

Jaarverslag 2014

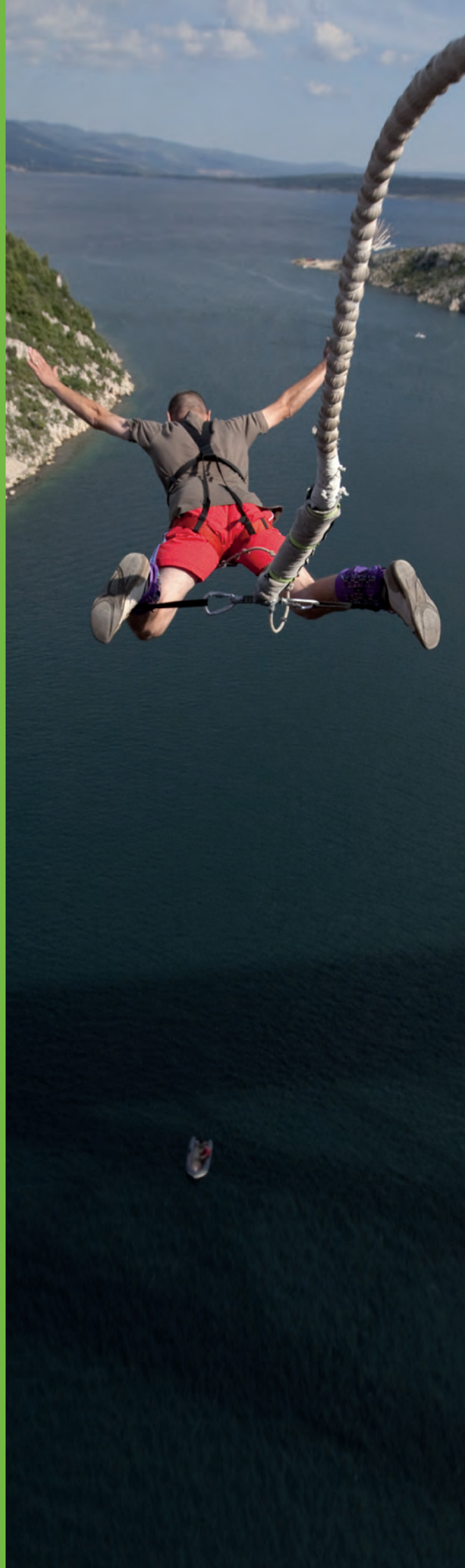


Stichting
Pensioenfonds
Flexsecurity

flexsecurity
pensioen

Kernpunten

- ✖ Positieve beleggingsrendementen in 2014
- ✖ Participatiewaarde Basispensioen gestegen met 5%
- ✖ Participatiewaarden Pluspensioen stijgen alle: variërend van 9,1% tot 16,9%
- ✖ Positief resultaat verbetert financiële positie pensioenfondsen
- ✖ Aantal actieve deelnemers toegenomen naar 60.949
- ✖ Besturing van fonds gewijzigd: kleiner bestuur



Inhoud

Kerncijfers	
Meerjarenoverzicht van kerncijfers	2
Verslag van het bestuur	
Algemene informatie	4
Juridische structuur	4
Samenstelling van organen en commissies	5
Statutaire doelstellingen	8
Financiële positie en ontwikkeling deelnemersbestand	11
Financiële positie	11
Ontwikkeling deelnemersbestand	14
Bestuursvergaderingen en besluitvorming	18
Vergaderingen	18
Activiteiten en besluiten	18
Risicobeheersing en uitvoeringskosten	24
Risicobeheersing	24
Uitvoeringskosten	27
Beleggingen	30
Algemene ontwikkelingen op beleggingsgebied	30
Beleggingsbeleid en -rendement	30
Rapportage van het verantwoordings- orgaan	39
Verslag en oordeel verantwoor- dingsorgaan inzake de jaarrekening 2014 en het handelen van het bestuur	39
Reactie van het bestuur	40
Verklaring en ondertekening	41
Ontwikkelingen in 2015	41
Ondertekening	41

