzichten

Markt

Bedrijfsobligaties zijn relatief duur als gekeken wordt naar het effectief rendement. De voornaamste reden hiervoor zijn de lage onderliggende staatsrentes, met name voor het euro-gedeneerde deel van de markt. De OAS ligt historisch gezien slechts beperkt lager dan het gemiddelde zodat bedrijfsobligaties relatief aantrekkelijk zijn ten opzichte van staatsobligaties.

Er zijn echter ook aanzienlijke risico's zoals bijvoorbeeld het ongewisse beleid van de Verenigde Staten, onzekerheden over het monetaire beleid van de ECB met name op de langere termijn en verkiezingen in een aantal belangrijke Europese landen.

Fonds

Het beleid en de strategie van het fonds worden in 2017 voortgezet.

4.5 Risicomanagement

Financieel risicomanagement

De beheerder is verantwoordelijk voor het monitoren van de financiële, strategische en waarderingsrisico's van het fonds. De beheerder heeft daartoe verschillende risico's geïdentificeerd, waarvan voor dit fonds de belangrijkste zijn:

1. Actief risico
2. Marktrisico
3. Valutarisico
4. Concentratierisico
5. Tegenpartijrisico
6. Liquiditeitsrisico
7. Renterisico
8. Kredietrisico

Per type financieel risico zijn risicomatstaven in de vorm van restricties opgesteld om de risico's te kunnen beheersen. Deze restricties zijn opgenomen in de fondsmandaten waarbij de aard van de restricties afhankelijk is van de strategie van het fonds. Alle restricties worden waar mogelijk dagelijks gemonitord door de beheerder en door Citibank die onafhankelijk opereert als bewaarder. Citibank is als bewaarder aangesteld naar aanleiding van de AIFM richtlijn die beheerders verplicht een onafhankelijk orgaan de monitoring uit te laten voeren, in casu om een bewaarder aan te stellen. Indien overschrijdingen van de restricties zich voordoen wordt dit direct met de relevante stakeholders opgenomen waarbij acties worden bepaald om de overschrijdingen zo snel mogelijk op te lossen. Alle overschrijdingen en waarschuwingen worden periodiek gerapporteerd aan alle stakeholders inclusief het management. Hieronder volgt een beschrijving van de risico's en het beleid van het fonds op het gebied van risicobeheersing met gebruik van financiële instrumenten. Daarnaast zijn de beheersmaatregelen beschreven die zijn getroffen ter beheersing van de risico's.

Actief risico

Actief risico heeft betrekking op het risico dat het fonds een ander risico-rendementsprofiel heeft dan de gevolgde benchmark. De mate van afwijking wordt bewaakt door middel van de tracking error. Er wordt gestreefd naar een tracking error zo dicht mogelijk bij nul. Door de tracking error van zowel het fonds als de externe managers in het fonds te limiteren kan het actief risico worden beheerst.

De tracking error kent echter wel een aantal beperkingen zoals bijvoorbeeld het feit dat risico's onder of overschat worden al naar gelang de markt volatiel of juist weinig volatiel was in de voorgaande periode.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de beleggingen van het fonds in waarde kunnen dalen als gevolg van marktbevingen.

Het fonds belegt in obligaties en kan als gevolg daarvan obligatie-specifiek risico inhouden. Door diversificatie, zowel binnen de portefeuilles van de externe managers als op fondsniveau wordt het obligatie-specifiek risico sterk gereduceerd.

Evenals de andere restricties wordt ook de restrictie op toegestane leverage dagelijks gemonitord door de beheerder en door Citibank en indien noodzakelijk bijgestuurd.

Valutarisico

Valutarisico ontstaat wanneer coupons en aflossingen op obligaties in een andere valuta noteren dan die waarin het fonds noteert, waarbij het verlies veroorzaakt wordt door bewegingen in wisselkoersen. Binnen het fonds worden zowel beleggingen in euro's als in dollars toegestaan. Beleggingen in dollars worden gehedged naar euro's.

Concentratierisico

Concentratierisico betreft het risico dat een groot deel van het vermogen in het fonds in een klein aantal ondernemingen is belegd waardoor het rendement (sterk) afhankelijk kan worden van het rendement van deze kleine groep ondernemingen. Het gewicht van de individuele titels in de benchmark is afhankelijk van de marktkapitalisatie van de schuld van de betreffende onderneming.

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat een tegenpartij in een transactie niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Alle aan- en verkopen in het fonds worden op basis van delivery/receipt versus payment uitgevoerd, behalve voor markten waar een andere methode als market practice wordt gehanteerd. Hiermee is het tegenpartijrisico in het fonds sterk gereduceerd.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico betreft het risico dat een belegging niet binnen een redelijke termijn verkocht kan worden en/of alleen tegen een prijs lager dan de meest recent geïndiceerde waarde. In het algemeen geldt dat liquiditeit verslechtert wanneer de markt onder druk staat.

Het risico is gerelateerd aan de verhandelbaarheid van de posities in de portefeuille en de individuele posities in vergelijking met de omvang van het fonds.

Onder normale marktomstandigheden is het liquiditeitsrisico van het fonds beperkt, gezien dat de beleggingen gespreid zijn en normaliter snel verhandelbaar zijn.

Renterisico

Renterisico heeft betrekking op negatieve koersontwikkelingen als het gevolg van een beweging in de marktrente. De gevoeligheid van de koers van een obligatie naar een verandering van de marktrente wordt gemeten aan de hand van haar duratie. Voor het fonds is een maximale afwijking van de portefeuilleduratie ten opzichte van die van de benchmark vastgesteld.

Kredietrisico

Bij kredietrisico gaat het om het risico dat de kredietwaardigheid van een debiteur verslechtert, met als mogelijk gevolg dat de rating verlaagd wordt, of dat de debiteur niet meer aan haar verplichtingen voldoet m.b.t. tijdige betaling van coupon(s) en aflossing. Verliezen in verband met kredietrisico kunnen zich uiten in de vorm van gemiste betalingen en/of een negatieve koersbeweging. Binnen het fonds wordt kredietrisico beperkt door het hanteren van minimum ratings.

De hiergenoemde risico's hadden geen significante impact op de financiële positie c.q. resultaten in 2016.

Financiële instrumenten

Het fonds maakt gebruik van diverse financiële instrumenten. Het fonds belegt in obligaties, obligatiefondsen, afgeleide financiële instrumenten en deposito's.

Afgeleide financiële instrumenten (derivaten) bevatten rechten en verplichtingen, waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten (beleggingen) onderhevig zijn, tussen partijen worden overgedragen. Zij leiden niet tot overdracht van het onderliggende primaire financiële instrument bij het aangaan van de overeenkomst en overdracht behoeft ook niet altijd plaats te vinden bij expiratie van de overeenkomst.

In het algemeen zijn de volgende risico's verbonden aan het gebruik van financiële instrumenten:

- Door marktwerking kan de waarde van het financiële instrument veranderen. Financiële instrumenten binnen het fonds worden echter toegepast om juist een bepaalde marktexposure te verkrijgen. Schommelingen in de waardering van het financiële instrument worden dan niet als een risico gezien zolang het financiële instrument binnen het beleggingsuniversum valt. Op dagbasis wordt gemonitord of de financiële instrumenten ook binnen het vastgestelde beleggingsuniversum vallen. Middels een afgeleid financieel instrument is het mogelijk om meer exposure in te nemen dan er aan onderliggende waarde aanwezig is. Dit risico van leverage wordt, evenals andere exposurerestricties met betrekking tot het afgeleide financiële instrumenten, op dagbasis gemonitord zodat de totale fondsexposure voldoet aan de gestelde fondsrestricties.

- Het risico dat een positie in financiële instrumenten niet tijdig tegen een redelijke prijs geliquideerd kan worden. Bij de keuze voor een financieel instrument wordt de liquiditeit meegenomen in de afweging welk financieel instrument het beste kan worden gebruikt. De liquiditeit van financiële instrumenten wordt tevens meegenomen in de bepaling van de positie die wordt ingenomen. Het mogelijke liquiditeitsrisico wordt gereduceerd door financieel instrumenten met verschillende looptijden te nemen waarin de posities relatief groot zijn.
- Het risico dat betrokken partijen van een derivaat in faillissement of surseance van betaling geraken, nalatig zijn, frauduleus handelen of een tegenpartij in gebreke blijft. Voor een groot deel betreft het gereguleerde beursgenoteerde afgeleide financiële instrumenten waarbij op dagbasis wordt afgerekend. Hierdoor is het financiële risico beperkt. Voor de overige financiële instrumenten geldt het tegenpartijenbeleid. Tegenpartijen moeten voldoen aan strenge criteria zoals bijvoorbeeld een minimale hoge credit rating om als tegenpartij in aanmerking te komen.

De waardering van derivaten is gebaseerd op de marktwaarde van deze instrumenten per balansdatum. Op basis van marktontwikkelingen of nieuwe informatie kan de waarde van directe en afgeleide financiële instrumenten en daarmee de waardering van het fonds stijgen of dalen. Het na balansdatum stijgen of dalen van de waardering van financiële instrumenten en daarmee stijgen of dalen van de waardering van het fonds is een inherent beleggingsrisico.

