

Stichting  
Pensioenfonds  
Flexsecurity

Stichting Pensioenfonds Flexsecurity  
Diememere 25  
1112 TC DIEMEN

Ingeschreven in het Handelsregister van de  
Kamer van Koophandel onder nummer 34111370

Verslag over het boekjaar  
1-1-2018 t/m 31-12-2018



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Meerjarenoverzicht</b>	5
<b>Bestuursverslag</b>	
Algemene informatie	7
Financiële positie en ontwikkeling deelnemersbestand	17
Activiteiten en besluitvorming	31
Risicobeheersing en uitvoeringskosten	47
Beleggingen	67
Rapportage van de visitatiecommissie	77
Verantwoordingsorgaan	79
Verklaring en ondertekening	83
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	86
Staat van baten en lasten	88
Kasstroomoverzicht	90
Toelichting op de balans en staat van baten en lasten	93
Grondslagen voor waardering van activa en passiva	95
Toelichting op de balans per 31 december	103
Toelichting op de staat van baten en lasten	113
Risicobeheer	119
<b>Overige gegevens</b>	
Actuariële verklaring	125
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	127
<b>Personalia Flexsecurity</b>	
Bestuur	131
Overzicht nevenfuncties bestuursleden	131
Overzicht nevenfuncties (aspirant-)leden verantwoordingsorgaan	132



## Meerjarenoverzicht

	2018	2017	2016	2015	2014
Aantal aangesloten ondernemingen	30	30	34	36	31
<b>Aantal verzekerden</b>					
Actieve deelnemers	66.825	64.219	64.645	65.332	60.949
Gewezen deelnemers	230.877	235.095	230.082	227.005	220.064
<b>Totaal</b>	<b>297.702</b>	<b>299.314</b>	<b>294.727</b>	<b>292.337</b>	<b>281.013</b>
Rijpingsgraad: premievrije deelnemers t.o.v. het totaal aantal deelnemers	78%	79%	78%	78%	78%
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
Premiebijdragen van werkgevers en deelnemers	58.069	53.903	50.186	47.936	45.624 <sup>1)</sup>
<b>Uitkeringen (ineens) aan deelnemers:</b>					
Ten behoeve van nabestaandenpensioen	-181	-239	-319	-198	-280
Ten behoeve van afgekochte pensioenen	-24.931	-24.348	-35.953	-16.300	-18.575
	<b>-25.112</b>	<b>-24.587</b>	<b>-36.272</b>	<b>-16.498</b>	<b>-18.855</b>
Saldo van overdrachten van rechten	-11.891	-4.595	-4.077	-4.262	-6.998
Uitvoeringskosten en kosten bezoldiging bestuursleden	-3.162	-3.274	-3.098	-2.973	-2.591
Uitvoeringskosten als percentage van de premie	5,4%	6,1%	6,2%	6,2%	5,7%
Uitvoeringskosten per deelnemer in euro's <sup>2)</sup>	10,59	11,02	10,55	10,36	9,17

1) Presentatie vergelijkend cijfer aangepast.

2) De uitvoeringskosten per deelnemer zijn gebaseerd op gemiddelde deelnemersaantallen per jaar.

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Financiële positie</b>					
Belegd vermogen	430.656	406.879	365.830	343.514	317.814 <sup>1)</sup>
Stichtingskapitaal en reserves	9.974	8.572	8.940	12.348	18.347
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	399.396	395.828	353.599	330.763	302.847
Minimaal vereist eigen vermogen	7.232	6.591	8.577	7.049	648
Vereist eigen vermogen	7.232	6.591	8.577	7.049	648
<b>Beleggingsopbrengsten</b>					
Directe beleggingsopbrengsten	4.668	5.588	4.268	4.039	1.872
Indirecte beleggingsopbrengsten	-12.539	18.641	14.489	3.448	24.856
Kosten vermogensbeheer	-1.199	-680	-1.200	-914	-830
<b>Totale beleggingsopbrengsten</b>	<b>-9.070</b>	<b>23.549</b>	<b>17.557</b>	<b>6.573</b>	<b>25.898</b>
<b>Beleggingen</b>					
Aandelen	120.266	128.761	109.812	101.251	87.059
Obligaties	224.209	192.792	172.400	154.372	153.968
Indirecte beleggingen in vastgoed	36.235	32.743	30.066	26.425	17.227
Derivaten (valutatermijncontracten)	-110	571	-154	-256	-1.068
Overige beleggingen inclusief liquide middelen	49.946	52.012	53.706	57.543	60.628 <sup>1)</sup>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>430.546</b>	<b>406.879</b>	<b>365.830</b>	<b>339.335</b>	<b>317.814</b>
<i>waarvan voor risico deelnemers</i>	<i>392.981</i>	<i>387.649</i>	<i>346.897</i>	<i>324.450</i>	<i>299.016</i>
<b>Performance beleggingsportefeuilles</b>					
Beleggingsrendement Basispensioen	-1,3%	3,0%	2,8%	1,1%	5,0%
Beleggingsrendement rendementsportefeuille	-6,1%	15,7%	8,2%	3,3%	8,1%
Beleggingsrendement vastrentendewaardeportefeuille	0,5%	0,7%	3,6%	1,6%	9,4%
Beleggingsrendement matchingportefeuille	4,9%	-3,8%	14,2%	-0,6%	21,0%
Beleggingsrendement liquiditeitenportefeuille	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,1%	0,0%
<b>Dekkingsgraad</b>					
Beleidsdekkingsgraad	102,3%	102,1%	102,4%	103,5%	106,1%
Reële dekkingsgraad	102,5%	102,1%	102,4%	103,5%	n.v.t.
Reële dekkingsgraad	101,2%	101,2%	101,5%	103,5%	n.v.t.
Minimaal vereiste dekkingsgraad	101,7%	101,6%	102,3%	102,0%	100,2%
Vereiste dekkingsgraad	101,7%	101,6%	102,3%	102,0%	100,2%

1) Presentatie vergelijkend cijfer aangepast.

# Bestuursverslag

## Algemene informatie

### Juridische structuur

#### *Algemeen*

Stichting Pensioenfonds Flexsecurity ('Flexsecurity', 'het fonds', 'Flexsecurity pensioen', 'pensioenfonds'), is opgericht op 16 februari 1999 en statutair gevestigd in Amsterdam. De stichting is ingeschreven bij de Kamer van Koophandel onder nummer 34111370. De statuten van het fonds zijn laatstelijk gewijzigd op 16 december 2014. De twee pensioenreglementen, het Basispensioen en het Pluspensioen, zijn het laatst gewijzigd per 1 januari 2019.

Flexsecurity is een ondernemingspensioenfonds en treedt op als pensioenuitvoerder van de pensioenregelingen van de dochterondernemingen van Randstad Groep Nederland B.V. ressorterende bedrijven die werknemers (flexwerkers) ter beschikking stellen van opdrachtgevers om onder leiding en toezicht van deze opdrachtgevers werkzaamheden te verrichten. Het pensioenfonds voert de pensioenregelingen uit zoals die in de Cao voor Uitzendkrachten van toepassing zijn verklaard op alle flexwerkers die werkzaam zijn onder deze Cao.

Krachtens genoemde Cao is er een bedrijfstakpensioenfonds ingesteld, te weten Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten ('StiPP'), dat is aangewezen om deze pensioenovereenkomst uit te voeren. Het betreft pensioenregelingen op basis van een beschikbare-premiesystematiek. De Randstad Groep en haar dochterondernemingen die vallen onder de werkingssfeer van genoemde Cao, zijn door StiPP op vrijwillige basis vrijgesteld van de verplichte deelname aan het bedrijfstakpensioenfonds. Deze ondernemingen kunnen de pensioenregelingen door middel van het pensioenfonds Flexsecurity uitvoeren.

Flexsecurity heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door een geschillencommissie. Daarnaast is er een verantwoordings-orgaan ingesteld en wordt het intern toezicht uitgeoefend door een visitatiecommissie. Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst: alle uitvoerende werkzaamheden (pensioenadministratie, uitbetaling, vermogensbeheer, communicatie, etc.) zijn uitbesteed.

#### *Statuten*

Gedurende het verslagjaar zijn de statuten van het fonds niet gewijzigd. De statuten zijn onder meer in te zien via de website van het pensioenfonds.

#### *Aangesloten ondernemingen*

In beginsel zijn alle uitzend- en payrollondernemingen van Randstad Groep Nederland B.V. aangesloten bij Flexsecurity. Er zijn echter uitzonderingen, bijvoorbeeld omdat enkele ondernemingen vrijwillig zijn aangesloten bij bedrijfstakpensioenfonds van de sector waarin zij voornamelijk werkzaam zijn, zoals de sectoren bouw en overheid. Betreffende ondernemingen zijn door StiPP vrijgesteld van deelname aan de StiPP-regelingen.

---

Begin 2019 waren de volgende 30 ondernemingen (juridische entiteiten) aangesloten bij het fonds:

- JMW Horeca Uitzendbureau bv
- Mailprofs Uitzendbureaux B.V.
- Randstad Direct bv
- Randstad Employability bv
- Randstad HR Solutions bv
- Randstad Industry bv
- Randstad Inhouse Resources bv
- Randstad Onderwijs bv
- Randstad Payroll Direct bv
- Randstad Payroll Solutions bv
- Randstad Payroll Solutions Projecten bv
- Randstad Resource Bedrijf Zakelijk bv
- Randstad Technoflex bv
- Randstad Uitzendbureau bv
- Select AV Personeel bv
- Sparq bv
- Sparq Outsourcing BV
- Tempo-Team Contracting Services bv
- Tempo-Team Employability bv
- Tempo-Team Flexresult bv
- Tempo-Team Industries bv
- Tempo-Team Inhouse Services bv
- Tempo-Team Payroll Services bv
- Tempo-Team Professionals bv
- Tempo-Team Projecten bv
- Tempo-Team Resource bv
- Tempo-Team Techniek bv
- Tempo-Team Uitzenden bv
- Uitzendbureau Otter-Westelaken bv
- Yacht bv

Alle ondernemingen zijn volledige dochterondernemingen van Randstad Groep Nederland bv. De ondernemingen zijn aangesloten op grond van de hierboven vermelde Cao en arbeidsvoorwaardenregeling, met uitzondering van Sparq Outsourcing B.V. dat op basis van een vrijwillige aansluiting deelneemt.



## Samenstelling van organen en commissies

### Bestuur

De samenstelling van het bestuur van Flexsecurity, bestaande uit twee deelnemersvertegenwoordigers en twee werkgeversvertegenwoordigers, is in 2018 niet gewijzigd. Zijnde:

#### Bestuursleden namens werkgever

	<i>Functie</i>	<i>Datum toetreden</i>	<i>Datum aftreden</i>
Raimond Schikhof	Voorzitter	1 januari 2015	30 juni 2022
Ronald Ganzeboom	Plv. voorzitter	1 januari 2015	30 juni 2021

#### Bestuursleden namens deelnemers

	<i>Functie</i>	<i>Datum toetreden</i>	<i>Datum aftreden</i>
Edmund Hammen	Secretaris	1 augustus 2011	31 december 2021
Marion Verheul	Plv. secretaris	1 januari 2015	31 december 2022

Om te voorkomen dat alle bestuursleden gelijktijdig aftreden – hun aftreeddata waren oorspronkelijk alle 31 december 2018 – hanteert het bestuur een rooster van aftreden op basis van de hierboven in de tabellen vermelde data. Hierdoor is gefaseerde aftreding een feit. Herbenoeming is voor alle bestuursleden mogelijk. Dientengevolge zijn Raimond Schikhof en Marion Verheul in 2018 door de werkgever respectievelijk de deelnemers – vertegenwoordigd door de Ondernemingsraad Flex van Randstad Groep Nederland B.V. – voorgedragen voor een herbenoeming in hun functies. De Nederlandsche Bank heeft laten weten met deze herbenoemingen in te stemmen.

Het bestuur vertegenwoordigt het pensioenfonds en draagt de verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregelingen en het daarbij behorende pensioen- en beleggingsbeleid. Bestuurlijke besluitvorming vereist dat een meerderheid van de bestuursleden haar stem uitbrengt en dat ten minste de helft van de uitgebrachte stemmen instemt. Voor bepaalde besluiten kan daarnaast voorafgaand advies of goedkeuring van het verantwoordingsorgaan vereist zijn.

### Geschillencommissie

Het fonds heeft een klachten- en geschillenregeling. De belangrijkste punten uit deze regeling zijn:

- Geschillen betreffen disputen tussen het fonds en belanghebbenden waarin belanghebbenden zich in hun rechtspositie geschaad menen;
- Klachten betreffen verklaringen van belanghebbenden dat ze op incorrecte wijze door het fonds bejegend zijn;
- Klachten worden afgehandeld door de administratieve uitvoerder van het fonds;
- Geschillen worden behandeld in de geschillencommissie, die een nader onderzoek naar feiten instelt en daarbij het beginsel van hoor en wederhoor toepast;
- De geschillencommissie is eveneens bevoegd om klachten of geschillen te behandelen die betrekking hebben op de verwerking van persoonsgegevens;
- De geschillencommissie is samengesteld uit drie leden: twee leden van het verantwoordingsorgaan en een onafhankelijk voorzitter;

De geschillencommissie is door het bestuur gemandateerd tot het doen van bindende uitspraken. De samenstelling van de commissie staat vermeld in onderstaande tabel. De commissie heeft een onafhankelijke voorzitter, de leden zijn afkomstig uit beide geledingen van het verantwoordingsorgaan van Flexsecurity. Voorzitter Dieuwke Visser is International Compliance Counsel bij Randstad nv. (Randstad nv is niet aangesloten bij Flexsecurity.)

### Leden Geschillencommissie

	<i>Functie</i>
Dieuwke Visser	Voorzitter
Hans van Slooten	Lid namens de werkgever
Monique van Dalen-Krommenhoek	Lid namens de deelnemers

Gezien het aftreden van Irène Nauta als lid van het verantwoordingsorgaan, is haar plaats in de geschillencommissie met ingang van 2019 overgenomen door Monique van Dalen-Krommenhoek.

### Verantwoordingsorgaan

Flexsecurity heeft een verantwoordingsorgaan, het orgaan waaraan het bestuur verantwoording aflegt over het gevoerde en het te voeren beleid. Het orgaan bestaat uit vier leden: twee namens de werkgever en twee namens de deelnemers. De leden staan vermeld in de tabel.

### Verantwoordingsorgaan

	<i>Functie</i>	<i>Geleding</i>	<i>Datum aftreden</i>
Hans van Slooten	Voorzitter	Werkgever	1 januari 2022
Monique van Dalen-Krommenhoek	Secretaris	Deelnemers	23 maart 2021
Swen Laarveld	Lid	Werkgever	1 januari 2023
Esther Gotink	Aspirant-lid	Deelnemers	–

Aangezien het verantwoordingsorgaan naast adviesrechten ook over goedkeuringsrechten beschikt, zijn leden van dit orgaan medebeleidsbepalers van het pensioenfonds en dient De Nederlandsche Bank hen te toetsen op geschiktheid.

Met het oog op de continuïteit heeft het verantwoordingsorgaan zijn rooster van aftreden zo opgesteld, dat er in principe geen leden van dezelfde geleding gelijktijdig aftreden. In maart 2018 is er met het oog op het aflopen van de zittingstermijn van een lid namens de deelnemers, Irène Nauta, per einde 2018 een verkiezing onder de actieve deelnemers van het fonds gehouden ten behoeve van de voordracht van een lid namens de deelnemers in het verantwoordingsorgaan. Esther Gotink is de winnares van deze verkiezing onder (toen) 56.120 actieve deelnemers van het fonds geworden. Aan deze verkiezing deden zeven kandidaten mee, die in totaal 945 geldige stemmen uitbrachten. Het opkomstpercentage was daarmee 1,7%. Esther Gotink ontving 361 stemmen en won zodoende met 38,2% van de stemmen de verkiezing. Zij nam in 2018 als aspirant-lid deel aan de vergaderingen van het verantwoordingsorgaan en zal in 2019 benoemd worden als lid, mits De Nederlandsche Bank instemt met deze benoeming.

Irène Nauta is eind 2018 afgetreden. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan hebben hun waardering uitgesproken voor de jarenlange bestuurlijke inbreng die zij bij Flexsecurity gehad heeft.

Het verantwoordingsorgaan van Flexsecurity heeft goedkeuringsrechten met betrekking tot bepaalde besluiten van het bestuur. Deze goedkeuringsrechten zijn:

- Het sluiten, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsovereenkomst (met de werkgever);
- Het strategische beleggingsbeleid;
- De vaststelling van de premie;
- Uitbesteding van het vermogensbeheer;
- Uitbesteding van de pensioenadministratie.

Daarnaast heeft het verantwoordingsorgaan de wettelijke adviesrechten.

**Visitatiecommissie**

Ten behoeve van het interne toezicht heeft Flexsecurity een visitatiecommissie ingesteld. Het bestuur heeft Visitatie Commissie Pensioenfondsen (VCP) aangesteld als partner voor de 'levering' van deze commissie. In het najaar van 2018 en begin 2019 heeft deze commissie haar jaarlijkse visitatie uitgevoerd, door de in tabel vermelde personen. De resultaten hiervan zijn elders in dit verslag opgenomen.

**Leden Visitatiecommissie**

	<i>Functie</i>
Berry Debrauwer	Voorzitter
Selma Smit	Lid
Hans Nuyens	Lid

In vergelijking tot voorgaande jaren zijn er twee nieuwe leden in de visitatiecommissie, te weten Berry Debrauwer en Selma Smit. Zij zijn Marianne Meijer-Zaalberg respectievelijk Dirk Swagerman opgevolgd.

**Compliance officer**

De voornaamste taak van de compliance officer is het onafhankelijk toezichthouden op de naleving van de gedragscode van het fonds. Daarnaast heeft de compliance officer een taak ter zake het creëren van bewustzijn ten aanzien van compliance, bijvoorbeeld met betrekking tot (schijnbare) belangenverstrengeling en fraude.

Het bestuur van Flexsecurity had in 2017 de wens uitgesproken om het onderwerp 'compliance' proactiever in te vullen en nadrukkelijker op de (bestuurs)agenda te zetten. Met ingang van 2018 is mede daarom de compliance officer vervangen; de taak wordt nu uitgevoerd door Partner in Compliance. Danny Smit, partner van dit compliancebureau, is de compliance officer van het fonds. Tevens bekleedt hij de rol van 'privacy officer' in het kader van zaken die te maken hebben met de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG).

**Vermogensbeheerder**

De vermogensbeheerder van het fonds is Kempen Capital Management N.V. te Amsterdam (KCM). Sinds 2013 beheert KCM het gehele belegde vermogen van het fonds, zijnde de kapitalen van het Basis- en het Pluspensioen, als ook een groot deel van het eigen vermogen. Het contract met KCM liep tot 1 januari 2019 en is tegen dezelfde voorwaarden verlengd. Invulling van enkele contractvoorwaarden is onderhanden werk, waarna het fonds naar verwachting medio 2019 een nieuwe driejarige overeenkomst met KCM zal sluiten.

**Belegingsadministrateur**

De beleggingsadministratie van het fonds is uitbesteed aan een derde partij, AssetCare B.V. AssetCare voert deze taak onafhankelijk van de vermogensbeheerder en de custodian uit. Tevens verricht AssetCare werkzaamheden ten aanzien van de maandelijkse vaststelling van de unitwaarden van de beleggingen en de participatiewaarden van de leeftijdsgroepen van de deelnemers. Ook voert AssetCare de performanceberekeningen ten opzichte van de benchmarks uit.

**Custodian**

In het kader van 'asset safety' maakt Flexsecurity gebruik van een custodian, KAS Bank N.V. De custodian is de bewaarder van de beleggingen van het fonds; alle effecten van Flexsecurity worden door KAS Bank aangehouden.

**Verzekeraar**

Ten behoeve van één van de twee pensioenregelingen van Flexsecurity, de Pluspensioenregeling, had het fonds de risicoverzekeringen voor nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheid tot en met 2017 herverzekerd bij Nationale-Nederlanden

Levensverzekeringsmaatschappij N.V. (NN). Dit betrof volledige herverzekering: alle verzekeringstechnische risico's waren voor rekening van NN. Het pensioenfonds betaalde hiervoor jaarlijks een premie.

Om redenen die in het jaarverslag 2017 ruimschoots zijn toegelicht, is de herverzekering bij NN met ingang van 2018 beëindigd. De risicoverzekering voor het nabestaandenpensioen is ondergebracht bij elipsLife B.V. Het risico van arbeidsongeschiktheid is niet meer herverzekerd: Flexsecurity heeft dit risico sinds 2018 volledig in eigen beheer.

#### **Externe accountant**

De externe, onafhankelijke accountant van Flexsecurity is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

#### **Actuaris**

De certificerende actuaris van het pensioenfonds is Willis Towers Watson. Voor advisering betreffende actuariële zaken maakt het fonds gebruik van de afdeling Actuarieel van AZL (zie hieronder).

#### **Dagelijkse uitvoering**

De uitvoering van het fonds is uitbesteed aan AZL in Heerlen. AZL is één van de grootste pensioenuitvoerders in Nederland, heeft zijn hoofdvestiging in Heerlen en maakt deel uit van de NN Group. AZL voert de meeste uitvoerende werkzaamheden van het fonds uit, zoals:

- Het verwerken van gegevens van individuele deelnemers en gewezen deelnemers;
- De berekening van pensioenrechten, uitgaande van de basisgegevens en van mutaties, en mededeling hiervan aan de deelnemers;
- Het verzorgen van voorlichting aan deelnemers en gewezen deelnemers of hun nagelaten betrekkingen;
- Het verzorgen van waardeoverdrachten van en naar voorgaande of nieuwe pensioenuitvoerders van (gewezen) deelnemers;
- De financiële administratie.

Tevens verzorgt AZL taken op het gebied van communicatie, zoals het onderhouden van de website van het fonds en het opmaken van communicatie-uitingen. Ook worden actuarissen van AZL regelmatig om actuariële advies gevraagd.

Daarnaast is een deel van de uitvoerende werkzaamheden uitbesteed aan het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland B.V. Deze werkzaamheden hebben vooral betrekking op het secretariaat en op administratieve zaken ten behoeve van informatie en afstemming met de werkgever en met AZL. Zo verloopt de periodieke overdracht van de administratieve gegevens en de ingelegde premies van de aangesloten ondernemingen naar AZL via het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland. Naar schatting 25% van de capaciteit van dit pensioenbureau wordt aangewend ten behoeve van Flexsecurity. De personeels- en huisvestingskosten van het pensioenbureau worden dan ook voor 25% door Randstad Groep Nederland doorbelast aan Flexsecurity (2017: eveneens 25%).

De financiering van de uitvoeringskosten van het fonds geschiedt vanuit de premies die door deelnemers en werkgever worden ingelegd. De kosten worden betaald uit het verschil tussen de ingelegde doorsneepremies en de in de pensioenkapitalen van de deelnemers te storten premies.

#### **Website**

De website van Flexsecurity is op internet benaderbaar via [www.flexsecuritypensioen.nl](http://www.flexsecuritypensioen.nl). Op deze site is informatie te vinden over het pensioenfonds en de pensioenregelingen. Zowel deelnemers, gewezen deelnemers als andere geïnteresseerden kunnen gebruik maken van de site. Op de website zijn fondsdocumenten te downloaden en wordt informatie verstrekt over de gang van zaken binnen het fonds. De site is voor iedereen toegankelijk en bevat in het Engels en Pools vertaalde pagina's met de belangrijkste informatie over het fonds en de pensioenregelingen.

Op de fondswaarsite kunnen de deelnemers met behulp van DigiD tevens via het pensioenportaal hun eigen, persoonlijke (pensioen) gegevens benaderen.

## Statutaire doelstellingen

Het pensioenfonds heeft als doelstelling 'te voorzien in pensioen- en andere uitkeringen ten behoeve van deelnemers en hun nagelaten betrekkingen'. Hieronder worden de belangrijkste zaken die deze doelstelling mede moet doen realiseren, beschreven.

### *Missie, visie en strategie*

De missie van Flexsecurity is als volgt:

*Op zorgvuldige en efficiënte wijze uitvoering geven aan de pensioenovereenkomst van de flexwerkers van Randstad Groep Nederland op een wijze die aansluit bij de kenmerken van de deelnemers en de aangesloten ondernemingen.*

Om deze missie te realiseren is het van belang om de specifieke aspecten van de sector en de daarin meestal zeer korte dienstverbanden te onderkennen. De visie die Flexsecurity daarbij heeft, is dat de sturingsmiddelen voor het pensioenfonds zeer beperkt zijn, gezien de aard van de pensioenregelingen en de inhoudelijke vastlegging daarvan in Cao-bepalingen. Binnen de beschikbare beleidsruimte richt het bestuur zich op de volgende drie pijlers:

- Een optimalisering van het beleggingsbeleid voor de (gewezen) deelnemers;
- Het voeren van een overzichtelijke en betrouwbare, volledige administratie;
- Helder communiceren op basis van de waarden: 'betrouwbaar, toegankelijk en transparant'.

Een belangrijk onderdeel van de visie is dat alle inspanningen van Flexsecurity kostenbewust worden uitgevoerd. Gelet op de relatief geringe omvang van de ingelegde premies en de spaarkapitalen is een kostenefficiënte uitvoering een randvoorwaarde voor een goede pensioenuitvoering. Iedere euro die aan uitvoering wordt besteed, kan niet in pensioen worden gestoken.

De door Flexsecurity gevolgde strategie laat zich kenmerken door een eenvoudige en transparante werkwijze. Vanuit het oogpunt van kostenbeheersing en de gemoeide grote volumes zijn de administratieve processen eenvoudig van opzet. Ruimte voor keuzemogelijkheden voor deelnemers is om die reden binnen de opbouwfase van de regeling zeer beperkt aanwezig. In het beleggingsbeleid wordt een doelbewust onderscheid gemaakt tussen de verschillende groepen binnen het fonds, waarmee getracht wordt een beleggingsbeleid te voeren dat op de beste wijze invulling geeft aan de missie van het fonds.

### *Pensioenreglementen*

Flexsecurity kent twee pensioenregelingen: het Basis- en het Pluspensioen. Beide regelingen hebben een eigen pensioenreglement. Hieraan liggen Cao-afspraken evenals de verplichtstelling van deze Cao-afspraken ten grondslag. De belangrijkste kenmerken van beide regelingen zijn hieronder opgesomd.

#### Basispensioen

- Geldt voor flexwerkers die meer dan zesentwintig weken, maar minder dan negenenzeventig weken gewerkt hebben;
- Gedurende de eerste zesentwintig weken van het dienstverband vindt geen pensioenopbouw plaats; daarna wel voor alle flexwerkers van minimaal 21 jaar en maximaal 66 jaar;
- Beschikbare-premieregeling met pensioenleeftijd van 67 jaar;
- De pensioenpremie bedraagt 2,6% van het brutoloon en komt geheel ten laste van de werkgever. De bijdrage van de deelnemer is nihil;
- Pensioengrondslag is het brutoloon minus de franchise, zijnde een uurfranchise van € 6,43 in 2018 (2017: € 6,32). In 2019 is deze € 6,64;
- Pensioenpremie voor ouderdompensioen en nabestaandenpensioen – de premie die in de pensioenkapitalen van de deelnemer wordt gestort – bedraagt 4,2% van de pensioengrondslag. In 2017 bedroeg deze premie 4,4% van de pensioengrondslag;
- Verblijfsduur in Basispensioenregeling is maximaal 52 (gewerkte) weken;

- Bij vooroverlijden komt het opgebouwde pensioenkapitaal voor 100% beschikbaar aan de nabestaanden ten behoeve van een levenslange pensioenuitkering.

### **Pluspensioen**

- Geldt voor flexwerkers die meer dan 78 weken gewerkt hebben;
- Geen wachttijd; toetredingsleeftijd is 21 jaar;
- Beschikbare-premieregeling met pensioenleeftijd van 67 jaar;
- De pensioenpremie voor ouderdompensioen en partnerpensioen volgt uit een leeftijdsafhankelijke staffel;
- Bij vooroverlijden komt het opgebouwde pensioenkapitaal voor 100% beschikbaar aan de nabestaanden ten behoeve van een levenslange pensioenuitkering. Daarenboven geldt voor actieve deelnemers in aanvulling hierop een risicoverzekering voor de nabestaanden over de toekomstige diensttijd;
- Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw premievrij voortgezet volgens het niveau van premie-inleg van het moment van aanvang arbeidsongeschiktheid;
- De verschuldigde leeftijdsafhankelijke doorsneepremie voor de pensioenregeling, inclusief risicoverzekeringen en uitvoeringskosten bedroeg in 2018 11,4% van de pensioengrondslag. (In het eerste halfjaar 2017 10,8%, tweede halfjaar 2017 11,1%). In 2019 is de doorsneepremie verhoogd naar 11,7% van de pensioengrondslag. De doorsneepremie komt voor 2/3 voor rekening van de werkgever, 1/3 deel wordt betaald door de deelnemer;
- Pensioengrondslag is het brutoloon minus de franchise, zijnde een uurfranchise van € 6,43 in 2018 (2017: € 6,32). In 2019 is deze € 6,64.

Bij overgang van Basis- naar Pluspensioen wordt het opgebouwde kapitaal overgedragen, tenzij de deelnemer hiertegen bezwaar aantekent.

### **Afkoop van kleine pensioenen**

Flexsecurity maakt structureel gebruik van de mogelijkheid die de Pensioenwet in 2018 en 2019 nog biedt, om kleine pensioenen tussentijds 'af te kopen'. Dit houdt in dat - na het verstrijken van een periode van twee jaar na einde van de deelneming - de gewezen deelnemer de waarde van zijn pensioen in één keer krijgt uitbetaald. Op deze wijze wordt vermeden dat voor relatief kleine pensioenbedragen nog jarenlang administratieve lasten worden gemaakt. Voor pensioenkapitalen van € 1.500,- en hoger moeten de betrokken deelnemers expliciet instemmen met de afkoop. Doen zij dit niet, dan wordt er niet afgekocht. Pensioenkapitalen onder de € 1.500 worden eenzijdig afgekocht. In 2018 zijn de deelnemers die in 2015 'slaper' van het fonds werden en gezien hun opgebouwde kapitaal hiervoor in aanmerking kwamen, afgekocht.

### **Uitvoeringsovereenkomst**

Flexsecurity werkt aan de hand van één met de werkgever afgesloten uitvoeringsovereenkomst. In deze overeenkomst is vastgelegd dat Flexsecurity de pensioenovereenkomsten tussen de werknemers en de werkgever uitvoert. De werkgever in dezen is Randstad Groep Nederland B.V. – een onderdeel van de Randstad Groep waarin bijna alle Nederlandse werkmaatschappijen zijn ondergebracht.

In de uitvoeringsovereenkomst is expliciet vastgelegd dat de financiële verplichtingen van de werkgever niet verder strekken dan de tijdige betaling van de pensioenpremies, maar dat er in geen geval sprake kan zijn van premiekorting of teruggave van premies aan de werkgever. Flexsecurity is zelf verantwoordelijk voor zijn financiële positie en kan hierbij nimmer terugvallen op de werkgever.

In de uitvoeringsovereenkomst zijn daarnaast bepalingen opgenomen voor werknemers van de werkgever ten aanzien van lidmaatschappen van het bestuur en het verantwoordingsorgaan van het fonds. Ook is bepaald hoe het fonds zich in beginsel opstelt ten aanzien van collectieve waardeoverdrachten, mocht de werkgever bijvoorbeeld overnames doen. Het fonds werkt in principe mee aan collectieve waardeoverdrachten indien bij de verwerving van pensioenkapitaal voor de nieuwe deelnemers geen verslechtering ontstaat van de financiële positie van het fonds.

De huidige uitvoeringsovereenkomst kent een looptijd van twee jaar, voor de jaren 2018 en 2019. De intentie is er om in 2019 een nieuwe uitvoeringsovereenkomst met de werkgever te sluiten voor 2020 en jaren erna. Looptijd en condities dienen nog bepaald te worden, maar bij herziening of beëindiging van de overeenkomst blijft de werkgever gehouden aan de betaling van de overeengekomen (premie)bijdrage en zal hij niet verplicht worden additionele betalingen te doen. Ook het uitgangspunt dat de werkgever geen aanspraak heeft op middelen van het fonds blijft te allen tijde gehandhaafd.

#### ***Actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn)***

De actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) van het fonds wordt periodiek aangepast. De laatste aanpassing dateert van 1 januari 2019. In de abtn wordt voornamelijk de financiële systematiek van de pensioenregeling beschreven. Verder worden de belangrijkste kenmerken van het reglement, het beleggingsbeleid en de maatregelen ter zake risicobeheersing uitgebreid beschreven.

Als uitvoerder van zuivere beschikbare-premieregelingen zonder ingegane pensioenen hoeft Flexsecurity geen haalbaarheidstoets uit te voeren.

#### ***Gedragscode***

Flexsecurity heeft een interne gedragscode, waarmee wordt beoogd te voldoen aan de eisen die de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hanteert bij haar effectentypisch gedragstoezicht bij pensioenfondsen. Alle bestuursleden, leden van het verantwoordingsorgaan en andere betrokkenen, de zogeheten verbonden personen, hebben – aan de compliance officer van het fonds – schriftelijk verklaard in 2018 conform de geldende gedragsregels te hebben gehandeld. De compliance officer heeft geen onregelmatigheden geconstateerd.

#### ***Geschillen en klachten***

Er zijn er in het verslagjaar geen (vermeende) geschillen geweest. Wel zijn er door de directie en door uitvoerder AZL klachten behandeld. Alle klachten zijn, voor zover het fonds bekend, naar tevredenheid van betrokken deelnemers en Flexsecurity afgehandeld.

#### ***Uitbesteding***

Op het besturen van het fonds na, zijn alle werkzaamheden van het pensioenfonds uitbesteed: aan Randstad Groep Nederland en aan AZL voor wat betreft de administratieve uitvoering, aan Kempen Capital Management (KCM) voor wat betreft het vermogensbeheer en aan elipsLife voor wat betreft de risicoverzekering voor het overlijdensrisico van het Pluspensioen. Daarnaast zijn administratie-, vaststellings- en controlewerkzaamheden met betrekking tot de omvang en waarde van de beleggingen uitbesteed aan een onafhankelijke partij, AssetCare B.V. De bewaring van de beleggingen is ondergebracht bij KAS Bank NV. Met genoemde partijen zijn uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements afgesloten.

De dienstverlening van Randstad Groep Nederland B.V. aan het fonds is geformaliseerd door middel van een overeenkomst. Deze uitbestedingsovereenkomst is getoetst aan de wettelijke uitbestedingsregels voor pensioenfondsen. In de overeenkomst wordt de onafhankelijke positie van het pensioenbureau benadrukt: het moet zich bij de vervulling van de overeengekomen werkzaamheden richten naar de belangen van de bij Flexsecurity betrokken deelnemers, gewezen deelnemers en aangesloten ondernemingen.





## Financiële positie en ontwikkeling deelnemersbestand

### Financiële positie

Met betrekking tot de financiële positie van het pensioenfonds heeft het bestuur van Flexsecurity primair oog voor twee aandachtsgebieden: de beleggingen en de uitvoeringskosten van het fonds. De uitvoeringskosten worden namelijk gefinancierd uit de pensioenpremies. Elke euro die aan uitvoeringskosten wordt besteed, heeft indirect invloed op de hoogte van de pensioenpremies die door het pensioenfonds bij de deelnemers en de werkgever in rekening worden gebracht; de uitvoeringskosten bepalen mede de hoogte van de premiepercentages die jaarlijks voor de twee pensioenregelingen gehanteerd worden. Reden voor het bestuur om continue aandacht te schenken aan de (ontwikkeling) van de uitvoeringskosten. Op de uitvoeringskosten van het fonds wordt elders in dit verslag uitgebreid ingegaan; ze bedroegen in het verslagjaar € 3,2 miljoen (2017: € 3,3 miljoen).

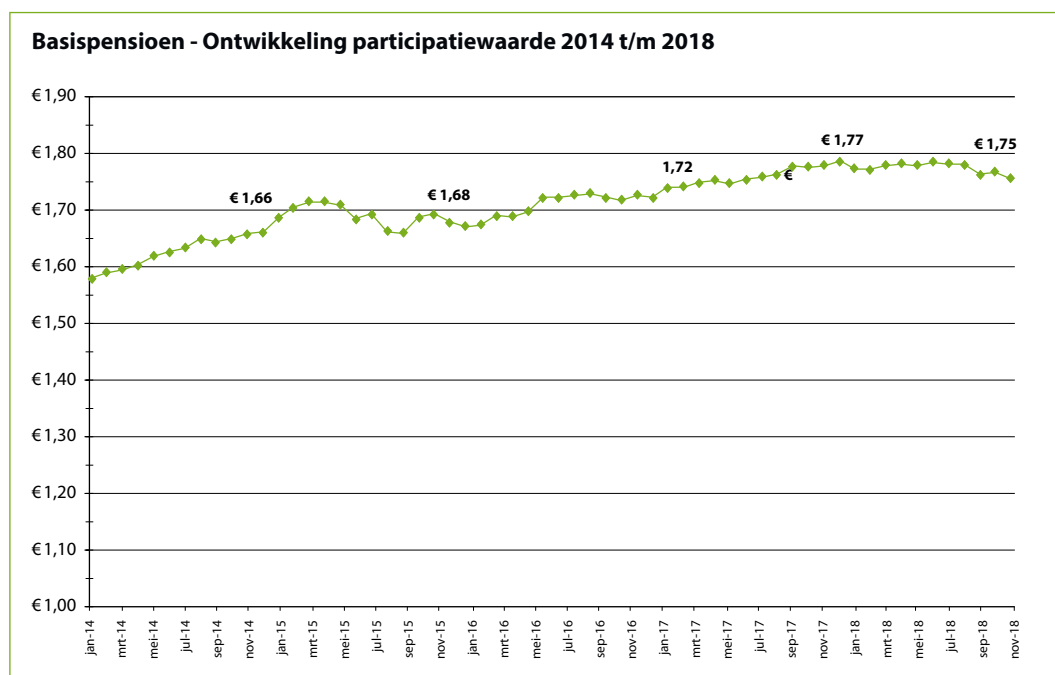
Inzake de aandacht voor de beleggingen: gezien het feit dat Flexsecurity alleen zuivere beschikbare-premieregelingen kent, is de hoogte van het pensioenkapitaal van de (gewezen) deelnemers direct afhankelijk van de waardeontwikkeling van de beleggingen. Deze laat zich het beste meten in de ontwikkeling van de waarde van de participaties in de beleggingsdepots van Flexsecurity. Er zijn meerdere beleggingsdepots, alle in beheer bij Kempen Capital Management (KCM). Binnen het Pluspensioen wordt onderscheid gemaakt in beleggingen per leeftijdsgroep. Er zijn tien leeftijdsgroepen. Zodoende zijn er in totaal elf participatiewaarden die maandelijks worden geactualiseerd op basis van de behaalde beleggingsresultaten: één voor het Basispensioen en tien (per leeftijdsgroep) voor het Pluspensioen.

De behaalde beleggingsresultaten kennen hun weerslag in de hoogte van de participatiewaarden. Een overzicht van de participatiewaarden per einde van het verslagjaar is opgenomen in de tabel 'Participatiewaarden'.

### Participatiewaarden

	<b>Participatie waarde ultimo 2018</b>	<b>Participatie- waarde ultimo 2017</b>	<b>Waarde ontwikkeling 2018</b>
	<b>In €</b>	<b>In €</b>	<b>In €</b>
<b>Basispensioen</b>	1,7517	1,7748	-/- 1,3%
<b>Pluspensioen:</b>			
- Leeftijdsgroep 21-39 jaar	204,07	212,61	-/- 4,1%
- Leeftijdsgroep 40-44 jaar	203,05	210,24	-/- 3,4%
- Leeftijdsgroep 45-49 jaar	201,00	206,70	-/- 2,8%
- Leeftijdsgroep 50-54 jaar	206,49	210,73	-/- 2,0%
- Leeftijdsgroep 55-57 jaar	208,08	210,66	-/- 1,2%
- Leeftijdsgroep 58-59 jaar	206,16	207,76	-/- 0,8%
- Leeftijdsgroep 60-61 jaar	202,83	203,47	-/- 0,3%
- Leeftijdsgroep 62-63 jaar	200,71	200,33	+ 0,2%
- Leeftijdsgroep 64-65 jaar	194,43	193,02	+0,7%
- Leeftijdsgroep 66 jaar en ouder	192,37	190,03	+1,2%

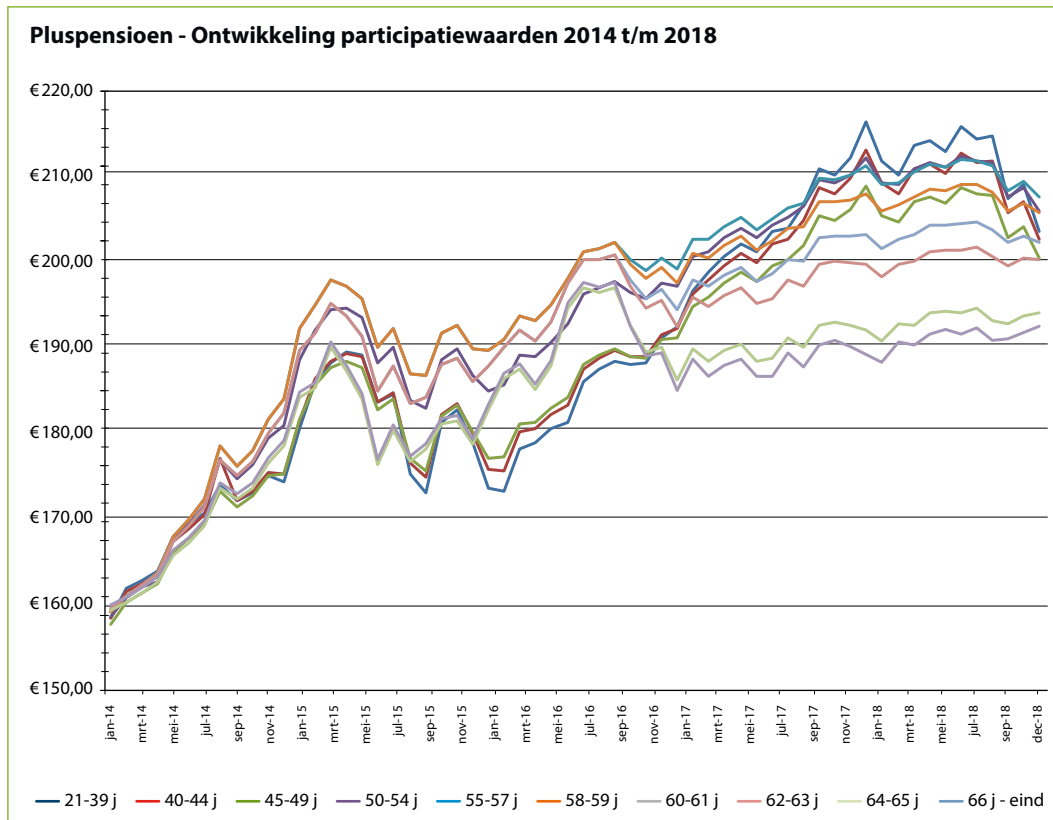
De waarde van een participatie van het Basispensioen – feitelijk de voortzetting van het beleggingsdepot voor de pensioenregeling waarmee Flexsecurity in 1999 begon – nam in 2018 af van € 1,7748 naar € 1,7517; een daling van 1,3%. De ontwikkeling van de participatiewaarde van het Basispensioen in de laatste vijf jaar is opgenomen in de grafiek 'Ontwikkeling participatiewaarde Basispensioen 2014 - 2018'.