Jaarrekening	
Toelichting op de balans en staat van baten en lasten	46
1. Algemene toelichting	46
2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva	47
3. Grondslagen voor bepaling resultaat	49
4. Kasstroomoverzicht	50
5. Beleggingen voor risico deelnemers en beleggingen voor risico pensioenfonds	50
6. Beleggingen voor risico pensioenfonds	54
7. Vorderingen en overlopende activa	54
8. Overige activa	54
9. Stichtingskapitaal en reserves	55
10. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	55
11. Overige schulden en overlopende passiva	56
12. Risicobeheer	57
13. Verbonden partijen	59
14. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen	59
15. Premiebijdragen	60
16. Beleggingsresultaten	61
17. Overige baten	62
18. Pensioenuitkeringen	62
19. Afkoop van pensioenen	62
20. Pensioenuitvoeringskosten	63
21. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	63
22. Saldo overdrachten van rechten	63
23. Overige lasten	63
24. Aantal personeelsleden	64
25. Honoraria van de onafhankelijke accountant	64
Ondertekening	65
Overige gegevens	
Overige gegevens	67
Resultaatbestemming	67
Gebeurtenissen na balansdatum	67
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	68
Verklaring van de actuaaris	69

Meerjarenoverzicht van kerncijfers

x € 1.000, tenzij anders aangegeven	2014	2013	2012	2011	2010
Aantal aangesloten ondernemingen	31	28	26	25	24
Aantal deelnemers					
Actieve deelnemers	60.949	60.078	56.113	50.551	52.074
Gewezen deelnemers	220.064	223.755	219.108	321.143	325.802
Totaal	281.013	283.833	275.221	371.694	377.876
Rijpingsgraad: premievrije deelnemers t.o.v. totaal aantal deelnemers	78%	79%	80%	86%	86%
Bedragen					
Premiebedragen	45.769	45.533	43.182	39.285	38.589
<i>Uitkeringen (ineens) aan deelnemers:</i>					
Ten behoeve van ouderdomspensioen	-	-	(3.737)	(2.770)	(371)
Ten behoeve van nabestaandenpensioen	(280)	(437)	(647)	(274)	(1.693)
Ten behoeve van afgekochte pensioenen	(18.575)	(17.546)	(61.036)	(28.183)	(24.450)
Saldo overdrachten van rechten	(6.998)	(2.663)	(668)	(2.671)	(2.720)
Uitvoeringskosten	(2.591)	(2.648)	(3.253)	(2.095)	(2.311)
Uitvoeringskosten als percentage van premie	5,7%	5,8%	7,5%	5,3%	6,0%
Financiële positie					
Beleggingen voor risico pensioenfondsen én risico deelnemers	319.870	278.062	245.765	257.589	257.209
Stichtingskapitaal en reserve	18.347	16.731	14.531	11.198	7.954
Voorziening pensioenverplichtingen	302.847	262.827	242.152	253.962	256.593
Minimaal vereist vermogen	648	670	818	530	583
Vereist eigen vermogen	648	670	818	530	521
Beleggingen, beleggingsopbrengsten					
Directe beleggingsopbrengsten	1.870	2.874	2.649	1.921	1.639
Indirecte beleggingsopbrengsten	24.857	776	14.854	(6.079)	17.689
Kosten vermogensbeheer	(830)	(732)	(365)	(366)	(365)
Totale beleggingsopbrengsten	25.897	2.918	17.138	(4.524)	18.963
Aandelen	87.059	74.433	65.002	55.113	60.688
Obligaties	153.968	115.670	184.895	175.834	168.799
Vastgoed	17.227	15.312	12.380	12.576	17.288
Financiële derivaten (valutatermijncontracten)	(1.068)	(24)	(50)	(187)	551
Overige beleggingen, inclusief liquide middelen	62.684	72.671	(16.462)	14.253	9.883
Totale beleggingen	319.870	278.062	245.765	257.589	257.209
<i>Waarvan voor risico deelnemers</i>	<i>301.072</i>	<i>262.084</i>	<i>238.420</i>	<i>251.139</i>	<i>252.309</i>
Performance beleggingsportefeuilles					
Beleggingsrendement Basispensioen	5,0%	1,3%	4,8%	1,9%	7,8%
Beleggingsrendement rendementsportefeuille	8,1%	7,4%	9,3%	(10,0)%	7,8%
Beleggingsrendement vastrentendewaardeportefeuille	9,4%	(0,4)%	8,9%	3,3%	0,8%
Beleggingsrendement matchingsportefeuille	21,0%	(11,0)%	-	-	-
Beleggingsrendement liquiditeitenportefeuille	0,0%	0,0%	-	-	-

Verslag van het bestuur

4	Algemene informatie
11	Financiële positie en ontwikkeling deelnemersbestand
18	Bestuursvergaderingen en besluitvorming
24	Risicobeheersing en uitvoeringskosten
30	Beleggingen
39	Rapportage van het verantwoordings- orgaan
41	Verklaring en ondertekening

Algemene informatie

Juridische structuur

Algemeen

Stichting Pensioenfonds Flexsecurity ('Flexsecurity', 'het fonds', 'Flexsecurity pensioen', 'pensioenfonds'), statutair gevestigd in Amsterdam, is opgericht op 16 februari 1999. 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 2015.