Operationeel risicomanagement

Het beheersen van risico's is integraal onderdeel van de bedrijfsvoering van TKPI. Hiervoor is het operationeel risicomanagement ingericht binnen TKPI. Centraal hierbij is de risico-inschatting van TKPI zelf, de Risk Control Self Assessment (RCSA), van de operationele processen van TKPI, inclusief de uitbestede processen. De RCSA wordt enerzijds gevoed uit de permanente bewaking van de procesuitvoering en anderzijds uit de risicomanagementcyclus binnen TKPI. In de RCSA wordt de effectiviteit van de beheersmaatregelen bij uitbestedingspartners beoordeeld, op basis van assurance rapportages van deze partijen.

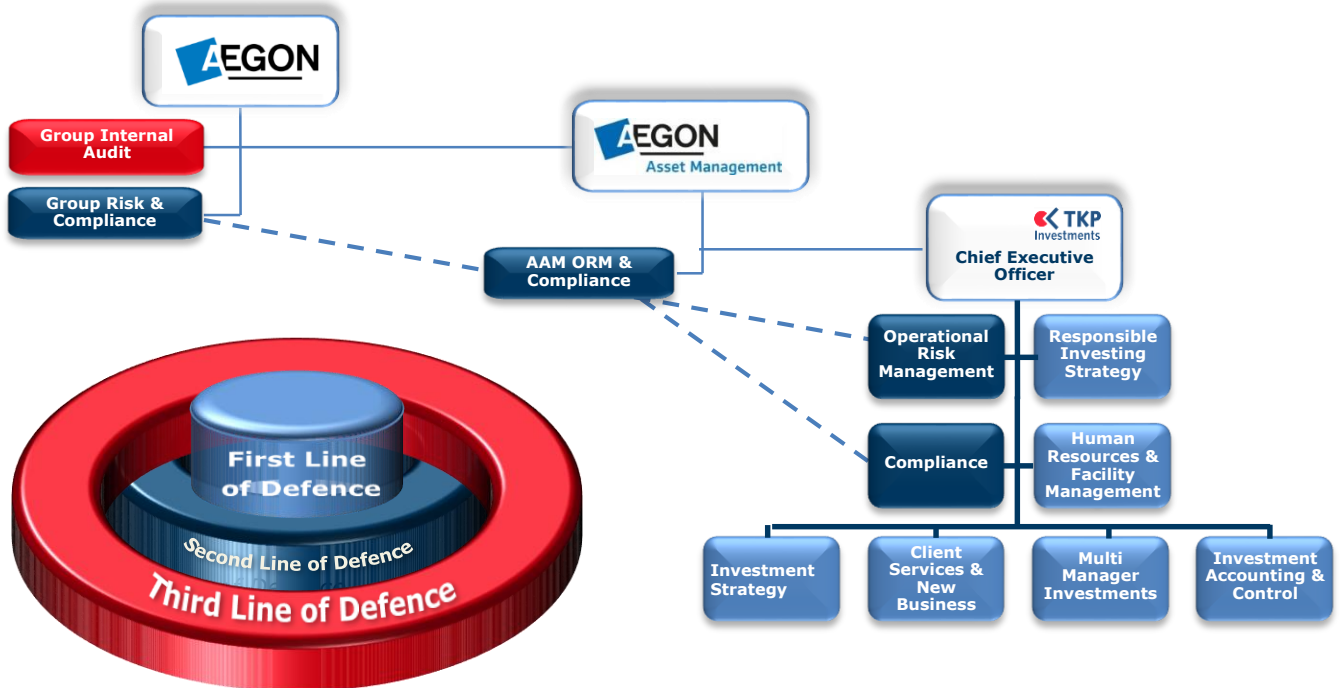
De RCSA leidt tot de identificatie van risico's en inzicht in de mate waarin deze risico's zijn afgedekt. De onderkende risico's worden bewaakt door middel van risicomanagementsystemen en door interne beheersmaatregelen.

De financiële verslaggevingrisico's en controledoelstellingen ten aanzien van de betrouwbaarheid van de financiële rapportages van de fondsen zijn een expliciet onderdeel van het risicomanagementsysteem. De opzet, het bestaan en de werking van de interne beheersmaatregelen voor deze risico's zijn beschreven in het ISAE3402 Type II rapport van TKPI. Deze beheersmaatregelen hebben betrekking op de diverse onderdelen van de bedrijfsvoering van TKPI zoals het uitvoeren van strategische advisering, beheren van het vermogen en het beheren van de fondsen inclusief compliance monitoring en rapportages, het aanstellen en monitoren van de externe vermogensbeheerders en diverse andere aandachtsgebieden binnen TKPI. Dit ISAE 3402 rapport is voorzien van een Assurance verklaring van een onafhankelijke accountant met een oordeel over de effectiviteit van de beheersmaatregelen en de mate waarin de beschreven controledoelstellingen worden behaald.

Ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's geven de interne risicobeheersings- en controlesystemen van TKPI voldoende waarborging dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt. De werking van de risicobeheersings- en controlesystemen is getoetst als onderdeel van de ISAE3402 controle.

Inrichting operationeel risicomanagement beheerder

Om de klanten van TKPI te verzekeren dat de TKPI organisatie 'in control' is, is het risicomanagement ingericht op basis van het 'Three Lines of Defence' model. Het model verdeelt het geheel aan instrumenten en maatregelen dat nodig is om 'in control' te kunnen zijn over drie lagen in de organisatie.



First Line of Defence

De lijnorganisatie vormt de eerste lijn waar de primaire bedrijfsprocessen worden uitgevoerd. Logischerwijs is een groot deel van de risicobeheersmaatregelen ingebed in deze processen. Hierdoor kan met een hoge mate van waarschijnlijkheid worden verwacht dat processen goed worden uitgevoerd. Veel gebruikte middelen zijn bijvoorbeeld functiescheiding en het vier-ogen principe.

Het controleren van posities en de bijbehorende beleggingsrisico's vindt plaats op het niveau van de totale klantportefeuilles, de beleggingsportefeuilles en de individuele externe vermogensbeheerders.

Second Line of Defence

De tweede lijn heeft als taak het toetsen, adviseren en ondersteunen van de lijnorganisatie. Deze bewaakt ook of het management zijn verantwoordelijkheden daadwerkelijk neemt. De tweede lijn wordt gevormd door Operational Risk Management (ORM) en Compliance. De afdeling is verantwoordelijk voor het identificeren, vastleggen en monitoren van risico's in de bedrijfsprocessen. Door middel van risicoanalyses en het adviseren van de lijnorganisatie worden processen zodanig bijgestuurd dat de risico's worden beheerst. Ook houdt deze afdeling toezicht op de risicomanagement activiteiten die in de lijnorganisatie zijn belegd.

Third Line of Defence

Ten slotte bestaat binnen de organisatie een functie die over de eerste en tweede lijn een objectief, onafhankelijk oordeel velt. Deze functie is de derde lijn, die volledig los van alle andere organisatieonderdelen opereert. Binnen Aegon vormt Internal Audit de Third Line of Defence. Deze afdeling is volledig onafhankelijk van ieder bedrijfsproces. Internal Audit heeft het mandaat om alle processen binnen TKPI te beoordelen.

Operationele risico's fonds

Op basis van de RCSA zijn de risico's in kaart gebracht. Met behulp van een effectieve set aan beheersmaatregelen is geborgd dat de risico's (de kans van optreden vermenigvuldigd met de impact indien het risico zich voordoet) binnen de gestelde risicotolerantie voor het operationeel risico vallen. De belangrijkste operationele risico's en de risicobeheersing ten aanzien van de multi-manager fondsen zijn:

- Niet adequaat selecteren van de externe managers met als gevolg dat managers worden aangesteld die niet aan de verwachtingen voldoet en onvoldoende performance realiseren of incidenten veroorzaken. Dit kan leiden tot operationele verliezen en reputatieschade.

Beheersmaatregelen

De risico's met betrekking tot het selecteren van externe managers worden beheerst door een robuust en intensief selectieproces gericht op het aanstellen van kwalitatief goede managers per (sub)beleggingscategorie wereldwijd. Belangrijke selectiecriteria zijn: de gehanteerde beleggingsfilosofie, het beleggingsproces, personeel en organisatie, performance en spreidingsmogelijkheden. Er bestaan strikte procedures ten aanzien van vastlegging van de uitkomsten van het due diligence onderzoek naar externe managers en het bijbehorende oordeel, het bekrachtigen van geselecteerde managers in het portefeuillemanageroverleg en autorisatie van een geselecteerde manager door de manager Equities, Fixed Income & Commodities en de Chief Investment Officer (CIO). Daarnaast wordt het proces, voordat het contract getekend wordt, getoetst door Operational Risk Management.

- Niet adequaat opstellen en afsluiten van contracten (Investment Management Agreement of IMA) met als gevolg dat juridische waarborgen ontoereikend zijn en dat onvoldoende inzicht is in de prestaties (kwalitatief en kwantitatief) van de manager om goed te kunnen bijsturen. Dit kan leiden tot operationele verliezen en reputatieschade.

Beheersmaatregelen

Risico's met betrekking tot het afsluiten van contracten met externe managers worden beheerst doordat contracten door ter zake deskundige advocaten worden opgesteld op basis van standaard contracten. Daarnaast wordt dit proces getoetst door Operational Risk Management en wordt de IMA altijd getoetst door de juridische afdeling.