De beleggingsportefeuille van het Basispensioen is relatief defensief van aard. Gezien de kleine pensioenkapitalen van deelnemers aan deze regeling, waardoor de meeste kapitalen tot nog toe door Flexsecurity ruim voor de pensioendatum worden afgekocht, is behoud van kapitaal het belangrijkste uitgangspunt. Daarom wordt voor 80% in vastrentende waarden en geldmarktproducten belegd. 20% van de gelden van het Basispensioen zijn belegd in risicovollere producten, te weten zakelijke waarden als aandelen en onroerend goed. Hiermee wordt beoogd een stabiel rendement te behalen. Bij oprichting van het pensioenfonds in 1999 is de waarde van een participatie op € 1,- gesteld. Negentien jaar later is deze waarde aangegroeid tot € 1,75 (afgerond). Sinds de oprichting van het fonds is daarmee een gemiddeld meetkundig beleggingsrendement van +3,16% per jaar behaald.

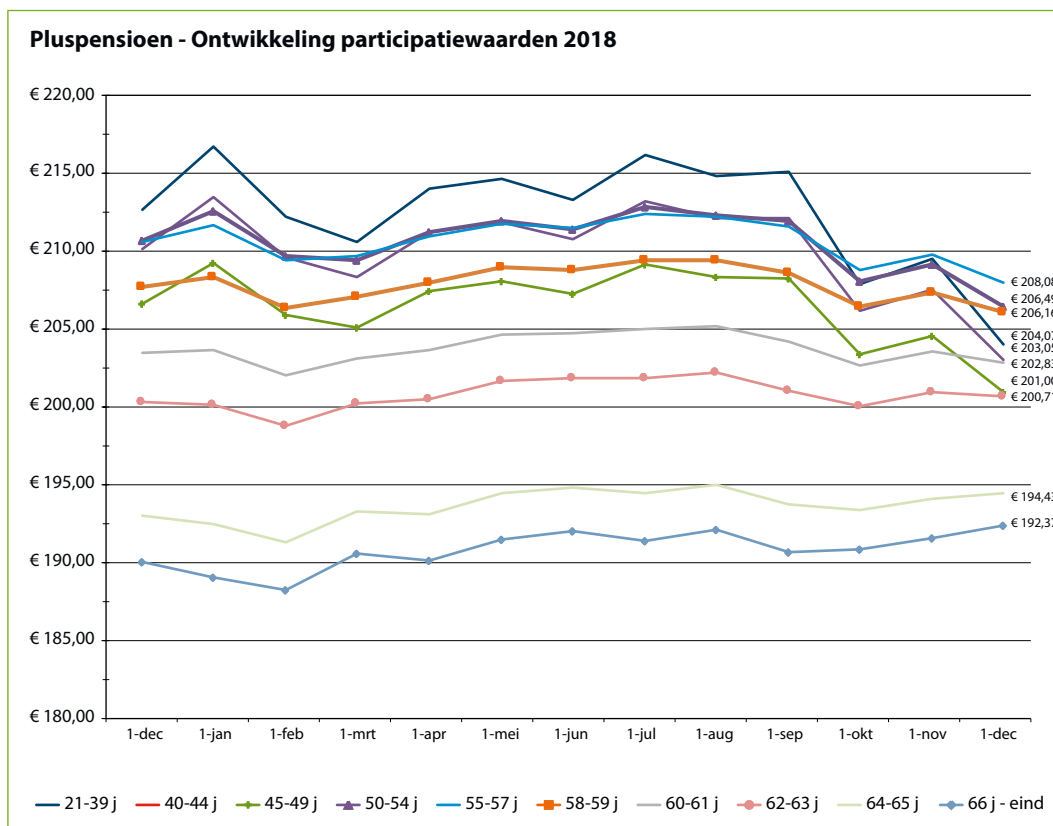
De beleggingsportefeuille van het Pluspensioen is anders vormgegeven: in deze portefeuille worden sinds 2010 leeftijdsgroepen gehanteerd die elk een andere beleggingsmix hebben. Sinds september 2016 zijn er tien leeftijdsgroepen, vanaf 2013 waren er zeven leeftijdsgroepen en in de jaren 2010 tot en met 2012 waren er vijf. Het belangrijkste uitgangspunt voor samenstelling van de beleggingsmixen van deze leeftijdsgroepen is dat hoe ouder de deelnemer is, des te minder beleggingsrisico er genomen wordt. Op deze wijze is de kans groter dat naarmate de deelnemer dichterbij zijn pensioendatum komt, de hoogte van de met het kapitaal bij een verzekeraar aan te kopen, levenslange pensioenuitkering minder fluctueert. Aan de hand van ALM-studies zijn de kansen op dergelijke fluctuaties in de loop der jaren verder verkleind door de 'oudere' leeftijdsgroepen te splitsen – waardoor bij overgang van de ene naar de volgende leeftijdsgroep de afbouw van het beleggingsrisico geleidelijker verloopt.

De ontwikkeling van de participatiewaarden van het Pluspensioen sinds 2014 is te zien in de grafiek 'Ontwikkeling participatiewaarde Pluspensioen 2014 - 2018'.



Deze grafiek laat zien dat de participatiewaarden de laatste jaren 'in de lift' zaten, maar dat 2018 feitelijk een trendbreuk geeft: voor de meeste leeftijdsgroepen nam de participatiewaarde af – voornamelijk als gevolg van slechte beleggingsrendementen op zakelijke waarden (aandelen) in het vierde kwartaal.

Inzoomen op de ontwikkeling van de participatiewaarden van het Pluspensioen in het verslagjaar geeft de volgende grafiek ('Ontwikkeling participatiewaarden Pluspensioen 2018').



Alleen de drie 'oudste' leeftijdsgroepen kenden in het verslagjaar een positief rendement. Dat was vooral te danken aan de relatief lage allocatie naar aandelen en de hoge mate van rentegevoeligheid van de beleggingen van deze leeftijdsgroepen. Door de opgetreden rentedaling in 2018 stegen de vastrentende waarden in prijs, hetgeen bij deze oudere leeftijdsgroepen bepalend is. In het bijzonder de 'jongere' leeftijdsgroepen werden relatief hard geraakt door de slechte beleggingsrendementen van voornamelijk zakelijk waarden in 2018.

Desalniettemin manifesteert de beoogde relatie tussen risico en rendement in de leeftijdsgroepen zich over de jaren heen positief: daar waar meer beleggingsrisico gelopen wordt, wordt gemiddeld genomen een hoger rendement behaald. En: daar waar defensiever wordt belegd – in de 'oudere' leeftijdsgroepen – is het rendement gemiddeld relatief wat lager, maar in geval van rentedalingen worden hier ook hoge rendementen behaald teneinde de 'koopkracht' van de pensioenkapitalen op peil te houden.

Het totale beleggingsresultaat dat voor risico van de deelnemers van Flexsecurity is, bedroeg in het verslag jaar +/- € 8,9 miljoen (2017: + € 23,3 miljoen). Op de beleggingen en de beleggingsresultaten wordt in een ander hoofdstuk van dit jaarverslag nader ingegaan.

De volumes van de pensioenpremies zijn in 2018 wederom gestegen. Mede omdat de doorsneepremie van het Pluspensioen aan het begin van het jaar – van 11,1% naar 11,4% - verhoogd werd, waren de door de deelnemers en de werkgever voor beide pensioenregelingen verschuldigde pensioenpremies hoger: € 58,1 miljoen in 2018 tegen € 53,9 miljoen in 2017. De omvang van de pensioenpremies is dus toegenomen, de nog steeds gestaag groeiende (gemiddelde) pensioengrondslag van de deelnemers - als gevolg van het werken van meer uren tegen gemiddeld hogere salarissen - is hiervoor ook een belangrijke reden. Daarnaast heeft de

groei van de uitzendsector zijn steentje bijgedragen aan de toename van het premievolume van Flexsecurity in 2018. Vooral het aantal deelnemers in het Pluspensioen groeide.

De zogeheten kostendekkende pensioenpremie bestaat bij Flexsecurity uit de ten behoeve van de pensioenkapitalen van de deelnemers in de beleggingsdepots gestorte premies plus de kosten voor risicodekkingen voor overlijden en arbeidsongeschiktheid, de uitvoeringskosten van het fonds en een opslag voor toekomstige uitvoeringskosten (à 2,5% van de gestorte premies). In de kosten voor risicodekkingen wordt rekening gehouden met de vrijval van pensioenkapitalen van overleden deelnemers zonder nabestaanden.

De kostendekkende premie bedroeg in 2018 € 55,0 miljoen (2017: € 54,1 miljoen). De kostendekkende premie is dus kleiner dan de verschuldigde (feitelijke of ontvangen) premie: er is sprake van een premieoverschot. In 2017 was er nog sprake van een premietekort, dit was voor het bestuur één van de redenen om met ingang van 2018 de doorsneepremie van het Pluspensioen te verhogen. Ondanks het premieoverschot in het verslagjaar heeft het bestuur besloten om de doorsneepremie van het Pluspensioen met ingang van 2019 verder te verhogen – naar 11,7%. Een voorzienbare veroudering van het deelnemersbestand en toenemende uitvoeringskosten – met name ten gevolge van verplichtingen voortkomend uit de IORP II-richtlijn – zijn hiervoor de belangrijkste redenen. Het verantwoordingsorgaan heeft de benodigde goedkeuring voor de premieverhoging gegeven. Een verdere premieverhoging in de nabije toekomst wordt overigens niet uitgesloten, waarbij met name de veroudering van het deelnemersbestand een belangrijke factor vormt.

De stijging van de kostendekkende premie komt enerzijds voort uit de toegenomen volumes en anderzijds uit de voortgaande relatieve veroudering van de actieve deelnemers aan het Pluspensioen. De deelnemerspopulatie verandert de laatste jaren qua samenstelling zodanig dat op basis van de leeftijdsafhankelijke staffel voor premiestortingen in de pensioenkapitalen van deelnemers, een groter deel van de verschuldigde premie gestort wordt. Met andere woorden: de gemiddelde actieve deelnemer aan het Pluspensioen – gewogen naar pensioengrondslag – wordt in hoog tempo ouder. Deze ontwikkeling is te verklaren uit de veranderingen in de werknemerssamenstelling van de aangesloten werkmaatschappijen. Flexsecurity heeft hier geen invloed op, maar volgt de ontwikkelingen op maandbasis om, indien nodig, tijdig maatregelen te kunnen nemen.

Het overzicht van de premies is opgenomen in onderstaande tabel.

#### Pensioenpremie

In € 1.000

	2018	2017
Feitelijke (verschuldigde) premie	58.069	53.903
Kostendekkende premie	55.032	54.071
Premieoverschot/-tekort	3.037	-168

De samenstellingen van genoemde feitelijke en kostendekkende premies zijn terug te vinden in de volgende tabel.

#### Feitelijke (verschuldigde) pensioenpremie

In € 1.000

	2018	2017
Premiebijdragen Basispensioen (door werkgever)	15.088	15.550
Premiebijdragen Pluspensioen (door werkgever en deelnemers)	42.836	38.071
Overige premies voor risico deelnemers	145	282
	<b>58.069</b>	<b>53.903</b>

Te zien is dat de groei van het premievolume feitelijk geheel te danken is aan de groei van het Pluspensioen.

Te zien is dat de groei van het premievolume feitelijk geheel te danken is aan de groei van het Pluspensioen.

### Kostendeekkende pensioenpremie

In € 1.000

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Premiestortingen in pensioenkapitalen deelnemers	49.295	48.379
Risicopremies	3.253	3.097
Directe uitvoeringskosten	2.248	2.555
Solvabiliteitsopslag	236	40
	<b>55.032</b>	<b>54.071</b>

Het bestuur van het fonds vindt dat de uitvoeringskosten van Flexsecurity relatief laag gehouden moeten worden, ten einde een optimale benutting van de pensioenpremies mogelijk te maken. De uitvoeringskosten worden gefinancierd uit het verschil tussen de verschuldigde pensioenpremies en de in de pensioenkapitalen van de deelnemers te storten bedragen (te storten premies). Deze kosten zijn € 3,2 miljoen in 2018 (2017: € 3,3 miljoen). Het grootste deel van dit bedrag betreft de kosten die administratieve uitvoerder AZL bij Flexsecurity in rekening brengt.

Naast de bovenmatige belangstelling voor de beleggingen en de uitvoeringskosten van het fonds heeft het bestuur van Flexsecurity sinds 2018 een ander onderwerp dat extra aandacht krijgt, te weten de ontwikkeling van het aantal arbeidsongeschikte deelnemers dat premievrijstelling in de Pluspensioenregeling geniet. De (financiële) risico's die hierbij horen vinden hun weerslag in de zogeheten AO-voorziening van het fonds. Omdat deze risico's in het verslagjaar voor het eerst volledig voor risico van het fonds kwamen – Flexsecurity heeft de AO-risico's volledig in eigen beheer genomen steeg deze AO-voorziening van € 2,2 miljoen naar € 21,0 miljoen. Voorheen werden deze risico's financieel voornamelijk gedragen door verzekeraar Nationale-Nederlanden. Het grootste deel van de waardeverhoging van deze voorziening is gefinancierd door een afkoopsom van Nationale-Nederlanden, maar dit betrof voornamelijk het verleden. De lasten voor nieuwe 'schadegevallen', arbeidsongeschikte deelnemers met recht op premievrijstelling, moeten door Flexsecurity zelf gefinancierd worden – ook een reden waarom de premie van het Pluspensioen verhoogd is.

Alle baten en lasten van Flexsecurity in het verslagjaar met elkaar verrekenend, resulteert er per saldo een resultaat van € 1,4 miljoen (2017: -/€ 0,4 miljoen). Door dit resultaat neemt het eigen vermogen van Flexsecurity beperkt toe. Het eigen vermogen, verslaggevingstechnisch gepresenteerd als 'algemene reserve', is naast de voorziening toekomstige uitvoeringskosten bedoeld voor (mogelijke) toekomstige financiële verplichtingen en voor het opvangen van eventuele tekorten als gevolg van hoge of doorlopende uitvoeringskosten, bijvoorbeeld in geval er –om wat voor reden dan ook – geen actieve deelnemers meer bij het fonds zouden zijn.

Het fonds moet op basis van het Financieel Toetsingskader (FTK) voor pensioenfondsen beschikken over een minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Dit MVEV bedraagt ultimo 2018 € 7,2 miljoen (2017: € 6,6 miljoen). In het MVEV is onder meer een buffer ten behoeve van het overlijdensrisico opgenomen. Deze is gelijk aan 68% van het MVEV. Hoewel dit risico volledig herverzekerd is, schrijft het FTK voor dat hiervoor een financiële buffer bij het pensioenfonds aanwezig moet zijn.

Het vereist eigen vermogen (VEV), dat Flexsecurity eveneens in het kader van het FTK moet hebben, bedraagt € 2,0 miljoen (2017: ook € 2,0 miljoen). Aangezien het VEV lager is dan het MVEV, wordt deze op basis van de vereisten van het FTK gelijkgesteld aan het MVEV. Het eigen vermogen van het fonds, de algemene reserve, is groter dan het MVEV en het VEV; de financiële positie van het fonds is daarmee toereikend op basis van de wettelijke regels van het FTK voor pensioenfondsen in Nederland. Het verschil tussen de algemene reserve

en de hoogte van het MVEV is relatief klein; het fonds verkeert niet in een dekkingstekort, maar dient consequent zijn financiële positie te monitoren en mogelijk maatregelen te nemen om een dergelijk tekort te voorkomen. Feitelijk zijn de premieverhogingen van de laatste jaren zulke maatregelen.

De dekkingsgraden van het fonds weerspiegelen de financiële positie van het fonds. Zie onderstaande tabel:

### Dekkingsgraden Flexsecurity

Ultimo jaar	2018 <sup>1)</sup>	2017
Dekkingsgraad	102,31%	102,1%
Beleidsdekkingsgraad	102,48%	102,1%
Minimaal vereiste dekkingsgraad (o.b.v. MVEV)	101,68%	101,6%
Vereiste dekkingsgraad (o.b.v. VEV = MVEV)	101,68%	101,6%
Reële dekkingsgraad	101,23%	101,2%

De financiële positie van Flexsecurity is in 2018 verbeterd, de dekkingsgraden zijn gestegen, maar de aanwezige buffers zijn nog steeds beperkt van omvang. Enerzijds is dat positief, omdat hiermee vermeden wordt dat er veel premiegelden worden aangewend voor buffervorming. Anderzijds kunnen financiële tegenvallers een grote invloed hebben op de financiële positie. Het bestuur volgt de ontwikkelingen in de financiële positie daarom nauwgezet, om indien nodig tijdig te kunnen bijsturen.

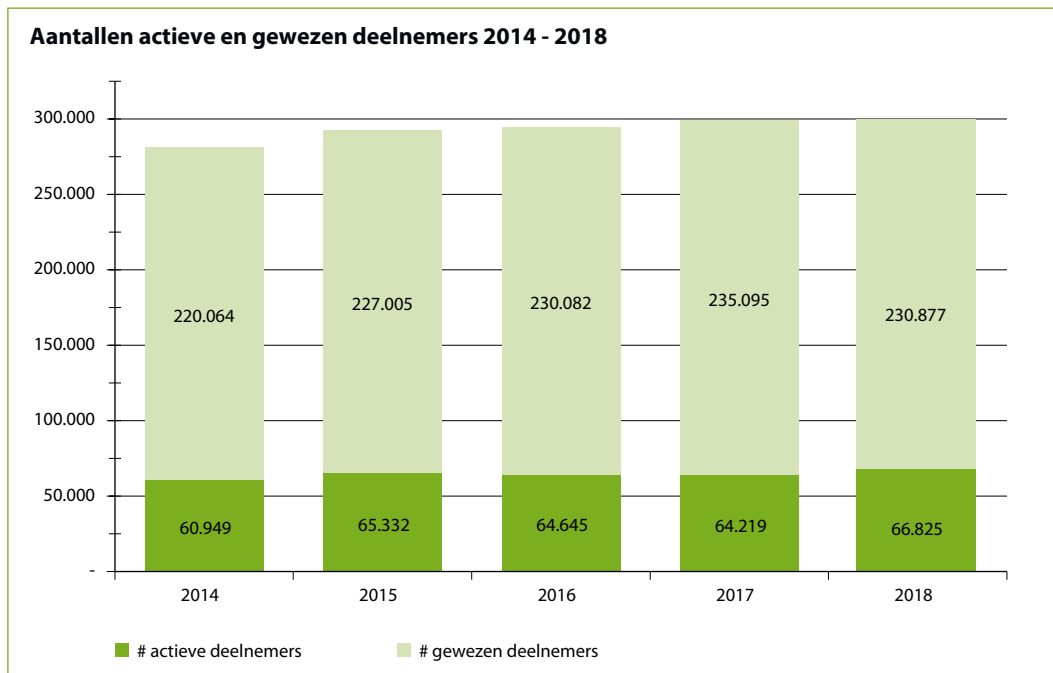
Hier wordt nog vermeld dat er in het verslagjaar aan Flexsecurity geen dwangsommen of boetes zijn opgelegd. Door De Nederlandsche Bank zijn geen directe aanwijzingen gegeven. Ook is er geen bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

### Ontwikkeling deelnemersbestand

Voor het eerst in jaren is het aantal deelnemers van Flexsecurity afgenomen. Een daling die veroorzaakt wordt door de daling van het aantal gewezen deelnemers; door het actieve beleid van het fonds om op grote schaal kleine pensioenen af te kopen – zodra dit na twee jaar inactief deelnemerschap mogelijk is – en door het relatief grote aantal uitgaande waardeoverdrachten is de groep gewezen deelnemers kleiner geworden. Bij de actieve deelnemers is er sprake van een toename: de (omzet)groei van de aangesloten ondernemingen zorgde voor deze stijging.

Op de verslagdatum zijn er 66.825 actieve deelnemers (2017: 64.219) en 230.877 gewezen deelnemers (2017: 235.095). In totaal zijn er dus 297.702 deelnemers, een aantal dat een half procent lager is dan dat van eind 2017 (toen: 299.314 deelnemers). In de grafiek is de ontwikkeling van de aantallen deelnemers in de laatste vijf jaar te zien.

1) Vanaf ultimo 2018 worden dekkingsgraden met twee decimalen aangeduid.



Aangezien Flexsecurity een pensioenfonds is voor uitzendkrachten die vaak kortdurende en opeenvolgende uitzendopdrachten hebben, is het niet altijd eenvoudig te bepalen wanneer een deelnemer een actieve deelnemer is. Flexsecurity beschouwt een deelnemer als gewezen deelnemer - en dus als inactief - als voor hem of haar twee opeenvolgende periodes van vier weken geen premie-inleg van de werkgever is ontvangen. Een uitvloeisel van deze bepaling is dat het gerapporteerde aantal actieve deelnemers stelselmatig hoger is dan het aantal deelnemers waarvoor de aangesloten ondernemingen periodiek premie verschuldigd zijn.

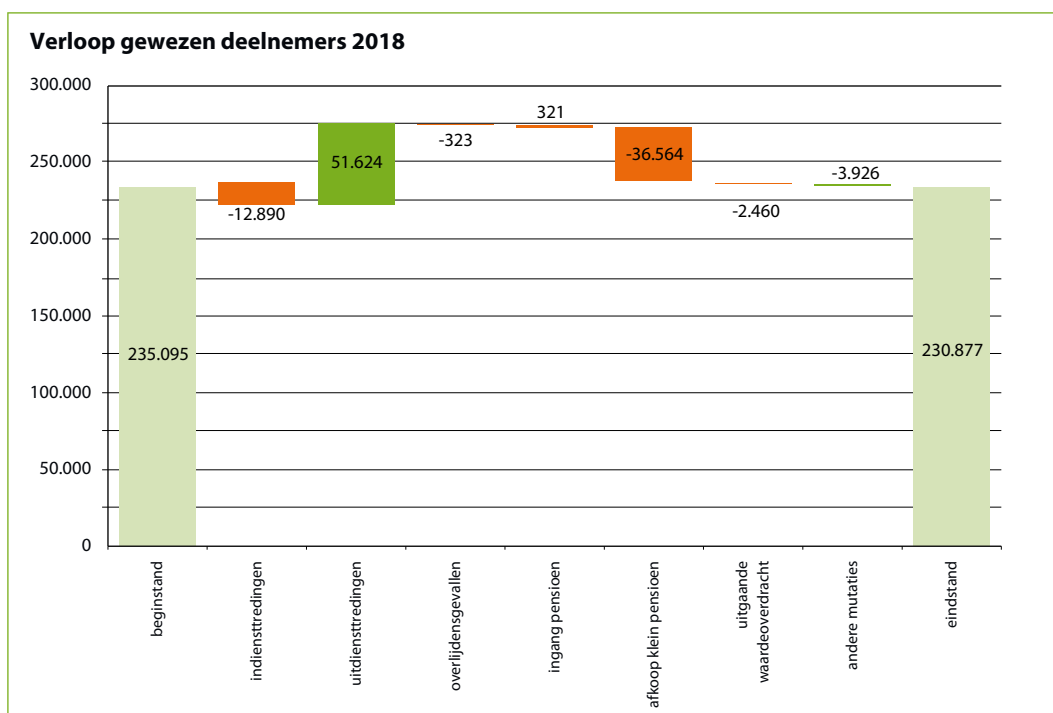
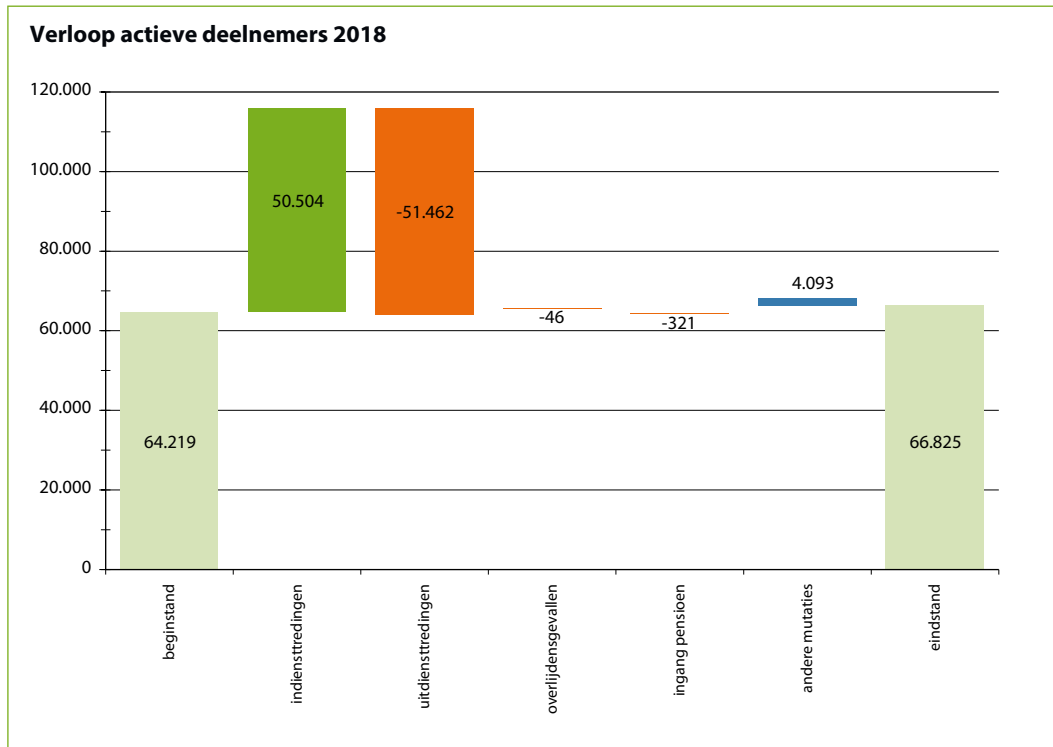
Van de actieve deelnemers ultimo 2018 neemt 49% deel aan de Basispensioenregeling en 51% aan het Pluspensioen. Bij de gewezen deelnemers is deze verhouding 69% : 31%. Aangezien het Pluspensioen pas sinds 2008 bestaat – en het Basispensioen feitelijk de voortzetting is van de pensioenregeling waarmee het fonds in 1999 startte – is het aantal gewezen deelnemers van het Basispensioen veel groter. Het aandeel van de deelnemers aan het Pluspensioen stijgt echter de laatste jaren en in het verslagjaar is de mijlpaal bereikt dat meer dan de helft van de actieve deelnemers deelnemer aan het Pluspensioen is. De aangesloten ondernemingen zetten dus relatief meer flexwerkers in die overeenkomsten hebben waarop het Pluspensioen van toepassing is. Dit betreft in de regel langer durende uitzendovereenkomsten, maar er zijn ook ondernemingen die al eerder dan verplicht deelname aan het Pluspensioen toekennen. De groei van het aantal actieve deelnemers aan het Pluspensioen is met 21% opvallend te noemen. In onderstaande tabel is opgenomen wat de aantallen deelnemers per regeling ultimo 2017 en 2018 waren.

#### Aantallen deelnemers per regeling, 2016 en 2017

	Basispensioen			Pluspensioen			Totaal		
	2017	2018	Groei	2017	2018	Groei	2017	2018	Groei
Actieve deelnemers	36.261	33.004	-9,0%	27.958	33.821	+21,0%	64.219	66.825	+4,1%
Gewezen deelnemers	164.859	159.272	-3,4%	70.236	71.605	+1,9%	235.095	230.877	-1,8%
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>201.120</b>	<b>192.276</b>	<b>-4,4%</b>	<b>98.194</b>	<b>105.426</b>	<b>+7,4%</b>	<b>299.314</b>	<b>297.702</b>	<b>-0,5%</b>

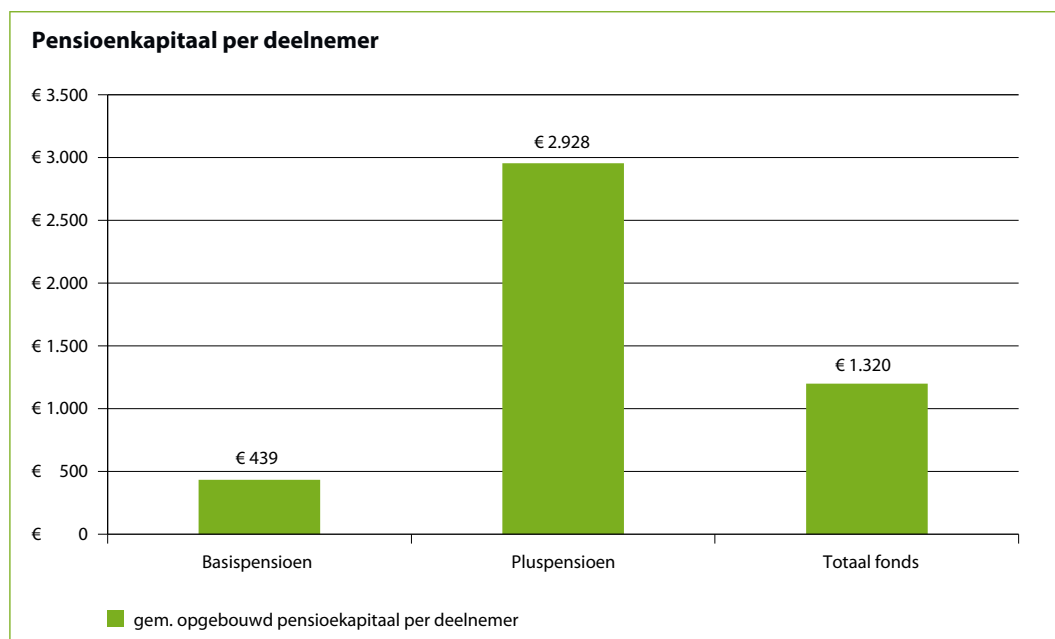


Het verloop van de deelnemers in het verslagjaar is opgenomen in twee grafieken, één voor de actieve en één voor de gewezen deelnemers. Hieruit wordt duidelijk dat bij de actieve deelnemers de populatie zich in een jaar voor het grootste deel 'ververst' en dat het afkooptaantal inderdaad substantieel is in de cijfers van de gewezen deelnemers.



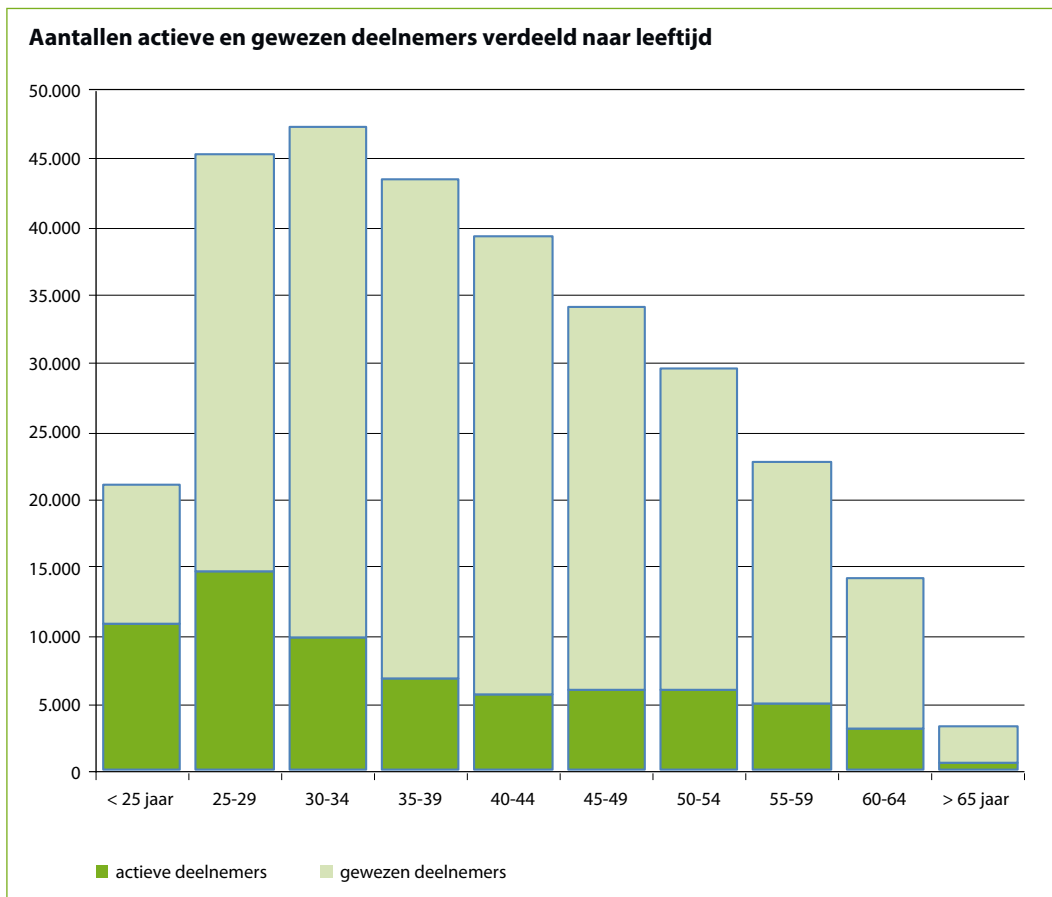
De rijpingsgraad, de verhouding tussen het aantal gewezen deelnemers en het totaal aantal deelnemers, is in 2018 licht gedaald: afgerond 78% tegen 79% het jaar ervoor. Door op grote schaal kleine pensioenen af te kopen tracht het fonds dit percentage niet te laten toenemen. Het merendeel van de gewezen deelnemers heeft namelijk een pensioenkapitaal dat omgerekend kleiner is dan de wettelijk bepaalde afkoopgrens voor kleine pensioenen. Dit betekent dat deze kapitalen in beginsel op de pensioendatum in één keer aan deze deelnemers zullen worden uitgekeerd. De last die met het administreren en beheren van deze pensioenkapitalen tot die tijd gepaard gaat, is groot. Deze moet gefinancierd worden uit de pensioenpremies die de actieve deelnemers en de werkgever verschuldigd zijn. De actieve deelnemers betalen feitelijk relatief veel voor de gewezen deelnemers – een vorm van solidariteit waaraan wat het bestuur van Flexsecurity betreft grenzen zitten; reden om structureel kleine pensioenen af te kopen. En reden ook om, zodra dit wettelijk gezien voor kleine pensioenen mogelijk is (vanaf 2019), in te zetten op automatische waardeoverdracht naar andere pensioenuitvoerders.

In de Pluspensioenregeling wordt relatief (per deelnemer) meer geld ingelegd dan in de Basispensioenregeling. In geld gemeten groeit het Pluspensioen daarom veel harder dan het Basispensioen. Ondanks deze groei en ondanks de grote schaal van afkoop van kleine pensioenen, blijven de opgebouwde pensioenkapitalen per deelnemer desalniettemin gemiddeld klein van omvang. Zoals in de grafiek 'pensioenkapitaal per deelnemer' te zien is, is het kapitaal per deelnemer ultimo 2018 gemiddeld € 1.320,-. Het gemiddelde is bij het Basispensioen beduidend lager (€ 439,-) en bij het Pluspensioen beduidend hoger (€ 2.928,-) dan dit bedrag.



Een ander kenmerk van Flexsecurity is dat het een 'jong' pensioenfonds is, in die zin dat de leeftijd van de actieve en gewezen deelnemers relatief laag is. Er zijn veel (gewezen) deelnemers jonger dan 40 jaar: 52% van alle deelnemers. Eind 2017 was dit percentage nog 54%. Het aantal oudere deelnemers neemt toe. De gemiddelde leeftijd van alle deelnemers ligt op circa 40,4 jaar (2017: 39,9 jaar), die van de actieve deelnemers is 37,6 jaar (2017: 37,2 jaar). Deze veroudering draagt er mede aan bij dat de hoogte van de kostendekkende premie van het fonds toeneemt: oudere deelnemers aan het Pluspensioen bouwen immers relatief meer pensioen op dan jongere.

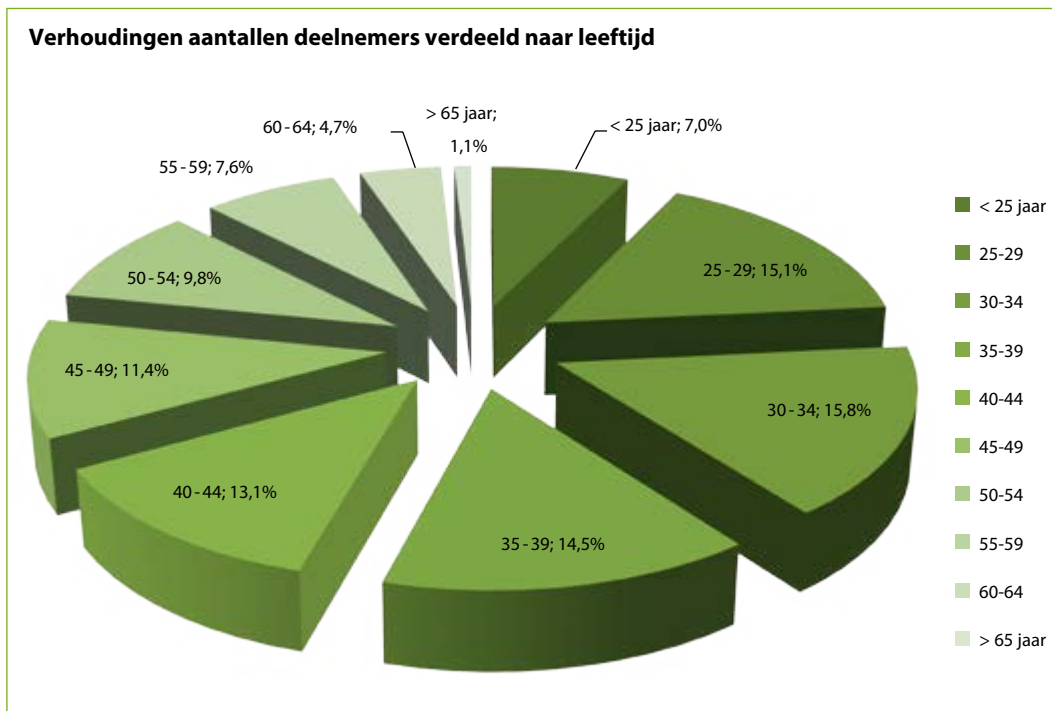
De opbouw van de deelnemerspopulatie verdeeld naar leeftijdsgroepen van vijf jaren is opgenomen in de grafiek 'Aantallen actieve en gewezen deelnemers verdeeld naar leeftijd, 2018'.



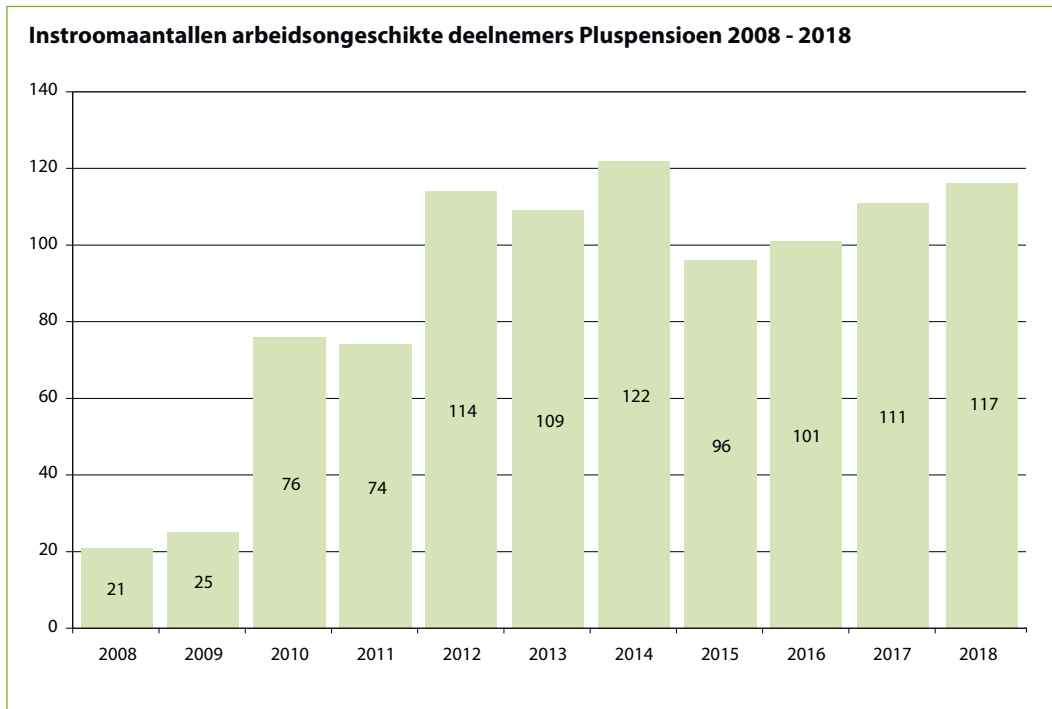
De grootste leeftijdsgroep is die van deelnemers tussen 30 en 34 jaar oud. Absoluut gezien, zitten in de groep 25-39 jaar de meeste actieve deelnemers. Relatief bekeken, is van alle deelnemers met een leeftijd tussen 25 en 30 jaar 32% te kwalificeren als actieve deelnemer. Alleen in de groep met deelnemers jonger dan 25 jaar zijn relatief meer actieve deelnemers: 51% van deze groep. Merk op dat ook deze 'jongste' leeftijdsgroep bijna een rijpingsgraad heeft van 50%. De hoge rijpingsgraden kenmerken Flexsecurity: een pensioenfonds met heel veel jonge, gewezen deelnemers die een klein pensioenkapitaal hebben. Kenmerken die zonder meer voortkomen uit de omgeving waarin de aangesloten ondernemingen van het fonds actief zijn, te weten de uitzendsector.

Ter afsluiting van deze paragraaf over de ontwikkelingen van de deelnemerspopulatie van Flexsecurity is onderstaande grafiek opgenomen. Deze vat nog eens samen hoe de deelnemers relatief per leeftijdsgroep van vijf jaren verdeeld zijn. Te zien is dat opgeteld 13,4% van de deelnemers ouder is dan 55 jaar. Het aandeel van de oudere deelnemers neemt toe, eind 2017 was de groep ouder dan 55 nog 12,3% van het totaal.

Ten opzichte van 2016 zijn de aandelen van de verschillende groepen per saldo verschoven richting de 'oudere' leeftijdsgroepen, net als de jaren ervoor het geval was. De gemiddelde deelnemer van Flexsecurity is weer wat ouder geworden in 2018.



De laatste grafiek van dit hoofdstuk laat de instroomaantallen van de arbeidsongeschikte deelnemers van het Pluspensioen zien. De in de grafiek vermelde aantallen zijn gebaseerd op de WIA-ingangsdatum van de betrokken deelnemers. Te zien is dat meer dan tien jaar geleden de instroom van arbeidsongeschikte deelnemers erg klein was. Dit is te verklaren door het feit dat bij de introductie van de Pluspensioenregeling in 2008 het arbeidsongeschiktheidsrisico alleen gedekt werd voor die deelnemers die op het moment van invoering van de regeling al ziek waren. Dit effect is na de wachtermijn van twee jaar, vanaf 2010, verdwenen. Vanaf 2012 ligt het instroomaantal gemiddeld boven de 100 per jaar.