- Onvoldoende betrouwbare procesuitvoering door de externe managers met als gevolg onvoldoende performance, incidenten en gebrek aan transparantie. Dit kan leiden tot operationele verliezen en reputatieschade.

Beheersmaatregelen

Risico's worden beheerst door monitoring door de Fund administrator (Citibank), de afdeling Operations en de afdeling Portefeuille Implementatie. Dit betreft onder andere controles op de uitvoering van de externe managers (kwalitatief/kwantitatief), compliance breaches en fee-nota's. Portefeuillemanagers volgen de prestaties van de externe managers continu op basis van portefeuille-informatie, bedrijfsnieuws, attributieanalyses en risico- en rendementsmaatstaven. Daarnaast is er een helder ontslagbeleid op basis van kwalitatieve en kwantitatieve criteria.

Bovengenoemde beheersmaatregelen zijn onderdeel van de ISAE verklaring en worden jaarlijks getoetst als onderdeel van de ISAE 3402 controle.

Wet- en regelgeving

Juridische en compliance risico's zijn onder andere financiële gevolgen als gevolg van juridische aansprakelijkheid, inadequate juridische documentatie en afbreuk aan reputatie of integriteit doordat het fonds of haar beheerder niet voldoet aan wet- en regelgeving en/of interne regels of doordat ontwikkelingen in van toepassing zijnde wet- en regelgeving te laat worden geïdentificeerd. Dit wordt bijgehouden door de juristen van TKPI en de juristen van Aegon Asset Management. Daarnaast wordt in voorkomende gevallen extern advies ingewonnen over nieuwe regelgeving en worden overeenkomsten opgesteld door gerenommeerde partijen.

Verankering in de organisatie

Bij de beheerder is veel aandacht voor houding en gedrag ten aanzien van risicomanagement en compliance, de zogenoemde soft controls.

Het beleid is erop gericht dat de beheerder zich houdt aan wettelijke, bestuursrechtelijke en maatschappelijke normen. Hierbij geldt dat inbreuk of de schijn van inbreuk op de geldende wet- en regelgeving het vertrouwen schaadt of kan schaden:

- bij uitvoering van financiële diensten en de daaruit voortvloeiende verplichtingen naar klanten van de beheerder;
- in de financiële markten waarin de beheerder werkzaam is.

Aan de naleving van externe regelgeving, is mede vorm gegeven door het opstellen van interne regelgeving. De diverse regelingen die voor de beheerder en/of haar medewerkers van toepassing zijn, staan vermeld op het intranet en zijn beschikbaar voor alle medewerkers.

De klant staat centraal in de dienstverlening en de know-your-customer regels werden bij de beheerder al toegepast voordat ze in wetgeving werden vastgelegd en informatieverstrekking krijgt veel aandacht, bijvoorbeeld in de vorm van klantrapportages op maat.

Om het vertrouwen in de financiële markten te behouden, hanteert de beheerder verschillende procedures die er bijvoorbeeld op gericht zijn om belangenconflicten te voorkomen en om te borgen dat er geen klanten met een verhoogd integriteitsrisico (bijvoorbeeld op witwassen of financiering van terrorisme) binnenkomen.

Daarnaast hanteert de beheerder procedures die borgen dat voldaan wordt aan (internationale) sanctieregelgeving. Sancties kunnen bijvoorbeeld betrekking hebben op bepaalde personen van wie tegoeden bevroren moeten worden of aan wie geen financiële diensten geleverd mogen worden. Ook kunnen sancties inhouden dat geen investeringen gedaan mogen worden in bepaalde gebieden en/of instrumenten. Wanneer er nieuwe sancties worden uitgevaardigd of bestaande sancties worden gewijzigd, geeft Compliance functie deze informatie zo snel mogelijk door aan de relevante afdelingen die dit doorvoeren in de portefeuilles.

Belangrijk onderdeel van de organisatorische verankering van risicomanagement en compliance is onder andere het creëren van bewustzijn omtrent de relevante wet- en regelgeving en het monitoren van processen en procedures. Door interne richtlijnen, pre-employment screening, gedragscodes, e-learning modules voor alle medewerkers en maatregelen in het klantacceptatieproces wordt het integriteitsrisico van de beheerder beheerst. De Compliance functie speelt een belangrijke rol in het creëren van de gewenste mate van bewustzijn.

TKPI is via Aegon Asset Management vrijwillig aangesloten bij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) en houdt zich aan de DUFAS 'Code Vermogensbeheerders'. Ook voldoet TKP Investments vrijwillig aan de Global Investment Performance Standards (GIPS). Deze GIPS verificatie van de beleggingsfondsen van TKP Investments wordt jaarlijks door een extern accountantsbureau uitgevoerd. Dit wordt sinds het jaar 2000 verricht met een positief eindoordeel. TKP Investments voldoet hiermee aan volgens GIPS gestelde verplichtingen en dit onderstreept de betrouwbaarheid van de performancemeting van onze beleggingsfondsen.

Veranderingen risicomanagementsysteem

In het afgelopen boekjaar zijn een aantal wijzigingen doorgevoerd in het risicomanagementsysteem waarvan de meest significante zijn:

- Het ISAE 3402 controleraamwerk is gerationaliseerd, waarbij vanuit de waardeketen geredeneerd een compacte en effectieve set aan beheersdoelstellingen en beheersmaatregelen is gedefinieerd. Dit heeft geen afbreuk gedaan aan de beheersing van de operationele risico's van het fonds.
- De afdeling Operational Risk Management & Compliance is uitgebreid.

Toelichting beloning

TKPI heeft een modern beoordelings- en beloningssysteem. Aan het begin van het jaar worden per medewerker de doelstellingen vastgesteld. Bij de beoordeling over een jaar wordt vastgesteld in hoeverre deze doelstellingen zijn bereikt, waarbij dit, als de medewerker zijn maximumsalaris nog niet heeft bereikt, ook van invloed is op het salaris van het volgende jaar.

Het beloningsbeleid is erop gericht om, rekening houdend met de beloning bij concurrenten, hoog gekwalificeerde professionals te behouden en, indien nodig, aan te kunnen trekken.

Het vaste inkomen van medewerkers bij TKPI bestaat uit het maandsalaris, een flexbudget (o.a. vakantiegeld en 13e maand), pensioenopbouw en overige secundaire arbeidsvoorwaarden die gebruikelijk zijn in de Nederlandse markt.

Een deel van de medewerkers binnen TKPI komt in aanmerking voor variabele beloning. Dit vormt een integraal onderdeel van het totale arbeidsvoorwaardenpakket. Voor de berekening van het jaarlijkse budget voor variabele beloning wordt gebruik gemaakt van de zogenaamde bonuspoolmethodiek. Hierbij wordt de hoogte van de pool (met andere woorden het budget) berekend door de behaalde bedrijfsresultaten af te zetten tegen vooraf gestelde doelen. Gekeken wordt naar een mix van lange en korte termijn fondsprestaties, klanttevredenheid, winstgevendheid, verkoopcijfers, risicomangement en Aegon N.V. bedrijfsprestaties. De toekenning van variabele beloning, binnen dit budget, vindt plaats op basis van individuele prestaties. Zowel in de bonuspool als voor de toekenning van variabele beloning op individueel niveau bestaan de prestatie-indicatoren maximaal voor 40% uit niet voor risico gecorrigeerde financiële prestatie-indicatoren en voor ten miste de helft uit niet-financiële indicatoren.

Verder kunnen medewerkers, die niet in aanmerking komen voor variabele beloning, onder strikte voorwaarden een gratificatie toegekend krijgen.

De voorwaarde bij variabele beloning is dat deze niet conflicteert met het belang van de klanten van TKPI. Het beloningsbeleid is zo ingericht dat het interessant is voor medewerkers om voor langere tijd bij TKPI te werken. Dit (variabele) beloningsbeleid voldoet aan de maatschappelijke normen, codes en (inter)nationale regelgeving.

Op basis van de AIFMD-selectiecriteria zijn 8 posities aangemerkt als Identified Staff. Dit betreft de volledige directie (4 personen) en 4 overige Identified Staff. Wat betreft het in aanmerking komen voor een bepaald vast inkomen en variabele beloning wordt geen onderscheid gemaakt tussen Identified Staff en overige medewerkers. Op het gebied van persoonlijke doelstellingen en uitbetaling van variabele beloning gelden wel andere regels. De persoonlijke doelstellingen van Identified Staff worden vooraf beoordeeld op de mate van risicobeheersing en, indien nodig, hierop aangepast. Daarnaast wordt bij Identified Staff variabele beloning niet in één keer in contanten uitbetaald. De eerste 40% of 60% wordt direct na het prestatiejaar uitbetaald, waarvan de ene helft in contanten en de andere helft in instrumenten. De overige 60% of 40% wordt in gelijke delen over de drie jaren erna uitbetaald, eveneens bij ieder deel de ene helft in contanten en de andere helft in instrumenten, de zogenoemde phantom shares. Voordat ieder van deze delen wordt uitbetaald, wordt vastgesteld of er nog feiten zijn op basis waarvan de variabele beloning naar beneden moet worden bijgesteld. De phantom shares zijn gekoppeld aan de fondsprestaties van de belangrijkste fondsen van de beheerder. De shares worden na toekenning een jaar vastgehouden voordat deze worden afgerekend en aan de medewerker in contanten worden uitbetaald.