Hoewel een deel van de arbeidsongeschikte deelnemers inmiddels overleden of gerevalideerd is, zijn het deze hoge aantallen die ertoe leiden dat de schadelasten die het fonds ondervindt ten gevolge van de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, fors zijn. Deze lasten hebben een aanzienlijke impact op de financiële positie van het fonds, zoals elders in dit verslag wordt toegelicht.



## Activiteiten en besluitvorming

In dit hoofdstuk wordt verslag gedaan van en verantwoording afgelegd over de activiteiten die door het bestuur van Flexsecurity in 2018 zijn ondernomen om de pensioenregelingen van Flexsecurity conform de missie, visie en strategie van het fonds uit te voeren. Daarbij staan de realisatie van de geformuleerde beleidsvoornemens en het inspelen op nieuwe ontwikkelingen centraal. Het bestuur geeft in de volgende paragrafen aan in hoeverre de beleidsvoornemens voor 2018 zijn gerealiseerd en welke andere activiteiten bestuurlijke betrokkenheid hebben gevraagd. Ook wordt de naleving van de Code Pensioenfondsen toegelicht en worden de beleidsdoelstellingen voor 2019 benoemd.

### Wat waren de beleidsdoelstellingen voor 2018?

Jaarlijks formuleert het bestuur van Flexsecurity bij aanvang van het jaar een aantal beleidsdoelstellingen in het kader van de eigen besturing en verantwoording aan de belanghebbenden. Hierbij worden – los van alle zaken die het pensioenfonds moet doen of overkomen gedurende het jaar – de specifieke bestuurlijke aandachtspunten benoemd die voor het bestuur leidend waren. Dat waren in 2018 de volgende onderwerpen:

- Het bereiken van een oplossing voor de problematiek van de risicoverzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid;
- Het realiseren van een betere beheersing – voor zover mogelijk – van de belangrijkste fondsrisico's. In 2018 richt de aandacht zich daarbij vooral op de volgende aspecten:
  - Het ondersteunen van herbeoordelingen en eventuele revalidatiemogelijkheden voor arbeidsongeschikte deelnemers;
  - Een nadere analyse van de verzekeringstechnische risico's van het fonds;
  - Uitvoeren van een onderzoek en treffen van structurele maatregelen gericht op de juistheid en volledigheid van de door de werkgever aangeleverde premiebestanden;
  - Het opstellen van een eigen IT-beleid en het verder in kaart brengen van de IT-risico's;
- Een inhoudelijke verbetering van de opzet, toepassing en vastlegging van de risicomanagement(cyclus);
- Het onderzoeken van de toekomstbestendigheid van het fonds aan de hand van mogelijke toekomstscenario's;
- Het toepassen van verdere innovatiemogelijkheden binnen de pensioenadministratie;
- Het uitvoeren van een nieuwe ALM-studie, gericht op de vormgeving van het beleggingsbeleid in de jaren 2019 – 2021.

Daarnaast zijn er in 2018 andere beleidsonderwerpen geweest die de aandacht van het bestuur hebben gevraagd. Met name voor Flexsecurity relevante (komende) wijzigingen in wet- en regelgeving hebben gedurende het verslagjaar invloed gehad op de beleidsagenda en de activiteiten van het bestuur.

Het bestuur van Flexsecurity vergaderde in 2018 in totaal tien keer en heeft twee workshops inzake IT-beleid uitgevoerd. Er hebben vier overlegvergaderingen plaatsgevonden met het verantwoordingsorgaan en er is een gezamenlijke studiedag georganiseerd waarin mogelijke scenario's voor de toekomstige ontwikkeling van het pensioenfonds door bestuur en verantwoordingsorgaan zijn besproken. De agenda in deze bijeenkomsten werd met name bepaald door de onderstaande onderwerpen.

### Het bereiken van een oplossing voor de problematiek van de risicoverzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

*Een belangrijke doelstelling voor 2018 was om in de eerste maanden van het jaar (voor de afsluiting van het jaarwerk over verslagjaar 2017) te komen tot een structurele afronding van het conflict met verzekeraar Nationale-Nederlanden over de dekking van de risicoverzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid. Na een uitgebreid onderhandelingstraject is door partijen in april 2018 een akkoord bereikt, waarvan de financiële gevolgen al zijn verwerkt in de jaarstukken over 2017. Het bestuur acht hiermee deze doelstelling volledig gerealiseerd.*

Sinds 2008 kent de Pluspensioenregeling een verzekering voor het premievrijstellingsrisico voor arbeidsongeschikte deelnemers. Dat houdt in dat een deelnemer aan het Pluspensioen die gedurende de actieve deelnameperiode ziek wordt en aansluitend in de WIA belandt, recht heeft op voortzetting van pensioenopbouw ten laste van het fonds. Flexsecurity had dit risico vanaf 2008 volledig verzekerd bij Nationale-Nederlanden door middel van twee op elkaar aansluitende vijfjarige overeenkomsten, waarvan de laatste

eind 2017 afliep. In deze verzekeringen was door Flexsecurity ook het zogenaamde 'uitlooprisko' verzekerd, wat inhoudt dat ook de deelnemers die werkzaam zijn op basis van een arbeidsovereenkomst voor bepaalde tijd, verzekerd zijn voor dit risico. In veel gevallen zijn deze personen al (geruime tijd) niet meer in dienst van de werkgever tegen de tijd dat de twee jaar wachttijd voor de WIA verstreken is. Daardoor zijn de werkgever en het pensioenfonds meestal niet op de hoogte van nieuwe 'schadegevallen'. Ook de deelnemer is zich meestal niet bewust van het recht op deze verzekering en meldt zich in de praktijk meestal niet spontaan bij Flexsecurity.

Sinds enkele jaren bestaat voor pensioenfondsen de mogelijkheid om via het UWV een terugkoppeling te krijgen welke (gewezen) deelnemers uiteindelijk in de WIA zijn beland. De ingebruikname van deze koppeling (met terugwerkende kracht) leidde tot een stroom van vele honderden meldingen van personen die sinds 2008 recht zouden kunnen hebben op deze verzekering. Vervolgens is door het fonds en administrateur AZL in samenwerking met de verzekeraar veel tijd en energie gestoken in het achterhalen van de benodigde informatie en het vaststellen en toekennen van rechten. Dit is een proces dat enkele jaren geduurd heeft en in 2017 is afgerond.

Voor de verzekeraar Nationale-Nederlanden, bij wie dit risico sinds 2008 was ondergebracht, leidde deze enorme stroom van schadegevallen die met terugwerkende kracht werden gemeld tot een onvoorziene schadelast, die vele malen hoger bleek dan de daarvoor in rekening gebrachte premie. De financiële consequenties bleken voor alle partijen zeer ernstig. Na een lange periode van overleg en inschakeling van een bemiddelende partij is door partijen in april 2018 overeengekomen dat de verzekeraar de aanwezige schadereserve heeft afgekocht en overgedragen aan Flexsecurity. Door deze handeling is Flexsecurity vanaf 1 januari 2018 zelf volledig verantwoordelijk geworden voor de financiering van de arbeidsongeschiktheidsdekking. De afkoop en overdracht hebben plaatsgevonden tegen finale kwijting, waarmee alle over en weer uitstaande vorderingen en schulden met elkaar zijn verrekend. De door NN aangehouden schadereserve was niet toereikend om bij het fonds de totale schadelast te financieren. Flexsecurity heeft als gevolg van deze overeenkomst een verlies ter hoogte van ongeveer € 2 miljoen geleden, dat in verslagjaar 2017 al is verantwoord in de cijfers.

Een belangrijke afweging bij de besluitvorming rond de bereikte overeenstemming met de verzekeraar had betrekking op de financiële gevolgen daarvan voor het fonds. Vanwege de beperkte omvang van het eigen vermogen zou het accepteren van een afwaardering van de vordering op de verzekeraar namelijk kunnen leiden tot een reservetekort voor het fonds. Dat zou mogelijk weer leiden tot de noodzaak van het opstellen en indienen van een herstelplan, en van het mogelijk nemen van maatregelen om het tekort aan te zuiveren. Mede omdat de uiteindelijke berekeningen echter uitwezen dat ook na de afkoop van de schadereserve bij het fonds van een reservetekort geen sprake zou zijn, heeft het bestuur besloten om het voorstel van de verzekeraar te accepteren. Het bestuur is van mening dat de gekozen oplossing weliswaar tot een aanzienlijk financieel nadeel op de korte termijn heeft geleid, maar dat het fonds en de belanghebbenden voor de langere termijn het meest gebaat zijn bij deze oplossing. Het in eigen beheer nemen van het arbeidsongeschiktheidsrisico leidt ertoe dat het fonds op de langere termijn zich meer kan richten op een verdere beheersing van de arbeidsongeschiktheidslast.

Naar aanleiding van de gerezen problematiek is de aandacht voor herbeoordeling van arbeidsongeschikte deelnemers in 2018 geïntensiveerd (zie hiervoor de volgende paragraaf), is de premiestelling voor het arbeidsongeschiktheidsrisico aanzienlijk verhoogd en wordt de ontwikkeling van het aantal arbeidsongeschikten (zowel nieuwe meldingen als revalideringen) nauwlettend door het bestuur gevolgd. Ook de inschatting van de verzekeringstechnische risico's is als gevolg hiervan aanzienlijk aangescherpt.

### **Beheersing van de belangrijkste fondsrisko's**

*De doelstelling voor 2018 op het gebied van risicomangement was om te komen tot een betere beheersing van enkele van de belangrijkste risico's die bepalend zijn voor het toekomstperspectief van het pensioenfonds. Het bestuur is van mening dat deze doelstelling grotendeels is gerealiseerd, maar dat een deel van de aandachtspunten ook in 2019 en komende jaren blijvende aandacht van het bestuur zal vragen.*



In 2016 heeft het bestuur een systematiek van integraal risicomanagement geïmplementeerd waarin de missie, visie en strategie van het fonds 'doorvertaald' zijn naar een risicohouding. Deze risicohouding is vervolgens leidend voor de risico's die het pensioenfonds bewust zoekt dan wel aanvaardt. Er is een structuur voor risicomanagement ontwikkeld die het bestuur in staat stelt om de ontwikkelingen op risicogebied inzichtelijk te maken en te houden. De gekozen systematiek waarborgt dat er binnen het bestuur periodiek aandacht wordt besteed aan de benoemde risico's en mogelijke nieuwe risico's. In het volgende hoofdstuk van dit verslag wordt inhoudelijk ingegaan op deze systematiek van integraal risicomanagement.

Op basis van de inventarisatie van de risico's heeft het bestuur een 'top-7' van de belangrijkste fondsrisico's vastgesteld. Van deze zeven top-risico's scoorden er volgens de risico-inschatting begin 2018 vijf risico's de kwalificatie 'behoeft aandacht'. Daarom hebben deze risico's in 2018 de aandacht van het bestuur gehad. Onderstaand worden de ontwikkelingen ten aanzien van deze specifieke risico's toegelicht.

#### ***Het ondersteunen van herbeoordelingen en eventuele revalidatiemogelijkheden voor arbeidsongeschikte deelnemers***

Dit onderwerp moet gezien worden in het kader van de beheersing van het belangrijkste verzekeringstechnische risico van het fonds, namelijk dat van arbeidsongeschiktheid. Zoals aangegeven in de vorige paragraaf draagt Flexsecurity sinds 1 januari 2018 het volledige risico voor de verzekering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in eigen beheer. Dat betekent dat een adequate inschatting en beheersing van de hiermee samenhangende risico's van groot belang is.

Hoewel de melding en beoordeling van nieuwe 'schadegevallen' via het UWV inmiddels volledig op orde is, moet geconstateerd worden dat Flexsecurity per definitie een afhankelijke rol heeft ten aanzien van de instroom aan nieuwe arbeidsongeschiktheidsgevallen. Deze instroom blijkt onder de deelnemers van Flexsecurity aanzienlijk hoger te liggen dan onder het gemiddelde van de Nederlandse beroepsbevolking. Daar kan Flexsecurity weinig aan veranderen. Wel is het fonds eind 2017 in samenwerking met Randstad Groep Nederland begonnen met het kritisch laten beschouwen van de arbeidsongeschiktheidsbeoordelingen van het UWV. De afdeling Health@Work van Randstad Groep Nederland, die gespecialiseerd is in re-integratie en herbeoordeling van arbeidsongeschikten, vraagt dossiers op en voert aanvullende onderzoeken uit om vast te stellen of (her)beoordelingen tijdig en terecht worden uitgevoerd. Indien nodig vraagt Health@Work uit naam van de voormalige werkgever bij het UWV herbeoordelingen aan. Daarbij wordt de aandacht gericht op deelnemers die in de WGA (regeling voor gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid) zijn beland, waarvoor in theorie nog mogelijkheden bestaan om inkomsten uit arbeid te verwerven. Uit de bestudering van de dossiers is gebleken dat, waarschijnlijk vanwege capaciteitsproblemen bij het UWV, een periodieke herbeoordeling van deze deelnemers in de praktijk meestal niet of niet tijdig plaatsvindt. Het bestuur hoopt met deze versterkte aandacht voor een doorlopende adequate beoordeling van de mate van arbeidsongeschiktheid onnodige kosten bij bestaande gevallen te voorkomen.

Vanwege de doorlooptijd die gemoeid is met de administratieve processen die hierbij aan de orde zijn, heeft het ongeveer een half jaar geduurd voor de eerste resultaten konden worden genoteerd. In veel gevallen bleek dat de aangevraagde herbeoordeling leidde tot een verschuiving van een tijdelijke (WGA) naar een permanente (IVA) status. Dit was veelal te herleiden tot de omstandigheid dat de betreffende personen al jaren niet meer waren beoordeeld door het UWV. Maar in een aanzienlijk aantal gevallen was sprake van een verlaging van de mate van arbeidsongeschiktheid (16 personen) of zelfs een volledige revalidering (24 personen). Aan het einde van 2018 was nog een groot deel van de aangevraagde dossiers in behandeling, maar voor het bestuur is duidelijk dat deze nieuwe aanpak een positief effect heeft op de schadelast van het fonds en dat de hiermee gemoeide kosten meer dan gerechtvaardigd worden door de resultaten. Daarnaast kunnen de herbeoordelingen ook leiden tot nieuwe perspectieven voor de personen in kwestie. Flexsecurity onderzoekt samen met Health@Work de mogelijkheden om in de toekomst ook actief re-integratiemogelijkheden aan te bieden om revalidering mogelijk te maken.

Mede als gevolg van de succesvolle aanpak van de herbeoordelingen acht het bestuur de doelstelling inzake herbeoordelingen volledig gerealiseerd en de beheersing van de verzekeringstechnische risico's van het fonds in 2018 aanzienlijk verbeterd.

### ***Een nadere analyse van de verzekeringstechnische risico's van het fonds***

Een tweede aandachtspunt in het kader van de verzekeringstechnische risico's van het fonds betreft de inschatting van de revalidatiekansen van de arbeidsongeschikte deelnemers. Bij de overdracht van de schadereserve van de verzekeraar naar het fonds zijn op basis van algemene statistische gegevens inschattingen gemaakt over de kansen voor revalidering van gedeeltelijk arbeidsongeschikte deelnemers. Deze inschattingen zijn mede bepalend voor de hoogte van de voorziening die door het fonds in stand wordt gehouden voor de toekomstige pensioenopbouw van arbeidsongeschikten. De certificerend actuaire gaf bij het jaarwerk over 2018 in overweging om het realiteitsgehalte van de gehanteerde revalidatiekansen te controleren aan de hand van de werkelijke gegevens van Flexsecurity over de afgelopen jaren.

Het bestuur heeft deze aanbeveling opgevolgd en heeft eind 2018 in samenwerking met de adviserend actuaire onderzocht hoe de werkelijke revalidatie zich in de jaren 2015 tot en met 2018 heeft verhouden tot de theoretische kansen die gehanteerd worden in de voorziening. Uit het onderzoek kwam een verdeeld beeld naar voren. De cijfers over de periode van 2015 tot en met 2017 toonden aan dat de revalidatiekansen van de Flexsecurity-populatie aanmerkelijk lager waren dan de gehanteerde aannames. In 2018 was echter een ander beeld te zien, want in dat jaar bleken de werkelijke revalidatiekansen in grote lijnen overeen te stemmen met de aannames. Het bestuur ziet de oorzaak voor dit grote verschil in de aandacht die Flexsecurity sinds eind 2017 besteedt aan het aanvragen van herbeoordelingen van gedeeltelijk arbeidsongeschikten. Deze activiteiten, die toegelicht zijn in de voorgaande paragraaf, hebben geleid tot een forse toename van het aantal revalideringen in 2018. Het bestuur is dan ook van mening dat het van belang is om de activiteiten op het gebied van herbeoordeling en re-integratie in 2019 voort te zetten.

Vanwege het dubbele beeld dat uit de analyse naar voren kwam, heeft het bestuur in samenspraak met de certificerend en de adviserend actuaire geconcludeerd dat het verstandig lijkt om de revalidatiekansen aan te passen, maar dat het doorvoeren van een permanente aanpassing pas moet plaatsvinden als duidelijk is of de trendbreuk in 2018 ook in 2019 zal doorzetten. Voorlopig is besloten om per eind 2018 de omvang van de voorziening voor arbeidsongeschiktheid met € 1 miljoen ofwel ongeveer 5% te verhogen. Eind 2019 zal een nieuwe analyse plaatsvinden, waarna zal worden vastgesteld welke permanente aanpassing van de revalidatiekansen realistisch is en welke financiële consequenties dit voor het fonds zal hebben.

Het bestuur acht daarmee ook deze doelstelling bereikt. Het fonds zal naar verwachting eind 2019 over voldoende informatie beschikken om een adequate structurele inschatting van de revalidatiekansen van de doelgroep te kunnen maken.

### ***Uitvoeren van een onderzoek en treffen van structurele maatregelen gericht op de juistheid en volledigheid van de door de werkgever aangeleverde premiebestanden***

Dit onderwerp betreft het risico van 'geen premie wel recht', dat met de kwalificatie 'behoeft aandacht' is vastgelegd in het risicoframework. Naar aanleiding van enkele incidenten in 2017 heeft het bestuur besloten om in 2018 de juistheid en volledigheid van de door de werkgevers aangeleverde premiebestanden nader te onderzoeken en, indien mogelijk, de werkgever aan te zetten tot het treffen van betere beheersingsmaatregelen. Hoewel het pensioenfonds niet zelf verantwoordelijk is voor de volledigheid en juistheid van de aangeleverde premiebestanden, bepaalt de Pensioenwet dat het pensioenfonds door de deelnemers wel aan te spreken is op de aanspraken die men zou hebben moeten verwerven. Gelukkig kan Flexsecurity in voorkomende gevallen de werkgever aanspreken op een volledige aanlevering en de kosten van correcties in rekening brengen bij de werkgever. Het is echter niet zeker dat dat ook in de toekomst mogelijk zal zijn. Daarom spant het bestuur zich in om de kans op onjuiste of onvolledige aanmeldingen zo klein mogelijk te maken.

Uit onderzoek dat in 2018 in samenwerking met de werkgever is uitgevoerd, is gebleken dat in een beperkt aantal gevallen sprake is van een te late aanmelding of aanmelding in de verkeerde regeling (Basispensioen in plaats van Pluspensioen). De complexiteit van de toetredingsregels voor de pensioenregeling is hier mede debet aan. Mede op grond van deze resultaten heeft de werkgever eind 2018 besloten om de automatisering zodanig aan te passen dat systeemtechnische controles en maatregelen ertoe moeten leiden dat de kans op fouten in de aanmelding aanzienlijk wordt verkleind.

Helaas is gebleken dat de uitvoering en implementatie van dergelijke aanpassingen vaak meer voeten in de aarde heeft dan tevoren gedacht. De 'telregels' waarmee het systeem werkt zijn veelal onderling afhankelijk en hebben meerdere functies. Dat maakt het doorvoeren van aanpassingen die uitsluitend betrekking hebben op de pensioenregistratie complex en tijdrovend. Het bestuur hoopt dat de werkgever in 2019 erin zal slagen om de gewenste prioriteit te geven aan dit project, zodat de juistheid en volledigheid van de premiebestanden in de toekomst beter kan worden gewaarborgd. Het bestuur beschouwt deze doelstelling in 2018 als deels gerealiseerd.

#### ***Het opstellen van een eigen IT-beleid en het verder in kaart brengen van de IT-risico's***

Het IT-risico staat ook al enkele jaren in de top-7 van fondsrisico's. Met de verregaande uitbesteding van werkzaamheden en de afhankelijkheid van geautomatiseerde werkprocessen bij uitbestedingspartijen is de aandacht voor IT-risico bij het bestuur de laatste jaren toegenomen. Al in 2017 was het voornemen vastgelegd om de IT-risico's van het fonds systematisch in kaart te brengen en om een eigen IT-beleid te ontwikkelen dat als uitgangspunt moet dienen bij de beoordeling van de IT-dienstverlening van de partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed. Met enige vertraging is dit aandachtspunt in 2018 opgepakt. Aan de hand van twee workshops met een gespecialiseerde consultant heeft het bestuur zich in het najaar van 2018 gebogen over de invulling van een eigen IT-beleid. Hierin zijn met name de normstelling ten aanzien van beveiliging van gegevens, continuïteit van informatievoorziening en uitwijkmogelijkheden van belang. Per categorie van gegevens wordt bepaald welk niveau van bescherming, continuïteit en vertrouwelijkheid aan de orde is. Dit heeft eind 2018 geresulteerd in de vaststelling van een eigen IT-beleid voor Flexsecurity. Hierin wordt qua terminologie en normering zoveel mogelijk aangesloten bij de systematiek die door DNB wordt gehanteerd (COBIT).

De volgende stap in het proces betreft het in kaart brengen van de IT-risico's, die met name aan de orde zijn bij de verschillende uitbestedingspartijen waarmee Flexsecurity samenwerkt. Dit zijn AZL, Kempen Capital Management, Kas-Bank, AssetCare en Randstad Groep Nederland. Daarbij wordt vooral kritisch gekeken naar de uitbestedingspartijen die in opdracht van het pensioenfonds persoonsgegevens verwerken, mede in het kader van de in 2018 geïntroduceerde regels van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG). Aan de hand van zogenaamde fit-/gapanalyses wordt per uitbestedingspartij in kaart gebracht in hoeverre het beleid, procedures en werkwijze van de betreffende partijen voldoen aan de eisen die Flexsecurity in het IT-beleid stelt. Indien het IT-beleid van een uitbestedingspartij niet zou blijken te voldoen aan de eisen van het pensioenfonds, zullen er maatregelen getroffen moeten worden om het vereiste niveau te bereiken en te waarborgen. Daarnaast zullen de externe partijen periodiek moeten rapporteren over de naleving van de serviceniveaus op het gebied van IT en eventuele incidenten die zich hebben voorgedaan. Bij de uitvoering van de inventarisatie wordt gebruik gemaakt van de diensten van een gespecialiseerde externe consultant. Naar verwachting zal dit traject medio 2019 zijn afgerond.

De constatering is dat op dit punt geen sprake is van een volledige realisatie van de doelstelling. Het IT-beleid is weliswaar vastgesteld maar de implementatie ervan is nog onderhanden werk.

#### ***Overige risico's***

Naast de genoemde risico's kent het fonds nog een aantal andere risico's, waaronder risico's uit de zogenaamde 'top-7' die het fonds hanteert. Hierover vindt u meer informatie in het hoofdstuk 'Risicobeheersing'.

#### ***Een inhoudelijke verbetering van de opzet, toepassing en vastlegging van de risicomanagement(cyclus)***

*De doelstelling voor 2018 was om de cyclus van risicobeheersing zodanig aan te passen dat deze beter zou voldoen aan de nieuwste eisen die aan het managen van risico's gesteld worden. Dit voornemen is in 2018 niet gerealiseerd, maar doorgeschoven naar 2019. De reden hiervoor worden onderstaand toegelicht.*

De systematiek van risicobeheersing die Flexsecurity sinds 2016 hanteert is vooral praktisch en operationeel van opzet. Hoewel daarmee de bestuurlijke aandacht voor het onderwerp risicobeheersing binnen het fonds aanzienlijk is toegenomen, is de constatering dat de nieuwe regelgeving in het kader van de IORP II-richtlijn verdergaande eisen stelt aan de risicobeheersing en vooral de wijze

waarop deze geborgd wordt. Het streven van het bestuur was om in 2018 te komen tot een aanpassing van de systematiek van risicomanagement die tegemoet zou moeten komen aan de eisen die de IORP-regels vanaf 2019 zouden stellen.

Helaas bleek de praktijk weerbarstiger. Mede door een traag wetgevingstraject en onduidelijkheid over de concrete toepassing van de nieuwe regels bleef het in 2018 lang onduidelijk aan welke eisen de risicobeheerfunctie op grond van IORP II zou moeten voldoen. Daardoor was het voor het bestuur niet mogelijk om te anticiperen op de komende regels. Wel werd medio 2018 duidelijk dat de toezichthouder bij de toepassing van de nieuwe regels rekening zou houden met de kenmerken van het fonds en dat kleinere fondsen meer tijd zou worden gegund om de regels te implementeren. Om die redenen heeft het bestuur besloten om de aanpassing van de risicomanagementcyclus in 2019 ter hand te nemen, waarbij ook de eigen risicobeoordeling (ERB), de invulling van de sleutelfunctie en de uitvoering van de risicobeheerfunctie worden meegenomen. Het bestuur verwacht eind 2019 de noodzakelijke keuzes te hebben gemaakt en een aangepaste risicomanagementcyclus te hebben geïmplementeerd die rekening houdt met de eisen van IORP II.

### **Het onderzoeken van de toekomstbestendigheid van het fonds aan de hand van mogelijke toekomstscenario's**

*Flexsecurity zal de komende jaren geconfronteerd worden met grote veranderingen in de omgeving en in relevante wet- en regelgeving. De doelstelling van het bestuur was om in 2018 vast te stellen welke gevolgen deze veranderingen zouden kunnen hebben op de toekomst van het fonds. Het bestuur heeft invulling gegeven aan deze doelstelling door het uitvoeren van scenario-analyses, die inzicht bieden in de mogelijke ontwikkeling en kwetsbaarheden van het fonds. Daarmee acht het bestuur deze doelstelling gerealiseerd.*

In de wet- en regelgeving rond pensioenen is sprake van ontwikkelingen die de komende jaren grote effecten kunnen hebben op de kenmerken van Flexsecurity. Het bestuur denkt daarbij aan de komst van de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen, het kunnen laten vervallen van hele kleine pensioenen, mogelijk op handen zijnde aanpassingen in de Cao-afspraken omtrent pensioen in de uitzendsector en de waarschijnlijke introductie van een aparte pensioenregeling voor payrollwerknemers vanaf 2021. Deze ontwikkelingen kunnen grote invloed hebben op aantallen deelnemers en gewezen deelnemers, het belegd vermogen, de administratieve processen en de daarmee gemoeide kosten. Om deze gevolgen verder in kaart te brengen hebben het bestuur en het verantwoordingsorgaan van Flexsecurity in het najaar van 2018 een studiedag georganiseerd waarbij de komende ontwikkelingen zijn besproken en waarin de mogelijke gevolgen voor Flexsecurity zijn beredeneerd aan de hand van verschillende scenario's.

Bij deze analyse werd duidelijk dat met name de automatische waardeoverdracht een belangrijke 'gamechanger' voor Flexsecurity zal kunnen zijn. Het succes van de automatische waardeoverdracht zal in sterke mate bepalen hoeveel gewezen deelnemers Flexsecurity zal overhouden, hoe het belegd vermogen zich zal ontwikkelen en hoe het signalement van de deelnemers mogelijk zal veranderen. Een belangrijke constatering van de studiedag was dat Flexsecurity – ongeacht de succeskans van automatische waardeoverdracht – steeds meer op een 'echt' pensioenfonds begint te lijken. Daarbij tekenen zich de volgende ontwikkelingen af:

- Het fonds blijft qua aantal actieve deelnemers naar verwachting stabiel, maar het belegd vermogen groeit verder;
- Deze groei komt zowel qua premie als qua voorziening uit het Pluspensioen;
- De gemiddelde leeftijd van actieve en gewezen deelnemers blijft stijgen;
- De gemiddelde kapitalen per deelnemer stijgen en nemen vooral bij oudere deelnemers flink toe;
- Het aantal deelnemers met een kapitaal boven de afkoopgrens neemt toe en zal de komende jaren leiden tot een toename van het aantal ingaande pensioenen boven de afkoopgrens;
- Het fonds zal te maken krijgen met een groeiende groep gewezen deelnemers met kapitalen boven de afkoopgrens;
- Automatische overdracht en het vervallen van hele kleine pensioenen zullen er naar verwachting toe leiden dat het aantal kleine pensioenen van gewezen deelnemers de komende jaren fors zal gaan dalen;
- Er zijn diverse onzekere ontwikkelingen aan de horizon die het toekomstperspectief van Flexsecurity kunnen beïnvloeden, zoals de mogelijke totstandkoming van een nieuwe pensioenregeling voor de uitzendsector, het afschaffen of verkorten van de huidige wachtermijn van 26 weken en het ontstaan van een aparte pensioenregeling voor payrollwerknemers;
- Het fonds is zeer gevoelig voor een scenario waarin de premiestroom (om welke reden ook) zou eindigen. In dat geval is het de vraag of de aanwezige voorzieningen en reserves toereikend zijn om een volledige afwikkeling van het fonds te financieren.

Met de uitgevoerde scenario-analyses en de daaruit getrokken conclusies meent het bestuur de belangrijkste kwetsbaarheden van het fonds in voldoende mate te hebben onderzocht. Flexsecurity blijft het meest kwetsbaar voor een scenario waarin de premiestroom om enige reden zou eindigen en de verplichtingen van het fonds vervolgens nog gedurende tientallen jaren zouden moeten worden afgewikkeld. De kans op dit scenario wordt door het bestuur en het verantwoordingsorgaan voor de komende drie jaren echter als beperkt ingeschat. Aan de hand van de eerste resultaten van de automatische waardeoverdracht en mogelijke besluitvorming over toekomstige aanpassingen in de pensioenregelingen zal het bestuur in 2019 de verdere verkenning van de scenario's ter hand nemen en uitwerken.

### **Het toepassen van verdere innovatiemogelijkheden binnen de pensioenadministratie**

*De doelstelling van het fonds was om in 2018 in samenwerking met administrateur AZL te komen tot een voortgaande verbetering en verhoging van de kostenefficiency van de administratieve uitvoering van de pensioenregeling. Het bestuur constateert dat er in 2018 voldaan is aan de randvoorwaarden om deze innovatie mogelijk te maken, maar dat het beoogde resultaat niet is gerealiseerd. Daarmee blijft dit een belangrijk aandachtspunt voor de komende jaren.*

Vanwege de grote aantallen deelnemers en mutaties in de deelnemersbestanden, vormt de administratieve verwerking van het fonds een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur. Hoewel de pensioenregelingen van Flexsecurity in de kern eenvoudig van opzet zijn, leiden de enorme aantallen mutaties soms tot complexe processen. Daarnaast is de constatering dat, gezien de aantallen, iedere denkbare en ondenkbare uitzondering zich in de praktijk zal voordoen, wat tot een doorlopende druk op de werkprocessen leidt. Administrateur AZL en Flexsecurity proberen gezamenlijk om de administratieve werkprocessen met behulp van alle nieuwe mogelijkheden in goede banen te leiden. Daarbij valt te denken aan optimaal gebruik van digitale communicatie, het beschikbaar stellen van informatie aan deelnemers via een digitaal portal en het zoveel mogelijk automatiseren of robotiseren van de te verrichten administratieve handelingen.

Dat streven vraagt om een voortdurende innovatie van werkprocessen, waarmee op de langere termijn besparingen op de uitvoeringskosten kunnen worden gerealiseerd. Flexsecurity is in 2018 een nieuwe vijfjarige uitbestedingsovereenkomst met AZL aangegaan. Om het belang van innovatie duidelijk te maken hebben partijen gezamenlijk structurele ruimte in het jaarlijkse budget ingeruimd voor het uitvoeren van innovatieve projecten en ontwikkeling van nieuwe werkwijzen. Dit moet uiteindelijk leiden tot een hogere efficiency, hogere klanttevredenheid en verlaging van uitvoeringskosten. Ook AZL investeert hierin nadrukkelijk mee. Voor Flexsecurity is belangrijk dat de investeringen worden gedaan op terreinen die voor het fonds 'zoden aan de dijk zetten'. Zoals een efficiënte uitvoering van de komende mogelijkheid van automatische waardeoverdrachten, het introduceren van nieuwe vormen van communicatie met deelnemers en het bereiken van een zo hoog mogelijk niveau van digitalisering tegen acceptabele kosten.

Het voornemen was om in 2018 vorm te geven aan een innovatie-agenda en een begin te maken met concrete projecten. De praktijk blijkt echter weerbarstiger. In 2018 zijn de innovatieve activiteiten beperkt gebleven tot een onderzoek naar de mogelijkheden om de website van het fonds beter te integreren met de 'mijn-omgeving' van de deelnemers en het voorbereiden van specifieke werkprocessen voor de uitvoering van automatische waardeoverdrachten.

Om in 2019 meer rendement te halen uit de innovatiemogelijkheden hebben AZL en Flexsecurity een innovatie-agenda opgezet waarin verschillende projecten, onder andere op het gebied van data-analyse zijn opgenomen.

### **Het uitvoeren van een nieuwe ALM-studie, gericht op de vormgeving van het beleggingsbeleid in de jaren 2019 – 2021**

*Beleggingsbeleid is één van de drie kernelementen van de strategie van Flexsecurity. Vanwege meerdere redenen was de uitvoering van een nieuwe ALM-studie in 2018 een belangrijk onderwerp aan de bestuurstafel. Deze studie is in de tweede helft van 2018 uitgevoerd en zal in de loop van 2019 vertaald worden in een nieuw strategisch beleggingsbeleid. Daarmee is deze doelstelling volledig gerealiseerd en zal dit vanaf 2020 leiden tot een aangepast beleggingsbeleid voor alle deelnemers.*

Als gevolg van de invoering van de automatische overdracht van kleine pensioenen zal vanaf eind 2019 voor een aanzienlijk deel van de (gewezen) deelnemers het karakter van de pensioenregeling wijzigen. Omdat tot heden jaarlijks tienduizenden kleine pensioenen van gewezen deelnemers worden afgekocht, is de focus voor een deel van het beleggingsbeleid gericht op het behoud van de ingelegde premies. Zeker waar naar verwachting afkoop op korte termijn aan de orde is (Basispensioen), is er minder aandacht voor het behalen van rendement op de langere termijn. Door de komst van de automatische waardeoverdracht komt aan deze tussentijdse afkopen vanaf eind 2019 een einde en behouden ook de kleine pensioenen hun bestemming als pensioengeld. Dat leidt ertoe dat voor alle deelnemers de focus meer komt te liggen op de 'blijvers' binnen het fonds. De verdeling tussen actieve en gewezen deelnemers binnen het fonds zal gaan verschuiven en de kapitalen per deelnemer zullen naar verwachting aanzienlijk gaan stijgen.

Deze ontwikkelingen vragen om structurele aanpassingen in het beleggingsbeleid. In de ALM-studie is, aan de hand van toetsing van verschillende opties, onderzocht welke aanpassingen waarde zouden kunnen toevoegen voor de deelnemers van Flexsecurity, zonder het relatief risicomijdende karakter van de meeste deelnemers uit het oog te verliezen. De ALM-studie, die begeleid werd door adviseur Spenkels & Verschuren, leidde tot de volgende conclusies:

- Vanwege het eindigen van de tussentijdse afkoop is het voeren van een apart beleggingsbeleid voor het Basispensioen niet langer wenselijk; de lifecyclesystematiek zal vanaf 2020 ook worden toegepast op het Basispensioen;
- De toevoeging van extra zakelijke waarden aan de beleggingsmix leidt tot een verhoging van de verwachte rendementen, maar tevens tot een verhoging van het 'inkooprisico' op de pensioendatum;
- Om die reden wordt gekozen voor een beheerste verhoging van het zakelijke waardenrisico met 10%-punt voor de jongere leeftijdsgroepen;
- Het risico van een risicovoller beleggingsbeleid in combinatie met (automatische) overdracht naar een middelloonregeling leidt weliswaar tot een hoger risico voor de deelnemer, maar het bestuur acht de afwijking in extreme scenario's nog steeds acceptabel;
- Een aanpassing van het aantal leeftijdsgroepen leidt niet tot betere resultaten, daarom blijven de huidige tien leeftijdsgroepen gehandhaafd;
- Het is wenselijk om de mogelijkheden van het zelf verstrekken van een variabele uitkering nader te onderzoeken.

In de loop van 2019 zal het bestuur het nieuwe strategische beleggingsbeleid voor de periode van 2020 – 2022 opstellen. Daarnaast zal onderzocht worden welke consequenties het voor deelnemers en fonds heeft als Flexsecurity zou besluiten om een variabele uitkering te verstrekken.

### **Overige bestuurlijke aandachtspunten**

Naast de realisatie van de voorgenomen beleidsdoelstellingen heeft het bestuur als taak om ook op andere terreinen te zorgen dat Flexsecurity voldoet aan alle gestelde voorwaarden en anticipeert op (mogelijke) komende wijzigingen in wet- en regelgeving en andere voorwaarden. Onderstaand worden de belangrijkste dossiers toegelicht.

#### ***Vaststelling kwantitatieve risicohouding***

Flexsecurity hanteert sinds jaar en dag een kwalitatieve omschrijving van de risicohouding van het fonds, waarmee het fonds tracht aan te geven welke (beleggings)risico's per leeftijdsgroep worden gezocht of vermeden. Sinds 2015 kent de pensioenwereld ook een systematiek voor de kwantitatieve ofwel cijfermatige bepaling van de risicohouding. De parameters die hierbij gebruikt worden (kritische dekkingsgraad, vereist eigen vermogen, kans op kortingen) zijn voor uitvoerders van premieregelingen echter niet toepasbaar. Met de introductie van de Wet verbeterde premieregeling is ook voor uitvoerders van premieregelingen een specifiek kader voor de bepaling van de risicohouding vastgesteld. In dit kader wordt de risicohouding berekend door de maximaal aanvaardbare daling van het aan te kopen pensioen op pensioendatum te bepalen in een 'slechtweersscenario' ten opzichte van het verwachte scenario. De uitkomst van deze toets laat zien hoe groot de negatieve afwijking van het pensioen zou mogen zijn als er sprake is van een dergelijk negatief scenario. Voor de uit te voeren rekensommen zijn voorgeschreven parameters en methodieken vastgelegd. De kwantitatieve risicohouding moet afgestemd worden tussen de sociale partners die de pensioenovereenkomst

vaststellen en de uitvoerder, zodat beide partijen een helder beeld hebben over de risico's die gelopen worden bij de uitvoering van de pensioenovereenkomst.

Voorafgaand aan de uitvoering van de ALM-studie heeft Flexsecurity op basis van de bestaande lifecycles vastgesteld welke negatieve afwijkingen van het verwachte pensioenresultaat per leeftijdsgroep aan de orde zouden kunnen zijn. Vervolgens heeft het bestuur bepaald hoe deze uitkomsten zich verhouden tot de vergelijkbare resultaten van bedrijfstakpensioenfonds StiPP, dat hierover ook overleg heeft gevoerd met de sociale partners in de uitzendsector. De conclusie was dat de kwantitatieve risicohouding van Flexsecurity conformeert aan die van StiPP. Dit resultaat is besproken met het verantwoordingsorgaan, dat voor het bestuur van Flexsecurity als equivalent van de sociale partners binnen de Randstad-ondernemingen wordt beschouwd. De aldus vastgestelde kwantitatieve risicohouding is het vertrekpunt geweest voor de uitvoering van de ALM-studie en de daarin gemaakte keuzes. De risico's die in de beoogde nieuwe lifecycle worden gelopen passen binnen de kaders van de kwantitatieve risicohouding. Periodiek zal getoetst worden of dat nog steeds het geval is.

#### ***Zichtbare en gestructureerde monitoring van uitbestedingen***

Flexsecurity hanteert een uitbestedingsbeleid waarin de criteria en uitgangspunten zijn vastgelegd waarmee (potentiële) uitbestedingen en uitbestedingspartijen worden beoordeeld. Onderdeel van dit beleid is een structurele monitoring en evaluatie van de uitbestedingen. Voor dit doel gebruikt het bestuur een gestandaardiseerde evaluatiemethodiek die gebruikt wordt voor een jaarlijkse evaluatie van de uitbestedingspartijen. Als er sprake is van aflopende uitbestedingsovereenkomsten (indien deze voor meerdere jaren zijn afgesproken), kan het bestuur ook externe partijen inschakelen om het oordeel over de samenwerking en eventuele alternatieven te objectiveren. In de bestuurskalender van het fonds zijn de jaarlijkse evaluatiemomenten voor de uitbestedingspartijen vastgelegd.

Eind 2018 eindigde de driejarige overeenkomst met de fiduciaire vermogensbeheerder Kempen Capital Management BV (KCM). Om voorafgaand aan besluitvorming over een verlenging van de overeenkomst een objectief oordeel te verkrijgen over het functioneren van KCM, heeft het bestuur de diensten van adviseur Sprenkels & Verschuren ingehuurd. Aan de hand van een uitgebreide uitvraag bij diverse stakeholders en een vergelijking met de prestaties en voorwaarden van marktpartijen is een diepgravende analyse gemaakt van de prestatie en mogelijke verbeterpunten van KCM. De conclusie van de evaluatie was dat Flexsecurity graag de samenwerking met KCM vanaf 2019 wil voortzetten, maar dat er wel bepaalde aandachtspunten zijn waarop KCM zich kan verbeteren dan wel waarop partijen tot meer marktconforme afspraken kunnen komen. Het bestuur zal de uitvoering hiervan in 2019 ter hand nemen.

Ten aanzien van de overige uitbestedingspartijen hebben de jaarlijkse evaluaties plaatsgevonden, deze hebben geen aanleiding gegeven voor verdere bestuurlijke acties.

#### ***Versterking van de communicatie met (gewezen) deelnemers***

Flexsecurity wil met de inzet van passende communicatiemiddelen een bijdrage leveren aan het pensioenbewustzijn van de deelnemers. Dat betekent dat de deelnemer weet dat hij pensioen opbouwt bij Flexsecurity en dat hij relatief eenvoudig een actueel inzicht kan krijgen hoeveel pensioenkapitaal er voor hem is opgebouwd. Belangrijk is verder dat de deelnemer weet waar hij terecht kan met zijn vragen over pensioen. Bij de uitvoering van het communicatiebeleid is digitale communicatie het uitgangspunt. Dat heeft te maken met de kosten, maar ook met de manier waarop de overwegend jonge deelnemers van Flexsecurity informatie tot zich nemen.

De website van het fonds is verder verbeterd, waarbij met name aandacht besteed is aan de informatievoorziening voor niet-Nederlandse deelnemers. Er zijn verkorte versies van de website in het Engels en het Pools in het leven geroepen. Verder is er aan de hand van het 'klikgedrag' op de website onderzocht hoe deelnemers sneller aan de antwoorden op hun vragen kunnen worden geholpen. Ook is onderzocht of het mogelijk is om een koppeling te maken tussen de algemene website van het fonds en de

individuele 'mijn-omgeving' van de deelnemer. Dit blijkt echter lastiger dan in eerste instantie verwacht, waardoor de realisatie van dit voornemen niet op korte termijn aan de orde zal zijn.

Minimaal eens per kwartaal ontvangen de actieve deelnemers van Flexsecurity een nieuwsbericht door middel van een e-mailservice. Hierin worden de actuele beleggingsresultaten toegelicht en eventuele andere nieuwsfeiten gemeld. Deze e-mailservices verhogen weer het websitebezoek door de deelnemers.

In 2017 is Flexsecurity in samenwerking met AZL begonnen met een pilot met zogenaamde chatsessies via de website van het fonds, als alternatief voor contact via e-mail of telefoon. Deelnemers kunnen via een beveiligde omgeving rechtstreeks communiceren ('chatten') met de helpdeskmedewerkers en hun vragen direct beantwoord krijgen. De positieve evaluatie van deze pilot heeft geleid tot het besluit om deze vorm van contact ook in de toekomst structureel te ondersteunen.

In 2019 zal Flexsecurity een nieuw strategisch communicatieplan opstellen, mogelijk met advisering door een externe specialist. De doelstelling is om met innovatieve middelen beter in contact te komen met de doelgroep en de tevredenheid over de communicatie te verhogen.

#### ***Implementatie AVG***

In mei 2018 zijn de nieuwe Europese regels op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens van kracht geworden. De implementatie hiervan was met name van belang in de uitbestedingsrelatie tussen het pensioenfonds en administrateur AZL, de partij die ten behoeve van het pensioenfonds de uitvoering van de pensioenadministratie en de communicatie verzorgt. In dat kader worden immers de persoonsgegevens van (gewezen) deelnemers verwerkt. Voor de implementatie van de AVG is een gespecialiseerde externe juriste ingeschakeld, die het bestuur met advies terzijde heeft gestaan.

De implementatie van de AVG leidde tot het opstellen van een eigen privacybeleid en privacystatement van het pensioenfonds. Beide zijn op de website van het pensioenfonds toegankelijk gemaakt. Daarnaast zijn de verwerkersovereenkomsten met AZL en enkele andere partijen die mogelijk persoonsgegevens verwerken, aangepast aan de eisen van de nieuwe regelgeving. Daarnaast is zowel binnen het bestuur als bij AZL gewerkt aan de bewustwording van de vertrouwelijke omgang met persoonsgegevens. Delen van gegevens gebeurt uitsluitend als dat strikt noodzakelijk is en dan alleen met de gegevens die werkelijk benodigd zijn. Gevoelige gegevens worden altijd beveiligd verzonden of gedeeld en er zijn procedures opgesteld in geval er sprake is van een datalek. Het bestuur heeft een privacy officer aangesteld die waakt over de juiste hantering van de gegevensbescherming.

Afgezien van een enkel datalek in individuele gevallen (geopende onbestelbare brieven die retour komen of een onjuiste adressering van een brief) is er in 2018 geen sprake geweest van incidenten op het gebied van de beveiliging van persoonsgegevens.

#### ***Aanpassing fondsdocumenten***

De fiscale wijzigingen die per 1 januari 2018 zijn doorgevoerd, hebben geleid tot een wijziging van de pensioenreglementen. Aangezien Cao-partijen besloten hadden om de pensioenleeftijd ongewijzigd op 67 jaar te houden, zijn de inlegpercentages in 2018 in beide regelingen met een kleine vijf procent verlaagd. Het inlegpercentage in het Basispensioen en de staffel in het Pluspensioen zijn hieraan aangepast.

Per 1 januari 2019 zijn de reglementen met name aangepast op grond van de nieuwe regels van de IORP-wetgeving over informatievoorziening en de mogelijkheden van de Wet waardeoverdracht kleine pensioenen. Daarnaast zijn de gebruikelijke jaarlijkse wijzigingen, zoals aanpassing van de franchise en het maximum pensioengevend uurloon per 1 januari 2019 doorgevoerd.



### ***Uitvoering Wet verbeterde premieregeling***

Op 1 september 2016 is de Wet verbeterde premieregeling in werking getreden. Deze wet heeft geleid tot de verplichting om vanaf 2018 een beleggingsalternatief aan te bieden voor (gewezen) deelnemers van 57 jaar en ouder, waarmee geanticipeerd kan worden op de aankoop van een variabel pensioen. Deze keuze wordt aangeboden aan alle actieve deelnemers van 57 jaar en ouder, en aan alle gewezen deelnemers van 57 en ouder met een pensioenkapitaal boven de afkoopgrens. Het gebruik van het beleggingsalternatief is tot heden beperkt gebleven; enkele honderden deelnemers hebben de bewuste keuze gemaakt voor een risicovoller beleggingsbeleid tot de pensioendatum.

Ook de voorlichting voor de deelnemers die met pensioen gaan is in 2018 aangepast aan de nieuwe wettelijke mogelijkheden voor aankoop van een variabel pensioen. Naast de voorgeschreven schriftelijke informatievoorziening biedt Flexsecurity in samenwerking met partner Apple Tree op de website die het keuzeproces voor ingaande pensioenen faciliteert, voorlichting over de mogelijkheden en risico's van de variabele pensioenuitkering. Op deze wijze wordt de deelnemer evenwichtig geïnformeerd over de keuzemogelijkheden en in staat gesteld om een gefundeerde keuze te maken. De daadwerkelijke keuze voor een variabele uitkering blijft vooralsnog beperkt tot een enkele deelnemer.

Het aantal aanbieders van variabele uitkeringen blijft tot heden achter bij de verwachtingen. Zeker in het segment van de kleinere pensioenen is het aantal aanbieders minimaal. Dit heeft voor het bestuur van Flexsecurity aanleiding gegeven om in 2019 te gaan onderzoeken of het fonds wellicht zelf variabele uitkeringen zou moeten gaan verstrekken om in deze lacune te voorzien.

### ***Vorbereiding wet waardeoverdracht klein pensioen***

Op 1 maart 2018 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen in werking getreden. Deze wet regelt dat de tussentijdse afkoopmogelijkheid voor kleine pensioenen (waar Flexsecurity op dit moment grootschalig gebruik van maakt) eind 2019 wordt afgeschaft en dat kleine pensioenen vanaf 1 augustus 2019 zonder betrokkenheid van de gewezen deelnemer automatisch kunnen worden overgedragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer. Op deze manier blijven kleine pensioenen hun pensioenbestemming behouden en worden tegelijkertijd administratiekosten van het pensioenfonds voor relatief kleine pensioenen zoveel mogelijk verminderd. Naast de automatische waardeoverdracht regelt de wet ook dat 'heel kleine pensioenen' met een waarde van minder dan twee euro per jaar van rechtswege komen te vervallen.

Het bestuur van Flexsecurity heeft in samenwerking met StiPP en de Pensioenfederatie in 2018 actief geparticipeerd in de uitwerking van de systematiek van automatische waardeoverdracht voor de pensioensector. Daarbij is getracht om het belang van een praktische toepasbaarheid en eenvoud van de procedures leidend te maken. Aangezien iedere complicatie of extra eis in het overdrachtenproces leidt tot extra handelingen en daarmee extra kosten, is het van belang dat de procedures zo eenvoudig mogelijk worden gehouden. Dit heeft geresulteerd in werkprocessen die, naar de mening van Flexsecurity, het fonds in staat stellen om een passende oplossing te vinden voor de grote hoeveelheid kleine pensioenen.

In 2018 heeft Flexsecurity beleid vastgesteld ten aanzien van de mogelijkheden van de Wet waardeoverdracht klein pensioen en dit beleid vastgelegd in de pensioenreglementen. Flexsecurity zal gebruik maken van de mogelijkheden om kleine pensioenen over te dragen aan een nieuwe pensioenuitvoerder van de gewezen deelnemer. Dit proces zal vanaf 1 augustus 2019 van start gaan voor alle kleine pensioenen waarvan de opbouw vanaf 1 januari 2018 is beëindigd. Voor alle kleine pensioenen met een eerdere beëindigingsdatum zal de automatische waardeoverdracht naar verwachting eind 2020 mogelijk zijn, waarbij een fasering wordt toegepast om de werkdruk voor pensioenuitvoerders te spreiden. Naar verwachting zal de toepassing van deze nieuwe mogelijkheden op termijn voor een aanzienlijke uitstroom van gewezen deelnemers leiden. Het bestuur en het verantwoordingsorgaan achten het gebruik van de mogelijkheid van automatische waardeoverdracht in het belang van de gewezen deelnemers, omdat hiermee de kans vergroot wordt dat de pensioenbestemming ook voor kleine pensioenen behouden blijft. Voor actieve deelnemers vindt Flexsecurity het gebruik van de mogelijkheden voor automatische overdracht eveneens van groot belang, omdat hiermee onnodige uitvoeringskosten voor kleine pensioenen van gewezen deelnemers kunnen worden vermeden.

Verder heeft het bestuur in 2018 besloten om, conform de wettelijke mogelijkheden, de ongeveer 30.000 in het verleden opgebouwde 'hele kleine pensioenen' van gewezen deelnemers met ingang van 2019 te laten vervallen. Dit betreft pensioenkapitalen met een waarde tussen de nul en veertig euro, met een gemiddelde hoogte van een kleine tien euro per deelnemer. Gezien de leeftijdssamenstelling van Flexsecurity betreft het veelal jonge deelnemers die nog ver verwijderd zijn van hun pensioendatum. Het bestuur heeft een afweging gemaakt tussen de kosten die de komende tientallen jaren gemaakt zouden moeten worden om deze pensioenen te administreren en het belang voor de betreffende deelnemers om deze pensioenen in stand te houden. Omdat de uitvoeringskosten voor deze hele kleine pensioenen een steeds grotere last zouden gaan vormen voor de premiebetalende deelnemers, heeft het bestuur besloten om gebruik te maken van de wettelijke mogelijkheid om de hele kleine pensioenen in 2019 te laten vervallen.

Via een campagne van de overheid en berichten op de website van Flexsecurity zijn de betreffende deelnemers met hele kleine pensioenen gewezen op de mogelijkheid om het hele kleine pensioen afgekocht te krijgen. Enkele honderden deelnemers hebben gebruik gemaakt van deze mogelijkheid. De gelden die in 2019 binnen het fonds zullen vrijvallen ten gevolge van het laten vervallen van de hele kleine pensioenen bedragen circa € 300.000 en zullen worden ingezet voor het verlagen van de administratieve kostendruk in 2019. Omdat in 2019 zowel voor het laatste jaar afkopen van kleine pensioenen zullen plaatsvinden als de eerste automatische overdrachten, worden extra uitvoeringskosten voorzien. De vrijvallende gelden van de hele kleine pensioenen zullen worden aangewend om deze kosten te verlagen.

#### ***Implementatie regelgeving IORP II***

Dit onderwerp betreft de implementatie van de IORP II-richtlijn in de Nederlandse pensioenwetgeving vanaf januari 2019. Mede als gevolg van onderzoeken door De Nederlandsche Bank wierpen de regels van IORP II hun schaduw al in 2017 vooruit. Het onderwerp dat daarbij de meeste aandacht vroeg en voor Flexsecurity nog steeds vraagt betreft de invulling van de zogenaamde 'sleutelfuncties' binnen het pensioenfonds. Daarbij moet gedacht worden aan de wijze waarop het pensioenfonds in eigen kring uitvoering geeft aan risicomanagement, interne audit en de actuariële functie.

Het was de bedoeling van het bestuur om in 2018 te anticiperen op de komst van de nieuwe regels door tijdig voorbereidingen te treffen. Dat bleek echter niet eenvoudig. Allereerst werd duidelijk dat de Nederlandse wetgever meer tijd nodig had voor de 'vertaling' van de Europese regels naar Nederlandse wetgeving dan oorspronkelijk werd voorzien. Het wetsvoorstel voor de implementatie van de IORP-regels werd in april 2018 aangeboden aan de Tweede Kamer en werd pas in december 2018 vastgesteld door de Eerste Kamer. Krap een maand voor de invoering van de nieuwe regels dus. Daarnaast was de belangrijkste boodschap van de toezichthouder dat de toepassing van de nieuwe regels zou plaatsvinden met inachtneming van de kenmerken van het pensioenfonds, dus met oog voor de omvang en middelen. Deze proportionele toezichtaanpak is sympathiek en zonder meer welkom voor kleinere pensioenfondsen, maar leidde gedurende het verslagjaar wel tot de nodige onduidelijkheid over de wijze waarop één en ander zijn beslag zou krijgen. Eind 2018 was in ieder geval duidelijk dat, gezien de omvang en kenmerken van het fonds, Flexsecurity tot september 2020 de tijd heeft om te voorzien in een voorlopige invulling van de sleutelfuncties. Dat biedt de tijd om de ontwikkelingen en voortschrijdende inzichten aan de zijde van de toezichthouder te volgen, alvorens definitieve keuzes te maken. Het is in ieder geval duidelijk dat het voor een klein pensioenfonds zonder eigen uitvoeringsapparaat en met een bestuur van vier bestuursleden ingewikkeld lijkt te worden om te kunnen voldoen aan de eisen die door DNB gesteld worden ten aanzien van de onafhankelijke wijze van invulling van de sleutelfuncties, zonder de bestuurlijke continuïteit in gevaar te brengen. Vooralsnog heeft het bestuur in 2018 volstaan met de aanstelling van een externe actuariële sleutelfunctiehouder en het waarnemend laten invullen van de sleutelfuncties voor risicobeheersing en interne audit door bestuursleden. De uitdaging voor het bestuur is om in 2019 te komen tot een passende invulling van de sleutelfuncties, met een adequate scheiding van de verschillende functies op bestuurlijk niveau.

De implementatie van overige aspecten van de IORP-regelgeving, zoals op het gebied van communicatie en beleggen, worden in 2019 volgens plan en met medewerking van de uitbestedingspartijen geïmplementeerd. Dit betreft met name de eisen die aan

pensioenoverzichten worden gesteld. Daarnaast leidt een versterking van de aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen tot aanpassingen in de communicatie.

### **Governance en compliance**

Het bestuur had op het terrein van governance ofwel de besturing van het fonds geen concrete doelstellingen voor 2018 geformuleerd. Het fonds werkt inmiddels enkele jaren met de systematiek van een smal en operationeel paritair bestuur, terzijde gestaan door een verantwoordingsorgaan met ruime bevoegdheden.

In het verslagjaar is door het bestuur wederom onverminderd aandacht besteed aan en tijd gestoken in het onderwerp compliance, ofwel het voldoen aan wet- en regelgeving. De komst van de nieuwe regels in het kader van IORP II en de toenemende trend naar formalisering in pensioenland maken het voor een relatief klein fonds als Flexsecurity steeds lastiger om te kunnen voldoen aan de eisen op het gebied van compliance. Dat betreft niet zozeer het werkelijk voldoen aan alle mogelijke regelgeving, maar vooral het kunnen aantonen en vastleggen dat eraan voldaan wordt. Het inzichtelijk maken van het verloop van de bestuurlijke processen aan diverse intern en extern betrokken partijen maakt het besturen van een pensioenfonds een uitdaging waarin veel om de documentering en vastlegging draait. Daarnaast wordt de scheiding van verschillende functies binnen het bestuur c.q. binnen het fonds een onderwerp dat steeds meer aandacht vraagt.

In de tussentijd spant het bestuur zich in om aan alle verplichtingen te blijven voldoen. Net als in 2017 is ook in 2018 een 'awareness-sessie' op het gebied van integriteit georganiseerd, waarbij onder leiding van de compliance officer door de bestuursleden en leden van het belanghebbendenorgaan is gediscussieerd over integriteitsthema's. Sessies als deze en het gebruik van instrumenten zoals een compliancekalender hebben als doel om het bewustzijn van de bewaking van integriteit binnen het pensioenfonds te versterken. In enkele compliancedocumenten zijn in 2018 inhoudelijke aanpassingen doorgevoerd. Alle verbonden personen ondertekenen jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragscode. De compliance officer heeft verslag uitgebracht van zijn bevindingen over het verslagjaar en heeft in 2018 geen overtredingen van de gedragscode geconstateerd.

### **Naleving Code Pensioenfondsen**

Sinds 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Deze vorm van (wettelijk ondersteunde) zelfregulering binnen de pensioensector bevat normen voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Het streven van de pensioensector is om door middel van de Code de optimalisering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur door pensioenfondsen inzichtelijk te maken. De Code tracht invulling te geven aan de drie functies van 'goed pensioenfondsbestuur', te weten: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft. Daarbij is van belang dat er een goede scheiding van verantwoordelijkheden is met een systeem van controle en evenwicht tussen de functies ('checks and balances'). Randvoorwaarde hierbij is dat het pensioenfonds integer en transparant handelt. De Code is gebaseerd op het 'pas-toe-of-leg-uit-beginsel'. Het pensioenfonds wordt geacht aan te kunnen geven of en zo ja, waarom het fonds bepaalde keuzes heeft gemaakt die afwijken van de Code.

In september 2018 is, mede op verzoek van de daartoe ingestelde Monitoringcommissie, een nieuwe opzet van de Code Pensioenfondsen vastgesteld. De vernieuwing van de Code heeft ertoe geleid dat deze anders gestructureerd is en bondiger is geworden. Er zijn nu 65 normen, gebruceerd in acht categorieën. Dit betekent ook dat de normen anders genummerd en anders geformuleerd zijn.

In deze paragraaf wordt ingegaan op de wijze waarop Flexsecurity de Code in 2018 heeft toegepast, ten aanzien van welke onderwerpen uit de Code er sprake is van afwijkingen en welke argumentatie het bestuur hierbij heeft. Ook worden specifiek de normen genoemd waarover verplicht dient te worden gerapporteerd. Hierbij wordt de structuur van de nieuwe Code aangehouden, waarbij indien van toepassing de 'vertaling' van de oude naar de nieuwe toepasselijke norm wordt weergegeven en vervolgens wordt aangegeven in hoeverre in 2018 opvolging is gegeven aan de invulling van de betreffende norm. De weergave in dit bestuursverslag is

een samenvatting van de volledige beschrijving van de naleving van de Code die per norm is beargumenteerd en die jaarlijks door het bestuur wordt vastgesteld.

#### ***Onderdeel 1: vertrouwen waarmaken***

Het bestuur is van mening dat Flexsecurity aan alle negen genoemde normen in dit onderdeel in 2018 heeft voldaan. Eind 2017 constateerde het bestuur dat er twee normen waren waarop verbetering mogelijk was. Dit betrof de vastlegging van een heldere en gedocumenteerde beleids- en verantwoordingscyclus (norm 3) en het afleggen van verantwoording over het gevoerde beleid (norm 5). Met de inspanningen die het bestuur in 2018 verricht heeft om de beleidscyclus beter te documenteren en duidelijker te verantwoorden, meent het bestuur inmiddels aan de gestelde normen te voldoen. Om ook in de toekomst te blijven voldoen zijn er in 2019 wel aanvullende acties vereist, zoals het uitvoeren van een nieuw deelnemersonderzoek, het opstellen van een Eigen Risico Beoordeling en het opstellen van een jaarlijks beleidsplan.

#### ***Onderdeel 2: verantwoordelijkheid nemen***

Van de vijf normen in dit onderdeel wordt deels voldaan aan norm 13 betreffende het beloningsbeleid van uitbestedingspartijen. Er bestaat aandacht voor dit punt, maar er is geen sprake van een genormeerde toetsing. Het bestuur heeft als actiepunten voor 2019 de vaststelling van een beloningsbeleid geagendeerd, dat ook toeziet op de uitbestedingspartijen van het fonds. Vervolgens zullen de uitbestedingspartijen in 2019 bevestigd worden op hun beleid en zal vastgesteld worden in hoeverre dit past binnen de kaders van het fonds. Verwacht wordt dat eind 2019 volledig aan deze norm zal worden voldaan.

#### ***Onderdeel 3: integer handelen***

Het bestuur is van mening dat aan alle acht normen in dit onderdeel werd en wordt voldaan. Wel is er een aandachtspunt ten aanzien van de vastlegging hiervan. In de statuten van Flexsecurity is (anders dan de Code als norm stelt) niet expliciet vastgelegd dat het lidmaatschap van een fondsorgaan niet verenigbaar is met dat van een ander orgaan binnen het fonds of van de visitatiecommissie (norm 19). Flexsecurity is voornemens om in 2019 de statuten aan te passen, waarbij ook deze bepaling in de statuten zal worden opgenomen.

#### ***Onderdeel 4: kwaliteit nastreven***

Ook dit onderdeel omvat acht normen. Eind 2017 was de constatering dat er niet werd voldaan aan de norm van de uitvoering van een zelfevaluatie door het verantwoordingsorgaan. In het najaar van 2018 heeft het verantwoordingsorgaan een zelfevaluatie uitgevoerd, begeleid door een externe partij. Hiermee werd in 2018 aan alle normen uit dit onderdeel voldaan.

#### ***Onderdeel 5: zorgvuldig benoemen***

Ten aanzien van deze negen normen zijn twee afwijkingen te constateren. De belangrijkste afwijking betreft norm 33, die bepaalt dat in zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan tenminste één vrouw en één man en zowel leden van boven als onder de 40 jaar zitting hebben. Uit de recent verschenen rapportage van de Monitoringcommissie voor de Code Pensioenfondsen is gebleken dat ondanks alle aansporingen een onverminderd groot aantal pensioenfondsen nog niet aan de gestelde normen ten aanzien van diversiteit voldoet. Voor Flexsecurity geldt dat in zowel het bestuur als in het verantwoordingsorgaan één of meerdere vrouwen zitting hebben, maar dat alleen binnen het bestuur een lid onder de veertig jaar zitting heeft. In het verantwoordingsorgaan is dat niet het geval. Daarmee wordt deels voldaan aan de norm. Bij de werving van nieuwe kandidaten voor het verantwoordingsorgaan zal aandacht worden gegeven aan het diversiteitsbeleid en de wens om ook jongeren in het verantwoordingsorgaan vertegenwoordigd te laten zijn. In dat geval zal ook een stappenplan worden geformuleerd waarmee concreet aan deze wens uitvoering kan worden gegeven.

De tweede afwijking in dit onderdeel betreft norm 40, die in de oude versie van de Code niet voorkwam. Hierin is bepaald dat de statuten van het pensioenfonds een schorsingsprocedure moeten kennen. Aan deze norm wordt ten aanzien van het verantwoordingsorgaan niet voldaan. Dit zal in 2019 bij de voorgenomen statutenwijziging worden opgelost.

#### **Onderdeel 6: gepast belonen**

Dit onderdeel betreft vijf normen met betrekking tot het voeren van een verantwoord en beheerst beloningsbeleid, gericht op kwaliteit, continuïteit en consistentie. Het bestuur van Flexsecurity is van mening dat het pensioenfonds volledig aan deze normen voldoet.

#### **Onderdeel 7: toezicht houden en inspraak waarborgen**

Aan één van de twaalf normen uit dit onderdeel werd eind 2017 deels voldaan, te weten norm 57 inzake de jaarlijkse beoordeling van de accountant en de actuaaris. Sinds 2018 vormt deze beoordeling een vast onderdeel van het jaarwerkproces en wordt hiermee volledig voldaan aan deze norm. Het bestuur is van mening dat daarmee volledig voldaan wordt aan de normen van dit onderdeel.

Voor de naleving van norm 47 betreffende de wijze waarop het intern toezicht de Code Pensioenfondsen betreft bij de uitoefening van zijn taak, wordt verwezen naar het oordeel van de visitatiecommissie elders in dit jaarverslag.

#### **Onderdeel 8: transparantie bevorderen**

Van de acht normen in dit laatste onderdeel werd naar de mening van het bestuur in 2018 aan alle normen voldaan. Het bestuur is van mening dat er volledig voldaan wordt aan norm 58 inzake het inzicht in de missie, visie en strategie van het fonds. Deze zaken komen duidelijk naar voren in dit bestuursverslag. Ook de naleving van norm 62 (vastleggen en beschikbaar stellen van overwegingen omtrent verantwoord beleggen) staat buiten kijf; op de website van het fonds is één en ander duidelijk terug te vinden. Ook aan de norm 64 (rapporteren over naleving gedragscode en Code Pensioenfondsen) wordt door middel van dit bestuursverslag voldaan. Tot slot is er norm 65 over de toegankelijke en adequate klachten- en geschillenprocedure. Deze is er, is duidelijk terug te vinden op de website van het fonds en ook hierover wordt in het bestuursverslag duidelijk gerapporteerd.

De Code Pensioenfondsen geeft tot slot aan dat in het bestuursverslag over een aantal specifieke onderwerpen gerapporteerd moet worden. Ten aanzien van deze onderwerpen (de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling, de naleving van de gedragscode en de afhandeling van klachten en geschillen), wordt verwezen naar het eerste hoofdstuk en naar het hoofdstuk over uitvoering in dit bestuursverslag.

#### **Beleidsvoornemens voor 2019**

Het bestuur van Flexsecurity heeft, in overleg met het verantwoordingsorgaan, voor 2019 nieuwe beleidsvoornemens vastgesteld. Deze voornemens zijn vastgelegd in een beleidsplan, dat als onderlegger voor de bestuurlijke activiteiten en planning in het nieuwe jaar fungeert. Onderstaand worden de belangrijkste beleidsvoornemens van Flexsecurity voor 2019 kort toegelicht.

- Uitvoeren van een nieuw deelnemers- / risicobereidheidsonderzoek in voorjaar 2019, bij voorkeur in samenwerking met StiPP;
- Opstellen van een nieuw strategisch communicatiebeleid, mede op basis van de uitkomsten van het deelnemersonderzoek;
- Onderzoeken van de mogelijkheden en consequenties om als fonds zelf variabele uitkeringen te verstrekken;
- Onderzoeken (in samenwerking met uitbestedingspartijen) van de mogelijkheden om data-analyse te gebruiken voor een meer deelnemergerichte administratie en communicatie.
- Vaststellen van een gewenste en passende methode om de ophanging en uitvoering van de sleutelfuncties conform IORP II binnen het pensioenfonds te borgen;
- Opstellen van een nieuw strategisch beleggingsbeleid voor de periode 2020 – 2022, met daarbij als specifiek thema de wenselijkheid / noodzaak om in de toekomst nog een apart beleggingsbeleid voor het Basispensioen te voeren;
- Uitvoeren van een Eigen Risico Beoordeling (ERB) en het herijken van de systematiek van risicobeheersing;
- Implementeren automatische waardeoverdracht voor kleine pensioenen en laten vervallen hele kleine pensioenen.

Bij de realisatie van deze voornemens is veelal de advisering en/of goedkeuring van het verantwoordingsorgaan op diverse onderdelen noodzakelijk. Het bestuur heeft voor 2019 een bestuurskalender opgesteld waarin de genoemde voornemens en alle reguliere onderdelen van de bestuurlijke cyclus zijn vastgelegd. Hiermee wordt de voortgang van de werkzaamheden bewaakt en wordt er duidelijkheid gegeven over de samenwerking tussen bestuur en verantwoordingsorgaan.



## Risicobeheersing en uitvoeringskosten

Beheersing van risico's neemt een steeds belangrijker plek in op de agenda van pensioenfondsen. Het bestuur van het pensioenfonds stelt voor alle activiteiten en werkzaamheden beleid vast, waarbij de risicohouding van het fonds en van de belanghebbenden het vertrekpunt vormt. Het pensioenfonds stelt vast welke mate van onzekerheid als gewenst of acceptabel wordt beschouwd en welke risico's bewust worden opgezocht of aanvaard. Dat geldt voor risico's op beleggingsgebied, maar ook op andere terreinen. Risico's nemen kan zowel positieve als negatieve gevolgen hebben, voor het fonds en voor de deelnemers. Een belangrijke taak van het bestuur is om mogelijke risico's zo volledig mogelijk in beeld te brengen en vast te stellen welke risico's gewenst, acceptabel of niet acceptabel zijn. Vervolgens wordt vastgesteld welke maatregelen getroffen kunnen worden om risico's te beheersen en wat de verwachte effecten van deze maatregelen zijn. Het bestuur monitort de risico's doorlopend, stelt vast of de beheersingsmaatregelen effectief zijn en bepaalt welke aanpassingen in beleid en uitvoering noodzakelijk zijn om de risicobeheersing te optimaliseren.

Om doorlopend de risico's inzichtelijk te maken en zoveel als mogelijk te beheersen hanteert het pensioenfonds een systeem van integraal risicomanagement. Hiermee kan het bestuur op een efficiënte en effectieve wijze met onzekerheden en de hieraan verbonden risico's en kansen omgaan. Bij integraal risicomanagement wordt zowel aandacht besteed aan financiële risico's als aan niet-financiële risico's. De aanpak en effectiviteit van het integraal risicomanagement in het verslagjaar worden in dit hoofdstuk nader beschreven.

## Uitgangspunten van integraal risicomanagement

Het belangrijkste uitgangspunt voor het integraal risicomanagement wordt gevormd door de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Deze dienen als uitgangspunt bij het formuleren van de doelstellingen op het gebied van strategie, operatie, rapportage, compliance en vermogensbeheer. Risico's zijn voor Flexsecurity alleen relevant als zij een materiële invloed uitoefenen op het realiseren van de doelstellingen die het fonds bepaald heeft.

De missie van het pensioenfonds is om op zorgvuldige en efficiënte wijze uitvoering te geven aan de pensioenovereenkomst van flexwerkers van Randstad Groep Nederland, op een wijze die aansluit bij de kenmerken van de deelnemers en de aangesloten ondernemingen. De vertaling van deze missie naar een visie en een daarbij passende strategie leidt tot de volgende doelstellingen voor het beleid van Flexsecurity:

- Optimaliseren van het beleggingsbeleid voor de (gewezen) deelnemers
- Voeren van een overzichtelijke en betrouwbare, volledige administratie
- Helder communiceren op basis van de waarden: 'betrouwbaar, toegankelijk en transparant'

Alle inspanningen worden door Flexsecurity kostenbewust uitgevoerd: een kostenefficiënte aanpak is een randvoorwaarde voor goede pensioenuitvoering. Bij de vaststelling en uitvoering van het integraal risicomanagement zijn de genoemde doelstellingen leidend. Onderdeel daarvan is een doorlopende afweging tussen de te bereiken doelstelling, de beheersing van de daarbij relevante risico's en de in dat kader te maken kosten.

Bij het uitvoeren van de risicobeheersing is de risicobereidheid van groot belang. De risicobereidheid geeft aan in welke mate Flexsecurity bereid is op om geaggregeerd niveau risico's te accepteren bij het nastreven van de strategische doelstellingen. De risicobereidheid stelt daarmee op integrale wijze de grenzen vast waarbinnen de strategie van het fonds uitgevoerd kan worden. De integrale risicomanagementaanpak richt zich op alle financiële en niet-financiële risico's die de doelstellingen van het fonds, en daarmee die van de belanghebbenden, kunnen schaden of bijdragen aan het behalen hiervan. Om deze reden is de risicobereidheid geformuleerd op financieel en op niet-financieel niveau.

Gelet op de specifieke kenmerken van het pensioenfonds (beleggingen volledig voor risico van de deelnemers, geen pensioenuitkeringen) zijn de financiële risico's die het fonds als stichting zelf loopt, gering. Anders dan bij traditionele pensioenfondsen die moeten trachten om aanspraken en uitkeringen te waarborgen, speelt het risicobeheer in dat opzicht nauwelijks een rol. Flexsecurity kent dan ook relatief gezien lage buffers om risico's op te vangen, omdat het fonds zelf immers nauwelijks (beleggings)

risico loopt. Vanuit een breder risicoperspectief acht het bestuur het echter van groot belang dat de risico's die op het bord van de deelnemer liggen, minstens zo zorgvuldig worden bewaakt als de risico's die het fonds loopt. Daarom wordt bij de bepaling van het beleggingsbeleid zorgvuldig gekeken welke risico's (mede op basis van onderzoek onder deelnemers) als gewenst worden beschouwd, welke beleggingen daarbij passend zijn en wordt doorlopend getoetst of de doelstellingen behaald kunnen worden.

#### **Financiële risicobereidheid**

- De uitvoeringskosten mogen niet meer dan 10% van het premievolume bedragen;
- De kosten voor de risicodekkingen voor arbeidsongeschiktheid en overlijden mogen niet meer dan 15% van het premievolume bedragen;
- De beleggingskosten moeten marktconform zijn.
- In het Basispensioen is het behoud van de ingelegde premies met een beperkt risico het uitgangspunt;
- In het Pluspensioen is de inkoop van een 'acceptabel' pensioen op pensioendatum tegen gepaste risico's het uitgangspunt;

Binnen het beleggingsbeleid vertaalt de risicohouding zich in een specifieke risicobereidheid per afgebakende groep deelnemers, die afhankelijk is van de kenmerken van de betreffende doelgroep. Eind 2018 heeft het bestuur op basis van de hiertoe opgestelde regelgeving de 'kwantitatieve risicohouding' vastgesteld. Met deze systematiek wordt vastgesteld Deze risicobereidheid is nader toegelicht in het hoofdstuk 'Beleggingen' van dit jaarverslag.

#### **Niet-financiële risicobereidheid**

- Beperken van de complexiteit van de uitvoering van de regeling door zo veel mogelijk administratieve processen uit te voeren op basis van 'straight through processing' (STP). Hierdoor zijn uitzonderingen op de gestandaardiseerde werkprocessen beperkt of niet mogelijk, waardoor de kans op fouten verkleind wordt;
- Het volledig mitigeren van operationele risico's in de uitvoering is (te) kostbaar en daarom accepteert het pensioenfonds een beperkt (rest)risico;
- Regelgeving is tot zekere hoogte beïnvloedbaar; Flexsecurity treedt indien nodig en mogelijk actief in overleg met de regelgever en de toezichthouders over verplichtingen die voor het fonds onuitvoerbaar zijn of waarvan de kosten onevenredig hoog zijn. Dit hangt samen met de veelal beperkte hoogte van de pensioenkapitalen, het streven naar beheersing van uitvoeringskosten en de doelstelling om de premie zoveel als mogelijk ten goede te laten komen aan de pensioenopbouw van de deelnemers;
- Flexsecurity streeft naar een herkenbaar en betrouwbaar imago.

Bij de niet-financiële risico's is het lastig om vast te stellen welke impact bepaalde risico's kunnen hebben. Risico's die betrekking hebben op het imago van het fonds of risico's die bepaald worden door ontwikkelingen in de omgeving (denk aan veranderende wet- en regelgeving) zijn moeilijk in cijfers uit te drukken, maar kunnen veelal grotere gevolgen hebben dan de direct meetbare gevolgen van financiële risico's. De vaststelling van niet-financiële risicobereidheid vindt dan ook meestal plaats op basis van een subjectieve inschatting van de kans en impact van het risico.

#### **Systematiek van risicoanalyse**

De huidige systematiek van risicoanalyse en –beheersing is in 2016 door het bestuur geïmplementeerd. De basis van deze systematiek wordt gevormd door een gestructureerde weergave van de risico's die door het bestuur als relevant worden beschouwd voor Flexsecurity en zijn belanghebbenden. Deze risico's zijn zo concreet mogelijk omschreven.

Voor wat betreft de kansen op het manifesteren van de risico's hanteert Flexsecurity een indeling die gebaseerd is op de periode waarbinnen het risico zich redelijkerwijs zou kunnen voordoen:



**Kans-classes:**

1	zeer onwaarschijnlijk	Het is onwaarschijnlijk dat dit risico optreedt in de komende 36 maanden.
2	onwaarschijnlijk	Het is mogelijk dat dit risico optreedt in de komende 36 maanden.
3	mogelijk	Het is mogelijk dat dit risico optreedt in de komende 12 maanden.
4	waarschijnlijk	Het is vrijwel zeker dat dit risico optreedt in de komende 12 maanden.
5	zeer waarschijnlijk	Het is vrijwel zeker dat dit risico meer dan eenmaal optreedt in de komende 12 maanden

Na de bepaling van de kans wordt de impact van het risico vastgesteld. Met deze inschatting wordt getracht de (financiële) consequenties van het risico tot uitdrukking te brengen, waarbij wederom een verdeling in verschillende klassen wordt aangehouden. Ten aanzien van de impact die risico's met zich meebrengen, wordt door het pensioenfonds de volgende indeling gehanteerd:

**Impact-classes:**

1	maximaal	Verlies van de mogelijkheid om de activiteiten van het fonds voor te zetten. Liquidatie.
2	hoog / groot	Sterk verminderde mogelijkheid om missie en doelstellingen te realiseren.
3	middelmatig	Materiële impact op het bereiken van missie en doelstellingen van het fonds.
4	klein	Geen materiële impact op het bereiken van de missie of doelstellingen van het fonds.
5	minimaal	Minimale negatieve gevolgen voor realiseren van missie of doelstellingen van het fonds.

Het product van kans en impact bepaalt het uiteindelijke risicoprofiel. Daarvoor worden vier verschillende kwalificaties gehanteerd:

**Risicoprofiel:**

1-3	maximaal	Vercht normale bestuurlijke aandacht
4-5	hoog / groot	Risico acceptabel, maar bewaking vereist
6-10	middelmatig	Risico zorgwekkend, verdere beheersing vereist
>10	klein	Risico onacceptabel, directe beheersing nodig

Het doel van de risicoanalyse is om per risico de (mogelijke) beheersmaatregelen te benoemen, te bepalen hoe effectief deze zijn om het risico te beheersen, om uiteindelijk vast te stellen welke gevolgen het netto risico kan hebben voor het fonds. De risico's zijn verdeeld onder de bestuursleden op basis van hun expertisegebied. In een periodiek proces bespreken en toetsen de bestuursleden

de geïdentificeerde risico's op basis van een analyse waarin de kansen op en de mogelijke impact van risico's worden geschat, mede gelet op de getroffen beheersingsmaatregelen.

Flexsecurity onderkent in totaal 29 relevante risico's. Hierbij is een verdeling van de risico's gemaakt naar drie hoofdcategorieën:

1. Financiële risico's voor risico deelnemer (11 stuks);
2. Financiële risico's voor risico fonds (6 stuks);
3. Niet-financiële risico's (12 stuks).

### **Bestuurlijk proces van risicobeheersing**

Het proces van integraal risicomanagement is een doorlopend bestuurlijk proces. Vanwege de wisselende omstandigheden waarin het pensioenfonds zich bevindt, is het van belang dat de risico's periodiek worden beoordeeld en dat wordt vastgesteld of de beheersingsmaatregelen nog steeds effectief zijn. Ook is het relevant om mogelijke nieuwe risico's te signaleren en in te schatten. Daarnaast verdient de inzet van mogelijke nieuwe of alternatieve beheersmaatregelen doorlopende aandacht.

Om het integraal risicomanagement organisatorisch te kunnen borgen, heeft het bestuur een vaste werkwijze vastgesteld voor een periodieke bespreking van de risico's. Het bestuur heeft binnen het totaal van de 29 vastgelegde risico's de belangrijkste risico's benoemd, die voor het fonds van het grootste belang zijn. Dit betreft de zeven risico's die in dit hoofdstuk nader beschreven worden. Deze zeven belangrijkste risico's worden vier maal per jaar door het bestuur besproken en gewaardeerd. Als er nieuwe inzichten zijn of als er mogelijke nieuwe beheersmaatregelen aan de orde zijn, dan worden de effecten hiervan meegenomen in het model en worden op grond hiervan mogelijke besluiten genomen en acties ingezet.

De overige 22 onderkende risico's worden in beginsel één maal per jaar besproken. Ieder bestuurslid is op basis van de binnen het bestuur afgesproken verdeling van aandachtsgebieden primair verantwoordelijk voor de daarbij behorende risico's. Het betreffende bestuurslid bereidt ten behoeve van de jaarlijkse bespreking in de bestuursvergadering deze risico's voor, waarna plenaire bespreking en eventuele besluitvorming plaatsvindt. Dergelijke sessies vinden vier maal per jaar plaats, waarmee jaarlijks de gehele cyclus doorlopen wordt.

Naast de periodieke monitoring van de risico's vindt bij besluitvorming een expliciete afweging van de relevante risico's plaats. Indien de besluitvorming onderwerpen betreft waarbij het verantwoordingsorgaan een adviserende of goedkeurende rol heeft, wordt de invloed van het voorgenomen besluit op de relevante risico's toegelicht bij de voorlegging aan het verantwoordingsorgaan.

Met de komst van de nieuwe IORP II-regelgeving worden de aandacht voor en de formaliteiten rond risicobeheersing in 2019 geïntensiveerd. De aanstelling van een sleutelfunctiehouder risicobeheer, het uitvoeren van een eigen-risico-beoordeling (ERB) en het meenemen van nieuwe beleggingsrisico's zullen in 2019 leiden tot een aanpassing van de systematiek van risicobeheersing.

### **De zeven belangrijkste risico's blijven aandacht vragen**

De 'top-7' van belangrijkste risico's voor Flexsecurity is vastgesteld op basis van de inschattingen van de netto-impact die de risico's kunnen hebben en mate waarin beheersingsmaatregelen effectief zijn. Voor een aanzienlijk deel betreft dit niet-financiële risico's die voor het bestuur moeilijk beheersbaar zijn en veelal als 'omgevingsrisico's' kunnen worden aangemerkt. Naar aanleiding van de constatering dat een deel van deze risico's in eerdere jaren met de kwalificatie 'zorgelijk' werd bestempeld, heeft het bestuur besloten om maatregelen te treffen om tot een betere beheersing te komen. Het bestuur acht deze doelstelling in 2018 voor een groot deel gerealiseerd. Onderstaand wordt de stand van zaken voor de zeven belangrijkste risico's weergegeven.

#### ***Risico 1: Vervallen verplichtstelling / beëindiging uitvoeringsovereenkomst***

Dit is het risico dat continuïteit van Flexsecurity in gevaar komt door het wegvallen van nieuwe premies, waardoor het fonds in een 'afwikkelingscenario' terecht zou komen. Dat kan meerdere oorzaken hebben, zoals de situatie dat de verplichtstelling voor

bedrijfstakpensioenfonds StiPP komt te vervallen met als gevolg dat ook het bestaansrecht van Flexsecurity in gevaar zou kunnen komen. Of de situatie dat de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever niet voortgezet zou worden. Beide situaties zouden naar de mening van het bestuur tot een ernstige bedreiging voor de continuïteit van het pensioenfonds kunnen leiden.

Het bestuur constateert dat het risico van het eindigen van de verplichtstelling op de korte termijn om meerdere redenen niet als opportuun hoeft te worden beschouwd. Cao-partijen hebben StiPP verzocht om de huidige pensioenregeling minimaal tot en met 2020 ongewijzigd uit te voeren. Ook wordt er in Cao-verband gekeken naar mogelijke aanpassingen in de pensioenregeling, zoals het verkorten van de wachttermijn en het verbeteren of volledig afschaffen van het Basispensioen. Anderzijds is wel duidelijk dat de komst van een specifieke pensioenregeling voor payrollwerknemers vanaf 2021 gevolgen kan hebben voor de deelname in het fonds.

De uitvoeringsovereenkomst met de werkgever Randstad Groep Nederland is eind 2017 verlengd voor een termijn van twee jaar en loopt derhalve eind 2019 af. Het bestuur streeft ernaar om een nieuwe overeenkomst voor een periode van twee of drie jaar aan te gaan met de werkgever. De onzekerheid over de duur van een nieuwe uitvoeringsovereenkomst is het meest concrete aspect van dit risico. Daarom hanteert het bestuur ten aanzien van dit risico in 2018 en 2019 onveranderd het risicoprofiel 'behoeft aandacht'.