De totale beloning inclusief sociale lasten die TKPI heeft betaald aan het personeel en tijdelijke externe medewerkers bij TKPI (2016: 134 personen - 101 FTE, 2015: 105 personen - 87 FTE) in het boekjaar 2016 bedraagt € 12,0 miljoen (2015: € 10,3 miljoen). Van deze beloning bedraagt € 1,2 miljoen (2015: € 1,0 miljoen) een variabele beloning.

De vaste beloning van de directie in het boekjaar 2016 is € 1,0 miljoen (2015: € 1,0 miljoen) en de variabele beloning van de directie is € 0,3 miljoen (2015: € 0,3 miljoen). De vaste beloning van de overige Identified Staff in het boekjaar 2016 is € 0,5 miljoen (2015: € 0,5 miljoen) en de variabele beloning van de overige Identified Staff is € 0,2 miljoen (2015: € 0,1 miljoen).

TKPI heeft geen personeel in dienst dat buiten Nederland werkzaam is.

Het personeel houdt geen belangen in het fonds, dus het fonds heeft geen rendementen uitgekeerd aan het personeel.

De beloningen voor de medewerkers zijn mede voor werkzaamheden die rechtstreeks voor klanten worden uitgevoerd. Daarnaast zijn de medewerkers niet direct werkzaam voor 1 of meerdere fondsen, maar is dit afhankelijk van een set van variabelen waaronder beursfluctuaties, manager performance etc. Aangezien de informatie voor toerekening naar individuele fondsen niet onmiddellijk beschikbaar is, zijn de beloningen niet toegerekend aan de individuele fondsen.

Er zijn geen medewerkers waarvan de totale beloning per jaar meer dan € 1 miljoen bedraagt.

De beheerder krijgt geen vergoeding voor het beheer naast de vastgestelde management fee als percentage van het beheerde vermogen. Er is dus geen sprake van carried interest.

4.6 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Inleiding

TKPI heeft de overtuiging dat het integreren van Environmental, Social en Governance (ESG) aspecten in het beleggingsproces bijdraagt aan een beter risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Het beleid is geformaliseerd via de Terms & Conditions van het fonds.

Het Verantwoord Beleggen beleid bestaat uit:

- Periodieke screening van de ondernemingen waarin wordt belegd op grond van de UN Global Compact Principles (UN GCP)
- Het voeren van een dialoog (engagement) met de ondernemingen waarin wordt belegd
- Het uitsluiten van bepaalde bedrijven
- Het uitsluiten van staatsobligaties van bepaalde landen

Beleid

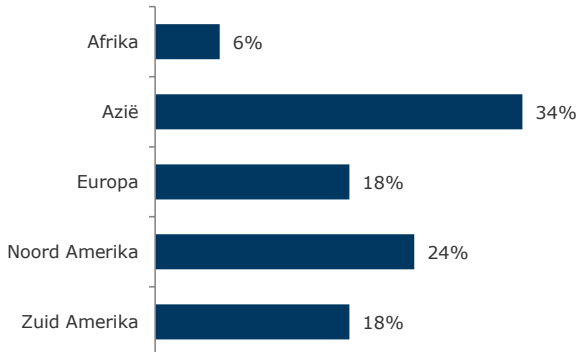
De portefeuille managers van TKPI en de aangestelde externe managers geven eveneens invulling aan het Verantwoord Beleggen beleid. De integratie van ESG-criteria in het beleggingsproces is een vast onderdeel van het multi-manager selectieproces van TKPI. Bij de selectie van actieve managers wordt uitdrukkelijk gekeken naar de mate waarin en de wijze waarop vorm gegeven wordt aan ESG integratie. De beleggingen worden periodiek door TKPI gescreend aan de hand van onafhankelijke research. TKPI gaat het gesprek aan met de externe manager over de beleggingen die als controversieel worden aangemerkt.

Screening en engagement

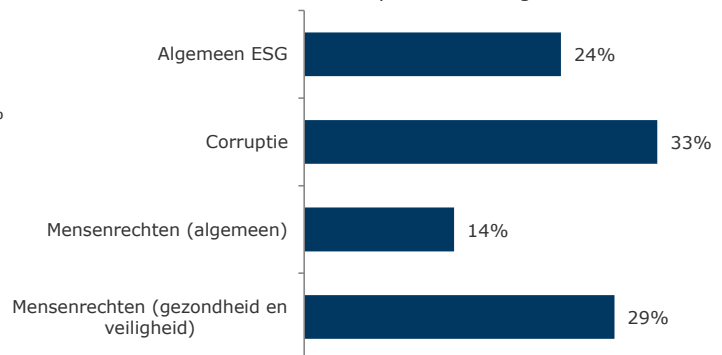
Een belangrijk uitgangspunt is dat alle ondernemingen waarin wordt belegd, zich gedragen volgens de UN GCP, zoals opgesteld door de Verenigde Naties (UN). Dit zijn de principes op het gebied van mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en corruptie. Jaarlijks worden de door TKPI beheerde beleggingen gescreend op het naleven van deze principes. Voor het screenen wordt gebruik gemaakt van een gespecialiseerde externe partij, Sustainalytics. De resultaten van het engagement programma van 2016 zijn besproken met en vastgesteld door de directie van TKPI. Een engagement traject loopt in beginsel maximaal drie jaar. Bij onvoldoende voortgang wordt een bedrijf toegevoegd aan de uitsluitingslijst.

Bij de screening van de beleggingen binnen de TKPI Beleggingsfondsen ultimo 2015 voldeden 17 bedrijven niet aan de UN Global Compact principles (ultimo 2014: 22 bedrijven). Met deze bedrijven is in 2016 een dialoog gevoerd op verschillende thema's. Onderstaande grafieken geven de screening per regio en onderwerp weer. Gegevens zijn afkomstig van Sustainalytics

Geografische distributie van de dialogen TKPI in 2016



Distributie naar onderwerp van de dialogen TKPI in 2016



Bron: Sustainalytics

Een viertal bedrijven waarmee een dialoog is gevoerd hebben zich in 2016 aanzienlijk verbeterd waardoor deze niet langer als non-compliant werden beoordeeld en daarmee in 2016 van de focuslijst engagement zijn afgevoerd. Het betreft Glencore Plc., News Corporation, JSC National Company KazMunaiGas en haar dochteronderneming KazMunaiGas Exploration Production.

Het bedrijf SNC Lavalin (corruptie) is na de dialoog cyclus aan de uitsluitingenlijst toegevoegd omdat er onvoldoende vooruitgang in de dialoog werd geboekt. Voor een drietal bedrijven is besloten om de dialoog cyclus te verlengen omdat het aannemelijk is dat deze bedrijven door de getoonde vooruitgang op weg zijn compliant te worden met de UN Global Compact principles.

Drie van de bedrijven die volgens Sustainalytics niet overeenkomstig de UN Global Compact principles handelden zijn staats(gerelateerde) bedrijven. Ook met deze bedrijven werd een dialoog gevoerd. Voordat een definitieve beslissing over het uitsluiten wordt genomen, worden ook andere bronnen geraadpleegd. Omdat een andere research provider twee van deze bedrijven niet als non-compliant beoordeelt en omdat TKPI ontwikkelingen ziet die duiden op verbetering werden deze drie staatsbedrijven niet aan de uitsluitingenlijst toegevoegd.

Uitsluitingen bedrijven

Het beleid en de lijst met uitsluitingen wordt jaarlijks vastgesteld door de directie van TKPI. Wijzigingen in de lijst worden verwerkt in de contracten met de externe managers. Naleving van de lijst met uitsluitingen wordt dagelijks gemonitord.

De lijst met uitsluitingen betreft:

- Controversiële wapens op basis van de Controversial Weapons Radar (CWR) die wordt opgesteld door Sustainalytics. Als controversiële wapens worden de volgende soorten wapens, munitie en mijnen geclassificeerd: biologische wapens, nucleaire wapens, chemische wapens, anti-persoonsmijnen, clustermunitie en munitie met verarmd uranium. In 2016 werd witte fosfor aan de lijst toegevoegd.
- Bedrijven die non-compliant zijn met de UN GCP en onvoldoende voortgang in de dialoog tonen, worden opgenomen op de uitsluitingenlijst. In 2016 betrof dit acht bedrijven: Vedanta Resources Plc. (2010), Freeport-McMoran Inc. (2012), PetroChina Co. Ltd. (2015), Barrick Gold Corporation (2015), Wal-Mart Stores Inc. (2015), Southern Copper Corp. (2016), Grupo México S.A.B. de C.V. (2016) en Chevron Corporation (2016). Gedurende 2016 werd het bedrijf Vedanta Resources Plc. niet langer non-compliant bevonden. Derhalve is dit bedrijf verwijderd van de uitsluitingenlijst.

Op de TKPI uitsluitingslijst van 2016 stonden 59 bedrijven (2015: 54 bedrijven). Het fonds belegt daarom niet in deze bedrijven die wel deel uitmaken van de benchmark. Deze uitgesloten bedrijven

vertegenwoordigen 0,05% van de benchmark per eind 2016. Het uitsluitingsbeleid kan daardoor een oorzaak zijn van de afwijking van het rendement ten opzichte van de benchmark.