### ***Risico 2: Geen premie wel recht***

Dit betreft het risico dat de aanmelding van deelnemers en betaling van verschuldigde premies niet of onvolledig plaatsvinden, waarna er in de (verre) toekomst mogelijk wel pensioenclaims worden ingediend bij het fonds. Deelnemers hebben op de grond van de Pensioenwet het recht om bij het pensioenfonds pensioenopbouw over het verleden te claimen indien zij onterecht in het verleden geen pensioen blijken te hebben opgebouwd. Ondanks een verregaande mate van automatisering van de 'toetredingsregels' voor de pensioenregeling in de administratieve systemen van de werkgever, blijft dit risico voor Flexsecurity relevant. De regels rondom toetreding tot Basis- en Pluspensioen zijn vrij complex en houden ook rekening met elders opgebouwd arbeidsverleden en pensioendeelname. Daardoor is het onmogelijk om alle mogelijke situaties van recht op pensioendeelname door middel van automatisering te ondervangen. In de praktijk blijkt met name een te late toetreding tot het Pluspensioen de grootste uitdaging. In voorkomende gevallen waarin ten onrechte geen pensioen blijkt te zijn toegekend, is de werkgever verantwoordelijk om alsnog de verschuldigde premies af te dragen, inclusief een compensatie voor eventueel gemist rendement. Het bestuur ziet dit echter niet als een beheersingsmaatregel en streeft daarom naar een betere controle op de juiste aanmelding.

In 2018 is in samenwerking met de werkgever aangestuurd op een verdere verbetering van de administratieve controles en onderzocht of het mogelijk is om de automatisering van de regels voor toetreding te verbeteren. Helaas blijkt dit een complexe uitdaging, waarbij de werkgever een afweging moet maken tussen verschillende prioriteiten op automatiseringsgebied. Gelet op de beperkte voortgang in dit dossier is het bestuur voornemens om in 2019 aan te sturen op extra controles aan de kant van het pensioenfonds om aldus de kans op onjuiste pensioentoekenning te verminderen.

Gelet op de geringe voortgang op dit dossier wordt dit risico onveranderd ingeschat met als kwalificatie 'behoeft aandacht'.

### ***Risico 3: IT-risico***

Het IT-risico betreft het risico dat de informatievoorziening onvoldoende continuïteit heeft, evenals het risico dat de IT-processen onvoldoende integer of onvoldoende beveiligd zijn. Deze risico's worden meegenomen in de selectie, aansturing en beoordeling van externe uitvoerders. Ten aanzien van vitale taken worden met de externe uitvoerders afspraken gemaakt inzake beveiliging van gegevens, bedrijfszekerheid, back-up-procedures en uitwijkmogelijkheden. In 2018 gaf de introductie van de Algemene verordening gegevensbescherming een nieuwe impuls aan de aandacht voor IT-beveiliging en de afscherming van persoonsgegevens. Dit raakte voornamelijk de uitbesteding aan AZL, waar op grote schaal persoonsgegevens worden verwerkt.

In 2018 heeft het bestuur het al langer bestaande voornemen om te komen tot vastlegging van een eigen IT-beleid gerealiseerd. Met behulp van externe ondersteuning heeft het bestuur een eigen IT-beleid vastgesteld waarin op basis van een analyse is vastgelegd

welke mate van bescherming, beschikbaarheid en continuïteit gewenst is voor de verschillende aspecten van de bedrijfsvoering van het pensioenfonds. Dat betreft niet alleen de deelnemersadministratie, maar ook de beleggingen, de IT-omgeving die de fondsorganen gebruiken en de kantoor- en cloudoplossingen waarvan het pensioenfonds direct of via uitbestedingspartijen gebruik van maakt.

De volgende stap ten aanzien van de implementatie van het IT-beleid betreft een gezamenlijke inventarisatie met de uitbestedingspartijen in hoeverre hun IT-beleid en de uitvoering daarvan conformeren aan de uitgangspunten van het pensioenfonds. Aan de hand van zogenaamde fit- /gap-analyses zal in de eerste helft van 2019 gezamenlijk met de uitbestedingspartijen worden vastgesteld welke mogelijke lacunes er zijn tussen het door Flexsecurity vereiste niveau en de mogelijkheden van de uitbestedingspartij. Daarna moet bepaald worden welke aanvullende maatregelen er getroffen zouden moeten worden om op het vereiste niveau te komen. Omdat het inventarisatietraject in 2019 wordt uitgevoerd, heeft het IT-risico vooralsnog de kwalificatie 'behoeft aandacht'.

#### ***Risico 4: Verzekeringstechnisch risico***

Dit is het risico dat de voorzieningen voor arbeidsongeschiktheid of nabestaandenpensioen op enig moment niet toereikend zouden zijn, met als gevolg een financieel nadeel voor het fonds. Zoals toegelicht in het vorige hoofdstuk is er in 2018 een akkoord bereikt met Nationale-Nederlanden over de afwikkeling van de arbeidsongeschiktheidsdekking en draagt Flexsecurity dit risico sindsdien volledig in eigen beheer. Er zijn diverse maatregelen genomen om het arbeidsongeschiktheidsrisico – voor zover mogelijk – te beheersen. Allereerst is de premie voor de dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico in 2018 fors verhoogd. In 2018 bleek de geheven premie ruimschoots toereikend voor de financiering van de nieuwe schadegevallen. Daarnaast zijn er maatregelen genomen die zich richten op het realiseren van uitstroom uit arbeidsongeschiktheid door het stimuleren van herbeoordelingen en re-integratie. Zoals aangegeven in het voorgaande hoofdstuk worden de ontwikkelingen rond de kansen op revalidatie van arbeidsongeschikten kritisch gevolgd en indien nodig aangepast. Het overlijdensrisico is volledig ondergebracht bij verzekeraar elipsLife in een driejarige overeenkomst die eind 2020 afloopt en kan daarmee niet tot financieel nadeel voor het fonds leiden. De schadecijfers van deze verzekering vallen ruim binnen de ingeschatte marges, wat na het eerste jaar van deze verzekering tot het perspectief op een aanzienlijke winstdeling leidt.

Vanwege de onzekerheid over de ontwikkeling van de revalidatiekansen en de financiële impact die dit kan hebben, houdt het bestuur de beoordeling van het verzekeringstechnisch risico onveranderd op 'behoeft aandacht'.

#### ***Risico 5: Uitvoeringskosten in relatie tot pensioenkapitaal***

De uitvoeringskosten van Flexsecurity behoren (gerekend per deelnemer) al jaren tot de laagste van alle pensioenfondsen in Nederland. Meer hierover is te lezen aan het eind van dit hoofdstuk. Het lastige is dat tegelijkertijd moet worden geconstateerd dat de uitvoeringskosten van Flexsecurity relatief hoog zijn in verhouding tot het premievolume. Het risico is dat hierdoor onvoldoende draagvlak onder belanghebbenden kan ontstaan of dat hierop commentaar van toezichthouders of andere betrokkenen wordt geleverd, met als gevolg dat het bestaansrecht van Flexsecurity mogelijk in gevaar komt.

De ontwikkeling van de uitvoeringskosten als percentage van de geheven premie is positief; in 2018 daalde het percentage uitvoeringskosten van 6,1% naar 5,4%, hetgeen mede te danken was aan een gestage groei van de geheven premies. Voor de langere termijn verwacht het bestuur dat de automatische waardeoverdracht van kleine pensioenen en het laten vervallen van 30.000 hele kleine pensioenen er toe zullen leiden dat de relatieve uitvoeringskosten van het fonds vanaf 2019 verder zullen dalen. Dat effect zal overigens niet direct zichtbaar zijn, want ook hierbij gaan 'de kosten voor de baat'. Eerst zullen namelijk vele kleine pensioentjes moeten worden overgedragen naar andere pensioenuitvoerders, een proces dat naar verwachting enkele jaren in beslag zal nemen en dat uiteraard ook weer kosten met zich meebrengt.

Op korte termijn zal er ten aanzien van dit risico dus nog geen sprake zijn van een spectaculaire verbetering, maar de verwachtingen voor de toekomst zijn zonder meer positief te noemen. Het bestuur streeft naar een relatief kostenpercentage van minder dan 5%.

Zolang dat niveau niet gerealiseerd is, behoudt dit risico de ongewijzigde kwalificatie van 'behoeft aandacht'. Het bestuur zal zich ook de komende jaren inspannen om de 'regeldruk' voor Flexsecurity zoveel als mogelijk te beperken en nieuwe verplichtingen zo efficiënt mogelijk vorm te geven, rekening houdend met de kenmerken van de deelnemerspopulatie en gebruik makend van alle beschikbare middelen en technieken.

#### **Risico 6: Veranderende wet- en regelgeving**

Dit betreft het risico dat het fonds of de deelnemers financieel of ander nadeel ondervinden vanwege veranderende wet- en regelgeving dan wel uit het niet (kunnen) voldoen aan verplichtingen uit overeenkomsten. Het bestuur tracht dit risico te beheersen door vroegtijdige betrokken te zijn bij komst van nieuwe wetten en regels en het onderhouden van goede relaties met regelgevende, uitvoerende en toezichhoudende partijen binnen de pensioensector. Daarnaast wordt twee maal per jaar een controle uitgevoerd of het fonds 'compliant' is met alle van toepassing zijnde en komende regelgeving.

In 2018 is de regelgeving rond de automatische overdracht van kleine pensioenen van kracht geworden, waarmee ook het laten vervallen van 'hele kleine pensioenen' (onder € 2 pensioen per jaar) mogelijk is geworden. In het bijzonder het laten vervallen van hele kleine pensioenen is een onderwerp waar Flexsecurity en StiPP jaren voor geijverd hebben. Het fonds ziet de realisatie van deze mogelijkheid dan ook als een belangrijk wapenfeit. Flexsecurity heeft zich verder via participatie in een werkgroep van de Pensioenfederatie ingespannen om de praktische uitwerking van de automatische waardeoverdracht zo eenvoudig mogelijk te houden. Naar verwachting zal dit vanaf medio 2019 voor een flinke daling van het aantal gewezen deelnemers gaan zorgen.

Tegenover deze positieve resultaten staat de komst van de nieuwe regelgeving in het kader van IORP II, die in januari 2019 is ingevoerd. Bepaalde voorschriften uit deze regels, zoals de verplichting om gewezen deelnemers jaarlijks te informeren over de hoogte van hun pensioen, werken voor Flexsecurity kostenverhogend en voegen voor de deelnemers, gezien het bestaan van het Pensioenregister, weinig tot niets toe. Helaas is gebleken dat de inhoud van deze regels niet of nauwelijks beïnvloedbaar was. Ook de verplichtingen rond de Wet verbeterde premieregeling leken in eerste instantie niet allemaal even goed doordacht. Gelukkig blijken de wetgever en de toezichhouders ten aanzien van nationale regelgeving wat meer bereid om zaken aan te passen als regels hun doel voorbij schieten.

Het risico van veranderende wet- en regelgeving wordt, mede gezien de wisselende resultaten van de beheersingsmaatregelen, eind 2018 door het bestuur onveranderd als 'toelaatbaar' beoordeeld.

#### **Risico 7: Bestuursrisico**

Dit is het risico dat door de samenstelling van of het rooster van aftreden van het bestuur de bestuurlijke continuïteit onvoldoende geborgd is. Flexsecurity heeft een klein bestuur, bestaande uit vier personen. Dat zorgt voor een slagvaardige en praktisch ingestelde aansturing van het fonds. Het nadeel is echter dat een vertrek van een bestuurslid op korte termijn ingrijpende gevolgen kan hebben voor de bestuurbaarheid van het fonds. Impliciet geldt hetzelfde overigens voor het verantwoordingsorgaan, dat ook uit vier leden bestaat.

Als beheersingsmaatregel hebben zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan een rooster van aftreden van de leden opgesteld, waardoor een betere spreiding van de zittingstermijnen is gerealiseerd. Een tussentijds vertrek van een bestuurslid vormt echter nog steeds een risico. In 2018 is hiervan geen sprake geweest, maar in 2019 zal een bestuurslid namens de werkgever inderdaad zijn functie neerleggen. Gelukkig is er tijdig een nieuw bestuurslid gevonden, zodat de bestuurlijke continuïteit gegarandeerd is. Mede vanwege de eisen die de nieuwe IORP II-regelgeving aan besturen van pensioenfondsen stelt, zal in 2019 overwogen moeten worden in hoeverre de 'smalle' bestuurlijke samenstelling in de toekomst toereikend zal zijn om de bestuurlijke taken naar behoren uit te voeren.

Het bestuur is zich bewust van het bestuursrisico, maar beschouwt het risico met de genomen maatregelen als 'toelaatbaar'.

### Overige risico's

Voor de andere 22 onderkende risico's geldt dat er gedurende het verslagjaar geen grote wijzigingen zijn geweest. Deze risico's zijn samengevat in de onderstaande tabel. Voor 21 van de risico's geldt dat deze worden ingeschat met de kwalificaties 'toelaatbaar' of 'acceptabel'. Alleen het risico van de kostendekkendheid van de doorsneepremie komt met de kwalificatie 'behoeft aandacht' minder positief uit de bus. Onderstaand worden de risico's per hoofdcategorie kort besproken.

Risico	Categorie	Kans	Impact	Risicoprofiel	
8	RISICO EVENWICHTIGE BELANGENAFWEGING	Niet-financiële risico's	onwaarschijnlijk	klein	toelaatbaar
9	INTEGRITEITSRISICO	Niet-financiële risico's	onwaarschijnlijk	klein	toelaatbaar
10	UITBESTEDINGSRISICO	Niet-financiële risico's	zeer onwaarschijnlijk	middelmatig	acceptabel
11	OPERATIONEEL RISICO	Niet-financiële risico's	onwaarschijnlijk	klein	toelaatbaar
12	COMMUNICATIERISICO	Niet-financiële risico's	mogelijk	minimaal	acceptabel
13	MANAGEMENT-INFORMATIERISICO	Niet-financiële risico's	mogelijk	minimaal	acceptabel
14	CRISISCOMMUNICATIERISICO	Niet-financiële risico's	mogelijk	minimaal	acceptabel
15	BELEGGINGSBELEIDRISICO	Financiële risico's deelnemers	mogelijk	minimaal	acceptabel
16	RENTERISICO (voor in te kopen uitkeringen)	Financiële risico's deelnemers	onwaarschijnlijk	klein	toelaatbaar
17	CURVERISICO	Financiële risico's deelnemers	mogelijk	minimaal	acceptabel
18	AANDELENPRIJSRISICO	Financiële risico's deelnemers	onwaarschijnlijk	klein	toelaatbaar
19	VALUTARISICO	Financiële risico's deelnemers	onwaarschijnlijk	klein	toelaatbaar
20	KREDIETRISICO	Financiële risico's deelnemers	onwaarschijnlijk	klein	toelaatbaar
21	LEVERAGERISICO	Financiële risico's deelnemers	zeer onwaarschijnlijk	minimaal	acceptabel
22	ONDERPANDRISICO	Financiële risico's deelnemers	zeer onwaarschijnlijk	klein	acceptabel

Risico	Categorie	Kans	Impact	Risicoprofiel	
23	MARKTLIQUIDITEITSRISICO	Financiële risico's fonds	zeer onwaarschijnlijk	klein	acceptabel
24	INFLATIERISICO	Financiële risico's deelnemers	waarschijnlijk	minimaal	toelaatbaar
25	BEWAARNEMINGSRISICO	Financiële risico's fonds	zeer onwaarschijnlijk	klein	acceptabel
26	TEGENPARTIJRISICO	Financiële risico's fonds	zeer onwaarschijnlijk	middelmatig	acceptabel
27	DOORSNEEPREMIERISICO (KOSTENDEKKENDHEID PREMIE)	Financiële risico's fonds	mogelijk	middelmatig	behoeft aandacht
28	INCASSORISICO	Financiële risico's fonds	zeer onwaarschijnlijk	minimaal	acceptabel
29	RISICO OP NIET-MELDEN ARBEIDSONGESCHIKTHEID	Financiële risico's deelnemers	zeer onwaarschijnlijk	klein	acceptabel

#### *Niet-financiële risico's*

In deze categorie vinden we met name bestuurlijke risico's en het communicatierisico. In 2018 heeft het bestuur gezamenlijk met pensioenuitvoerder AZL onverminderd ingezet op inspanningen en maatregelen om de communicatie met de deelnemers (verder) te verbeteren. Ook het uitbestedingsrisico wordt door een striktere evaluatie van de uitbestedingsrelaties beter bewaakt. Het bestuur geeft meer aandacht aan de evenwichtige belangenafweging door een expliciete onderbouwing van de relevante afwegingen in bestuursdocumenten en besluiten van het bestuur. Door de inzet van een actieve compliance officer is gekozen voor een nadrukkelijker aandacht voor integriteitsrisico's. De ingezette maatregelen hebben niet direct geleid tot een bijstelling van de risico-inschattingen, maar geven aan dat het bestuur bewust is van de noodzaak om doorlopend te zoeken naar mogelijkheden om de niet-financiële risico's tegen aanvaardbare kosten beter te beheersen. Er hebben zich in 2018 geen incidenten of ontwikkelingen voorgedaan die aanleiding geven om te veronderstellen dat de getroffen maatregelen niet effectief zouden zijn.

#### *Financiële risico's voor deelnemers*

Dit betreft voornamelijk de beleggingsrisico's die deelnemers lopen als gevolg van het door Flexsecurity gevoerde beleggingsbeleid. Binnen dit beleggingsbeleid worden verschillende groepen deelnemers onderscheiden, waarvoor per groep verschillende risico's worden gezocht of juist vermeden. De indeling van de groepen is afhankelijk van de pensioenregeling waarin men opbouwt (Basispensioen of Pluspensioen) en het aantal jaren dat men te gaan heeft tot de reglementaire pensioenleeftijd. Onderstaand worden de beheersmaatregelen benoemd die Flexsecurity heeft getroffen om de gewenste risico's te kunnen nemen en de ongewenste risico's te kunnen vermijden:

- De risico's binnen het beleggingsbeleid worden periodiek vastgesteld door het uitvoeren van een ALM-studie, waarin de pensioenresultaten van representatieve maatmensen als uitgangspunten worden genomen. In 2018 is de meest recente ALM-studie uitgevoerd;
- Het fonds stelt op basis van de uitkomsten van de ALM-studie een strategisch beleggingsbeleid voor de langere termijn (drie jaar) vast, waarin de risicohouding als uitgangspunt geldt. De vastlegging van het bestaande strategische beleggingsbeleid is begin

2019 uitgebreid en verbeterd, in het najaar van 2019 zal een nieuw strategisch beleggingsbeleid worden vastgesteld voor de periode van 2020 tot en met 2022;

- De beleggingsmandaten zijn vastgelegd in een jaarlijks vast te stellen beleggingsplan, met daarin opgenomen eisen ten aanzien van de kredietwaardigheid van tegenpartijen die in de verschillende beleggingsfondsen mogen worden opgenomen;
- De beleggingsportefeuilles voor het Basis- en het Pluspensioen zijn, gelet op de verschillende doelstellingen, separaat vastgesteld, inclusief de vastgestelde bandbreedtes die concentratierisico's tegengaan;
- Voor zowel het Basispensioen als de verschillende leeftijdsgroepen binnen het Pluspensioen zijn 'risicobudgetten' vastgesteld die aangeven welke mate van risico ten opzichte van de kapitaalwaarde maximaal mag worden genomen;
- Tevens zijn restricties opgenomen ten aanzien van de hoeveelheid renterisico die per categorie door het fonds verantwoord wordt geacht. Deze hoeveelheid renterisico wordt afgedekt met behulp van vastrentende waarden en rentederivaten;
- Er vindt een gedeeltelijke afdekking van het valutarisico plaats ten aanzien van de belangrijkste valuta waarin belegd wordt;
- Maandelijks wordt de berekening van de waarden van de participaties in de beleggingsdepots en de performance van de vermogensbeheerder uitgevoerd door een onafhankelijke partij, zodat de kans op het berekenen en publiceren van de verkeerde participatiewaarden gemitigeerd is;
- Maandelijks rapporteert de vermogensbeheerder door middel van beleggingsrapportages het fonds op het gebied van de samenstelling van de beleggingsportefeuilles, de beleggingsrendementen en de risico's die er gemoeid zijn met het beleggen van het vermogen. Deze rapportages worden uitgebreid met het bestuur besproken.

De kwalificatie van de financiële risico's voor de deelnemers is in 2018 ongewijzigd gebleven, aangezien zich geen ingrijpende wijzigingen in het beleggingsbeleid hebben voorgedaan. Met de realisatie van de automatische waardeoverdracht en het eindigen van de mogelijkheden voor tussentijds afkoop van kleine pensioen in 2019 zal het beleggingsbeleid van Flexsecurity structureel gericht kunnen worden op de opbouw van pensioenen. Hierdoor zal de huidige focus op de korte termijn die voornamelijk bij het Basispensioen aan de orde is, tot het verleden gaan behoren. Hierdoor zullen risico's eenduidiger kunnen worden bepaald en beheerst.

#### **Financiële risico's voor het fonds**

Met de keuze om het risico van de voorziening voor premievrijstelling voor arbeidsongeschikten in eigen beheer te nemen, heeft Flexsecurity in 2018 een extra financieel risico toegevoegd voor het fonds. Om dit risico te beheersen zijn er gelijktijdig verschillende beheersingsmaatregelen getroffen:

- De premiestelling voor de financiering van de voorziening is met ingang van 2018 naar een voldoende prudent niveau gebracht;
- De beleggingen ten behoeve van deze voorziening zijn volledig ondergebracht in een separaat beleggingsdepot, waarvan de hoogte van het vermogen gelijk is aan de hoogte van de verplichtingen;
- Binnen dit beleggingsdepot wordt uitsluitend belegd in vastrentende waarden van hoge kwaliteit, waarmee de rentegevoeligheid van de verplichtingen volledig wordt nagebootst. Als gevolg hiervan wordt getracht het rente-, curve- en kredietrisico te minimaliseren;
- In- en uitstroom van arbeidsongeschikten wordt op maandbasis nauwkeurig gevolgd;
- Per kwartaal wordt vastgesteld hoe de verplichtingen zich hebben ontwikkeld en of aanpassing van de beleggingen noodzakelijk is;
- Voor de vaststelling van de voorziening worden prudente grondslagen gehanteerd die periodiek getoetst worden;
- Het fonds voert een actief beleid ten aanzien van herbeoordeling en re-integratie om uitstroom te stimuleren.

Met inachtneming van deze maatregelen acht het bestuur de financiële risico's van de voorziening voor premievrijstelling voor arbeidsongeschikten voldoende beheerst. Het bestuur is zich bewust dat de ontwikkeling van het in beginsel niet-beheersbare arbeidsongeschiktheidsrisico, ongeacht alle beheersingsmaatregelen, voor het pensioenfonds in de kern een moeilijk te beheersen risico blijft. De resultaten over 2018 laten echter zien dat de genomen maatregelen effect lijken te sorteren.



Het tweede grote financiële risico voor het fonds betreft de kostendekkendheid van de doorsneepremie, en dan in het bijzonder die van het Pluspensioen. Sinds 2017 is sprake van een geleidelijke maar structurele stijging van de gemiddelde leeftijd van de deelnemers van het Pluspensioen, een trend die zich in 2018 onveranderd heeft voortgezet. Doordat deelnemers in het Pluspensioen een leeftijdsafhankelijke premiebijdrage ontvangen maar de geheven premie op doorsneebasis wordt vastgesteld, leidt veroudering van de deelnemerspopulatie tot het risico dat de geheven premie ontoereikend kan blijken. Gezien de hoge mutatiegraad binnen Flexsecurity kan deze ontwikkeling onvoorspelbaar en sneller dan verwacht verlopen.

De afhankelijkheid van de (door Flexsecurity niet-beïnvloedbare) samenstelling van het deelnemersbestand voor de kostendekkendheid van de doorsneepremie in het Pluspensioen blijft een belangrijk financieel risico. Om die reden heeft het bestuur besloten om de doorsneepremie voor het Pluspensioen bij aanvang van 2018 en bij aanvang van 2019 te verhogen. Daarnaast heeft het bestuur de mogelijkheid om, indien noodzakelijk, een tussentijdse premieverhoging door te voeren en volgt het bestuur op maandbasis de managementinformatie rond de kostendekkendheid van de premie. In 2018 zijn deze maatregelen afdoende gebleken en was sprake van een beperkt overschot op de kostendekkende premie. Het risico wordt vanwege de afhankelijkheid van de externe ontwikkelingen echter onveranderd met de kwalificatie 'behoeft aandacht' bestempeld.

### **Uitvoeringskosten**

De absolute kosten voor pensioenuitvoering liggen bij Flexsecurity per deelnemer op een laag niveau. Uit de jaarlijkse overzichten waarin pensioenfondsen qua kostenniveau worden vergeleken blijkt dat Flexsecurity op basis van de hiervoor voorgeschreven rekensommen tot de fondsen met de laagste kosten voor pensioenbeheer per deelnemer behoort. Kostenbewustzijn is een nadrukkelijk onderdeel van de strategie van het fonds. Het bestuur is dan ook van mening dat Flexsecurity het aan zijn deelnemers verplicht is om een strakke kostenbeheersing na te streven en bij iedere beleidsbeslissing de kosten nadrukkelijk mee te wegen.

De zorg van het bestuur ten aanzien van de uitvoeringskosten zit met name in de relatieve hoogte van de kosten. Als de uitvoeringskosten worden uitgedrukt in de procentuele hoogte van deze kosten ten opzichte van de betaalde premies is het beeld een stuk minder positief. Door de over het algemeen lage premies en opgebouwde kapitalen per deelnemer is er bij Flexsecurity procentueel gezien sprake van een aanmerkelijk kostenbeslag dat hoger ligt dan bij het gemiddelde pensioenfonds. Deze constatering geldt vooral voor het Basispensioen. Het bestuur tracht, voor zover mogelijk, ook dit kostenpercentage kritisch te bewaken en tracht daarom zorgvuldig om de uitvoeringskosten – voor zover mogelijk – in de hand te houden door efficiënte werkprocessen en het vermijden van onnodige werkzaamheden. In de volgende paragrafen wordt aangegeven hoe de kosten van Flexsecurity zich in 2018 in absolute en relatieve zin hebben ontwikkeld.

### **Kosten voor pensioenbeheer**

De kosten voor pensioenbeheer bestaan met name uit de kosten die het fonds maakt voor administratie en communicatie. In de berekening van de kostendekkende premie is (bovenop de kosten voor de premie-inleg in de pensioenkapitalen van de deelnemers) een procentuele opslag opgenomen voor de kosten van pensioenbeheer. Deze kosten worden daarmee gefinancierd vanuit de door de werkgever en deelnemers verschuldigde pensioenpremies. De kosten voor pensioenbeheer bepalen daarmee dus voor een deel de hoogte van de geheven premies.

De kosten van het pensioenbeheer bedroegen in 2018 € 3.162 (2017: € 3.274). Het grootste deel van deze kosten wordt bepaald door de kosten die uitvoeringsorganisatie AZL in rekening brengt voor alle administratieve en communicatie processen. Daarnaast zijn hierin opgenomen de kosten die ten behoeve van Flexsecurity gemaakt zijn op het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland, de kostenvergoedingen voor de bestuursleden en leden van het verantwoordingsorgaan plus alle 'verplichte' zaken als de wettelijk verplichte bijdragen voor De Nederlandsche Bank, de AFM en het Pensioenregister, en de inhuur van de accountant en de certificerende actuaire. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de samenstelling en ontwikkeling van de kosten voor pensioenbeheer.

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Bestuurskosten	73	68
Kosten toezichthouders (AFM / DNB)	53	51
Kosten accountant en actuaris	183	136
Kosten administratieve uitvoering en communicatie	2.623	2.868
Overige kosten (o.m. Pensioenregister en visitatiecie.)	230	151
<b>Totaal</b>	<b>3.162</b>	<b>3.274</b>

Te zien is dat kosten voor pensioenbeheer gedaald zijn; voornamelijk de kosten voor administratieve uitvoering en communicatie zijn lager geworden. Hieruit wordt duidelijk dat de uitvoering van de pensioenadministratie steeds efficiënter gebeurt; de kosten zijn gedaald ondanks bijvoorbeeld de toename van het aantal uitgaande waardeoverdrachten. De bestuurskosten en de kosten van de toezichthouders zijn licht gestegen. In de bestuurskosten zijn ook de vergoedingen voor de leden van het verantwoordingsorgaan opgenomen, inclusief die voor het aspirant-lid. Bij de kosten voor accountant en actuaris valt op dat deze fors hoger zijn in 2018 in vergelijking met 2017. Het feit dat Flexsecurity sinds 2018 de risicoverzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in eigen beheer heeft, is de belangrijkste verklaring hiervoor. Het voeren van een eigen AO-voorziening vergt meer actueel advies, zowel bij bepaling van deze voorziening als periodieke rapportage hierover aan toezichthouders. Ook bij de overige posten is er sprake van stijgingen in 2018 ten opzichte van het jaar ervoor. Zo heeft het fonds in het verslagjaar een ALM-adviseur ingehuurd voor de uitvoering van de ALM-studie en zijn er onder meer adviseurs ingehuurd voor de beoordeling van de uitbesteding aan de fiduciaire vermogensbeheerder en voor het opstellen van een IT-beleid van het fonds.

Uitgaande van de gemiddelde som van het aantal actieve deelnemers bedragen de kosten voor pensioenbeheer € 48,25 per actieve deelnemer (2017: € 50,81). Worden alle deelnemers, actieve en gewezen, betrokken in de vergelijking, dan bedroegen de kosten van pensioenbeheer in 2018 gemiddeld € 10,59 per deelnemer (2017: € 11,02). Zoals hierboven aangegeven, zijn deze bedragen in absolute zin als bijzonder laag te beschouwen in vergelijking met overige uitvoerders in de pensioensector. Relatief gezien is het kostenbeslag op de premie echter aanzienlijk en een voortdurende bron van aandacht voor het bestuur. De uitvoeringskosten bedroegen in 2018 5,4% (2017: 6,1%) van de premie. Dat is weliswaar een substantiële verlaging ten opzichte van 2017, maar nog altijd hoger dan gebruikelijk in pensioenland. De discrepantie met de lage kosten per deelnemer laat zich verklaren vanuit de relatief lage premies die per deelnemer worden ingelegd.

Met enige tevredenheid heeft het bestuur kunnen constateren dat de absolute én relatieve kosten voor pensioenbeheer in vergelijking tot het jaar ervoor gedaald zijn. Het fonds heeft een goede grip op zijn uitvoeringskosten. Het bestuur verwacht dat deze daling echter niet door zal zetten: vanaf 2019 zullen met name de verplichtingen die IORP II met zich meebrengt, de kosten van pensioenbeheer doen stijgen. Zo moeten voor alle deelnemers UPO's gegenereerd worden, een verplichting die tot en met 2018 maar eens in de vijf jaar gold. Ook zal de uitvoering van automatische waardeoverdrachten de komende jaren naar verwachting tot extra uitvoeringskosten leiden. Op langere termijn zullen de uitvoeringskosten als gevolg van het verdwijnen van veel kleine pensioenen wel een dalende trend gaan vertonen.

### Kosten van vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer worden ook verantwoord in de jaarrekening. Dit betreft de zogenaamde 'out-of-pocket-kosten', ofwel de kosten die Flexsecurity feitelijk direct betaalt aan de partijen die betrokken zijn bij het vermogensbeheer, zoals de fiduciaire vermogensbeheerder, de beleggingsadministrateur en de custodian. Deze kosten worden verrekend in de participatiewaardes (ofwel de beleggingsrendementen) die het fonds maandelijks vaststelt. Daarnaast zijn er de 'meer verborgen' kosten: vermogensbeheerkosten die direct verrekend worden met de waarde van de beleggingen van de beleggingsfondsen waarin Flexsecurity participeert. Deze laatste kosten zijn niet zichtbaar in de jaarrekening, maar vormen in feite wel de grootste post als het om kosten van het

vermogensbeheer van het pensioenfonds gaat. Vermogensbeheerder KCM en Flexsecurity spannen zich voortdurend in om deze kosten zo objectief mogelijk 'boven water' te krijgen. Ten aanzien van de transactiekosten, die voortkomen uit aan- en verkopen van beleggingen binnen beleggingsfondsen, gaat het hierbij om schattingen. Bij het maken van deze schattingen zijn de 'kosten per trade' en de 'omloopsnelheden' binnen de beleggingsfondsen als maatstaf gebruikt – onder de aanname dat toe- en uittredingskosten van een beleggingsfonds kostendekkend zijn voor de bijbehorende transacties binnen het beleggingsfonds. Ingeval de beheerder van het beleggingsfonds wel een opgave van de transactiekosten van het fonds doet, is uiteraard deze opgave gehanteerd.

Als maatstaf voor de beheerkosten is de ongoing charges figure (OCF) van de beleggingsfondsen waarin belegd wordt, gebruikt. De OCF bevat de beheervergoeding plus de administratiekosten, accountantskosten, bewaarkosten, kosten voor securities lending e.d. van het beleggingsfonds. Beleggingsfondsen publiceren de OCF in hun jaarverslagen. Aangezien het boekjaar van beleggingsfondsen per fonds verschilt en de jaarverslagen niet altijd tijdig voor jaarwerk van Flexsecurity beschikbaar zijn, is de meest recent gepubliceerde OCF van het betreffende beleggingsfonds gebruikt. Als een beleggingsfonds geen OCF, maar een minder omvattende TER (total expense ratio) rapporteert, dan is deze maatstaf gebruikt.

Met betrekking tot de performance-gerelateerde kosten is de werkelijk gerekende prestatiebonus over het voorliggende kalenderjaar – voor zover van toepassing – gerapporteerd. Zogenaamde 'performance fees' worden door Flexsecurity zoveel mogelijk vermeden, aangezien deze niet conformeren aan het beloningsbeleid van het fonds.

De schatting van de vermogensbeheerkosten over 2018 is opgenomen in de tabel.

#### Geschatte kosten van vermogensbeheer (in € 1.000)

Beleggingscategorie	Performance			Totaal
	Beheer- kosten	gerelateerde -kosten	Transactie- kosten	
Vastgoed	171	–	4	175
Aandelen	177	–	67	244
Vastrentende waarden	398	1	135	534
Overige beleggingen	40	–	1	41
Kosten overlaybeleggingen	7	–	13	20
<b>Totale kosten toe te wijzen aan categorieën</b>	<b>793</b>	<b>1</b>	<b>220</b>	<b>1.014</b>
Kosten vermogensbeheer pensioenfonds en bestuursbureau	–	–	–	–
Kosten fiduciair beheer	940	–	–	940
Bewaarloon	73	–	–	73
Advieskosten vermogensbeheer	–	–	–	–
Overige kosten	157	–	–	157
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>1.170</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1.170</b>
<b>Totale kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.963</b>	<b>1</b>	<b>220</b>	<b>2.184</b>
<b>In basispunten van het gemiddeld belegde vermogen</b>	<b>47</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>52</b>

De totale vermogensbeheerkosten (inclusief transactiekosten) van Flexsecurity in 2018 worden geschat op 52 basispunten (0,52%) van het gemiddelde belegde vermogen. Dit vertegenwoordigt een bedrag van € 2,2 miljoen. In deze kosten zijn de kortingen die KCM van de individuele vermogensbeheerders ontvangt en doorgeeft aan Flexsecurity, meegenomen.

De vermogensbeheerkosten zijn afhankelijk van de beleidskeuzes van Flexsecurity gerelateerd aan onder meer het risicoprofiel van Flexsecurity en de hieruit voortvloeiende beleggingsmix voor het Basispensioen en de leeftijdsgroepen van het Pluspensioen. Ten opzichte van 2017 zijn de relatieve vermogensbeheerkosten licht gedaald (2017: 54 basispunten), wat conformeert aan het streven van het bestuur.

Beperking van de vergelijking tot de beheerkosten en de performancegerelateerde kosten in 2017 en 2018 levert op dat deze in beide jaren 47 basispunten (47 + 0) bedroegen. Dankzij de inzet van Flexsecurity op meer beleggingen in passieve beleggingsfondsen (die over het algemeen lagere kostenniveaus kennen dan actief beheerde beleggingsfondsen) en de toenemende beschikbaarheid van passief beheerde ESG-beleggingsfondsen was er sprake van een lichte daling van beheervergoedingen in het verslagjaar.

De kosten ten aanzien van overlaybeleggingen betreffen de geschatte kosten die gemaakt worden bij vermogensbeheerder Insight Investment ten behoeve van de afdekking van het renterisico binnen de matchingportefeuille van Flexsecurity. Het bestuur vindt het verantwoord om deze kosten te maken: zonder renteaftdekking is de kans op (blijvend) koopkrachtverlies voor de oudere deelnemers groot. Flexsecurity dekt het renterisico voor oudere deelnemers grotendeels af, wat uiteindelijk tot een stabielere pensioenuitkering leidt. Op de langere termijn zijn de deelnemers hiermee beter af, zo is de gedachte.

In de vermelde 'overige kosten' zijn de kosten opgenomen die gemaakt worden voor het voeren van de beleggingsadministratie en voor de administratiewerkzaamheden die door AssetCare gedaan worden. Ook deze kosten worden bewust gemaakt: Flexsecurity hecht er belang aan dat een andere partij dan de fiduciaire vermogensbeheerder of de administratieve uitvoerder – onafhankelijk – de beleggingsadministratie voert, zodat er doorlopend countervailing power is op dit cruciale deel van het pensioenbeheer van het fonds. AssetCare stelt zelfstandig de unit- en participatiewaarden vast en controleert de werkzaamheden die de fiduciaire vermogensbeheerder en de administratieve uitvoerder verrichten.

Feitelijk geldt voor het 'bewaarloon' iets soortgelijks: de bewaring van de effecten van Flexsecurity is ondergebracht bij KAS Bank, waar dit tot enkele jaren geleden plaatsvond bij een direct aan de fiduciaire vermogensbeheerder gerelateerde partij. Gezien de wens om beide functies goed te scheiden heeft het bestuur ervoor gekozen de bewaring van de effecten uit te besteden aan een derde partij, KAS Bank. Ook deze kosten worden dus bewust gemaakt: ze zijn naar de mening van het bestuur onvermijdelijk met het doel op functiescheiding en het mitigeren van risico's.

### **Ontwikkeling toezichtskosten**

Een specifiek aspect van de uitvoeringskosten betreft de kosten van het externe toezicht. Als financiële instelling staat Flexsecurity onder toezicht van twee externe partijen, te weten De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Aan beide toezichthouders is Flexsecurity een jaarlijkse toezichtbijdrage verschuldigd, die door de betreffende toezichthouder op basis van de geldende wet- en regelgeving wordt bepaald. Deze bijdragen hebben zich de afgelopen vijf jaren bij Flexsecurity als volgt ontwikkeld:

## Toezichtskosten

In €	2018	2017	2016	2015	2014
DNB	€ 19.786	€ 18.846	€ 18.582	€ 16.080	€ 14.417
AFM	€ 32.945	€ 31.932	€ 28.412	€ 27.291	€ 20.255

In de periode 2014-2018 zijn de kosten voor DNB gestegen met 37% en de kosten voor de AFM met 62%. In het bijzonder de kostenontwikkeling bij laatstgenoemde partij baart het pensioenfonds zorgen, al is de stijging in het laatste jaar minder fors dan in de jaren ervoor.

### Oordeel van het bestuur over ontwikkeling van de uitvoeringskosten

Een onderdeel van de visie van Flexsecurity is dat alle inspanningen kostenbewust worden uitgevoerd. Het oordeel van het bestuur over de ontwikkeling van de uitvoeringskosten is dat er altijd een zorgvuldige afweging plaatsvindt van de kosten die gemaakt worden. Kostenbeheersing vormt een wezenlijk uitgangspunt van de strategie van het fonds.

Bij de kosten die betrekking hebben op het pensioenbeheer kiest Flexsecurity er bewust voor om op korte termijn (extra) kosten te maken waardoor op de langere termijn veel hogere kosten kunnen worden vermeden. Het investeren in efficiënte processen voor de uitvoering van automatische waardeoverdrachten en de digitalisering van de deelnemerscommunicatie zijn daar voorbeelden van.

In het licht van deze inspanningen vindt het bestuur de ontwikkeling van de kosten van pensioenbeheer verantwoord. Flexsecurity probeert bewust om het kostenvraagstuk ook op de langere termijn beheersbaar te houden. Dat zal naar verwachting tot gevolg hebben dat de in 2018 gerealiseerde daling van de pensioenbeheerkosten per deelnemer in 2019 niet kan worden doorgetrokken. Wel zullen de genomen maatregelen ertoe leiden dat het kostenvraagstuk ook voor de langere termijn beheersbaar blijft en dat de relatieve druk van de uitvoeringskosten voor de actieve deelnemers acceptabel is. Het bestuur laat zich niet leiden door het feit dat de kosten van Flexsecurity per actieve deelnemer tot de laagste van alle pensioenfondsen in Nederland behoren. De ontwikkeling van de relatieve kosten ten opzichte van de premie en het belegde vermogen zal ook de komende jaren de bestuursagenda domineren.

De ontwikkeling van de directe en indirecte toezichtskosten baart het bestuur nog steeds zorgen. Het bestuur constateert dat het overgrote deel van de regels en de onderwerpen waar het extern toezicht aandacht aan besteed, voor Flexsecurity weinig of niet relevant is. Desondanks nemen verplichtingen en daarmee de toezichtskosten en de kosten om aan wet- en regelgeving te voldoen hand over hand toe. Het is voor het bestuur niet altijd voldoende duidelijk hoe de toegevoegde waarde van deze kosten voor de deelnemer kan worden verantwoord.

Ten aanzien van de kosten voor vermogensbeheer is het bestuur van mening dat het fonds weer beter 'on track' is ten aanzien van de beoogde kostenverlagingen. Het feit dat deze beheerkosten door de gemaakte beleidskeuzes in 2018 daalden, is mooi. Dat deze kosten in vergelijking tot de jaren ervoor nog relatief hoog zijn, is voor het bestuur voldoende reden om in te blijven zetten op kostenverlagingen (2014: 52 basispunten (bps); 2015: 49 bps; 2016: 45 bps; 2017: 54 bps; 2018: 52 bps). De daling van de vermogensbeheerkosten heeft naar de mening van het bestuur geen invloed gehad op het behaalde rendement van het fonds. Het is voor Flexsecurity lastig om conform de bepalingen van de Code Pensioenfondsen inzichtelijk te maken wat de relatie tussen vermogensbeheerkosten en rendement op langere termijn is. Voor een analyse van de kosten versus rendementen wordt verwezen naar de volgende paragraaf van dit hoofdstuk.

Het bestuur hecht eraan te benadrukken dat de kosten van vermogensbeheer van Flexsecurity relatief hoog uitvallen doordat de kosten die gemaakt worden voor de complexe administratieve processen tussen de fiduciaire vermogensbeheerder en de

administratieve uitvoerder, onderdeel uitmaken van deze kosten. Bij een 'traditioneel' pensioenfonds zijn deze kosten niet aan de orde, wat vergelijkingen met dergelijke pensioenfondsen lastig maakt. In samenwerking met de fiduciaire vermogensbeheerder wordt onderzocht of deze kosten in de toekomst structureel verlaagd kunnen worden.

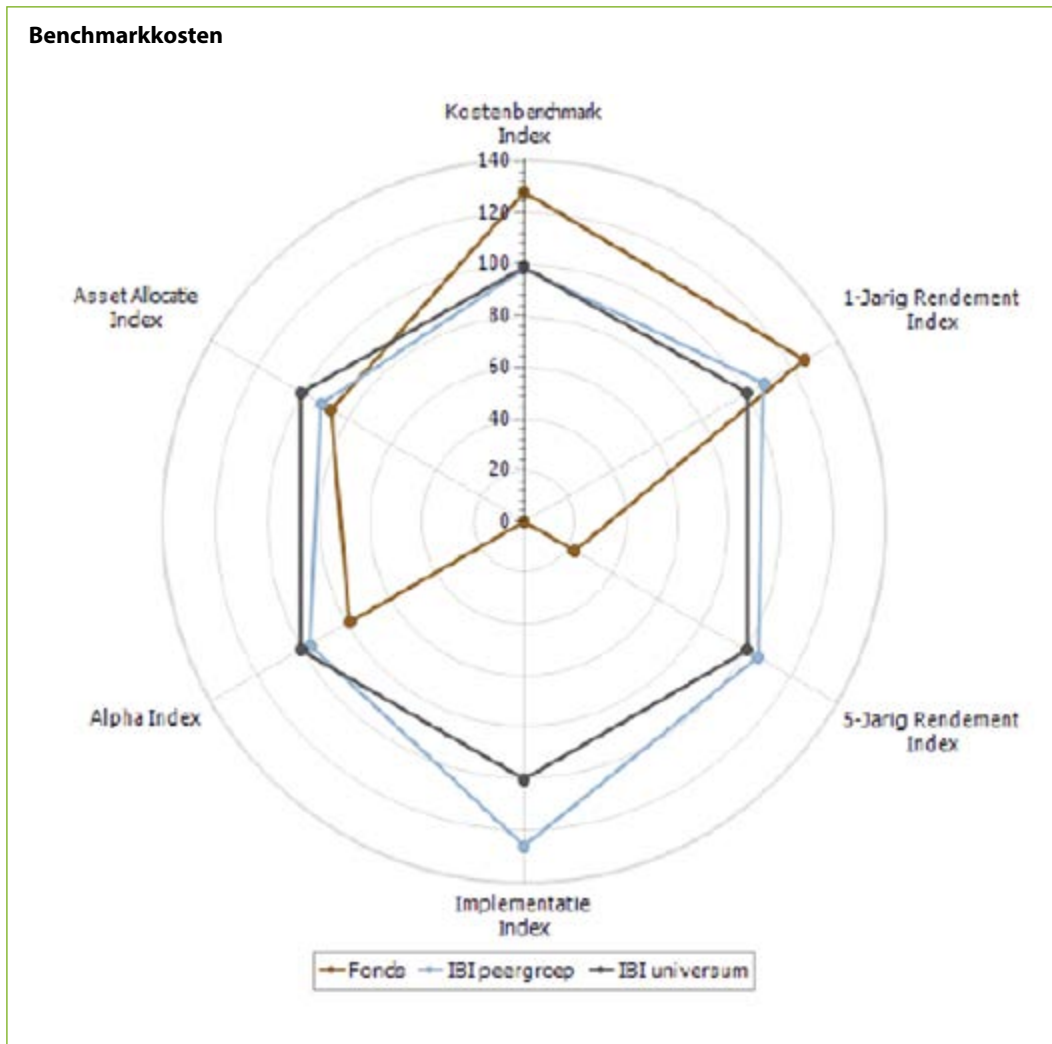
### **Benchmarking**

Ten behoeve van benchmarking van de uitvoeringskosten versus resultaten participeert Flexsecurity in de zogeheten IBI Benchmark van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). In deze benchmark worden door Nederlandse pensioenfondsen de aan de toezichthouders gerapporteerde gegevens over de kosten van pensioenuitvoering en vermogensbeheer – op vrijwillige basis – met elkaar vergeleken. Aan de IBI Benchmark 2018 over het verslagjaar 2017 deden 29 pensioenfondsen mee, waaronder Flexsecurity. Zeven van deze fondsen hadden een belegd vermogen dat kleiner is dan € 1 miljard. Het trekken van conclusies op basis van deze benchmark dient met voorbehoud te worden gedaan: per saldo worden namelijk de resultaten op het (geaggregeerde) niveau van de pensioenfondsen als geheel met elkaar vergeleken. Aangezien Flexsecurity een verschillend beleggingsbeleid hanteert voor de twee pensioenregelingen en bij het Pluspensioen uitgaat van een lifecycle-aanpak met leeftijdsgroepen en vier deelportefeuilles, is analyse op totaalniveau niet altijd even relevant.

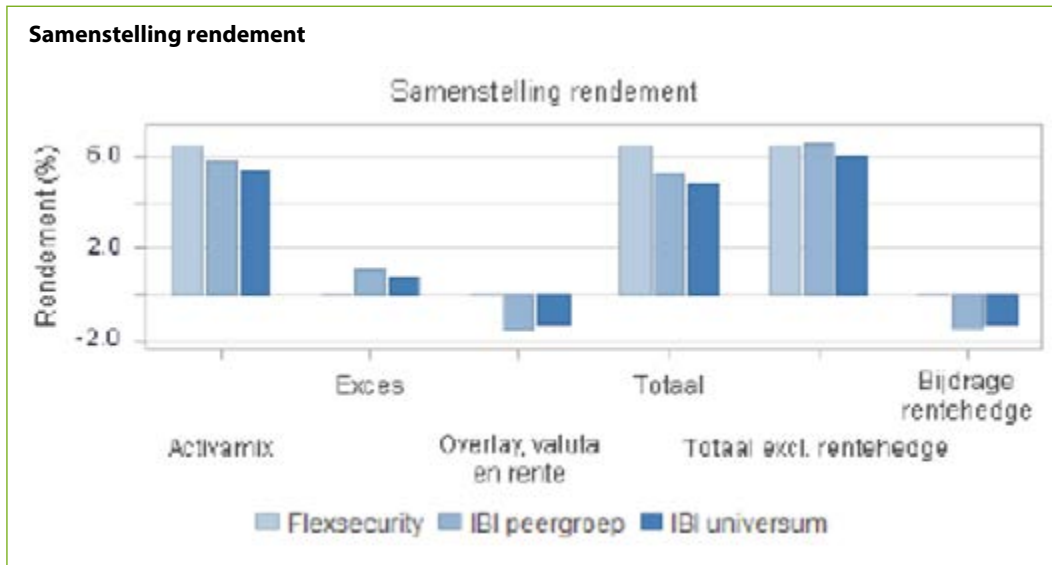
De IBI Benchmark laat zien over jaar 2017 (informatie over 2018 is nog niet beschikbaar) dat Flexsecurity in dat jaar een hoger beleggingsrendement haalde dan vergelijkbare pensioenfondsen (gem. 6,5% bij Flexsecurity versus 5,3% bij vergelijkbare fondsen). Flexsecurity deed het in 2017 qua beleggingsresultaat relatief beter, omdat de impact van het resultaat op vastrentende waarden bij andere fondsen het rendement negatief beïnvloedde. Ook wordt het verschil veroorzaakt door beleggingen in alternatieve beleggingscategorieën, categorieën waarin Flexsecurity niet belegt.

De IBI Benchmark meet ook de kosten die gemaakt zijn om de beleggingsrendementen te realiseren. Afgezien van transactiekosten bedroegen deze voor Flexsecurity in 0,48% (48 bps.) van het gemiddeld belegde vermogen. Bij vergelijkbare pensioenfondsen bedroegen deze kosten volgens de IBI Benchmark toen 39 basispunten. Het voor Flexsecurity nadelige verschil wordt feitelijk in zijn geheel veroorzaakt door de 'overige beheerskosten'; kosten die, zoals hierboven al vermeld, bewust door Flexsecurity gemaakt worden ten behoeve van het onafhankelijk van de vermogensbeheerder voeren van een beleggingsadministratie en uitvoeren van controlewerkzaamheden.

De IBI Benchmark vat de diverse aspecten van het vermogensbeheer samen in onderstaande grafiek, die een relatie tracht te leggen tussen het gevoerde beleggingsbeleid, de resultaten en de kosten ervan.

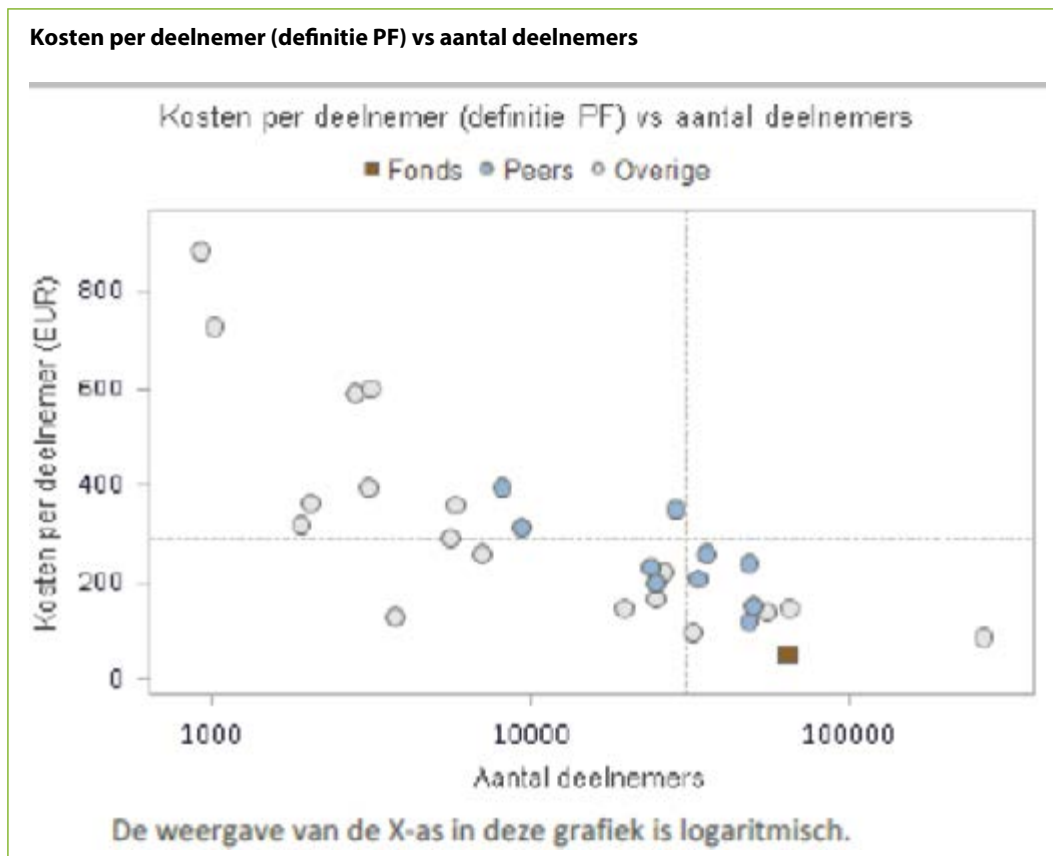


Uit de resultaten van Flexsecurity ('Fonds') wordt duidelijk dat ten opzichte van de IBI peergroep en het IBI-universum (bestaande uit alle fondsen die meedoen aan de IBI Benchmark) bij Flexsecurity sprake is van relatief hogere kosten, en op 5-jaarsbasis van een lager rendement. Het 1-jaarsrendement is echter beter. Zoals uit onderstaande tabel duidelijk wordt, is dat met name te herleiden tot het feit dat Flexsecurity op fondsniveau slechts zeer beperkt gebruik maakt van afdekking van renterisico. Dat was, met de rentedalingen van de afgelopen jaren, een belangrijke rendementsbron bij de meer traditionele pensioenfondsen. In 2017 pakte dit relatief positief uit voor Flexsecurity.





De IBI Benchmark toont ook aan dat de kosten van het pensioenbeheer bij Flexsecurity per deelnemer veel lager liggen dan die van andere pensioenfondsen. In 2017 bedroegen deze kosten bij Flexsecurity per actieve deelnemer € 51,- (afgerond) en € 11,- (eveneens afgerond) per deelnemer indien alle deelnemers worden meegenomen in de berekening. Bij de andere fondsen zijn deze bedragen duidelijk veel hoger: € 229,- respectievelijk € 138,-. In onderstaande grafiek wordt de vergelijking met andere fondsen in de peergroep en het universum duidelijk gemaakt:



Flexsecurity is gezien zijn karakteristieken – heel veel deelnemers met relatief (zeer) kleine pensioenen in relatief eenvoudige pensioenregelingen – anders dan veel andere fondsen. Directe vergelijking met andere fondsen is derhalve altijd lastig. Het bestuur onderschrijft de wens om door middel van 'benchmarking' de prestaties ten aanzien van de uitvoeringskosten te kunnen vergelijken met andere pensioenfondsen. Anderzijds stelt het zich voortdurend de vraag of de beschikbare benchmarks voldoende specifiek zijn om een verantwoorde vergelijking mogelijk te maken.



## Beleggingen

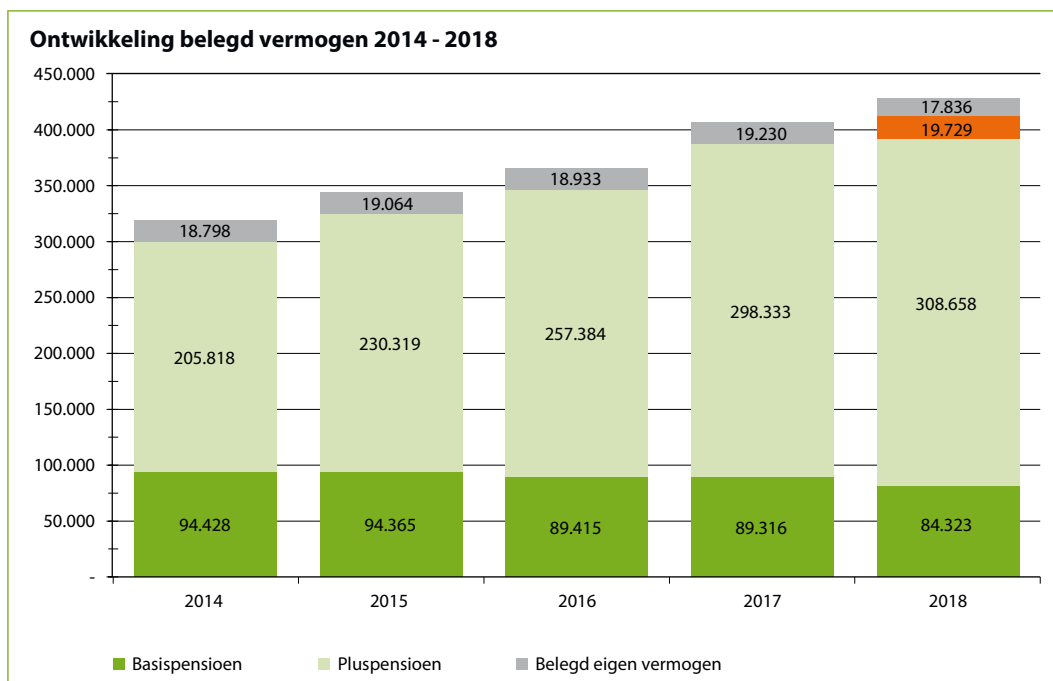
### Beleggingsbeleid

#### Ontwikkeling belegd vermogen

Het totaal belegde vermogen van Flexsecurity neemt elk jaar toe, zo ook in 2018. De relatief grote inleg van pensioenpremies heeft er, ondanks het negatieve beleggingsrendement, voor gezorgd dat het belegde vermogen van Flexsecurity steeg. Afgerond bedraagt de waarde van alle beleggingen per einde van het jaar € 431 miljoen, tegen € 407 miljoen eind 2017. De groei van het belegde vermogen wordt enigszins afgeremd door de structurele afkoop van kleine pensioenen die doorlopend plaatsvindt. Deze kende in 2017 met € 29 miljoen weer een substantiële omvang.

Het belegde vermogen groeide in 2018 door het ontstaan van de eigenbeheersituatie ten aanzien van de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in het Pluspensioen. Voor de hiervoor gevormde AO-voorziening wordt een separaat beleggingsdepot aangehouden, het AO-beleggingsdepot. Dit depot kent een eigen beleggingsmix en heeft eind 2018 een omvang van een kleine € 20 miljoen.

De ontwikkeling van de waarde van het belegde vermogen bij Flexsecurity is opgenomen in onderstaande grafiek. Hieruit blijkt dat het volume van de bij het Pluspensioen behorende beleggingen blijft toenemen, terwijl die van het Basispensioen afneemt. Het Pluspensioen groeit door de relatief hoge premie-inleg van deze regeling, de omvang van het Basispensioen daalt door de premiedaling en door de vele, kleine pensioenen die in deze regeling worden afgekocht. Ook worden bij overgang van deelname aan het Basispensioen naar het Pluspensioen de bij het Basispensioen opgebouwde pensioenkapitalen overgeheveld naar het Pluspensioen. Zodoende gaat er bij het Basispensioen in de laatste jaren meer geld uit dan dat er binnenkomt.



## Inrichting beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van Flexsecurity is gericht op de lange(re) termijn. Per pensioenregeling (Basis- en Plusregeling) en binnen de Plusregeling per leeftijdsgroep wordt een verschillend beleggingsbeleid gevoerd dat rekening houdt met de specifieke kenmerken van de betreffende groep. Voor de deelnemers in het Basispensioen is dat een beleid dat gericht is op behoud van het ingelegde kapitaal, vanwege de overwegend korte termijn tot het moment van afkoop dan wel overdracht naar het Pluspensioen of een andere pensioenuitvoerder. Voor de deelnemers aan het Pluspensioen wordt een beleggingsbeleid gevoerd dat gekoppeld is aan de resterende duur tot de pensioendatum. Voor jongere deelnemers wordt relatief veel risico genomen in zowel zakelijke waarden (aandelen, onroerend goed) als vastrentende waarden (bedrijfsobligaties, obligaties van opkomende landen). Naarmate de pensioenleeftijd nadert wordt dit risico afgebouwd en wordt ook het risico van renteveranderingen stapsgewijs verlaagd.

De implementatie van dit gedifferentieerde beleid gebeurt met behulp van vier deelportefeuilles. Voor iedere (leeftijds)groep wordt gebruik gemaakt van wisselende mixen van dezelfde vier deelportefeuilles:

- de matchingportefeuille is gericht op het beheersen van het renterisico en bestaat uit staatsobligaties, liquide middelen en LDI<sup>1)</sup>-fondsen;
- de vastrentende portefeuille is gericht op een stabiel rendement en wordt ingevuld met een combinatie van staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheekleningen;
- de rendementsportefeuille bevat alle overige beleggingsmogelijkheden die het verwachte langetermijnrendement van het fonds kunnen vergroten, zoals aandelen, onroerend goed en hoogrentende leningen;
- de liquiditeitenportefeuille is gericht op behoud van kapitaal en belegt in liquiditeitenfondsen en kasgeld.

Voor het Basispensioen wordt in vaste verhoudingen – zoals vermeld in onderstaande tabel – belegd in de deelportefeuilles. Deze verhoudingen leiden tot een relatief defensieve beleggingsmix. Gezien de overwegend korte tijdshorizon van de beleggingen in deze pensioenregeling – deelnemers doen maximaal één jaar actief aan deze regeling mee, daarna wordt het pensioenkapitaal overgeheveld naar het Pluspensioen of wordt het vaak twee jaar later afgekocht – wordt risicomijdend belegd. Het belangrijkste doel is kapitaalbehoud, eventueel aangevuld met een bescheiden rendement.

### Verhoudingen deelportefeuilles Basispensioen

<b>Deelportefeuille</b>	<b>Weging</b>
Matchingportefeuille	0%
Vastrentende portefeuille	40%
Rendementsportefeuille	20%
Liquiditeitenportefeuille	40%

### **Belegd vermogen eind 2018 € 84 miljoen**

Bij het Pluspensioen zijn er per leeftijdsgroep van deelnemers verschillende beleggingsmixen; er worden tien leeftijdsgroepen onderscheiden die alle in andere, vaste verhoudingen in de deelportefeuilles participeren. De leeftijdsgroepen zijn bepaald op basis van de tijdshorizon waarmee de pensioenkapitalen waarschijnlijk te gelde zullen worden gemaakt. Bij een lange tijdshorizon – van toepassing op de jongere deelnemers aan het Pluspensioen – wordt risicovoller belegd dan bij een korte horizon (van toepassing op oudere deelnemers).

1) LDI = liability driven investment

De verhoudingen van de tien leeftijdsgroepen aan het einde van het jaar staan in de onderstaande tabel vermeld.

Deelportefeuille / weging	21-39	40-44	45-49	50-54	55-57	58-59	60-61	62-63	64-65	66-eind	Totaal
Vastrentende portefeuille	30%	40%	50%	58%	65%	67%	69%	70%	70%	71%	
Matchingportefeuille	0%	0%	0%	2%	5%	8%	11%	15%	20%	24%	
Rendementsportefeuille	70%	60%	50%	40%	30%	25%	20%	15%	10%	5%	
Liquiditeitenportefeuille	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	

#### Belegd vermogen

eind 2018 in € miljoen	97	35	39	45	27	18	17	16	13	2	309
------------------------	----	----	----	----	----	----	----	----	----	---	-----

Met het oog op een variabele pensioenuitkering, zoals deze sinds de invoering van de Wet verbeterde premieregeling mogelijk is, is het voor deelnemers van 57 jaar en ouder mogelijk om te anticiperen op de aankoop van een variabele uitkering. Zij kunnen beleggen in het zogeheten 'beleggingsalternatief' van het fonds, wat betekent dat zij tot aan de pensioendatum een beleggingsmix houden die normaliter hoort bij de leeftijdsgroep 55-57 jaar. In totaal hebben er eind 2018 346 (gewezen) deelnemers gekozen voor beleggen voor een variabel pensioen. Het totale belegde vermogen van die groep (in bovenstaande tabel opgenomen in de leeftijdsgroep 55-57 jaar) bedroeg € 2 miljoen.

Zoals hierboven vermeld, kent Flexsecurity sinds (medio) 2018 een AO-beleggingsdepot. De beleggingen in dit depot zijn erop gericht om hetzelfde 'rendement' te behalen als de tegenhanger van dit depot op de balans van Flexsecurity, de AO-voorziening. Deze beleggingen zijn zodoende voornamelijk gericht op de afdekking van het renterisico op de AO-verplichtingen van het fonds en kent de volgende samenstelling:

#### Samenstelling belegd eigen vermogen

##### Beleggingscategorie

Aandelen ontwikkelde landen	20%
Vastrentende waarden staatsobligaties	20%
Vastrentende waarden bedrijfsobligaties	10%
Liquiditeiten	50%

**Belegd vermogen eind 2018** € 17 miljoen

Tot slot kent Flexsecurity pensioen een belegd eigen vermogen. Omdat dit vermogen voor risico van het fonds wordt belegd, wordt dit geld niet vermengd met de vier deelportefeuilles die voor risico van de deelnemers beleggen. Het eigen vermogen wordt – relatief defensief – conform de volgende verhoudingen belegd:

## Samenstelling AO-beleggingsdepot

### Beleggingscategorie

---

Vastrentende waarden staatsobligaties	50%
Vastrentende waarden bedrijfsobligaties	25%
Vastrentende waarden hypotheke	25%

---

**Belegd vermogen eind 2018**                      **€ 20 miljoen**

### Aanpassingen in het beleggingsbeleid

In het verslagjaar zijn beperkte wijzigingen in het beleggingsbeleid doorgevoerd. Hoewel Flexsecurity in het najaar van 2018 een nieuwe asset-liability-management-studie (ALM-studie) heeft uitgevoerd, was het beleggingsbeleid in 2018 nog volledig gebaseerd op de uitkomsten van de ALM-studie uit 2015 en het op basis daarvan geformuleerde strategische beleid. In dit strategische beleid zijn de belangrijkste beleggingsuitgangspunten van het fonds vastgelegd. Ook zijn in dit strategische beleid de 'beleggingsovertuigingen' van het fonds geformuleerd. Dit is een aantal principes dat het bestuur hanteert bij het bepalen van het beleggingsbeleid. Voorbeelden van beleggingsovertuigingen zijn het uitgangspunt dat het fonds in beginsel passief belegt en dat er geen tactisch beleid wordt gevoerd.

Op basis van het strategische beleggingsbeleid wordt jaarlijks een beleggingsplan vastgesteld. Hierin wordt nadrukkelijk rekening gehouden met de (verwachte) economische ontwikkelingen en de relatieve aantrekkelijkheid van de verschillende beleggingscategorieën. Het jaarlijkse beleggingsplan wordt vertaald in concrete richtlijnen, die het mandaat vormen voor de fiduciaire vermogensbeheerder. Op basis van de eind 2018 uitgevoerde ALM-studie zal er een nieuw strategisch beleggingsbeleid – voor de jaren 2020 tot en met 2022 – worden vastgesteld.

In vergelijking tot het strategische beleggingsbeleid van het fonds en het in het jaar ervoor gehanteerd beleggingsplan kende het beleggingsplan 2018 de volgende aanpassingen:

- in de rendementsportefeuille werd de weging naar Amerikaanse aandelen verlaagd van 20% naar 15%;
- de vrijkomende 5% werd aangewend voor een allocatie van 2,5% naar Japanse aandelen en 2,5% naar genoteerd vastgoed wereldwijd.

De terughoudende rendementsverwachtingen voor Amerikaanse aandelen gaven de aanleiding tot deze aanpassingen binnen de rendementsportefeuille. Aangezien de verwachtingen ten aanzien van Japanse aandelen en wereldwijd genoteerd vastgoed aantrekkelijker leken, heeft het fonds besloten tot deze allocatiewijzigingen. Op grond van het beleid inzake afdekking van valutarisico werd ook het risico op de Japanse yen voor 75% strategisch afgedekt.

Naast deze allocatiewijzigingen in de rendementsportefeuille biedt het fonds, zoals hierboven al vermeld staat, aan deelnemers van 57 jaar en ouder de keuzemogelijkheid van een 'beleggingsalternatief'. Deze keuzemogelijkheid vloeit voort uit de Wet verbeterde premieregeling. Deze wet geeft deelnemers aan beschikbare-premieregelingen op de pensioendatum een keuze tussen een vaste dan wel een variabele pensioenuitkering. De mogelijkheid om te kiezen voor een variabele pensioenuitkering stelt deelnemers aan premieregelingen in staat om ook na de pensioendatum nog te kunnen profiteren van aandelenrendementen en renteveranderingen. De variabele uitkering beweegt dus in de loop van de uitkeringsduur mee met de gerealiseerde rendementen.

Flexsecurity heeft besloten om de deelnemers die gebruik willen maken van het beleggingsalternatief vanaf het moment van het maken van de keuze tot de pensioendatum in leeftijdsgroep 5 (55 – 57 jaar) te plaatsen. Deze leeftijdsgroep kent een allocatie van 30% naar zakelijke waarden, wat overeenstemt met de kenmerken van de beschikbare variabele uitkeringsproducten. Ook de mate van afdekking van renterisico in deze leeftijdsgroep sluit goed aan bij het renterisico van variabele uitkeringsproducten.

### Maatschappelijk verantwoord beleggen

In het beleggingsbeleid is ook het beleid met betrekking tot maatschappelijk verantwoord beleggen (het 'MVB-beleid') vastgelegd. Dit beleid is gestoeld op twee overtuigingen, te weten:

- Flexsecurity is ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen loont. Duurzame ontwikkeling en bedrijfsvoering hebben een positieve invloed op de rendement/risicoverhoudingen;
- Een goed en stabiel rendement op de lange termijn vereist voldoende aandacht voor milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur.

Aan de hand van de praktische mogelijkheden, de verwachte kosten, het ambitieniveau, de mate van uitvoerbaarheid en de beleggingshorizon is het MVB-beleid van het fonds ingevuld. Voor de invulling van maatschappelijk verantwoord beleggen gebruikt het fonds het instrument van engagement met de onderliggende beheerders van beleggingsfondsen. Engagement duidt op het voeren van een actieve dialoog met de bedrijven waarin het fonds belegt over aspecten als milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur. Dit met als doel om beleid en uitvoering van het betreffende bedrijf in de gewenste richting te bewegen. Via de onderliggende vermogensbeheerders streeft het fonds ernaar dit te bewerkstelligen. De fiduciaire beheerder, KCM, van Flexsecurity spreekt de vermogensbeheerder aan op het MVB-beleid van de bedrijven waarin zij beleggen. Vermogensbeheerders die (te) lang bedrijven in portefeuille houden waarmee MVB-discussies worden gevoerd, kunnen worden uitgesloten door het fonds. Voor hen komen beleggingsfondsen van andere vermogensbeheerders in de plaats.

Dit principe is ook van toepassing op 'passieve' beleggingsfondsen en heeft ertoe geleid dat Flexsecurity voornamelijk in 'ESG'-fondsen van Northern Trust is gaan beleggen. Dit betekent dat ondernemingen die zich schuldig maken aan ernstige schendingen op het gebied van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en ethiek zo goed als mogelijk worden uitgesloten. Uitsluitingen zijn gebaseerd op twee pijlers: enerzijds wetgeving en anderzijds MVB-monitoring door de fiduciaire vermogensbeheerder. Op grond van wettelijke bepalingen belegt het fonds in beginsel niet in bedrijven die op de wettelijke uitsluitingenlijst voorkomen. Door te beleggen in de passieve aandelenbeleggingsfondsen van Northern Trust die een strikt uitsluitingsbeleid hanteren, wordt voor een groot deel van de beleggingsportefeuille voorkomen dat exposure naar dergelijke bedrijven kan plaatsvinden. Voor de beleggingen in bedrijfsobligaties wordt een afweging gemaakt tussen de hantering van een uitsluitingsbeleid versus het streven van het fonds om zoveel mogelijk passief te beleggen.

Met betrekking tot beleggingen in staatsobligaties heeft het fonds geen ambitie voor uitsluiting geformuleerd, maar is er wel het streven om te beleggen in groene obligaties. Inzake beleggingen in onroerend goed heeft het fonds de ambitie om de onroerende zaken waarin belegd wordt, energiezuiniger te krijgen ten gevolge van milieubesparende maatregelen. De fiduciaire beheerder van het fonds tracht dit via engagement te realiseren.

Het bestuur maakt bij het selecteren van vermogensbeheerders doorlopend de afweging tussen de verschillende beleggingsprincipes die Flexsecurity hanteert. De wens tot het voeren van een bewust MVB-beleid kan op gespannen voet staan met andere principes, zoals het streven naar kostenbeheersing en de wens om zoveel mogelijk in passieve producten te beleggen. In overleg met de fiduciaire vermogensbeheerder KCM wordt doorlopend een afweging gemaakt aan de hand van alle relevante kenmerken van beschikbare producten. Het bestuur constateert dat de toenemende vraag in de markt naar beleggingsproducten met een bewust MVB-beleid heeft geleid tot een betere beschikbaarheid van passieve en/of betaalbare alternatieven in deze categorie. De verwachting is dat deze ontwikkeling zich de komende jaren zal voortzetten, waardoor het MVB-bewuste beleid ook naar andere categorieën in de beleggingsportefeuille kan worden uitgebreid.

KCM draagt zorg voor de uitvoering van het MVB-beleid en rapporteert hierover per kwartaal aan het bestuur. Hierbij wordt inzicht gegeven in de uitgevoerde activiteiten, de effectiviteit daarvan, evenals de invloed op de beleggingskosten, -rendementen en risico's.

## Marktontwikkelingen en beleggingsresultaat

### *Economische ontwikkelingen in 2018*

Economisch gezien was 2018 een jaar met twee gezichten. De eerste helft van 2018 werd gekenmerkt door een continuering van de sterke economische groei die ook 2017 kenmerkte. In de tweede helft van 2018 daarentegen begon de economische groei af te zwakken. Verschillende factoren waren hier debet aan. Zo was er de handelsoorlog tussen China en de VS, de onzekerheid rond de Brexit in Europa, het krappere monetair beleid van de Federal Reserve in de VS. De toegenomen onzekerheid op zowel politiek als economisch vlak heeft in de tweede helft van 2018 het vertrouwen van consumenten en producenten negatief beïnvloed, met als gevolg afnemende bestedingen.

De afzwakking van de economische groei in Europa was groter dan voor de VS, en ook groter dan verwacht. Dit was het resultaat van de toegenomen politieke onzekerheid en de afzwakkende groei in de wereldhandel. Wat dit laatste betreft, Europa heeft via haar export een grotere exposure naar Azië in vergelijking met de VS. Door de sterke afname van de groei in China – en in het verlengde daarvan de rest van Azië – werd de Europese exportsector relatief sterk getroffen. Daarnaast had de intra-Europese handel te lijden onder groeiende politieke onzekerheid, waaronder de onzekerheid met betrekking de Brexit, de spanningen rond de begroting van de Italië, de protesten in Frankrijk en de opkomst van de populistische partijen in Euroland. Deze onzekerheden roepen bij zowel consumenten, bedrijven als beleggers de vraag op in hoeverre Europa is opgewassen tegen een mogelijke draai in de economische cyclus de komende jaren.

De Verenigde Staten leken zich in 2018 redelijk te kunnen onttrekken aan de groeiverzwakking. De economische groei was gedurende heel 2018 sterk, de werkloosheid laag, en het consumenten- en producentenvertrouwen hoog. Dit heeft geleid tot een significant groeiverschil tussen de Verenigde Staten en de Eurolanden (2,9% versus 1,8%). De meeste economische instituten – waaronder het IMF – gaan er vanuit dat er in 2019 een (verdere) groeivertraging zal optreden in de wereld, maar het verschil tussen de Verenigde Staten en Europa zal naar verwachting nauwelijks wijzigen.

In 2018 was het monetair beleid in Europa, net als in de voorgaande jaren, accommoderend. Het 'opkoopprogramma' van de Europese Centrale Bank is in de loop van 2018 afgebouwd, maar de aflossingen en coupons worden nog steeds geherinvesteerd. Dit betekent dat de opgekochte staatsobligaties en bedrijfsobligaties op de balans van de ECB voorlopig niet in omvang zullen dalen. Daarnaast heeft Mario Draghi, de president van de ECB, aangegeven dat de rente op zijn vroegst in 2020 verhoogd zal worden. In de Verenigde Staten is de rente in vier stappen met 1% verhoogd. Hiermee wil de Fed bereiken dat de oplopende inflatie – onder invloed van de dalende werkloosheid en gestegen grondstoffenprijzen – onder controle blijft.

In de eerste negen maanden van 2018 lagen de aandelen- en kredietmarkten er redelijk bij. Er waren weliswaar tekenen van een afnemende groei, de bedrijfswinsten waren nog steeds redelijk. Bovendien was er in de meeste landen, met uitzondering van de Verenigde Staten, een accommoderend monetair beleid. In het vierde kwartaal van 2018 sloeg het sentiment echter om. Beleggers raakten in de greep van zorgen over de economische cyclus. Dit zette met name de aandelen- en kredietmarkten fors onder druk, wat met name in de maand december leidde tot aanzienlijke koersdalingen van aandelen. Veilige beleggingen daarentegen, zoals staatsleningen, profiteerden van de daling in de rente.

### **Aandelen**

In 2018 behaalden aandelen een negatief resultaat. Aandelen ontwikkelde markten behaalden een rendement van -/-7,7% en aandelen opkomende landen behaalden een rendement van -/-10,2%. Dit zijn de rendementscijfers in euro. Keerzijde van de negatieve aandelenrendementen is dat de aandelenmarkten als gevolg hiervan eind 2018 weer een waarderingniveau hadden bereikt dat weliswaar nog steeds hoog is ten opzichte van het langetermijngemiddelde, maar niet verontrustend is. Niettemin impliceert het feit dat de huidige waardering nog steeds boven het lange termijngemiddelde ligt, dat het rendement voor de komende jaren lager wordt ingeschat dan voorheen. Dit blijft een aandachtspunt.



### Staatsobligaties

In Europa zijn de rentes licht gedaald in 2018. De yield van Duitse 10-jaars staatsleningen daalde met ruim 20 basispunten. De continuering van het beleid van de ECB alsmede de aanhoudende lage inflatie hebben gezorgd voor een stabiele ontwikkeling in de yields.

In de Verenigde Staten daarentegen zijn de rentes gestegen, met name aan het korte stuk. Als gevolg hiervan is de yieldcurve in de Verenigde Staten verder afgevlakt. Het renteverskil tussen de 10-jaars en 1-jaars rente bedroeg eind 2018 acht basispunten, tegenover 65 basispunten eind 2017. Een inverse yieldcurve, waarbij de korte rente boven de lange rente ligt, wordt veelal gezien als een voorbode van een naderende recessie.

### Overige beleggingscategorieën

De beleggingen in Nederlandse woninghypotheken behaalden in 2018 een rendement van +2,3%. Dat is een redelijke vergoeding ten opzichte van de swaprentes (rond de 160 basispunten). Ook bedrijfsobligaties deden het goed in 2018. Zij profiteerden van de afnemende credit spreads (kredietopslag vanwege kredietrisico). Dit deed zich voor in zowel Europa als de Verenigde Staten. Bij de Amerikaanse high yield-markt (markt voor hoogrentende obligaties) is de credit spread eind 2018 gedaald tot ongeveer 175 basispunten en in Europa high yield-markt tot 226 basispunten. Deze spreads zijn laag in historisch perspectief en dat maakt dat deze markten, net als de aandelenmarkten, relatief gezien aan de dure kant zijn.

De beleggingen in niet-genoteerd vastgoed realiseerden een rendement van +12,7% in 2018. Dit betreft beleggingen in Nederlandse woningen, winkels en kantoren. Met name de Nederlandse woningen deden het goed in 2018. Er is nog steeds veel vraag naar huurwoningen in de vrije sector; per saldo is het aanbod nog steeds lager dan de vraag. De verwachting is dat dit de komende paar jaren zo zal blijven. Bij de winkelbeleggingen is selectie van de juiste locaties zeer belangrijk. Generiek ondervindt deze vastgoedsector veel hinder van de ontwikkelingen op het gebied van internet-shopping. Echter, niet alle winkels en winkelcentra hebben hier evenveel last van. Ook de kantorenmarkt liet in 2018, als gevolg van de economische ontwikkeling, weer goede resultaten zien.

### Valuta

In 2018 is de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar zwakker geworden (een waardedaling van 4,5%). Dit is een beperkt verlies in het licht van de economische groeiverschillen tussen de Verenigde Staten en Europa in 2018. Op het gebied van de economische groei deden de Verenigde Staten het namelijk aanmerkelijk beter dan Europa. Dit kwam tot uitdrukking in het monetaire beleid. Waar de Europese Centrale Bank haar rentetarieven ongewijzigd liet, verhoogde de Amerikaanse Fed haar rentetarieven viermaal met 25 basispunten. Op grond hiervan zou een grotere waardestijging van de Amerikaanse dollar verwacht mogen worden. Deze verwachte stijging heeft zich echter niet volledig gematerialiseerd in 2018. Mogelijk dat de handelsconflicten van de Verenigde Staten met zowel China als ook met Europa hieraan hebben bijgedragen.

Het opgelopen renteverskil tussen de Verenigde Staten en 'euroland' heeft ervoor gezorgd dat het afdekken van het valutarisico op de US dollar-risico door euro-beleggers erg duur is geworden. Deze rentekosten bedragen op dit moment bijna 300 basispunten op jaarbasis.

### Beleggingsresultaten in 2018

#### *Rendement per leeftijdsgroep*

Vanwege de verdeling van de beleggingen over Basis- en Pluspensioen en binnen het Pluspensioen per leeftijdsgroep, is het totale fondsrendement weinig relevant voor de deelnemers van Flexsecurity. Per leeftijdsgroep bekeken liepen de rendementen in 2018 uiteen, afhankelijk van de (per leeftijdsgroep gehanteerde) beleggingsmix. 'Jongere' leeftijdsgroepen hadden last van de daling van zakelijke waarden – voornamelijk door aandelen in het laatste kwartaal. De 'oudste' leeftijdsgroepen hebben een hoger resultaat behaald, omdat de rente is gedaald, wat leidde tot stijgende obligatiekoersen. Binnen het Pluspensioen werd een rendement behaald

van -/4,1% voor de jongste leeftijdsgroep en +1,2% voor de oudste leeftijdsgroep. Het rendement van het Basispensioen was -/1,3% over 2018.

Uit onderstaande tabel van december 2018 wordt duidelijk welke impact de rendementen in het laatste kwartaal – en dan met name die in december – hadden op het totale beleggingsrendement van het jaar.

<b>Participatiewaarde en rendement leeftijdsgroepen</b>				
	Participatie- waarde (in EUR)	Rendement (in %)		
		1mnd	3mnd	Dit jaar
Leeftijdsgroep 1	204,07	-2,6	-5,1	-4,1
Leeftijdsgroep 2	203,05	-2,2	-4,3	-3,4
Leeftijdsgroep 3	201,00	-1,8	-3,5	-2,8
Leeftijdsgroep 4	206,49	-1,3	-2,6	-2,0
Leeftijdsgroep 5	208,08	-0,9	-1,7	-1,2
Leeftijdsgroep 6	206,16	-0,6	-1,2	-0,8
Leeftijdsgroep 7	202,83	-0,4	-0,7	-0,3
Leeftijdsgroep 8	200,71	-0,1	-0,2	0,2
Leeftijdsgroep 9	194,43	0,2	0,4	0,7
Leeftijdsgroep 10	192,37	0,4	0,9	1,2
Basispensioen	1,75	-0,7	-1,4	-1,3

In de volgende tabel is te zien hoe de rendementen binnen de leeftijdsgroepen zijn opgebouwd. Zichtbaar is welke beleggingscategorieën welke contributie aan het behaalde rendement hebben gehad. Feitelijk hebben voornamelijk de aandelenbeleggingen (binnen de rendementsportefeuille) negatief bijgedragen. Ook de afdekking van het valutarisico zorgde voor negatieve contributies.

<b>Rendementsbijdrage leeftijdsgroepen dit jaar (in %)</b>											
	LG 1	LG 2	LG 3	LG 4	LG 5	LG 6	LG 7	LG 8	LG 9	LG 10	Basis
Strategisch beleid	-3,5	-2,9	-2,2	-1,5	-0,8	-0,4	0,1	0,5	1,0	1,5	-0,9
Aandelen ontwikkelde landen	-2,8	-2,4	-2,0	-1,6	-1,2	-1,0	-0,8	-0,6	-0,4	-0,2	-0,8
Aandelen opkomende landen	-1,8	-1,5	-1,3	-1,0	-0,8	-0,6	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	-0,5
OG genoteerd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
OG N-genoteerd (indirect)	2,0	1,7	1,4	1,2	0,9	0,7	0,6	0,4	0,3	0,1	0,6
Staatsobligaties	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,3
Hypothecaire leningen	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Bedrijfsobligaties	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Hoogrentend	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
LDI producten	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,5	0,7	0,9	1,1	0,0
Liquiditeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2
Valuta-afdekking	-1,2	-1,0	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3
Uitvoering*	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,5
<b>Totaal rendement</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>-1,3</b>

Onderstaande tabel geeft de rendementen van 2018 en de gemiddelde jaarrendementen voor de periode 2016-2018 in cijfers weer.