Vooruitblik

Metten van duurzaamheid

In 2015 heeft de Verenigde Naties 17 Sustainable Development Goals gelanceerd met de ambitie deze in de periode 2015-2030 te realiseren. Het betreft doelstellingen op onder andere klimaat, schoon water, schone energie. Een grote groep Nederlandse Institutionele vermogensbeheerders heeft zich samen met DNB verenigd in een werkgroep om een raamwerk te ontwikkelen voor het meten van de duurzaamheid van de beleggingen aan de hand van deze 17 doelstellingen. TKPI is daar bij aangesloten.

Energie transitie

TKPI onderzoekt de impact van de in Parijs afgesproken klimaatdoelen op de verschillende beleggingsfondsen. In eerste instantie richt de aandacht zich op het meten en analyseren van de beleggingen in energie intensieve bedrijven. Vervolgens zullen de gevolgen van veranderingen in het energiesysteem in kaart gebracht worden. Doel is om maatstaven te ontwikkelen die het risico in de verschillende beleggingscategorieën meten en monitoren.

Groningen, 24 maart 2017

TKP Investments B.V.

R. van Wijk-Russchen RBA

drs. C. Luning RBA

5 Jaarrekening

5.1 Balans

Balans (na verwerking resultaatbestemming)

(bedragen x € 1.000)

31-12-2016

31-12-2015

Activa

Beleggingen

Obligaties en obligatiefondsen	[1]	947.606	846.296
Valutatermijncontracten	[2]	441	11.749
Totaal beleggingen		948.047	858.045
Liquide middelen	[4]	6.636	6.775
Vorderingen	[5]	12.547	11.112
Totaal activa		967.230	875.932

Passiva

Fondsvermogen participanten	[6]	961.234	866.405
<u>Beleggingen</u>			
Valutatermijncontracten	[2]	3.417	178
Totaal beleggingen		3.417	178
<u>Kortlopende schulden</u>			
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	[7]	2.579	9.349
Totaal kortlopende schulden		2.579	9.349
Totaal passiva		967.230	875.932

[.] De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

5.2 Winst- en verliesrekening

Winst- en verliesrekening			
<i>(bedragen x € 1.000)</i>			
		2016	2015
Interest		25.310	24.954
Direct beleggingsresultaat		25.310	24.954
Waardeveranderingen van beleggingen [8]		7.608	-30.744
Indirect beleggingsresultaat		7.608	-30.744
Totaal beleggingsresultaat		32.918	-5.790
Toe- en uittredingsvergoedingen		687	648
Koersresultaten op valutaomrekening		-172	-60
Overige resultaten		5	-10
Totaal overig resultaat		520	578
Beheervergoeding [9]		-508	-473
Bewaarvergoeding		-49	-49
Accountantskosten		-4	-7
Juridische kosten		-2	-
Administratie- en bankkosten		-2	-2
Kosten toezichthouders		-25	-44
Depositary Fee		-19	-4
Overige kosten		-66	-86
Som van de kosten [10]		-675	-665
Totaal resultaat		32.763	-5.877

[.] De bij de posten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

5.3 Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht		
<i>(bedragen x € 1.000)</i>	2016	2015
Interest	25.215	24.321
Overige resultaten	-74	84
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	25.141	24.405
Aankopen van beleggingen	-290.023	-260.539
Verkopen van beleggingen	211.356	180.152
Saldo aan- en verkopen van beleggingen	-78.667	-80.387
Afwikkeling valutatermijncontracten	-7.717	-66.829
Uitgaven en verrekeningen inzake kosten	-698	-726
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-61.941	-123.537
Stortingen	242.668	173.828
Onttrekkingen	-180.990	-45.182
Toe- en uittredingsvergoedingen	687	648
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	62.365	129.294
Koersverschillen	-172	-60
Netto kasstroom	252	5.697
Liquide middelen begin boekjaar	7.953	2.256
Liquide middelen einde boekjaar	8.205	7.953
Mutatie liquide middelen	252	5.697

De liquide middelen bestaan uit de banktegoeden, de schulden aan kredietinstellingen en de rekening-courant verhoudingen met Stichting TKP Pensioen Treasury.

Specificatie liquide middelen vanuit kasstroomoverzicht		
<i>(bedragen x € 1.000)</i>	31-12-2016	31-12-2015
Banktegoeden	6.636	6.775
Rekening-courant Stichting TKP Pensioen Treasury	1.569	1.178
Totaal liquide middelen	8.205	7.953

5.4 Toelichting op de balans en winst- en verliesrekening

1. Obligaties en obligatiefondsen

Mutatieoverzicht obligaties en obligatiefondsen		
<i>(bedragen x € 1.000)</i>	2016	2015
Marktwaaarde begin boekjaar	846.296	730.898
Aankopen	283.268	269.719
Verkopen en aflossingen	-211.830	-167.482
Waardeveranderingen	29.872	13.161
Marktwaaarde einde boekjaar	947.606	846.296

2. Valutatermijncontracten

Mutatieoverzicht valutatermijncontracten		
<i>(bedragen x € 1.000)</i>	2016	2015
Marktwaaarde begin boekjaar	11.571	-11.353
Marktwaaarde verkopen en expiraties	7.717	66.829
Waardeveranderingen	-22.264	-43.905
Marktwaaarde einde boekjaar	-2.976	11.571

Specificatie valutatermijncontracten naar categorie				
<i>(bedragen x € 1.000)</i>	31-12-2016		31-12-2015	
	Exposure	Waarde	Exposure	Waarde
Amerikaanse dollar	-476.103	-2.976	-420.938	11.571
Totaal	-476.103	-2.976	-420.938	11.571

De per balansdatum resterende looptijd van de valutatermijncontracten bedraagt maximaal 2 maanden.

3. Relevante risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

Marktrisico

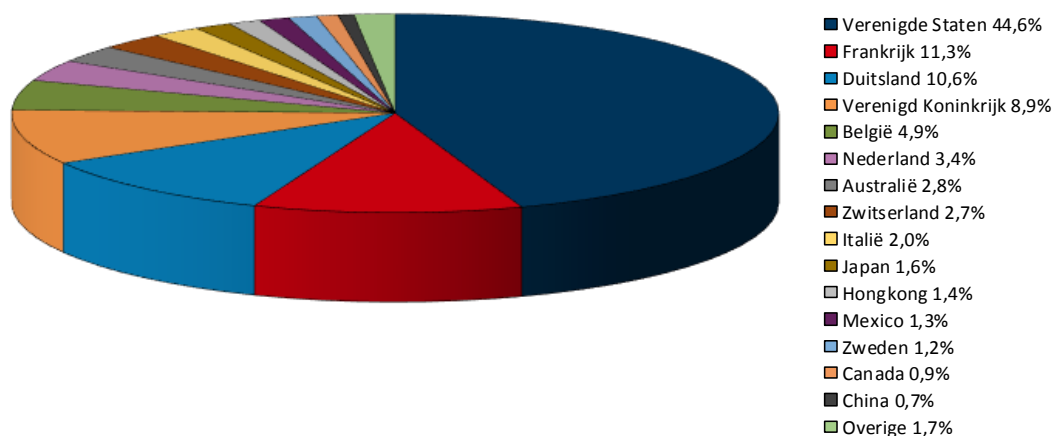
Marktrisico is te omschrijven als het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderde economische, politieke of marktomstandigheden. Het risico dat wordt gelopen als gevolg van deze veranderingen wordt beperkt door de beleggingen in de portefeuille zoveel mogelijk te spreiden naar land en sector.

Portefeuillesamenstelling naar land

<i>(bedragen x € 1.000)</i>	31-12-2016	in %	31-12-2015	in %
Verenigde Staten	423.212	44,6	364.429	43,0
Duitsland	100.832	10,6	107.136	12,6
Frankrijk	107.123	11,3	87.393	10,3
Verenigd Koninkrijk	84.084	8,9	86.264	10,2
België	45.985	4,9	19.936	2,4
Nederland	32.470	3,4	27.772	3,3
Australië	26.377	2,8	27.147	3,2
Zwitserland	25.718	2,7	23.575	2,8
Italië	19.394	2,0	23.466	2,8
Japan	14.856	1,6	17.392	2,1
Hongkong	12.865	1,4	11.688	1,4
Mexico	12.097	1,3	9.722	1,1
Zweden	11.316	1,2	11.482	1,4
Canada	8.626	0,9	8.029	0,9
China	6.270	0,7	6.359	0,8
Israël	5.300	0,6	5.086	0,6
Spanje	4.876	0,5	2.845	0,3
Oostenrijk	4.449	0,5	4.276	0,5
Taiwan	1.114	0,1	630	0,1
Zuid-Korea	377	0,0	728	0,1
Chili	265	0,0	255	0,0
Singapore	-	0,0	686	0,1
Totaal	947.606	100,0	846.296	100,0

Het overzicht van de portefeuillesamenstelling naar land is opgesteld gebruik makend van data waarbij het land waar economisch risico wordt gelopen als basis wordt genomen.