	LG1	LG2	LG3	LG4	LG5	LG6	LG7	LG8	LG9	LG10	Basis
2018	-4,1	-3,4	-2,8	-2,0	-1,2	-0,8	-0,3	0,2	0,7	1,2	1,3
<b>Gemiddeld rendement 2016-2018</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>1,5</b>

### Behaalde rendementen per deelportefeuille

In de volgende tabel staan de behaalde rendementen van de vier verschillende deelportefeuilles waarin de (leeftijds)groepen een afwijkend aandeel hebben. Hierbij wordt opgemerkt dat de weergegeven rendementen netto zijn, wat betekent dat de beleggingskosten hierop al in mindering zijn gebracht. Voor een zuivere vergelijking met de benchmark moet dus rekening gehouden worden met deze kosten.

	Portefeuille na kosten (in %)	Benchmark (in %)	Relatief (in %)
<b>Rendementsportefeuille</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,7</b>	<b>0,4</b>
Aandelen ontwikkelde landen	-8,6	-8,8	0,2
Aandelen opkomende landen	-10,5	-10,1	-0,4
Onroerend goed	13,4	13,2	0,2
Vastrentende waarden hoogrentende landen	-3,0	-0,4	-2,6
<b>Vastrentende portefeuille</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,4</b>
Vastrentende waarden staatsobligaties	1,3	1,5	-0,2
Vastrentende waarden bedrijfsobligaties	-1,3	-1,3	0,0
Vastrentende waarden hypotheek	2,2	2,2	0,0
Vastrentende waarden direct lending	7,1	7,1	0,0
<b>Matchingportefeuille</b>	<b>4,9</b>	<b>4,6</b>	<b>0,3</b>
Vastrentende waarden	5,4	4,6	0,8
Liquiditeiten	-0,7	-0,4	-0,3
<b>Liquiditeitenportefeuille</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>
Liquiditeiten	-0,7	-0,4	-0,3

### Rendementsportefeuille

De rendementsportefeuille leverde in 2018 een rendement van -/6,1% op, waarmee de portefeuille in lijn bleef mee haar benchmark. Binnen de rendementsportefeuille hebben alle beleggingscategorieën, met uitzondering van onroerend goed, een negatieve bijdrage geleverd aan het rendement.

De categorie 'onroerend goed' liet een rendement zien van +13,4%, wat vooral te danken was aan de goede rendementen in de woningsector in Nederland. Hoogrentende vastrentende waarden – wat beleggingen in schulden van opkomende landen zijn – behaalden een rendement van -/3,0%, wat fors afweek van de toegepaste benchmark. De Amerikaanse dollar is in 2018 sterker

geworden ten opzichte van de euro waardoor beleggingen in deze valuta's in waarde stegen. Doordat het valutarisico grotendeels wordt afgedekt, werd deze waardeverhoging deels teniet gedaan. Hierdoor heeft de valuta-afdekking negatief bijgedragen.

De voor 2018 gemaakte keuzes ten aanzien van de allocatie (verlaging van weging van Amerikaanse aandelen ten gunste van opkomende markten en Japan) bleken niet positief te hebben uitgewerkt. Daarnaast bleek de actieve invulling van de beleggingen in staatsobligaties van opkomende landen weinig succesvol in 2018.

#### ***Vastrentende portefeuille***

De totale vastrentende portefeuille kende een rendement in 2018 van +0,5% tegenover een benchmarkrendement van +0,9%. Binnen de vastrentende portefeuille rendeerden alle beleggingscategorieën in lijn met de benchmark (na kosten). Staatsobligaties, direct lending (niet-bancaire leningen) en hypothecaire leningen droegen positief bij aan het rendement. Bedrijfsobligaties behaalden een negatief rendement van -/1,3%.

#### ***Matchingportefeuille***

Door de gedaalde rente behaalde de (relatief kleine) matchingportefeuille een rendement van +4,9%. Dat was beter dan de benchmark van de matchingportefeuille (na kosten) die een rendement van +4,6% haalde.

#### ***Liquiditeitenportefeuille***

De liquiditeitenportefeuille van Flexsecurity wordt uitsluitend gebruikt voor het Basispensioen. Mede vanwege de 'opkoopacties' van de Europese Centrale Bank is de korte rente al enige tijd negatief, wat betekent dat er betaald moet worden om geld gedurende korte tijd uit te lenen. Als gevolg hiervan behaalde de liquiditeitenportefeuille een rendement van -0,7% tegenover een benchmarkrendement van -0,4%. Bij deze categorie spelen ook de kosten een belangrijke rol bij de bepaling van het rendement.

De in 2018 behaalde beleggingsrendementen wijken in veel beleggingscategorieën negatief af van de langetermijnaannames die in de ALM-studie van Flexsecurity gebruikt zijn. Met name de resultaten op aandelen wijken negatief af van de verwachtingen voor de lange termijn. 2017 gaf overigens het tegengestelde beeld te zien. Per saldo zijn de verschillen met de ALM-aannames niet groot.

#### **Vooruitblik 2019**

De kernelementen van het beleggingsbeleid van Flexsecurity blijven in 2019 ongewijzigd. De nieuwe ALM-studie zal pas in 2020 vertaald worden naar een nieuw strategisch beleid, omdat dit samenhangt met het eindigen van de mogelijkheden voor tussentijdse afkoop. In 2019 is het 'oude' strategische beleid nog leidend. In vergelijking met het strategische beleggingsbeleid en met het in 2018 gevoerde beleid worden in 2019 de volgende, relatief kleine wijzigingen doorgevoerd:

- In de matchingportefeuille wordt de weging naar direct lending verlaagd van 10% naar 5%; de vrijkomende 5% wordt aangewend voor een allocatie naar staatsobligaties;
- In de rendementsportefeuille wordt de valuta-afdekking aangepast: de Japanse yen wordt niet langer afgedekt en de afdekking van de US dollar wordt verlaagd van 75% naar 60%. Dit met name om de kosten die gepaard gaan met de afdekking van valutarisico te verminderen.

In verband met de nieuwe wetgeving op het gebied van automatische waardeoverdrachten van kleine pensioenen zullen naar verwachting meerdere karakteristieken van het fonds veranderen. Het ligt zodoende voor de hand dat het nieuwe strategische beleggingsbeleid en het beleggingsplan 2020 relatief grote wijzigingen zullen kennen. 2019 kan worden beschouwd als een tussenjaar waarin nagenoeg geen beleidswijzigingen aan de orde zijn.

## Rapportage van de visitatiecommissie

### Samenvatting van het visitatierapport

De taak van de visitatiecommissie (hierna: VC) bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity (hierna: het fonds, of SPF), op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Het bestuur heeft, in overleg met de VC, voor de visitatie in 2018 als specifiek onderwerp gevraagd aandacht te besteden aan de evenwichtigheid in bestuurlijke aandacht tussen operationele en strategische zaken.

De VC heeft de periode vierde kwartaal 2017 tot en met vierde kwartaal 2018 onderzocht. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP). De VC legt jaarlijks haar bevindingen vast in een rapport en legt verantwoording af aan het VO, aan het bestuur en aan de werkgever. Onderstaand worden per aandachtsgebied van de visitatie de belangrijkste elementen van de oordeelsvorming van de VC en daaruit eventueel voortvloeiende aanbevelingen vermeld.

### Het functioneren van de governance

Naar de mening van de VC biedt het paritaire bestuursmodel gegeven de omstandigheden een goede organisatiestructuur voor het fonds en functioneert het fonds op een efficiënte manier. Een klein en efficiënt bestuur is ook kwetsbaar. Daarnaast informeert het bestuur, proactief, het verantwoordingsorgaan ook over zaken waarvoor het VO formeel geen advies- of goedkeuringsrecht heeft. De VC acht het van belang dat het VO meer aandacht heeft voor zijn oordeelsvormende bevoegdheden en de verantwoording die daarover dient te worden afgelegd in het bestuursverslag.

### Het functioneren van het bestuur

Naar de mening van de VC is het bestuur in het kader van de verdeling van zijn tijd over strategische versus operationele zaken, zeker met de juiste zaken bezig. Er moet echter worden nagegaan op welke manier de tijdsbesteding aan bepaalde operationele zaken wat kan worden terug gebracht ten voordele van strategische zaken. De VC stelt in deze dan ook voor aan het bestuur om in de geest van het BOB- model te werken om de beleid- en bestuursbeslissingen te onderbouwen en om in iedere bestuursvergadering een strategisch onderwerp op de agenda te plaatsen en dit te bespreken.

### Het beleid van het bestuur

De VC heeft vastgesteld dat het bestuur de missie, visie en strategie alsmede de risicohouding van het fonds voldoende onderbouwd, concreet en helder heeft geformuleerd. De VC beveelt wel aan om het oog op alle ontwikkelingen de missie, visie en strategie nogmaals tegen het licht te houden. Het beleid ter realisatie van de strategie is vertaald in actuele beleidsplannen die op deze uitgangspunten aansluiten en regelmatig worden herijkt.

Gelet op de rol en bovenwettelijke taken van het VO binnen dit fonds is het van belang dat het bestuur het VO tijdig betreft in de stappen die voorafgaan aan de uiteindelijke formulering van het strategisch beleggingsbeleid en dat het VO zich voldoende bewust is van en voldoende kennis heeft over de relevantie c.q. impact van die betreffende voorbereidende stappen.

### Algemene gang van zaken in het fonds

Het bestuur heeft zijn zaken over het algemeen goed op orde, is 'hands on' en zit veelal kort op de bal. Het fiduciaire model voor het beleggen lijkt kostbaar, te meer daar er ook voor is gekozen de fiduciair nog eens te controleren. De VC beveelt dan ook aan bij de evaluatie van de vermogensbeheerrelatie de effectiviteit van het fiduciaire beheermodel, mede gezien de kostenaspecten, te betrekken.

### **Adequate risicobeheersing**

De VC is positief over de manier waarop het fonds het integraal risicomanagement heeft ingericht en aandacht heeft voor risicobereidheid en risico's zowel financieel als niet-financieel. Ook goed is dat het als een doorlopend proces is ingericht. De risico's specifiek verbonden aan het DC-karakter van de regeling vragen bijzondere aandacht. Aandacht wordt gevraagd voor de compleetheid van de vermogensbeheerrapportages met betrekking tot de eigen beleggingsrichtlijnen van het fonds.

### **Evenwichtige belangenafweging**

Het gehele bestuur handelt duidelijk in het belang van het fonds als geheel en bij de beslissingen wordt altijd rekening gehouden met de belangen van de actieve en gewezen deelnemers. De VC is van mening dat er bij de besluitvorming toch nog meer gedaan kan worden aan vastlegging van de elementen waarop de belangenafweging is gebaseerd.

### **Communicatie**

De VC heeft geconstateerd dat het bestuur veel waarde hecht aan transparante en begrijpelijke communicatie richting zijn (gewezen) deelnemers en daarop ook, binnen de kaders van zijn missie, visie en strategie, voldoende inspanning pleegt.

### **Naleving Code Pensioenfondsen**

Het bestuur gaat serieus om met de normen die voortvloeien uit de Code Pensioenfondsen en streeft deze niet alleen naar de letter maar ook in de geest na.

### **Cultuur en gedrag**

Het bestuur werkt als een efficiënt en transparant team in een goede onderlinge sfeer.

Belangrijk is natuurlijk dat de bestuursleden hun kennisgebieden blijven uitbreiden door het volgen van seminars en cursussen en dit in hun opleidingsplan aangeven.

### **Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht**

De VC is van oordeel dat zowel qua aanpak als qua inhoud de aanbevelingen uit de vorige visitatie adequaat en voortvarend heeft opgepakt en uitgevoerd.

### **De visitatiecommissie:**

de heer drs. H.J.J. Debrauwer (voorzitter)

de heer drs. J.C.F.M. Nuyens

mevrouw mr. drs. S.B.P. Smit-Bos CPE

1 maart 2019

### **Reactie van het bestuur op de rapportage van de visitatiecommissie**

Het bestuur bedankt de visitatiecommissie (VC) voor haar betrokkenheid bij en haar inzet voor het fonds en is de VC erkentelijk voor haar gedegen werk en de aanbevelingen die zij naar aanleiding van de laatste visitatie heeft gedaan. De VC kende dit jaar een vernieuwde samenstelling; het bestuur is verheugd te zien dat de nieuwe leden zich direct de 'materie van Flexsecurity' eigen hebben kunnen maken, zodat de VC in staat was nuttige aanbevelingen te doen. Deze aanbevelingen worden door het bestuur inmiddels in het lopende jaar opgevolgd of staan op het punt opgevolgd te worden. Daar waar ze niet opgevolgd zullen worden, heeft het bestuur hier redenen voor en zal het hierover actief de dialoog blijven zoeken, zowel met de visitatiecommissie als met het verantwoordingsorgaan. Onder meer het halfjaarlijkse overleg tussen de voorzitter van de visitatiecommissie en de voorzitter van het bestuur is hiervoor een middel.

Het bestuur zal in overleg met het verantwoordingsorgaan de visitatiecommissie uitnodigen om in het najaar 2019 een nieuwe visitatie uit te voeren.

## Verantwoordingsorgaan

### Rapportage van het verantwoordingsorgaan

#### *Inleiding*

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan (VO) over het beleid en de manier waarop het beleid is uitgevoerd, waarna het VO de bevoegdheid heeft een oordeel te geven over het handelen van het bestuur.

Het VO van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity is medebeleidsbepalend, wat betekent dat het niet alleen adviseert maar ook goedkeuringsrechten heeft bij bestuursbesluiten over het beleggingsbeleid, de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever, de premiestelling en de uitbesteding van het vermogensbeheer en de pensioenadministratie.

Om een goede afweging te kunnen maken en een oordeel te geven, is het VO regelmatig mondeling geïnformeerd door het bestuur en heeft het inzage gekregen in vergadernotulen, premiedashboards, conceptbeleidsplannen, onderzoeksvoorstellen, beleggingsrapportages, het jaarverslag, de jaarrekening en de accountantsverklaring.

#### *Samenstelling*

Het verantwoordingsorgaan is samengesteld uit vier vertegenwoordigers, twee namens de werkgever en twee namens de deelnemers van het fonds. Deze samenstelling borgt de belangen van de verschillende doelgroepen binnen Flexsecurity. Omdat Flexsecurity zelf geen pensioenuitkeringen doet, is er geen zetel namens gepensioneerden. Dit laat onverlet dat de leden van het VO zich zonder meer inspanssen voor alle stakeholders van het fonds.

In januari is Hans van Slooten door Randstad Groep Nederland herbenoemd als lid van het verantwoordingsorgaan namens de werkgever voor een periode van vier jaar. Hij is de voorzitter van het VO. Zijn herbenoeming is goedgekeurd door De Nederlandsche Bank (DNB). Het VO werkt volgens een rooster van aftreden om de continuïteit te borgen. Volgens dit schema vonden tevens verkiezingen plaats voor een zetel namens de deelnemers. Esther Gotink is met een meerderheid van stemmen verkozen en woont sinds juni 2018 alle vergaderingen van het VO bij als aspirant-lid. Ze heeft inmiddels een pensioenopleiding gevolgd en is ter toetsing voorgedragen bij DNB, die ook haar positie formeel moet goedkeuren. Het VO heeft afscheid genomen van vertrekkend deelnemersvertegenwoordiger Irène Nauta en dankt haar voor de inspanningen die zij de afgelopen termijn heeft verricht voor het fonds.

#### *Bijeenkomsten*

Het bestuur en het verantwoordingsorgaan zijn in 2018 vier keer bij elkaar gekomen. Voorafgaand aan deze vergaderingen heeft het VO eigen overleg gevoerd om zijn visies en standpunten te bepalen. Tijdens de vergaderingen met het bestuur zijn alle aangelegenheden aan de orde gesteld waarover het bestuur of het VO overleg wenselijk vindt. In oktober was er samen met het bestuur een strategiedag. In november heeft een zelfevaluatie van het VO plaatsgevonden, waarbij onder begeleiding van een extern bureau het eigen functioneren onder de loep is gelegd. Met de visitatiecommissie is in 2019 tweemaal overleg geweest over het intern toezicht betreffende het verslagjaar 2018. De geschillencommissie is niet bij elkaar gekomen, aangezien er aan de commissie geen geschillen zijn voorgelegd.

#### *Strategiedag*

Samen met het bestuur heeft een strategiedag plaatsgevonden, waarin de ontwikkelingen binnen het pensioenfonds en visies voor de toekomst zijn behandeld. Er is gekeken naar scenario's in de ontwikkeling van het belegd vermogen als gevolg van automatische waardeoverdrachten en naar de mogelijke premievolumes. De compliance officer heeft een bewustwordingssessie over integriteit gefaciliteerd. Het VO dankt het bestuur voor de zorgvuldige organisatie van deze strategiedag.

### **Zelfevaluatie**

Het VO heeft in november het eigen functioneren geëvalueerd onder leiding van extern bureau Montae. Als actiepunten zijn naar voren gekomen dat het VO gaat kijken naar mogelijkheden om de aanstelling van deelnemersvertegenwoordigers te optimaliseren, ten behoeve van de continuïteit, kwaliteit, representatie en connectie met de achterban. Ook wil het VO gaan werken op basis van een jaarplanning die deels is afgestemd op dit van het bestuur, met een prioritering in goedkeurings- en adviesrechten en voor het VO relevante thema's. De bedoeling is dat dit een normenkader vormt voor de dialoog met het bestuur en de beoordeling van aanvragen van het bestuur. Op basis van de jaarplanning overweegt het VO om aandachtsgebieden bij de individuele leden te beleggen, waarbij mogelijk behoefte ontstaat aan verdere inhoudelijke verdieping. Voor een goede voorbereiding wenst het VO een tijdige aanlevering van stukken door het bestuur.

### **Intern toezicht**

Jaarlijks verzorgt een visitatiecommissie (VC) het intern toezicht op het fondsbeleid; de commissie kijkt of het bestuur de risico's goed beheerst en de belangen evenwichtig afweegt. Twee leden van de visitatiecommissie zijn in het afgelopen verslagjaar vervangen. Daartoe heeft het verantwoordingsorgaan de voordrachten gedaan. Het bestuur heeft dit advies overgenomen. De nieuwe leden zijn op expertisegebied uitgekozen ter vervanging van de vorige twee commissieleden, zodat het intern toezicht op evenwichtige wijze kan worden voortgezet. De visitatie heeft eind 2018 plaatsgevonden. Het VO dankt de visitatiecommissie voor haar zorgvuldige werk en aanbevelingen.

Het verantwoordingsorgaan was niet aanwezig bij de mondelinge terugkoppeling over de visitatie van 2017 en heeft op verzoek in april 2018 een notitie ontvangen over de wijze waarop het bestuur omgaat met de aanbevelingen uit dat eerdere rapport. Het VO heeft de opmerkingen van de commissie over de eigen verslaglegging ter harte genomen; in de notulen van het VO wordt de besluitvorming en de opvolging van acties tegenwoordig nadrukkelijk aangegeven.

### **Advies en goedkeuring**

Het VO heeft in 2018 de volgende advies- en goedkeuringsaanvragen behandeld:

- Geschiktheids- en opleidingsplan / positief advies na kleine wijzigingen.
- Notitie Naleving Code Pensioenfondsen / positief advies, inclusief akkoord met een zelfevaluatie VO en strategiedag met bestuur, volgens de nieuwe normen.
- Benoeming twee leden voor visitatiecommissie / advies en goedkeuring.
- Afwikkeling AO-dossier Nationale-Nederlanden / positief advies.

Formeel gezien heeft het VO geen inspraak in afspraken tussen bestuur en verzekeraar. Het bestuur zag echter in dat de uitkomst van het geschil met NN over de arbeidsongeschiktheidsverzekering grote impact heeft op het fonds, vanwege mogelijke gevolgen voor de premiestelling. Het VO adviseerde positief in de schikking na uitvoerig overleg met het bestuur, waarbij het VO input heeft geleverd voor een gunstiger deal met het oog op de risico's die Flexsecurity overneemt.

- Notitie Evaluatie fiduciair beheerder (KCM) / positief advies over een extern traject, negatief advies over een site visit (kosten-baten overweging).
- Aanpassingen ABTN / goedkeuring.
- Aanpassing Klachten- en geschillenregeling (vanwege de AVG) / positief advies.
- Strategisch beleggingsbeleid en jaarplan 2018 / goedkeuring.
- Aanpassen Regeling vergoedings- en vacatiegelden 2018 / goedkeuring.
- Conceptbeleid Automatische waardeoverdracht / positief advies.
- Notitie Vaststelling kwantitatieve risicohouding / positief advies.
- Notitie Premiestelling 2019 Basispensioen en Pluspensioen / goedkeuring.
- Pensioenreglement 2019 Basispensioen en Pluspensioen / goedkeuring.
- Jaarverslag en jaarrekening 2018 / goedkeuring, met een kanttekening (zie: Oordeel)



### *Oordeel*

Het verantwoordingsorgaan is van mening dat het bestuur het afgelopen verslagjaar grote inspanning heeft verricht om de vele uitdagingen van het pensioenfonds op te pakken. Het heeft de problematiek van kleine pensioenen goed in het vizier en neemt het VO in alle dossiers proactief mee. In het bijzonder wil het VO zijn waardering en dank uitspreken naar vertrekkend bestuurslid (en voorheen adjunct-directeur) Ronald Ganzeboom voor de structuur en helderheid in de stukken onder zijn jarenlange verantwoordelijkheid.

Het VO meent dat het bestuur het afgelopen verslagjaar goed heeft nagedacht over de toekomstvisie en de lange-termijnpremieontwikkeling, gegeven de omstandigheden en wijzigingen die op het pensioenfonds afkomen. De observatie van het verantwoordingsorgaan is dat het bestuur 'in control' is, omdat het de juiste dingen in gang zet en telkens gebalanceerde, transparante afwegingen maakt om tot nieuwe besluiten te komen.

Daarbij constateert het VO dat in de afgelopen tijd wel enige achterstand in de jaarplanning is ontstaan. In de opvolging van de heer Ganzeboom in het bestuur is inmiddels voorzien, maar de zorg van het VO zit hier vooral in de aanpalende werkzaamheden; het borgen van de continuïteit in de bestuurlijke ondersteuning behoeft het komende jaar extra aandacht.

Voorts blijkt in de jaarrekening een extra AO-voorziening van €1 miljoen opgenomen, volgend uit een backtest naar revalideringskansen door de adviserend actuaaris. Het VO drukt het bestuur op het hart om de AO-voorziening ook in het komende jaar scherp te bewaken, aangezien de algemene reserve bewust beperkt is en voorkomen moet worden dat het pensioenfonds in een dekkingstekort komt.

Het verantwoordingsorgaan van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity is, gelet op de bevindingen, het overleg en de schriftelijke stukken, van oordeel dat het bestuur in 2018 zijn taken op adequate wijze heeft uitgevoerd. De belangen van de deelnemers van de aangesloten ondernemingen zijn naar vermogen behartigd. Het VO dankt het bestuur voor de open en constructieve communicatie over alle processen en besluiten van het pensioenfonds in het afgelopen jaar.

Diemen, 21 juni 2019,

Het verantwoordingsorgaan

Hans van Slooten (wg), voorzitter

Monique van Dalen-Krommenhoek (dn), secretaris

Swen Laarveld (wg), plv. voorzitter

Esther Gotink (dn), aspirant-lid

---

### **Reactie van het bestuur op de rapportage van het verantwoordingsorgaan**

Het bestuur bedankt het verantwoordingsorgaan (VO) voor het oordeel dat het bestuur de belangen van de deelnemers naar vermogen behartigd en zijn taken in het verslagjaar naar op adequate wijze heeft uitgevoerd. Daarnaast is het bestuur content met de dankwoorden van het VO over de open en constructieve communicatie in het verslagjaar. Een open dialoog met het VO over het gevoerde en te voeren beleid van het fonds vindt het bestuur belangrijk: alleen op die wijze kan gezamenlijk invulling gegeven worden aan het op evenwichtige wijze behartigen van de belangen van alle betrokkenen.

Het bestuur bedankt het VO ook voor het heldere en uitgebreide verslag dat hierboven gepubliceerd is. Hiermee wordt voor een ieder duidelijk hoe het VO functioneert en hoe de samenwerking tussen bestuur en VO vorm is gegeven. Het bestuur is van mening dat een pensioenfonds niet zonder een goed functionerend VO kan, zodat bestuur en VO gezamenlijk de juiste keuzes kunnen maken.

De kritiekpunten die het VO in zijn oordeel benoemt, neemt het bestuur zeer ter harte. Ten aanzien van de ondersteuning van het bestuur zijn inmiddels maatregelen genomen. Daarnaast is het continue bewaken van de financiële positie van het fonds, in het bijzonder in relatie tot de ontwikkeling van de omvang van de technische voorzieningen voor risico fonds, een speerpunt van het bestuur die vergaande aandacht krijgt.

Het bestuur bedankt het VO voor de prettige samenwerking en kijkt ernaar uit om in de komende tijd samen met het VO te werken aan een toekomstvisie voor het fonds.

## Verklaring en ondertekening

### Ontwikkelingen in 2019

De twee pensioenregelingen die Flexsecurity uitvoert, zijn beschikbare-premieregelingen. Dit betekent dat de beleggingsrendementen direct effect hebben op de hoogte van het pensioenkapitaal van de deelnemers van het fonds. De hoogte van het pensioenkapitaal is immers het product van het aantal participaties dat een deelnemer bezit, en van de participatiewaarde. De participatiewaarde wordt maandelijks vastgesteld.

Bij het opmaken van dit jaarverslag zijn de participatiewaarden zoals opgenomen in de tabel.

### Participatiewaarden

In €	Participatie- waarde ultimo mei 2019	Participatie waarde ultimo dec. 2018	Waarde ontwikkeling 2019 year-to-date
Basispensioen	1,7973	1,7517	+2,6%
Pluspensioen:			
– Leeftijdsgroep 21-39 jaar	216,94	204,07	+6,3%
– Leeftijdsgroep 40-44 jaar	214,90	203,05	+5,8%
– Leeftijdsgroep 45-49 jaar	211,77	201,00	+5,4%
– Leeftijdsgroep 50-54 jaar	217,01	206,49	+5,1%
– Leeftijdsgroep 55-57 jaar	218,34	208,08	+4,9%
– Leeftijdsgroep 58-59 jaar	216,48	206,16	+5,0%
– Leeftijdsgroep 60-61 jaar	213,13	202,83	+5,1%
– Leeftijdsgroep 62-63 jaar	211,26	200,71	+5,3%
– Leeftijdsgroep 64-65 jaar	205,20	194,43	+5,5%
– Leeftijdsgroep 66 jaar en ouder	203,34	192,37	+5,7%

### Ondertekening

Dit jaarverslag is vastgesteld op 18 juni 2019 en ondertekend te Diemen op 27 juni 2019.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity,

Raimond Schikhof, voorzitter

Edmund Hammen, secretaris

Ronald Ganzeboom, plaatsvervangend voorzitter

Marion Verheul, plaatsvervangend secretaris



# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Aandelen	3.359	4.248
Vastrentende waarden	25.058	5.667
Overige beleggingen	9.148	9.315
	<b>37.565</b>	<b>19.230</b>
<b>Beleggingen voor risico deelnemers [2]</b>		
Onroerende zaken	36.235	32.743
Zakelijke waarden	116.907	124.513
Vastrentende waarden	199.151	187.125
Derivaten	0	571
Overige beleggingen	40.798	42.697
	<b>393.091</b>	<b>387.649</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [3]</b>	<b>0</b>	<b>13.000</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [4]</b>	<b>7.580</b>	<b>10.463</b>
<b>Liquide middelen [5]</b>	<b>4.738</b>	<b>4.825</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>442.974</b>	<b>435.167</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

<b>Passiva</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [6]</b>		
Stichtingskapitaal	0	0
Algemene reserve	9.974	8.572
	<b>9.974</b>	<b>8.572</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]</b>	<b>0</b>	<b>15.898</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [8]</b>	<b>399.396</b>	<b>395.828</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds [9]</b>	<b>21.044</b>	<b>2.169</b>
<b>Overige technische voorziening voor risico fonds [10]</b>	<b>10.511</b>	<b>10.347</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [11]</b>	<b>2.049</b>	<b>2.353</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>442.974</b>	<b>435.167</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de balans, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2018	2017
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [12]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	36	38
Indirecte beleggingsopbrengsten	-115	244
Kosten van vermogensbeheer	-61	-23
	<b>-140</b>	<b>259</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [13]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	4.632	5.550
Indirecte beleggingsopbrengsten	-12.424	18.397
Kosten van vermogensbeheer	-1.138	-657
	<b>-8.930</b>	<b>23.290</b>
<b>Premiebijdragen van werkgever en deelnemers [14]</b>	<b>58.069</b>	<b>53.903</b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [15]</b>	<b>-11.891</b>	<b>-4.595</b>
<b>Pensioenuitkeringen en afkopen [16]</b>	<b>-25.112</b>	<b>-24.587</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [17]</b>	<b>-3.568</b>	<b>-42.229</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fondsen [18]</b>	<b>-18.875</b>	<b>828</b>
<b>Mutatie overige technische voorziening voor risico fondsen [19]</b>	<b>-164</b>	<b>-1.049</b>
<b>Mutatie overige voorzieningen [20]</b>	<b>15.898</b>	<b>0</b>
<b>Herverzekering [21]</b>		
Premies herverzekering	-1.694	-3.306
Uitkeringen uit herverzekering	0	824
Uitkeringen kapitaal bij leven	0	-1.760
Resultaatdeling	503	928
	<b>-1.191</b>	<b>-3.314</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.



	2018	2017
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [22]</b>	<b>-3.162</b>	<b>-3.274</b>
<b>Overige baten en lasten [23]</b>	<b>468</b>	<b>400</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>1.402</b>	<b>-368</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	1.402	-368
	<b>1.402</b>	<b>-368</b>

[..] De tussen haken vermelde nummers verwijzen naar corresponderende nummers in de toelichting op de staat van baten en lasten, die een integraal onderdeel uitmaakt van de jaarrekening.

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2018	2017
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	57.785	52.659
Uitkeringen uit herverzekering	2.609	842
Overgenomen pensioenverplichtingen	2.573	-723
Overige	531	348
	<b>63.498</b>	<b>53.126</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen en afkopen	-25.758	-25.514
Overgedragen pensioenverplichtingen	-12.951	5.049
Premies herverzekering	-1.694	-1.493
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-3.436	-3.570
Overige	-9	0
	<b>-43.848</b>	<b>35.626</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	4.668	5.582
Verkopen en aflossingen beleggingen	111.066	132.345
	<b>115.734</b>	<b>137.927</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-147.272	-154.753
Directe kosten van vermogensbeheer	-1.199	-680
	<b>-148.471</b>	<b>-155.433</b>

	2018	2017
<b>Overige balansposten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Overige voorzieningen	15.898	0
	<b>15.898</b>	<b>0</b>
<b>Uitgaven</b>		
Rechten uit herverzekering / VPV Herverzekering	-2.898	0
	<b>87</b>	<b>-6</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>4.825</b>	<b>4.831</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december</b>	<b>4.738</b>	<b>4.825</b>



## Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

bedragen in duizenden euro, tenzij anders aangegeven

### Algemene toelichting

#### *Naam en vestigingsplaats*

Flexsecurity pensioen is gevestigd onder de statutaire naam Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Amsterdam. Het bezoekadres van het fonds is Diemermerede 25, 1112 TC in Diemen.

#### *Activiteiten*

De activiteiten van Flexsecurity pensioen zijn gestart per 1 januari 1999 en zijn gericht op het verstrekken van uitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers en hun nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden.

Op grond van bepalingen in de Cao voor Uitzendkrachten is de pensioenregeling met ingang van 1 januari 2008 gewijzigd. Er is sindsdien sprake van twee regelingen: de Basispensioenregeling en de Pluspensioenregeling. De eerste regeling is van toepassing op deelnemers die op basis van de Cao langer dan 26 weken, maar korter dan 78 weken werkzaam zijn, de tweede regeling is voor deelnemers die langer dan 78 weken werkzaam zijn.

#### *Aard van de pensioenregelingen*

Medewerkers van de bij het pensioenfonds aangesloten werkmaatschappijen van 21 jaar of ouder, die ten minste 26 weken hebben gewerkt op basis van een uitzendovereenkomst, nemen deel aan één van de pensioenregelingen. De pensioenregelingen zijn vastgelegd in de Cao voor Uitzendkrachten en zijn verplicht. De premies worden belegd in participaties in het gesepareerde beleggingsdepot van Flexsecurity. Ter bevordering van het inzicht is dit gesepareerde beleggingsdepot in de balans uitgesplitst naar de afzonderlijke componenten.

Op de pensioendatum wordt het pensioenkapitaal omgezet in ouderdomspensioen of een combinatie van ouderdoms- en nabestaandenpensioen. In geval van overlijden vóór de pensioendatum wordt 100% van het opgebouwde pensioenkapitaal uitgekeerd aan de nabestaanden. Voor dit bedrag dient een nabestaandenpensioen en/of een (half)wezenpensioen te worden aangekocht. De pensioenregelingen hebben een unit-linkedbasis waarbij de hoogte van de uitkeringen, zowel bij pensionering als bij vroegtijdig overlijden, gebaseerd is op de waarde van de door de deelnemer gehouden units op het moment van pensionering c.q. vroegtijdig overlijden. Als gevolg hiervan loopt het pensioenfonds geen verzekeringstechnische risico's.

De Basispensioenregeling wordt gefinancierd aan de hand van een premie op het brutoloon, geheel betaald door de werkgever. Voor de storting in het pensioenkapitaal geldt een vaste premie gebaseerd op een pensioengrondslag, zijnde het bruto loon na aftrek van een franchise. De premie voor de Pluspensioenregeling is gebaseerd op een pensioengrondslag, zijnde het bruto loon na aftrek van een franchise. De premie voor de Pluspensioen wordt voor 1/3 gedragen door de deelnemers en voor 2/3 door de werkgever. Er wordt een doorsneepremie gehanteerd, maar voor de storting in het pensioenkapitaal geldt een leeftijdsafhankelijke staffel. Tevens voorziet de Pluspensioenregeling in premievrije voortzetting in geval van arbeidsongeschiktheid en in een overlijdensverzekering.

Per 1 januari 2004 is de pensioenregeling van het bedrijfstakpensioenfonds StiPP door de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verplicht gesteld. De gevolgen van deze verplichtstelling zijn voor de aangesloten ondernemingen van Flexsecurity maar beperkt relevant, aangezien Flexsecurity gebruik maakt van een door StiPP verleende vrijstelling.

---

### *Uitvoering van de pensioenregelingen*

De pensioenregelingen worden geadmistreerd en uitgevoerd bij AZL in Heerlen en voorzien in zowel ouderdomspensioen als nabestaandenpensioen. Risicoverzekeringen betreffende nabestaandenpensioen en premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid (beide alleen van toepassing in de Pluspensioenregeling) waren tot en met 2017 herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekeringsmaatschappij. Vanaf 2018 is de nabestaandenpensioenverzekering ondergebracht bij ElipsLife; de premievrije voortzetting bij arbeidsongeschiktheid is niet langer herverzekerd, maar in eigen beheer van het fonds.

Voorts worden alle secretariaatshandelingen ten behoeve van het pensioenfonds uitgevoerd door het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland B.V. Het vermogensbeheer is ondergebracht bij Kempen Capital Management N.V.

## Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### Algemeen

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW – voor zover verplicht gesteld door de Pensioenwet – en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ), uitgegeven door de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd op reële waarde. De overige activa en passiva worden gewaardeerd op de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht zijn referenties opgenomen, waarmee wordt verwezen naar de toelichting.

### Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

### Schattingen en veronderstellingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt het bestuur van het pensioenfonds zich verschillende oordelen en maakt schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

### Opname van actief, verplichting, baat of last

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeien en de waarde daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Een verplichting wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen en de omvang van het bedrag daarvan betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Baten worden in de rekening van baten en lasten opgenomen wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

### Vreemde valuta

#### *Functionele valuta*

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. De functionele valuta van het fonds is de euro. De euro is ook de presentatievaluta in deze jaarrekening.

### ***Transacties, vorderingen en schulden***

Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De uit de afwikkeling en omrekening voortvloeiende koersverschillen komen ten gunste of ten laste van de staat van baten en lasten.

## **Beleggingen**

### ***Vastgoedbeleggingen***

(Indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op de per balansdatum geldende marktwaarde. Beursgenoteerde beleggingen in vastgoed worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum, de niet-beursgenoteerde fondsbeleggingen in vastgoed worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. Ongerealiseerde waardeverminderingen worden via de staat van baten en lasten verwerkt.

### ***Aandelen***

Aandelen en participaties in beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op marktwaarde per balansdatum. Voor beursgenoteerde aandelen en beleggingsinstellingen geschiedt dit tegen de per balansdatum geldende beurskoersen. Niet-beursgenoteerde fondsbeleggingen in aandelen worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde. Ongerealiseerde waardeverminderingen worden via de staat van baten en lasten verwerkt.

### ***Vastrentende waarden***

Vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden, zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoersen inclusief opgelopen interest. Indien vastrentende waarden niet-beursgenoteerd zijn, vindt waardebepaling plaats op basis van de geschatte toekomstige netto kasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente en rekening houdend met het risicoprofiel en de looptijd. Participaties in niet-beursgenoteerde fondsbeleggingen in vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen hun actuele waarde, zijnde de intrinsieke waarde ultimo boekjaar, waarbij de onderliggende beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

### ***Financiële derivaten***

Financiële derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Indien een derivatenpositie (inclusief opgelopen rente) negatief is, wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.

### ***Overige beleggingen***

Overige beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen. Deposito's worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

## **Herverzekeringen**

### ***Herverzekeringspremies***

Herverzekeringspremies worden verantwoord in de periode waarop de herverzekering betrekking heeft.

### ***Herverzekeringscontracten op risicobasis***

De voorzieningen en de uitkeringen van het herverzekeringscontract op risicobasis waren niet voor rekening van het pensioenfonds, maar voor de verzekeraar. Omdat de deelnemers evenwel rechten hieraan kunnen ontlenen jegens het fonds, was er wel tot en met 2017 een herverzekeringsdeel in de technische voorziening opgenomen. Hierbij werd vorig jaar uitgegaan van algemene grondslagen



voor pensioenfondsen, zijnde de Prognosetafel AG2016 (startjaar 2017), de ervaringssterfte van verzekeraars (ES-P2) en de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen ultimo 2017.

Vanaf 2018 is er geen sprake meer van een voorziening voor herverzekering.

De verschuldigde verzekeringspremies en ontvangen uitkeringen van de verzekeraar werden eveneens verantwoord. Deze kennen alle een looptijd korter dan één jaar.

#### ***Vorderingen en overlopende activa***

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Vorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Als de ontvangst van de vordering is uitgesteld op grond van een verlengde overeengekomen betalingstermijn, dan wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de verwachte ontvangsten en worden er op basis van de effectieve rente rente-inkomsten ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering. Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties. Vorderingen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

#### ***Liquide middelen***

Liquide middelen bestaan uit direct opvraagbare kas- en banktegoeden en deposito's met een looptijd korter dan twaalf maanden. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

#### ***Stichtingskapitaal en reserves***

Het stichtingskapitaal en de reserves worden bepaald door het bedrag dat resteert nadat alle actiefposten en posten van het vreemd vermogen, inclusief de voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds en overige technische voorzieningen, volgens de van toepassing zijnde waarderingsgrondslagen in de balans zijn opgenomen.

#### ***Minimaal vereist eigen vermogen***

Aangezien Flexsecurity pensioenverplichtingen voor risico fonds kent, moet het fonds hier ook rekening mee houden in het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV). Het MVEV bestaat uit een aantal componenten:

Het beleggingsrisico is van toepassing op het onderdeel premievrijstellingsrisico van de regeling.

Aangezien het fonds hier niet volledig voor is herverzekerd loopt het fonds hier beleggingsrisico's. Het fonds berekent het beleggingsrisico over de volledige schadevoorziening. De voorziening voor risico deelnemers is niet voor risico van het fonds en wordt derhalve niet betrokken in de benodigde

minimale buffer voor het beleggingsrisico. Het beleggingsrisico wordt vastgesteld als 4% procent van het bedrag van de bruto technische voorzieningen vermenigvuldigd met de verhouding tussen de bruto technische voorzieningen onder aftrek van de overdrachten uit hoofde van verzekering en de bruto technische voorzieningen aan het eind van het afgelopen boekjaar. Dit verhoudingsgetal is ten minste 85%.

De buffer voor beheerslasten is gelijk aan 25% van de uitvoeringskosten van het fonds in het verslagjaar.

De buffer voor overlijdensrisico wordt vastgesteld op basis van het overlijdensrisicokapitaal, vermenigvuldigd met 3%. Aangezien het fonds voor dit risico volledig herverzekerd is, mag de buffer met 50% naar beneden bijgesteld worden. Voor de bepaling

van het overlijdensrisicokapitaal wordt rekening gehouden met partnerfrequenties. Flexsecurity maakt hiervoor gebruik van de partnerfrequentie GM/V 85-90.

De buffer voor het arbeidsongeschiktheidsrisico is de laatste component van het MVEV. Hierbij is rekening gehouden met de situatie ultimo 2017 waarin het gehele arbeidsongeschiktheidsrisico door Flexsecurity in eigen beheer gedragen wordt.

### ***Vereist eigen vermogen***

Het vereist eigen vermogen (VEV) van het fonds is berekend conform het standaardmodel van De Nederlandsche Bank en is alleen van toepassing op de beleggingen voor risico van het fonds.

In tegenstelling tot voorgaande jaren is de berekening van het VEV gebaseerd op de beleggingen in het Belegd Eigen Vermogen van het fonds, zijnde de beleggingen voor risico fonds. Ook in afwijking van vorig jaar is voor de berekeningen van het renterisico en het kredietrisico gebruik gemaakt van de exacte methodiek, gebaseerd op de kasstromen en cashpositie van de beleggingsfondsen waarin belegd wordt.

Indien het vereist eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen, wordt het vereist eigen vermogen gelijkgesteld aan het minimaal vereist eigen vermogen.

### ***Technische voorzieningen***

#### **Herverzekeringsdeel technische voorziening**

Flexsecurity heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico niet langer herverzekerd. Deze voorziening is komen te vervallen en maakt nu feitelijk deel uit van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds.

#### **Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers**

Voorzieningen worden gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen die op de balansdatum bestaan waarbij het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen noodzakelijk is en waarvan de omvang op betrouwbare wijze is te schatten.

Wanneer verplichtingen naar verwachting door een derde zullen worden vergoed, wordt deze vergoeding als een actief in de balans opgenomen indien het waarschijnlijk is dat deze vergoeding zal worden ontvangen bij de afwikkeling van de verplichting.

Het betreft de verplichtingen uit hoofde van de beschikbare-premieregelingen voor deelnemers. Het beleggingsrisico ligt bij de deelnemers. De voorziening voor rekening en risico deelnemers is gewaardeerd volgens dezelfde grondslagen die gelden voor de waardering van de corresponderende beleggingen voor risico deelnemers.

#### **Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds**

Het fonds had het premievrijstellingsrisico voor de staffelleeftijden tot leeftijd 65 volledig herverzekerd op rentebasis. Het premievrijstellingsrisico voor de staffelleeftijden vanaf 65 tot 67 was niet herverzekerd en kwam derhalve voor risico van het fonds. Ultimo 2017 veranderde dit: Flexsecurity heeft het gehele premievrijstellingsrisico in eigen beheer en houdt zodoende een (grotere) voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds aan. Deze voorziening is opgebouwd uit twee componenten. Voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers houdt het fonds een voorziening aan ter hoogte van de contante waarde van de vrijgestelde pensioenpremies, welke bestaat uit de vrijgestelde staffelpremies vermeerderd met de vrijgestelde overlijdensrisicopremies. Deze overlijdensrisicopremies zijn geraamd als een opslag van 4,1% op de vrijgestelde staffelpremies. Voor zieke deelnemers houdt het fonds een voorziening aan ter hoogte van twee jaar de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid. Deze risicopremie is geschat op basis van de daadwerkelijke schadelast van het fonds in de afgelopen vijf jaar.