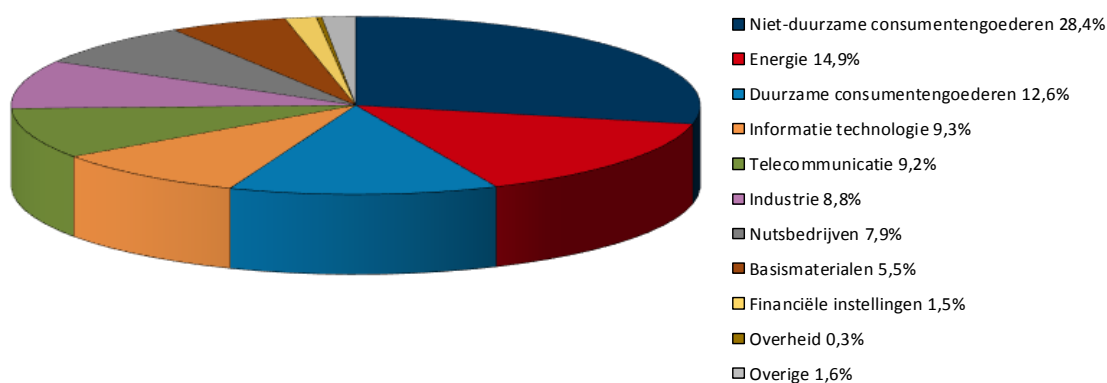
Portefeuillesamenstelling naar land ultimo boekjaar in %



Portefuillesamenstelling naar sector*(bedragen x € 1.000)*

	31-12-2016	in %	31-12-2015	in %
Niet-duurzame consumentengoederen	269.074	28,4	214.964	25,3
Energie	141.505	14,9	119.183	14,1
Duurzame consumentengoederen	119.377	12,6	114.683	13,6
Informatie technologie	88.134	9,3	73.198	8,6
Telecommunicatie	87.077	9,2	98.932	11,7
Industrie	83.186	8,8	82.519	9,8
Nutsbedrijven	75.298	7,9	76.979	9,1
Basismaterialen	52.564	5,5	47.527	5,6
Financiële instellingen	14.001	1,5	-	0,0
Overheid	2.407	0,3	1.797	0,2
Overige	14.983	1,6	16.514	2,0
Totaal	947.606	100,0	846.296	100,0

Het overzicht van de portefeuillesamenstelling naar sector is bepaald aan de hand van de BICS-sectorverdeling.

Portefuillesamenstelling naar sector ultimo boekjaar in %

Het fonds sluit beleggingen in "Financials" uit. Deze uitsluiting is gebaseerd op de sectorclassificatie van Barclays. Voor de sectordoorkijk wordt een andere sectorclassificatie gehanteerd; het Bloomberg Industry Classification System. Deze gebruikt een andere methodiek waardoor het kan voorkomen dat er in de doorkijk toch nog bedrijven als "Financials" worden geclassificeerd terwijl het fonds wel aan de beleggingsrestricties voldoet.

Valutarisico

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van valutawisselkoersen.

Het fonds belegt in financiële instrumenten welke noteren in Amerikaanse dollar en in euro. Het fonds maakt gebruik van derivaten voor het afdekken van het valutarisico.

Samenstelling fondsvermogen naar valuta

<i>(bedragen x € 1.000)</i>	31-12-2016	in %	31-12-2015	in %
euro	960.850	100,0	866.405	100,0
Amerikaanse dollar	384	0,0	-1	-0,0
Totaal	961.234	100,0	866.404	100,0

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat een tegenpartij in een transactie niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Alle aan- en verkopen in het fonds worden op basis van delivery/receipt versus payment uitgevoerd, behalve voor markten waar een andere methode als market practice wordt gehanteerd. Hiermee is het tegenpartijrisico in het fonds sterk gereduceerd.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds niet de mogelijkheid heeft de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. In de Terms & Conditions zijn door het fonds waarborgen opgenomen die het risico van een tekort aan liquiditeiten sterk beperken.

Renterisico

Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van de marktrente.

Het fonds belegt in rentedragende instrumenten en loopt derhalve een significant renterisico.

Portefeuillesamenstelling naar looptijd

<i>(bedragen x € 1.000)</i>	31-12-2016	in %	31-12-2015	in %
< 10 jaar	695.089	73,4	638.643	75,5
10-15 jaar	68.685	7,2	60.221	7,1
15-20 jaar	26.791	2,8	29.747	3,5
> 20 jaar	157.041	16,6	117.685	13,9
Totaal	947.606	100,0	846.296	100,0

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichtingen zal voldoen, waardoor het fonds een financieel verlies te verwerken krijgt.

Het fonds belegt in financiële instrumenten welke onderhevig zijn aan kredietrisico en is derhalve blootgesteld aan een significant kredietrisico.

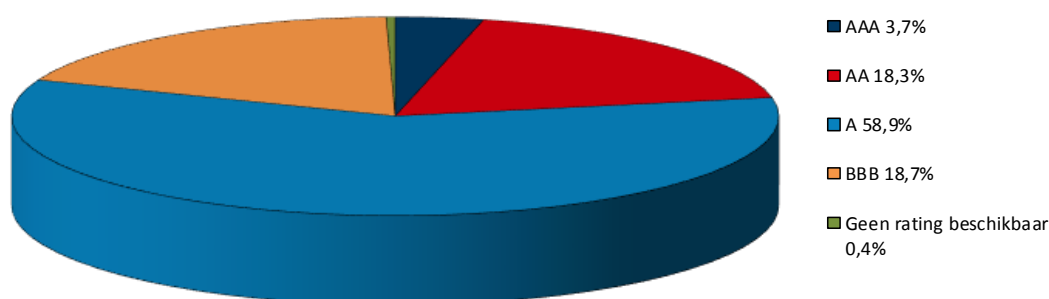
Portefeuillesamenstelling naar rating

(bedragen x € 1.000)	31-12-2016	in %	31-12-2015	in %
AAA	35.181	3,7	25.787	3,1
AA	173.531	18,3	131.491	15,5
A	558.199	58,9	562.993	66,5
BBB	177.102	18,7	115.001	13,6
Geen rating beschikbaar	3.593	0,4	11.024	1,3
Totaal	947.606	100,0	846.296	100,0

Het overzicht van de portefeuillesamenstelling naar rating is als volgt bepaald: voor elk issue wordt een rating bepaald op basis van de (aanwezige) issue ratings van Moody's, S&P en Fitch. Voor elk van deze 3 rating agencies wordt deze rating vervolgens vertaald naar een bijbehorende score (met tussen elke punt op de ratingschaal een gelijk interval). Wanneer een issue van slechts 1 agency een rating heeft wordt die rating score gebruikt. Als er issue ratings van 2 agencies beschikbaar zijn wordt de laagste van de 2 rating scores gebruikt. Als van alle 3 agencies een issue rating beschikbaar is wordt de gemiddelde rating score gebruikt. Voor elke issue wordt vervolgens de bijbehorende issue rating bepaald door, met behulp van de afgeronde rating score, de rating op te zoeken in een gecombineerde/algemene ratingschaal. Voor het bepalen van de gemiddelde rating van een gehele portefeuille worden de rating scores van individuele issues gewogen op basis van de bijbehorende marktwaardes en wordt, met behulp van de afgeronde gewogen gemiddelde rating score, de bijbehorende rating bepaald.

Ten aanzien van de ratingrestricties die gelden voor beleggingen van het fonds wordt de methode van de benchmark gebruikt. Deze stelt de rating van een issue als volgt vast: indien een issue zowel een rating van Moody's, S&P en Fitch heeft, dan krijgt de issue de middelste rating van deze bureaus. Indien een issue een rating heeft van slechts 2 bureaus dan krijgt de issue de laagste rating. Door deze methode kan vanuit bovenstaande overzicht lijken alsof het fonds niet aan de ratingrestricties voldoet terwijl dit wel het geval is op basis van de benchmark methode.

Portefeuillesamenstelling naar rating ultimo boekjaar in %



Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair financieel instrument zullen fluctueren in omvang.

Het fonds belegt zeer beperkt in financiële instrumenten waarvan de aan het fonds toekomende kasstromen afhankelijk zijn van een variabele rente. Het fonds is als gevolg hiervan niet blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

4. Liquide middelen

De liquide middelen bestaan uit aangehouden tegoeden bij Citibank.

5. Vorderingen

Specificatie vorderingen		
(bedragen x € 1.000)	31-12-2016	31-12-2015
Rekening-courant met Stichting TKP Pensioen Treasury	1.569	1.178
Inzake niet afgewikkelde transacties	474	-
Inzake niet afgewikkelde toetredingen	396	-
Lopende rente obligaties	9.986	9.891
Overige	122	43
Totaal vorderingen	12.547	11.112

Rekening-courant met Stichting TKP Pensioen Treasury

De vorderingen in rekening-courant met de Stichting TKP Pensioen Treasury staan niet volledig ter vrije beschikking. De per balansdatum resterende looptijd van de hierin opgenomen deposito's van € 814.000 bedraagt maximaal 2 dagen. Ter beperking van het kredietrisico worden alleen deposito's aangegaan door de Stichting TKP Pensioen Treasury met tegenpartijen die voldoen aan de kredietwaardigheidscriteria op basis van een limitatieve lijst.