De contante waarde van de toekomstige premies is bepaald op basis van de actuariële grondslagen van het fonds. Het fonds houdt bij de vaststelling van de voorziening rekening met revalideringskansen. Deze zijn gebaseerd op de door het Verbond van Verzekeraars gepubliceerde kansen uit september 2006. Aan de hand van een uitgevoerde backtest zijn deze revalideringskansen verzwaard, gezien de revalideringswaarnemingen bij het fonds in het recente verleden.

In verband met de verzwarende van de revalidatiekansen is er een last van € 1.000.000 genomen.

Ten aanzien van de overlevingskansen is de AG Prognose tafel 2018 (startjaar 2019) gebruikt, verzwaard met fondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op de ervaringssterfte voor verzekeraars ES-P2.

### **Overige voorzieningen**

#### **Voorziening toekomstige uitvoeringskosten**

Ten behoeve van toekomstige uitvoeringskosten is er een voorziening gevormd om mogelijke doorlopende uitvoeringskosten te financieren in geval Flexsecurity geen actieve pensioenregelingen meer kent en diensgevolge geen premies meer ontvangt. De omvang van deze voorziening bedraagt 2,5% van de som van technische voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers en voor risico fonds.

#### **Kortlopende schulden en overlopende passiva**

Kortlopende schulden en overlopende passiva worden bij eerste opname gewaardeerd op reële waarde. Na eerste opname worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

### **Grondslagen voor bepaling resultaat**

#### ***Algemeen***

De in de staat van baten en lasten opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderinggrondslagen voor beleggingen en de voorzieningen pensioenverplichtingen. Mede omdat Flexsecurity alleen zuivere premiepensioenregelingen uitvoert, zijn de baten en lasten alle gewaardeerd op actuele waarde. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

#### ***Premiebijdragen***

Onder premiebijdragen wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van eventuele kortingen. Dit betreft de premiebijdragen van werkgevers en deelnemers als ook uitkeringen uit hoofde van de risicoverzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid van de herverzekeraar. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben, zowel voor wat betreft die van de werkgever als die van de deelnemers, en worden gewaardeerd tegen actuele waarde.

### **Beleggingsresultaten risico deelnemers en risico pensioenfonds**

#### ***Indirecte beleggingsopbrengsten***

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden de gerealiseerde en ongerealiseerde waardewijzigingen en valutaresultaten verstaan. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waarde veranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### ***Directe beleggingsopbrengsten***

Onder de directe beleggingsopbrengsten worden in dit verband rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten verstaan. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### ***Kosten vermogensbeheer***

Onder kosten van vermogensbeheer vallen de beheerkosten die de vermogensbeheerders, waaronder de fiduciaire vermogensbeheerder, bij Flexsecurity in rekening brengen, evenals de transactiekosten, bewaarloon en de overige administratieve kosten van beleggingen.

### ***Verrekening van kosten***

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, provisies, valutaverschillen en dergelijke.

### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen en zijn toegerekend aan het verslagjaar waarin zij uitgekeerd zijn ten behoeve van de aankoop van levenslange uitkeringen.

[Dit betreft de uitbetaling van de pensioenkapitalen bij expiratie – door ouderdom of overlijden – direct aan de deelnemers of nabestaanden (in geval van kapitalen onder de afkoopgrenzen) of aan verzekeraars die naar keuze van de deelnemers of nabestaanden de pensioenuitkeringen gaan verzorgen (in geval van kapitalen boven de afkoopgrenzen).]

### **Pensioenuitvoeringskosten**

De pensioenuitvoeringskosten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers**

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers betreft de wijziging in de waarde van de technische voorziening voor risico deelnemers.

### **Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds**

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds betreft de wijziging in de waarde van de technische voorziening voor risico fonds.

### **Saldo overdrachten van rechten**

De post saldo overdracht van rechten bevat het saldo van bedragen uit hoofde van overgenomen dan wel overgedragen pensioenverplichtingen.

### **Afkoop van pensioenen**

De post afkoop van pensioenen bevat het saldo van bedragen uit hoofde van ineens uitgekeerde kleine pensioenkapitalen die in het kader van de wettelijke mogelijkheden hieromtrent in het verslagjaar uitgekeerd zijn aan gewezen deelnemers.

### **Overige baten en lasten**

Overige baten en lasten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Kasstroomoverzicht**

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd. Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten.

### **Actuele dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad**

De actuele dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de bezittingen en de verplichtingen van het fonds. De beleidsdekkingsgraad is normaliter het twaalfmaands voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraden. Aangezien Flexsecurity pas sinds september 2018 maandelijks een actuele dekkingsgraad vaststelt, betreft het ultimo 2018 een viermaands voortschrijdend gemiddelde. Ultimo 2017 was de beleidsdekkingsgraad gelijk aan de actuele dekkingsgraad.

### **Reële dekkingsgraad**

Ultimo 2018 kent Flexsecurity beschikbare premieregelingen en een schadevoorziening. Hoewel er geen toeslag kan plaatsvinden in deze regelingen, moet bij de bepaling van de reële dekkingsgraad van het fonds rekening gehouden worden met een toeslag op basis van een prijsindexcijfer. Conform wetgeving is zodoende voor de berekening van de contante waarde van de toekomstige indexatie ten behoeve van de reële dekkingsgraad is een rekenrente van 6,75% gehanteerd. De reële dekkingsgraad is als volgt vastgesteld:  $\text{beleidsdekkingsgraad} / \text{benodigde beleidsdekkingsgraad}$  bij volledige toeslagverlening.



## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen	Waarde- ontwik- keling	Stand ultimo 2018
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelen beleggingsfondsen	4.248	3.751	-4.454	-186	3.359
<b>Vastrentende waarden</b>					
Vastrentende beleggingsfondsen	5.667	19.272	0	119	25.058
Derivaten	0	0	0	0	0
<b>Overige beleggingen</b>					
Liquiditeiten beleggingsfondsen	9.315	11.381	-11.500	-48	9.148
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds activa zijde</b>	<b>19.230</b>	<b>34.404</b>	<b>-15.954</b>	<b>-115</b>	<b>37.565</b>
Derivaten (passiva zijde)	0	0	0	0	0
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>19.230</b>	<b>34.404</b>	<b>-15.954</b>	<b>-115</b>	<b>37.565</b>

Er wordt niet direct belegd in aangesloten ondernemingen.

### Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2018
<b>Zakelijke waarden</b>				
Aandelen beleggingsfondsen	0	3.359	0	3.359
<b>Vastrentende waarden</b>				
Vastrentende beleggingsfondsen	0	25.058	0	25.058
<b>Derivaten</b>				
Derivaten	0	0	0	0
<b>Overige beleggingen</b>				
Liquiditeiten beleggingsfondsen	0	9.148	0	9.148
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>0</b>	<b>37.565</b>	<b>0</b>	<b>37.565</b>



## [2] Beleggingen voor risico deelnemers in totaal

Categorie	Stand ultimo 2017	Aankopen/Verstrekkingen	Verkopen	Waardeontwikkeling	Stand ultimo 2018
<b>Onroerende zaken</b>					
Vastgoed beleggingsfondsen	32.743	8.688	-8.483	3.287	36.235
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelen beleggingsfondsen	124.513	63.391	-58.680	-12.317	116.907
<b>Vastrentende waarden</b>					
Staatsobligaties	79.624	18.310	-13.454	-192	84.288
Vastrentende beleggingsfondsen	80.406	13.311	-8.413	-143	85.161
Hypothecaire leningen	27.095	2.665	0	-58	29.702
	<b>187.125</b>	<b>34.286</b>	<b>-21.867</b>	<b>-393</b>	<b>199.151</b>
<b>Derivaten</b>					
Valutaderivaten	571	0	0	-571	0
<b>Overige beleggingen</b>					
Liquiditeiten beleggingsfondsen	42.697	6.503	-8.175	-227	40.798
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers activa zijde</b>	<b>387.649</b>	<b>112.868</b>	<b>-97.205</b>	<b>-10.221</b>	<b>393.091</b>
<b>Derivaten (passiva zijde)</b>					
Valutaderivaten	0	411.784	-411.784	-110	-110
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers passiva zijde</b>	<b>0</b>	<b>411.784</b>	<b>-411.784</b>	<b>-110</b>	<b>-110</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers</b>	<b>387.649</b>	<b>-298.916</b>	<b>314.579</b>	<b>-10.331</b>	<b>392.981</b>

Er wordt niet direct belegd in aangesloten ondernemingen.

Het uitlenen van effecten geschiedt slechts in enkele beleggingsfondsen. Het risico dat het fonds hierbij loopt is, gezien de zekerheden die ten aanzien van het uitlenen van effecten gesteld worden, minimaal.

Het afdekken van het renterisico op de pensioenen vindt plaats met behulp van obligaties en LDI-beleggingsfondsen. Binnen de LDI-beleggingsfondsen wordt gebruikt gemaakt van rentederivaten. Deze staan niet op naam van het pensioenfonds, maar zijn onderdeel van de portefeuille van het beleggingsfonds waarin belegd wordt. Op naam van Flexsecurity staan valutaderivaten: deze zijn ter afdekking van het valutarisico op de Amerikaanse dollar en het Britse pond; ten behoeve hiervan wordt 'door' de beleggingsfondsen waarin Flexsecurity belegt 'heen gekeken'. De waarde van de valutaderivaten is derhalve zichtbaar op de balans van het pensioenfonds en het resultaat van de valuta-afdekking is opgenomen in de staat van baten en lasten.

### Methodiek bepaling marktwaarde

Level 1: Directe marktwaardering: beursnotering in een actieve markt (waarop geen prijsaanpassingen worden uitgevoerd).

Level 2: Afgeleide marktwaardering: geen directe beursnotering maar andere uit de markt waarneembare data danwel een prijs gebaseerd op een transactie in een niet actieve markt met niet-significante prijsaanpassing (gebaseerd op aannames en schattingen).

Level 3: Modellen en technieken: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden.

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2018
<b>Onroerende zaken</b>				
Vastgoed beleggingsfondsen	0	36.235	0	36.235
<b>Zakelijke waarden</b>				
Aandelen beleggingsfondsen	0	116.907	0	116.907
<b>Vastrentende waarden</b>				
Staatsobligaties	84.288	0	0	84.288
Vastrentende beleggingsfondsen	0	85.161	0	85.161
Hypothecaire leningen	0	29.702	0	29.702
	<b>84.288</b>	<b>114.863</b>	<b>0</b>	<b>199.151</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	0	-110	0	-110
<b>Overige beleggingen</b>				
Liquiditeiten beleggingsfondsen	0	40.798	0	40.798
<b>Totaal belegd vermogen voor risico deelnemers</b>	<b>84.288</b>	<b>308.693</b>	<b>0</b>	<b>392.981</b>

**[3] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen**

Deze post heeft betrekking op het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen op de passivazijde van de (toelichting op) de balans.

De vordering van € 13,0 miljoen van ultimo 2017 is door de herverzekeraar in 2018 aan het fonds betaald. Hiermee is de herverzekering ten einde gekomen. Deze herverzekering betrof de verzekering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

**[4] Vorderingen en overlopende activa**

Nog te ontvangen premie van werkgever en deelnemers

Nog door te storten onttrekkingen

Vooruitbetaalde bedragen en nog te ontvangen bedragen

Te vorderen technische winstdeling op herverzekeraar

**Totaal vorderingen en overlopende activa**

De vordering met betrekking tot de te vorderen technische winstdeling heeft deels (503) een looptijd langer dan een jaar. Deze komt tot uitkering na afloop van de contractperiode (na 2020, dus in 2021). In geval er meer premie voor de overlijdensrisicoverzekering betaald is dan er schade is, deelt Flexsecurity in de winst, te weten 90% hiervan. Tot en met 2018 is er sprake van een technisch resultaat van € 0,559 miljoen, waarvan Flexsecurity recht heeft op € 0,503 miljoen

De andere vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.

**[5] Liquide middelen**

ING Bank N.V.

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

**Totaal activa**

	2018	2017
	<b>0</b>	<b>13.000</b>
	4.427	4.144
	2.533	3.689
	7	61
	613	2.569
	<b>7.580</b>	<b>10.463</b>
	<b>4.738</b>	<b>4.825</b>
	<b>442.974</b>	<b>435.167</b>

**Passiva****[6] Stichtingskapitaal en reserves**

Stichtingskapitaal

0

0

**Algemene reserve**

Stand per 1 januari

8.572

8.940

Saldobestemming boekjaar

1.402

-368

Stand per 31 december

9.974

8.572

**Totaal eigen vermogen****9.974****8.572**

De algemene reserve is bedoeld als buffer om te voorzien in mogelijke financiële tekorten van het fonds.

Flexsecurity past de regelgeving van het Financieel Toetsingskader (FTK) toe. Bij bepaling van het zogeheten minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) wordt rekening gehouden met de uitvoeringskosten van het fonds en met de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's die het fonds formeel loopt – en die Flexsecurity grotendeels herverzekerd heeft. Het MVEV is gelijk aan € 7.232 (2017: € 6.591). Het berekende vereist eigen vermogen (VEV) is lager, maar dient conform het FTK minimaal op het niveau van het VEV te liggen. Daarom is het VEV ook € 7.232.

Eigen vermogen

9.974

8.572

Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)

7.232

6.591

Vereist eigen vermogen (VEV)

7.232

6.591

Solvabiliteitsbuffer

2.742

1.981

De som van het vereist eigen vermogen en de solvabiliteitsbuffer is gelijk aan de omvang van de algemene reserves van het pensioenfonds per einde van genoemde jaren.

Dekkingsgraad

102,3%

102,1%

Beleidsdekkingsgraad

102,5%

102,1%

Reële dekkingsgraad

101,2%

101,2%

	2018	2017
<b>Technische voorzieningen</b>		
<b>[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Stand per 1 januari	15.898	15.331
In-/revalidering - premie uitlooprisico	0	533
Vaststelling schadevoorziening zonder raming	0	256
Wijziging grondslagen: revalideringskansen	0	-222
Vrijval herverzekeringsdeel	-15.898	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>0</b>	<b>15.898</b>
<p>Vanaf 2018 is het herverzekeringsdeel technische voorzieningen nihil: Flexsecurity heeft deze voorziening in eigen beheer genomen, de verzekeraar heeft de schadereserve afgekocht.</p>		
<b>[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Stand per 1 januari	395.828	353.599
Mutatie boekjaar:		
– Premie	48.092	47.199
– Premie arbeidsongeschikten	1.072	848
– Rendement	-8.931	23.197
– Overdracht in	1.059	454
– Overdracht uit	-3.760	-3.399
– Afkopen	-28.877	-20.933
– Afkopen en uitkeringen bij pensionering	-4.938	-4.869
– Sterfte	-488	-435
– Overige mutaties	339	167
<b>Stand per 31 december</b>	<b>399.396 <sup>1)</sup></b>	<b>395.828</b>
<b>[9] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds</b>		
Stand per 1 januari	2.169	2.997
Mutatie boekjaar:		
– Vaststelling schadevoorziening	18.820	-568
– Opname uitlooprisico	55	-260
<b>Stand per 31 december</b>	<b>21.044</b>	<b>2.169</b>

1) De voorziening voor risico deelnemers is niet één op één gelijk met de waarde van beleggingen voor risico deelnemers. Het verschil zit in de onderdelen 'VPV risico deelnemers nog te beleggen' ad 3.859, de 'VPV risico deelnemers overige verplichtingen' ad 2.533, het cashfonds bij Kempens Capital Management ad 19 en het verschil in beleggingswaarde tussen Assetcare en de AZL-administratie ad 4, die alle zijn opgenomen in de totale voorziening voor risico deelnemers.

Het fonds had het premievrijstellingsrisico voor de tot leeftijd 65 tot en met 2017 volledig herverzekerd. Het premievrijstellingsrisico voor de staffelleeftijden vanaf 65 tot 67 was niet herverzekerd en kwam derhalve al voor risico van het fonds. Vanaf 2018 houdt Flexsecurity een voorziening in eigen beheer aan voor het premievrijstellingsrisico.

Het fonds heeft in 2018 ter zake het premievrijstellingsrisico de revalideringskansen van de arbeidsongeschikte deelnemers geëvalueerd middels een backtest. Op basis van de backtest lijken de huidige revalideringskansen niet passend voor het fonds. Doordat de gebruikte data in de backtest echter worden vertroebeld doordat het traject van herkeuringen van de huidige arbeidsongeschikten slechts halverwege is, kunnen geen definitieve conclusies uit de backtest getrokken worden. De backtest zal na afronding van het herkeuringstraject opnieuw plaatsvinden. Voorzichtigheidshalve heeft het fonds, in overleg met de adviserend en waarmede actuaris, besloten reeds rekening te houden met een aanpassing van de revalideringskansen. Hiervoor is ultimo 2018 een stelpost van 1 miljoen euro opgenomen

#### [10] Overige technische voorziening voor risico fonds

Dit betreft een voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten

Stand per 1 januari

10.347

9.298

Herijking kostenvoorziening

-125

588

Vrijval voor kosten over uitkeringen/afkopen

-913

-719

Toevoeging aan kostenvoorziening vanuit premie

1.202

1.180

#### Stand per 31 december

10.511

10.347

Er is een separate voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten, waardoor cijfermatig inzichtelijk is wat het eigen vermogen van het fonds dat vrijelijk ter beschikking staat. Deze voorziening bedraagt ultimo 2018 € 10,511 miljoen, wat op de balansdatum overeenkomt met een bedrag van 2,5% van de voorzieningen pensioenverplichtingen voor risico deelnemers en voor risico fonds.

	2018	2017
<b>[11] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Negatieve derivaten	110	0
Belastingen en sociale premies	875	1.510
Schulden aan herverzekeraar	225	0
Schulden uit hoofde van uitvoerings- en administratiekosten	488	838
Vooruitontvangen bedragen	351	5
	<b>2.049</b>	<b>2.353</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal passiva</b>	<b>442.974</b>	<b>435.167</b>





## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden namens de werkgever ontvangen geen beloning voor de door hen verrichte bestuurswerkzaamheden. De bestuursleden namens de deelnemers ontvangen sinds 2015 een vaste vergoeding van € 25.000,- excl. btw. In 2019 wordt dit bedrag geïndexeerd. De leden namens de deelnemers van het verantwoordingsorgaan ontvangen vacatiegeld per vergadering. De leden namens de werkgever van het verantwoordingsorgaan ontvangen geen vacatiegelden. Over boekjaar 2018 is in totaal € 72.896,- aan vaste vergoedingen en vacatiegelden uitgekeerd. In 2017 was dit € 67.592,-.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2018 had Stichting Pensioenfonds Flexsecurity geen personeelsleden in dienst.

De pensioenuitvoering wordt voor een deel gedaan door het pensioenbureau van Randstad Groep Nederland B.V. 25% van de personeels- en huisvestingskosten van dit pensioenbureau wordt doorbelast aan Flexsecurity.

Baten en lasten	2018	2017
<b>[12] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	0	0
Zakelijke waarden	85	75
Vastrentende waarden	0	0
Banken	-49	-37
Overige	0	0
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>36</b>	<b>38</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	0	0
Zakelijke waarden	-186	275
Vastrentende waarden	119	17
Derivaten	0	0
Overige beleggingen	-48	-48
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>-115</b>	<b>244</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beleggingsadviseur	-44	-16
Bewaarloon	-7	-7
Beheerloon	-10	0
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-61</b>	<b>-23</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>-140</b>	<b>259</b>

	2018	2017
<b>[13] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	1.187	1.185
Zakelijke waarden	1.326	2.072
Vastrentende waarden	2.125	2.293
Overige beleggingen	0	0
Overige	-6	0
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>4.632</b>	<b>5.550</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	3.287	2.725
Zakelijke waarden	-12.320	12.763
Vastrentende waarden	-345	-822
Derivaten	-2.820	3.957
Overige beleggingen	-226	-226
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>-12.424</b>	<b>18.397</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon	-148	-130
Bewaarloon	-66	-66
Beleggingsadviseur	-924	-461
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-1.138</b>	<b>-657</b>
De transactiekosten van de beleggingen die direct in rekening zijn gebracht bij Flexsecurity, zijn nihil. Transactiekosten worden verrekend met aan- en verkoopprijzen. Voor een schatting van de verrekende transactiekosten wordt verwezen naar het bestuursverslag.		
De kosten vermogensbeheer zijn niet toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën, omdat het kosten betreft die op alle categorieën van toepassing zijn: fiduciair vermogensbeheerder KCM, beleggingsadministrateur AssetCare en custodian KAS Bank verrichten diensten voor alle beleggingen van het fonds. De kosten die zij in rekening brengen bij SPR, zijn op basis van functionele werkzaamheden opgesteld en worden niet per beleggingscategorie berekend of verdeeld.		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>	<b>-8.930</b>	<b>23.290</b>

	2018	2017
<b>[14] Premiebijdragen van werkgever en deelnemers</b>		
Premiebijdragen Basispensioenregeling (door werkgever)	15.088	15.550
Premiebijdragen Pluspensioenregeling (door werkgever en deelnemers)	42.836	38.071
Overige premies voor risico deelnemers	145	282
<b>Totale premiebijdragen</b>	<b>58.069</b>	<b>53.903</b>
<p>De premiebijdragen zijn enkel voor risico deelnemers. De premiebijdrage voor de Basispensioenregeling bedraagt 2,6% (in 2017 2,6%) van de pensioengrondslag, zijnde het brutoloon. Deze premie wordt geheel betaald door de werkgever. De premiebijdrage voor de Pluspensioenregeling bedroeg 11,4% in 2018 (in het eerste halfjaar respectievelijk tweede halfjaar 2017: 10,8% en 11,1%) van de pensioengrondslag, zijnde het brutoloon minus een franchise van € 6,43 per uur (2017: € 6,32). Hiervan wordt 1/3 betaald door de werknemer (deelnemer). De werkgever betaalt 2/3.</p> <p>De feitelijke premie van Flexsecurity pensioen is gelijk aan de ingelegde premies: Flexsecurity voert enkel beschikbarepremieregelingen uit. De kostendekkende premie bestaat uit de in de pensioenkapitalen van deelnemers gestorte premies plus de kosten voor de aanvullende risicoverzekeringen, de uitvoeringskosten en een solvabiliteits toeslag. De kostendekkende premie bedroeg in 2018 € 55.032 (2017: € 54.071). Er is sprake van een premieoverschot: de feitelijke premie is hoger dan de kostendekkende premie: € 58.069 vs. € 55.032, een overschot van € 3.037.</p> <p>De kostendekkende premie is als volgt opgebouwd:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Premiestortingen risico deelnemer</li> <li>- Herverzekeringspremies</li> <li>- Directe kosten</li> <li>- Solvabiliteitsopslag</li> </ul>		
	49.295	48.379
	3.253	3.097
	2.248	2.980
	236	40
	<b>55.032</b>	<b>54.496</b>
<b>[15] Saldo van overdrachten en rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	1.059	454
Overgedragen pensioenverplichtingen	-12.950	-5.049
	<b>-11.891</b>	<b>-4.595</b>

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>[16] Pensioenuitkeringen en afkopen</b>		
Overlijdensuitkeringen	-181	-239
Afkoopsommen	-24.926	-24.348
Overige uitkeringen	-5	0
	<b>-25.112</b>	<b>-24.587</b>
<b>[17] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Premie	-48.092	-47.199
Premie arbeidsongeschikten	-1.072	-848
Rendement	8.931	-23.197
Overdracht in	-1.059	-454
Overdracht uit	3.760	3.399
Afkopen	28.877	20.933
Afkopen en uitkeringen bij pensionering	4.938	4.869
Sterfte	488	435
Overige mutaties	-339	-167
	<b>-3.568</b>	<b>-42.229</b>
<b>[18] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico fonds</b>		
Vaststelling schadevoorziening	-18.820	568
Opname uitlooprisico	-55	260
	<b>-18.875</b>	<b>828</b>
<b>[19] Mutatie overige technische voorziening voor risico fonds</b>		
Dit betreft de mutatie van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten		
Herijking kostenvoorziening	125	-588
Vrijval voor kosten over uitkeringen/afkopen	913	719
Toevoeging aan kostenvoorziening vanuit premie	-1.202	-1.180
	<b>-164</b>	<b>-1.049</b>
<b>[20] Mutatie overige voorzieningen</b>		
Vrijval herverzekerde voorziening	<b>15.898</b>	<b>0</b>

	2018	2017
<b>[21] Mutatie overige voorzieningen</b>		
Premies herverzekering	-1.694	-3.306
Uitkering premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid	0	824
Uitkering kapitaal bij leven	0	-1.760
Resultaatdeling	503	928
	<b>-1.191</b>	<b>-3.314</b>
<b>[22] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratiekosten AZL	-2.383	-2.663
Accountant:		
– Onafhankelijke accountant controle jaarrekening en DNB-jaarstaten	-61	-59
– Onafhankelijke accountant fiscale advisering	0	0
– Onafhankelijke accountant andere	0	0
Actuaris	-122	-77
Doorbelaste kosten Pensioenbureau Diemen	-240	-205
De Nederlandsche Bank	-20	-19
Autoriteit Financiële Markten	-33	-32
Bestuurskosten	-73	-68
Opleidingskosten	-13	-2
Overige algemene kosten	-217	-149
	<b>-3.162</b>	<b>-3.274</b>
Onder de overige algemene kosten zijn onder andere opgenomen de vergaderkosten, kosten van de visitatiecommissie, het Pensioenregister en het UWV plus de kosten van inhuur van adviseurs. Communicatiekosten, waaronder die van de website, maken onderdeel uit van de administratiekosten AZL.		
<b>[23] Overige baten en lasten</b>		
Sterfteresultaat	488	435
Overig	-20	-35
	<b>468</b>	<b>400</b>
Het sterfteresultaat betreft de vrijval van pensioenkapitalen van overleden deelnemers die geen nabestaanden hebben. Deze kapitalen vervallen aan het fonds.		
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>1.402</b>	<b>-368</b>



## Risicobeheer

### Beleid

Voor risicobeheer heeft het bestuur de beschikking over de volgende beleidsinstrumenten:

- Beleggingsbeleid;
- Financieringsbeleid;
- Premiebeleid;
- Herverzekeringsbeleid;
- Risicobeleid ten aanzien van uitbesteding.

Welke beleidsinstrumenten het bestuur op welke manier zal hanteren, wordt bepaald op basis van analyses van de te verwachten toekomstige ontwikkelingen van de verplichtingen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Op basis van de uitkomsten van deze analyses stelt het bestuur jaarlijks beleggingsrichtlijnen vast waarop het door het fonds uit te voeren beleggingsbeleid wordt gebaseerd. De beleggingsrichtlijnen zetten uiteen binnen welke grenzen en normen het beleggingsbeleid moet worden uitgevoerd, en richten zich op het beheersen van de belangrijkste (beleggings)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt Kempen Capital Management gebruik van verschillende financiële instrumenten.

Het uitvoeren van transacties in financiële instrumenten kan ertoe leiden dat Flexsecurity pensioen risico's verkrijgt of overdraagt aan een andere partij. Hierbij moet vooral gedacht worden aan risico's die samenhangen met veranderingen in beurskoersen, rentetarieven, wisselkoersen, debiteurenkwaliteit en liquiditeit. In het kader van de beperking van deze risico's kunnen derivaten en andere instrumenten aangewend worden om deze risico's te beperken.

### Risicobeheersing

Hieronder wordt nader ingegaan op de wijze waarop Flexsecurity pensioen de aan beleggingen en financiële instrumenten gerelateerde risico's beheerst. De in de tabellen opgenomen cijfers ter zake de beleggingen betreffen optellingen van de beleggingen voor risico pensioenfondsen en de beleggingen voor risico deelnemers op balansdatum.

#### *Marktrisico*

Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in marktprijzen. Flexsecurity pensioen tracht deze risico's te beperken door de beleggingsportefeuille te diversifiëren over verschillende categorieën.

#### *Renterisico*

Renterisico is het risico dat de waarden van beleggingen en financiële instrumenten zullen fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktwaarde. Anders dan bij traditionele pensioenregelingen met een toegezegde aanspraak speelt de verhouding tussen de rentegevoeligheid van de bezittingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen van de stichting geen rol. Wel speelt de rente een rol als het gaat op de 'koopkracht' van het pensioenkapitaal van de deelnemers: staat de rente hoog op het moment van pensioeningang, dan kan de deelnemer een grotere periodieke pensioenuitkering ontvangen dan in geval de rente laag staat. Dit is de reden waarom Flexsecurity bij het Pluspensioen wel rekening houdt met renteontwikkelingen. De oudere leeftijdsgroepen hebben een groter aandeel van rentegerelateerde beleggingsinstrumenten (vastrentende waarden) in portefeuille waardoor er een directe koppeling is gemaakt met de koopkracht van het pensioenkapitaal.

#### *Valutarisico*

Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutawisselkoersen. Het valutarisico dat Flexsecurity pensioen loopt, houdt in hoofdzaak verband met beleggingen waarvan de koers niet in euro genoteerd is. Deze risico's worden beperkt doordat schommelingen in de valutawisselkoersen binnen de beleggingsfondsen stelselmatig worden afgedekt door de vermogensbeheerder. Als "door de beleggingsfondsen" waarin Flexsecurity

belegt, "heen" gekeken wordt, kan de tabel 'Beleggingen verdeeld naar valuta's' worden opgesteld ten aanzien van de valuta waarin de beleggingen gedaan zijn. Meer dan driekwart van de beleggingen wordt gedaan in eurogenoteerde instrumenten. De relatief hoge bedragen die onder 'overige valuta' vermeld staan, zijn te verklaren door de beleggingen die in de opkomende landen geschieden - voornamelijk in aandelen en vastrentende waarden (hoogrentende leningen).

Beleggingen verdeeld naar valuta's x € 1.000	Vastgoed- beleg- gingen		Vastren- tende waarden		Overige beleg- gingen	Totaal
	Aandelen	Derivaten				
Euro	34.885	17.833	211.533	34.989	54.175	353.416
Britse Pond	69	13.563	126	-	-	13.758
Hongkong dollar	113	12.236	-	-	-586	11.763
Japanse yen	174	3.718	-	-2.825	-	1.067
Amerikaanse dollar	798	28.418	3.247	-32.274	-	189
Canadese dollar	42	1.350	-	-	-	1.392
Australische dollar	70	-	-	-	-	70
Overige valuta	82	43.148	5.660	-	-	48.890
<b>Stand per 31-12-2018</b>	<b>36.235</b>	<b>120.266</b>	<b>220.566</b>	<b>-110</b>	<b>53.590</b>	<b>430.546</b>

Beleggingen verdeeld naar valuta's x € 1.000	Vastgoed- beleg- gingen		Vastren- tende waarden		Overige beleg- gingen	Totaal
	Aandelen	Derivaten				
Euro	32.743	36.678	179.585	-	51.705	300.712
Britse Pond	-	9.455	3.309	-	-	12.765
Hongkong dollar	-	13.265	-	48.413	308	61.986
Japanse yen	-	-	-	-10.228	-	-10.228
Amerikaanse dollar	-	36.678	1.725	-37.615	-	789
Canadese dollar	-	1.115	-	-	-	1.115
Australische dollar	-	-	-	-	-	-
Overige valuta	-	31.570	8.171	-	-	39.741
<b>Stand per 31-12-2017</b>	<b>32.743</b>	<b>128.762</b>	<b>192.791</b>	<b>571</b>	<b>52.013</b>	<b>406.880</b>

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat voortvloeit uit het feit dat een specifieke tegenpartij tegenover Flexsecurity pensioen niet in staat is aan zijn verplichtingen uit hoofde van contracten betreffende financiële instrumenten te voldoen. Door de beleggingen in vastrentende waarden (mede via deelname in beleggingsfondsen) te spreiden over een groot aantal debiteuren, wordt het kredietrisico aanzienlijk beperkt. Voorts geldt de eis van een minimale debiteurenkwaliteit, hetgeen in casu betekent dat de debiteur in de regel minimaal een AA-rating dient te bezitten. Beleggingen in leningen met een lagere kredietwaardigheid zijn tot een percentage van 15% van de vastrentende waarden toegestaan. Op deze wijze worden risico's ten aanzien van de kredietwaardigheid beperkt.



Flexsecurity pensioen gaat ervan uit dat het nauwelijks kredietrisico loopt over de staatsobligaties die gewaardeerd zijn met een AAA-rating. Op basis van deze aannames is het maximale kredietrisico 40% van de omvang van de portefeuille vastrentende waarden.

<b>Kredietwaardigheid vastrentende waarden</b> <b>x € 1.000</b>	<b>vastrentende waarden</b>
AAA	75.414
AA	81.417
A	22.025
BBB	30.381
BB	2.255
B	1.784
Geen rating of lager	7.291
<b>Stand per 31-12-2018</b>	<b>220.566</b>

<b>Kredietwaardigheid vastrentende waarden</b> <b>x € 1.000</b>	<b>vastrentende waarden</b>
AAA	65.916
AA	46.559
A	17.479
BBB	30.564
BB	2.210
B	1.533
Geen rating of lager	28.529
<b>Stand per 31-12-2017</b>	<b>192.791</b>

De tabel waarin de verdeling naar kredietwaardigheid van de tegenpartijen van de vastrentende waarden per einde 2018 is opgenomen, bevestigt deze aanname: 81,1% van de vastrentende waarden heeft een credit rating van A of hoger, 71,1% van AA of hoger.

#### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die benodigd zijn om aan bepaalde verplichtingen te kunnen voldoen. Het liquiditeitsrisico dat het pensioenfonds loopt is zeer beperkt aangezien er geen beleggingen plaatsvinden in incurante effecten. De meeste beleggingen van het fonds vinden plaats in beleggingsfondsen waarvoor een dagelijkse waardebepaling wordt gedaan. Deze beleggingen kunnen, binnen zekere restricties, op dagbasis volledig te gelde worden gemaakt.

Daarnaast geschiedt een deel van de beleggingen in vastgoedfondsen van CBRE en Altera, en zijn er beleggingen in hypotheekfondsen van Aegon AM. Hoewel deze beleggingen niet op dagbasis verkocht kunnen worden, zijn de participaties in deze beleggingsfondsen goed verkoopbaar binnen een termijn van drie maanden tot een jaar. Gegeven de omvang van deze beleggingen zal het in de praktijk niet onoverkomelijk zijn kopers te vinden.

### Kasstroombisico

Kasstroombisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een monetair instrument zullen fluctueren in omvang. Dit risico wordt beheerst door een zo nauwkeurig mogelijke afstemming van de feitelijke kasstromen aan de benodigde situatie.

### Concentratierisico

Grote posten kunnen leiden tot concentratierisico. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van leningen die sterk sectorgebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien aandelen in dezelfde sector worden aangehouden, is sprake van een cumulatief concentratierisico. Voor de beleggingsfondsen waarin Flexsecurity pensioen belegt, gelden interne richtlijnen ten aanzien van concentratie; binnen deze fondsen wordt daardoor het concentratierisico actief gemanaged.

Als wederom door alle beleggingsfondsen "heen" wordt "gekeken", dan is onderstaande tabel voor wat betreft de regiospreiding op te stellen. Een ruime meerderheid van de beleggingen is in de Europese Unie, al worden de cijfers ietwat vertekend door de waarden van de (valuta)derivaten.

Beleggingen verdeeld naar regio's x € 1.000	Vastgoed- beleg- gingen		Vastren- tende waarden		Overige beleg- gingen	Totaal
	Aandelen	Derivaten				
Azië	-	37.560	-	-2.825	-	34.736
Centraal en Zuid-Amerika	-	2.692	-	-	-	2.692
Europese Unie	36.235	43.529	220.391	34.989	53.590	388.734
Europeanon-EU	-	6.915	-	-	-	6.915
Noord-Amerika	-	28.099	176	-32.274	-	-4.000
Pacific	-	-	-	-	-	-
Overige/niet gedefinieerd	-	1.470	-1	-	-	1.469
<b>Stand per 31-12-2018</b>	<b>36.235</b>	<b>120.266</b>	<b>220.566</b>	<b>-110</b>	<b>53.590</b>	<b>430.546</b>

Beleggingen verdeeld naar regio's x € 1.000	Vastgoed- beleg- gingen		Vastren- tende waarden		Overige beleg- gingen	Totaal
	Aandelen	Derivaten				
Azië	-	21.776	3.096	-	-	24.872
Centraal en Zuid-Amerika	-	54	2.388	-	-	2.441
Europese Unie	32.743	59.362	179.151	48.413	52.013	371.682
Europeanon-EU	-	13.609	2.855	-10.228	-	6.236
Noord-Amerika	-	33.928	4.807	-37.615	-	1.121
Pacific	-	-	-	-	-	-
Overige/niet gedefinieerd	-	32	495	-	-	527
<b>Stand per 31-12-2017</b>	<b>32.743</b>	<b>128.762</b>	<b>192.791</b>	<b>571</b>	<b>52.013</b>	<b>406.880</b>

**Operationeel risico**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door Flexsecurity beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op meerdere gebieden, zoals de administratieve organisatie, de interne controles, procedures en processen, en kwaliteit van de geautomatiseerde systemen. Een en ander wordt getoetst aan de hand van ISAE-3402-rapporten; rapporten waarover de twee belangrijkste bij de uitvoering betrokken uitbestedingspartijen van Flexsecurity, AZL en Kempen Capital Management, beschikken.

**Systeemrisico**

Systeemrisico betreft het risico dat het mondiale financiële systeem (de internationale markten) niet langer naar behoren functioneert, waardoor beleggingen van het fonds niet langer verhandelbaar zijn en zelfs, al dan niet tijdelijk, hun waarde kunnen verliezen. Net als voor andere marktpartijen, is dit risico voor het fonds niet beheersbaar. Iets wat nadrukkelijk tot uiting komt in de waardeontwikkeling van de beleggingen.

**Gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die invloed hebben op de in de jaarrekening gepresenteerde cijfers.

**Resultaatbestemming**

Op basis van artikel 3 van de statuten van het pensioenfonds wordt het maken van winst niet beoogd. Dientengevolge wordt het saldo van baten en lasten ten gunste dan wel ten laste van de algemene reserve gebracht. Na bestemming van het resultaat over 2018 is daarom € 1.402.000,- toegevoegd aan de algemene reserve. De balans in de jaarrekening is opgesteld na deze resultaatbestemming.

De jaarrekening 2018 is opgemaakt op 18 juni 2019 en ondertekend te Diemen op 27 juni 2019.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity,

Raimond Schikhof, voorzitter

Edmund Hammen, secretaris

Ronald Ganzeboom, plaatsvervangend voorzitter

Marion Verheul, plaatsvervangend secretaris



# Overige gegevens

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Flexsecurity 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 actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity, 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 € 1.631.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 108.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

---

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

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

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

### **Oordeel**

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk 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.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amstelveen, 26 juni 2019

Drs. H. Zaghoui AAG  
Verbonden aan Towers Watson Netherlands B.V.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity

### Verklaring over de jaarrekening 2018

#### *Ons oordeel*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van de stichting op 31 december 2018 en van het resultaat voor het jaar geëindigd op 31 december 2018 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 2018 van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Diemen ('de stichting') gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten voor het jaar geëindigd op 31 december 2018; 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 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 paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

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

#### Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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).

### Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het bestuursverslag;
- 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 het verslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole**

### ***Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening***

Het bestuur 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 het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

Amsterdam, 27 juni 2019

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. H.C. van der Rijst RA



**Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2018 van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity**

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen.

Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting.
- 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 op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting 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 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 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.



# Personalia Flexsecurity

1 juni 2018

## Bestuur

<i>Naam</i>	<i>Functie</i>	<i>Geleding</i>	<i>Functie buiten bestuur</i>	<i>Organisatie</i>	<i>Leeftijd</i>
Raimond Schikhof	Voorzitter	Werkgever	Directeur Pensioenzaken	Randstad Groep Nederland	53
Edmund Hammen	Secretaris	Deelnemers	Business Manager	Nationale-Nederlanden	39
Ronald Ganzeboom	Plv. voorzitter	Werkgever	Adjunct-directeur Pensioenzaken	Randstad Groep Nederland	48
Marion Verheul	Plv. secretaris	Deelnemers	Zelfstandig adviseur vermogensbeheer	ICC Consultancy	49

## Verantwoordingsorgaan

<i>Naam</i>	<i>Functie</i>	<i>Geleding</i>	<i>Functie buiten bestuur</i>	<i>Organisatie</i>	<i>Leeftijd</i>
Hans van Slooten	Voorzitter	Werkgever	Chief financial officer	Randstad Groep Nederland	52
Monique van Dalen-Krommenhoek	Lid	Deelnemers	Senior medewerker bedrijfsvoering	Nedvang	45
Swen Laarveld	Lid	Werkgever	Manager Arbeidsverhoudingen	Randstad Groep Nederland	41
Esther Gotink	Aspirant-lid	Deelnemers	Zelfstandig ondernemer in boardroom consultancy en training	Morpho Training & Assesment	46

## Overzicht nevenfuncties bestuursleden

### Raimond Schikhof

1. Directeur Pensioenzaken Randstad Groep Nederland bv
2. Bestuurslid Bpf StiPP
3. Directeur Stichting Pensioenfonds Randstad
4. Fractie-assistent VVD Gemeente Oostzaan
5. Lid Rekenkamercommissie Gemeente Oostzaan
6. Secretaris Stichting West Coast Challenge
7. Docent Stichting Pensioen Opleidingen
8. Extern deskundige Pensioencommissie Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten

### **Edmund Hammen**

1. Business Manager Nationale-Nederlanden Levensverzekeringsmaatschappij N.V.

### **Ronald Ganzeboom**

1. Adjunct-directeur Pensioenzaken Randstad Groep Nederland bv
2. Adjunct-directeur Stichting Pensioenfonds Randstad
3. Penningmeester Stichting Hockeypark Myra

### **Marion Verheul**

1. Eigenaar Investment Communication Consultancy B.V.; uit dien hoofde beleggingsadviseur bij:
  - a. Bpf Slagers,
  - b. Bpf Schoonmaak,
  - c. Hagee Stichting,
  - d. Randstad Holding nv inzake Vedior-pensioenen
2. Bestuurslid Bpf Koopvaardij en portefeuillehouder beleggingen
3. Lid van de Raad van Toezicht van VLEP (psf. voor de vleeswarenindustrie)
4. Docent Stichting Pensioen Opleidingen

## **Overzicht nevenfuncties (aspirant-)leden verantwoordingsorgaan**

### **Hans van Slooten**

1. Chief financial officer Randstad Groep Nederland bv

### **Monique van Dalen-Krommenhoek**

1. Senior medewerker bedrijfsvoering Nedvang
2. Secretaris Maserati Club Holland

### **Swen Laarveld**

1. Manager Arbeidsverhoudingen Randstad Groep Nederland bv
2. Voorzitter raad van toezicht Ante, Met talent vooruit!
3. Lid raad van toezicht Omroep Flevoland

### **Esther Gotink**

1. Eigenaar bureau Morpho Training & Assessment
2. Bibliotheekassistent & trainer digitale geletterdheid, Idea bibliotekengroep
3. Freelance copywriter en vertaler