6. Fondsvermogen participanten

Mutatieoverzicht fondsvermogen participanten		
(bedragen x € 1.000)	2016	2015
Stand begin boekjaar	866.405	743.636
Stortingen	243.064	173.828
Onttrekkingen	-180.998	-45.182
Resultaat	32.763	-5.877
Stand einde boekjaar	961.234	866.405

Meerjarenoverzicht fondsvermogen participanten					
	2016	2015	2014	2013	2012
Fondsvermogen (x € 1.000)	961.234	866.405	743.636	702.141	557.988
Aantal units	8.271.448	7.776.676	6.636.852	6.785.888	5.298.282
Unitwaarde (in €)	116,21119	111,41066	112,04647	103,47077	105,31495

Specificatie unithouders*(in aantallen units)***31-12-2016****31-12-2015**

CAPPITAL Premiepensioeninstelling B.V.	475	247
Pensioenstichting Transport	1.562.905	1.803.370
Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap inzake Pensioenkring A (Eastman)	152.932	-
Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap inzake Pensioenkring B (SVG)	473.384	-
Stichting Pensioenfonds IBM Nederland	205.747	190.677
Stichting Pensioenfonds KPN	2.662.922	2.995.555
Stichting Pensioenfonds PostNL	1.770.868	1.710.745
Stichting Pensioenfonds Sanoma Nederland	423.283	423.283
Stichting Pensioenfonds TNT Express	940.938	98.960
Stichting Prins Bernhard Cultuurfonds	65.537	59.436
Stichting Voorzieningsfonds Getronics	-	494.403
Vereniging Rembrandt	12.457	-
Totaal	8.271.448	7.776.676

7. Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten**Specificatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten***(bedragen x € 1.000)***31-12-2016****31-12-2015**

Inzake niet afgewikkelde transacties	2.425	9.180
Inzake niet afgewikkelde uittredingen	8	-
Te betalen beheervergoeding	135	124
Te betalen bewaarvergoeding	5	-
Te betalen accountantskosten	4	-
Te betalen kosten toezichthouder	-	34
Overige schulden	2	11
Totaal schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2.579	9.349

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd die korter is dan een jaar.

8. Waardeveranderingen van beleggingen**Specificatie waardeveranderingen van beleggingen***(bedragen x € 1.000)***2016****2015**

Gerealiseerde winsten obligaties en obligatiefondsen	15.827	15.717
Gerealiseerde verliezen obligaties en obligatiefondsen	-6.933	-4.950
Ongerealiseerde winsten obligaties en obligatiefondsen	34.017	23.588
Ongerealiseerde verliezen obligaties en obligatiefondsen	-13.039	-21.194
Gerealiseerde winsten valutatermijncontracten	51.983	53.226
Gerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-59.700	-120.055
Ongerealiseerde winsten valutatermijncontracten	619	-1.726.111
Ongerealiseerde verliezen valutatermijncontracten	-15.166	1.749.035
Totaal waardeveranderingen van beleggingen	7.608	-30.744

9. Beheervergoeding

Specificatie beheervergoeding

(bedragen x € 1.000)

	2016	2015
Beheervergoeding externe managers (base fee)	508	473
Beheervergoeding externe managers	508	473
Totaal beheervergoeding	508	473

De beheervergoeding (base fee) is een vergoeding per tijdsperiode die onafhankelijk is van de prestatie.

10. Kosten

Accountantskosten betreffen kosten voor het onderzoek naar de jaarrekening over 2016 door de onafhankelijke accountant. Naast de controle van de jaarrekening verricht de onafhankelijke accountant geen andere diensten voor het fonds.

Onder bewaarvergoeding wordt verstaan de vergoeding aan de bewaarbank (custodian). Deze vergoeding is opgebouwd uit een vergoeding over de marktwaarde van het vermogen dat in bewaring is.

Transactiekosten die samenhangen met de aan- en verkoop van beleggingen worden niet afzonderlijk getoond, maar zijn begrepen in de aan- en verkoopprijzen.

Van vastrentende waarden zijn de transactiekosten slechts bij benadering vast te stellen. Deze kosten zijn niet zichtbaar bij aan- en verkopen, maar zijn een impliciet onderdeel van de spread tussen bied- en laatkoersen. Op basis van de gemiddelde spread gedurende het verslagjaar en de som van de aan- en verkopen worden de transactiekosten geschat op circa € 1,45 miljoen (0,16%) (2015: circa € 2,2 miljoen (0,27%)).

Van de hierboven opgenomen transactiekosten wordt een bedrag van € 687.000 (2015: € 648.000) gedekt door toe- en uittredingsvergoedingen die bij participanten in rekening wordt gebracht.

Lopende kosten factor (LKF)

De LKF is een maatstaf voor doorlopende kosten die aan het fonds in rekening worden gebracht gedurende de verslagperiode. Voor de berekening van de lopende kosten zijn de volgende uitgangspunten van belang:

- *De LKF geeft de verhouding weer tussen de doorlopende kosten en de gemiddelde intrinsieke waarde. De doorlopende kosten omvatten alle kosten die gedurende de verslagperiode ten laste van het fondsvermogen zijn gebracht, met uitzondering van de op- en afslagen van toe- en uittreedende participanten, eventuele prestatievergoedingen, transactiekosten van beleggingen en interestkosten op bankrekeningen. Het betreffende fonds kan beleggen in andere TKPI fondsen. In de berekening van de doorlopende kosten van het fonds zijn dan naast de kosten die rechtstreeks verantwoord worden in het fonds, tevens begrepen de doorlopende kosten van andere TKPI fondsen waarin dit fonds belegt.*
- *De gemiddelde intrinsieke waarde is gebaseerd op de intrinsieke waarden op elke dag dat de intrinsieke waarde van het fonds is bepaald gedurende de verslaggevingsperiode.*
- *Kosten van niet aan TKPI gelieerde fondsen worden meegenomen wanneer het fonds daarin gemiddeld over het boekjaar meer dan 10% van het beheerde vermogen direct of indirect belegt. Indien de externe beleggingsinstellingen weer beleggen in andere beleggingsinstellingen (zoals bij fund of funds), zijn vanwege het gebrek aan inzicht in de kosten van deze onderliggende beleggingsinstellingen, deze kosten niet meegenomen in de berekening van de LKF.*

Lopende kosten factor Shareclass AA*(bedragen x € 1.000)*

	2016	2015
Totale kosten binnen het fonds	675	665
Totale kosten	675	665
Gemiddeld intrinsieke waarde	897.372	815.980
Lopende kosten factor (LKF)	0,08%	0,08%

5.5 Overige toelichtingen

Omloopfactor	2016	2015
Omloopfactor	7	20

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de relatieve transactiekosten.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1 = het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen) van het fonds.

Totaal 2 = het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van het fonds.

X = gemiddelde intrinsieke waarde van het fonds (volgens grondslag lopende kosten factor).

Verbonden partijen

TKP Investments B.V.

Op grond van de Terms & Conditions wordt het beheer van het fonds gevoerd door TKPI (de 'beheerder'), statutair gevestigd te Groningen. De beheerder maakt tevens gebruik van de diensten van de Stichting TKP Pensioen Treasury alwaar voor rekening van het fonds posities in rekening courant en deposito's kunnen worden aangehouden.

Bewaarder

Citibank Europe Plc (Netherlands Branch), gevestigd te Schiphol, vervult de taak van bewaarder.

De bewaarvergoeding is opgebouwd uit een vergoeding per transactie en een vergoeding over de marktwaarde van het vermogen dat in bewaring is.

Aegon Custody B.V. vervult de taak van juridisch eigenaar.

De bewaarder is jegens het fonds en de participanten aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen.

De bewaarder is jegens het fonds en de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van deze bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Participanten kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken zijn de participanten bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

Personeel in dienst

In de verslagperiode was er geen personeel in dienst bij het fonds.

Fiscaal

Het fonds is fiscaal transparant.

5.6 Resultaatbestemming

Conform de Terms & Conditions zullen alle vruchten van de Fondsgoederen, daaronder mede begrepen de opbrengsten van verkopen gerealiseerd buiten het kader van inlossing (en het nettobedrag van ontvangen dividenden en andere uitkeringen op effecten, alsmede gerestitueerde Nederlandse en buitenlandse bronheffingen), worden herbelegd in overeenstemming met de Terms & Conditions.

5.7 Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die van invloed zijn op het inzicht in de jaarrekening.

5.8 Grondslagen voor de jaarrekening

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met inachtneming van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen. Op onderdelen zijn in de jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

Bedragen luiden in euro, tenzij anders vermeld.

Een actief wordt in de balans verwerkt als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het fonds zullen toevloeien en het actief een waarde heeft waarvan de omvang op betrouwbare wijze kan worden vastgesteld. Een post van het vreemd vermogen wordt in de balans verwerkt, wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling van een bestaande verplichting gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economisch voordeel in zich bergen en de omvang van het bedrag waartegen afwikkeling zal plaatsvinden op betrouwbare wijze kan worden vastgesteld.

Bij de waardering van activa en passiva en bij de bepaling van het resultaat over het boekjaar, zijn baten en lasten toegerekend aan de periode waarop deze betrekking hebben. Financiële instrumenten worden verwerkt op transactiedatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post 'nog af te wikkelen transacties' welke als kortlopende vordering hetzij als kortlopende schuld wordt opgenomen.

Optellingen in dit jaarverslag kunnen (optische) afrondingsverschillen betreffen tot 1 positie na of voor de decimaalnotatie welke voortkomen uit het feit dat getallen veelal in duizenden worden gepresenteerd.

Vergelijkende cijfers

De cijfers van 2015, die dienen als vergelijking met 2016, zijn aangepast door een herrubricering van een deel van de kosten van de bewaarvergoeding (custody fee). In deze bewaarvergoeding, die in rekening wordt gebracht door Citibank, zit een deel transactie-gerelateerde kosten die vanaf 2016 worden gerubriceerd als overig resultaat. De vergelijkende cijfers van 2015 zijn aangepast.

Economische positie

De grondslagen zijn gericht op het weergeven van de economische positie. Het risico (positief en negatief) lopen over activa door het fonds en het ter beschikking staan van activa aan het fonds, zijn beslissend voor opname op de balans. Indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen.

Waardering

Activa en verplichtingen worden op het moment van verkrijging gewaardeerd tegen de verkrijgingprijs inclusief kosten, zijnde de actuele waarde van het actief of de verplichting. Vervolgens worden de beleggingen en afgeleide financiële instrumenten gewaardeerd tegen actuele waarde. De actuele waarde is gebaseerd op marktwaarde, tenzij anders is vermeld.

De overige posten worden gewaardeerd op basis van nominale waarde, tenzij anders is vermeld.

Saldering

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd en als nettobedrag in de balans opgenomen als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen.

Karakter beleggingen

Alle participaties, investeringen in beleggingsfondsen, trusts en andere Fondsen voor Gemene Rekening hebben een beleggingskarakter en vormen geen groepsmaatschappij en/of deelneming in de zin van de wet.

Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro tegen de valutakoers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen actuele waarde. In de winst- en verliesrekening worden koersverschillen verwerkt onder Overig resultaat. Baten en lasten voortvloeiend uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

5.8.1 Grondslagen voor de balans

Beleggingen

Beleggingen genoteerd aan een effectenbeurs worden gewaardeerd tegen de meest recente openings- of slotkoers, of, bij gebreke daarvan, op de door de Beheerder getaxeerde waarde. Bij deze waardering wordt de bid-prijs aangehouden. Indien financiële instrumenten op verschillende effectenbeurzen zijn genoteerd, bepaalt de Beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen. In geval van bijzondere omstandigheden (zoals bijvoorbeeld grote volatiliteit op financiële markten) waardoor naar de mening van de Beheerder de waardering op de hierboven beschreven wijze leidt tot een waardering die niet de werkelijke waarde weerspiegelt, kan de Beheerder bij de vaststelling van de waarde van beursgenoteerde financiële instrumenten rekening houden met verwachte noteringen aan de hand van relevante indices op financiële markten.

Eventuele incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van de voor deze beleggingen meest recente beschikbare informatie waarover de Beheerder beschikt. De Beheerder zal zich inspannen om te beschikken over de meest recente informatie. Dit impliceert dat in tegenstelling tot beursgenoteerde beleggingen voor incurante en/of niet aan een effectenbeurs genoteerde beleggingen een mate van datering kan gelden.

Beleggingen waarvan in zijn geheel geen informatie over de waardering beschikbaar is, zal de marktwaarde, door middel van waarderingsmodellen, door de Beheerder worden vastgesteld.

Valutatermijncontracten worden gewaardeerd op reële waarde, te weten de relevante marktnoteringen of, als die niet beschikbaar zijn, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

De marktwaarde van futures wordt bepaald aan de hand van de notering op een beurs of een andere gereguleerde markt. Indien geen directe notering beschikbaar is, wordt een theoretische prijs berekend met behulp van data uit actieve markten.

Alle beleggingen worden geacht deel uit te maken van de handelsportefeuille van het Fonds.

Liquide middelen

Dit betreft direct opeisbare tegoeden in rekening-courant bij banken.

Vorderingen

De vorderingen betreffen zaken zoals te vorderen belastingen, vastgestelde dividenden, lopende rente, vorderingen uit nog niet afgewikkelde transacties en overige vorderingen alsmede uitgezette deposito's en vorderingen in rekening-courant bij de Stichting TKP Pensioen Treasury. Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde inclusief de lopende interest per balansdatum. Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen

gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, verminderd met, indien van toepassing, de noodzakelijk geachte voorzieningen voor oninbaarheid. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vordering.

Fondsvermogen participanten

Het fondsvermogen participanten geeft de netto fondsvermogenswaarde weer van units die door de participanten in het fonds worden gehouden. De mutatie in het fondsvermogen wordt bepaald door het resultaat en toe- en uittredingen.

Kortlopende schulden

De kortlopende schulden betreffen zaken zoals nog te betalen beheervergoedingen aan externe managers inzake base- en performance fees, schulden in rekening-courant aan banken, schulden uit hoofde van nog niet afgewikkelde transacties alsmede opgenomen deposito's en schulden in rekening-courant aan de Stichting TKP Pensioen Treasury. Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde inclusief de lopende interest per balansdatum. De kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden kortlopende schulden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de kortlopende schulden.

5.8.2 Grondslagen voor de winst- en verliesrekening

Directe beleggingsopbrengsten

Dit betreft directe beleggingsopbrengsten uit hoofde van inkomsten uit dividend, rente en securities lending. Dividenden worden verantwoord op ex-dividenddatum, rekening houdend met de niet terugvorderbare dividendbelasting. Inkomsten uit securities lending worden verantwoord in de periode van ontvangst.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Dit betreft de indirecte beleggingsopbrengsten uit hoofde van gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen.

De gerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen worden bepaald als het verschil tussen de verkoopwaarde en de gemiddelde historische aankoopwaarde. De ongerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen worden bepaald als de mutatie in de ongerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen gedurende het boekjaar. De terugboeking van in voorgaande jaren verwerkte ongerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen is opgenomen in de ongerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen bij realisatie van deze resultaten.

Toe- en uittredingsvergoedingen

De participanten betalen bij toe- en uittreding een vergoeding aan het fonds. Deze vergoeding wordt verwerkt in de periode waarop zij betrekking heeft. De door het fonds ontvangen vergoedingen voor toe- en uittredingen zijn als onderdeel van het Overig resultaat opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Kosten

Aankoopkosten van beleggingen worden verwerkt in de verkrijgingprijs. Kosten die worden gemaakt bij de verkoop van beleggingen worden in mindering gebracht op de verkoopopbrengsten van deze beleggingen.

Kosten inzake fondsen waarin direct of indirect wordt deelgenomen

Kosten inzake fondsen waarin direct of indirect wordt deelgenomen, ongeacht de wijze waarop deze kosten uiteindelijk voor rekening van het fonds komen, niet opgenomen als kosten in de winst- en verliesrekening van het fonds maar verantwoord door opname van deze kosten in een synthetische kostenratio in de toelichting.

5.8.3 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode waarbij de operationele ontvangsten en uitgaven als zodanig worden gepresenteerd. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van beleggingen zijn verantwoord onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten. Ontvangsten en uitgaven inzake toe- en uittredingen door participanten zijn als kasstroom uit financieringsactiviteiten opgenomen. De liquide middelen in het kasstroomoverzicht omvatten de direct opeisbare tegoeden en schulden bij banken en de rekening-courant verhoudingen met de Stichting TKP Pensioen Treasury. Deze definitie wijkt af van de definitie van de balans. Op de balans worden de gesaldeerde uitgezette en opgenomen deposito's en vorderingen in rekening-courant aan de actief zijde gepresenteerd en de schulden in rekening-courant aan de passief zijde. Aankopen en verkopen van obligaties zijn inclusief lopende rente en transactiekosten. De verkopen worden getoond op basis van marktwaarde. Het kasstroomoverzicht is op basis van afgewikkelde transacties opgesteld. Voor beleggingen wordt op de balans de economische positie gehanteerd. De mutaties in de verloopoverzichten kunnen hierdoor afwijken van de stromen in het kasstroomoverzicht. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers van de transactie. Koersverschillen worden afzonderlijk getoond.

Groningen, 24 maart 2017

TKP Investments B.V.

R. van Wijk-Russchen RBA

drs. C. Luning RBA

6 Overige gegevens

6.1 Belangen van de beheerder

De directieleden van de beheerder hebben gedurende 2016 geen direct of indirect belang in het fonds dan wel in een door het fonds aangestelde externe manager gehad.

6.2 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van MM Global Credit Ex Financials Fund

Verklaring over de jaarrekening 2016

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van MM Global Credit Ex Financials Fund op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016 van MM Global Credit Ex Financials Fund te Groningen ('het fonds') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de winst-en-verliesrekening over 2016; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens 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'.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van MM Global Credit Ex Financials Fund zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- algemene informatie;
- profiel;
- kerncijfers;
- verslag van de beheerder;
- 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.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole
Verantwoordelijkheden van de beheerder

De beheerder van het fonds is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die de beheerder 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 de beheerder afwegen of het fonds in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de activiteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds haar activiteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

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

Groningen, 24 maart 2017
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. H.D.M. Plomp RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2016 van MM Global Credit Ex Financials Fund

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

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

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

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

Wij communiceren met de beheerder 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.



Europaweg 31
9723 AS Groningen

Postbus 5142
9700 GC Groningen
www.tkpinvestments.com

TKP Investments is onderdeel van Aegon Asset Management