Flexsecurity is een ondernemingspensioenfonds en treedt op als pensioenuitvoerder van de pensioenregelingen van de onder Randstad Groep Nederland bv 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. Ook de personen die werkzaam zijn onder de arbeidsvoorwaardenregeling voor Medewerkers van Payroll-Ondernemingen vallen binnen deze pensioenregelingen.

Krachtens genoemde CAO en arbeidsvoorwaardenregeling 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. Randstad Groep Nederland bv en haar dochterondernemingen die vallen onder de werkingssfeer van genoemde CAO en arbeidsvoorwaardenregeling, zijn door StiPP op vrijwillige basis vrijgesteld van de verplicht gestelde deelname aan het bedrijfstakpensioenfonds. Deze ondernemingen zijn in staat gesteld de pensioenregelingen door middel van het pensioenfonds Flexsecurity uit te voeren.

Flexsecurity pensioen heeft een paritair samengesteld bestuur dat zich terzijde laat staan door een geschillencommissie. Daarnaast is er een verantwoordingsorgaan. Het pensioenfonds heeft geen personeel in dienst: alle werkzaamheden (pensioenadministratie, -uitbetaling, vermogensbeheer, communicatie, etc.) zijn uitbesteed.

Statuten

Gedurende het verslagjaar zijn de statuten van het fonds twee keer gewijzigd. De wijzigingen kwamen direct voort

uit toepassing van bepalingen uit de Wet Versterking bestuur pensioenfonds die in 2014 in werking is getreden, en derhalve betrekking hebben op de besturing van Flexsecurity. De statuten zijn onder meer in te zien via de website van het pensioenfonds.

Aangesloten ondernemingen

Ultimo 2014 waren de volgende 31 ondernemingen (juridische entiteiten) aangesloten bij het fonds:

- Banenbedrijf bv
- JMW Horeca Uitzendbureau bv
- Mailprofs Uitzendbureaux BV
- Randstad Direct bv
- Randstad HR Solutions bv
- Randstad Onderwijs bv
- Randstad Payroll Direct bv
- Randstad Payroll Solutions bv
- Randstad Payroll Solutions MVL bv
- Randstad Payroll Solutions Projecten bv
- Randstad Payroll Solutions T&L bv
- Randstad Professionals bv
- Randstad Resource Bedrijf Zakelijk bv
- Randstad Technoflex bv
- Randstad Technologies 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 Inhouse Services bv
- Tempo-Team Payroll Services bv
- Tempo-Team Payrolling MVL 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

Alle ondernemingen zijn dochterondernemingen van Randstad Groep Nederland bv. Alle ondernemingen zijn aangesloten op grond van de hierboven vermelde CAO en arbeidsvoorwaardenregeling, met uitzondering van Sparq Outsourcing bv.

In 2014 hebben zich drie ondernemingen aangesloten bij Flexsecurity, te weten: Randstad Technologies bv, Tempo-Team Contracting Services bv en Tempo-Team Techniek bv.

Samenstelling van organen en commissies

Bestuur

Er zijn in het verslagjaar geen wijzigingen geweest in de bestuurssamenstelling. Het bestuur was samengesteld uit vier werkgeversvertegenwoordigers en vier deelnemersvertegenwoordigers. Deze samenstelling was als vermeld in onderstaande tabel.

Bestuur 2014

	functie	geleding
Gerrit van Rooij	voorzitter	werkgever
Irène Nauta	secretaris	deelnemers
Sieto de Leeuw	plv. voorzitter	werkgever
René Mullens	plv. secretaris	deelnemers
Gerard Wilts	lid	deelnemers
Hans van Slooten	lid	werkgever
Edmund Hammen	lid	deelnemers
Cees Water	lid	werkgever

Krachtens de aangepaste statuten is met ingang van 2015 het bestuur echter rigoureus gewijzigd: zeven bestuursleden zijn afgetreden, drie personen zijn aangetreden als bestuurslid. Per saldo is het bestuur verkleind: van acht naar vier leden. Het nieuwe bestuur bestaat namelijk uit twee leden namens de werkgever en twee leden namens de deelnemers¹.

De afgetreden bestuursleden namens de werkgever zijn Gerrit van Rooij, Sieto de Leeuw en Hans van Slooten. De afgetreden leden namens de deelnemers zijn Irène Nauta, Gerard Wilts en René Mullens. Zij zijn op gepaste wijze bedankt voor hun vele jaren bestuurslidmaatschap. In het hoofdstuk 'Bestuursvergaderingen en besluitvorming' is meer opgenomen over de gewijzigde bestuurssamenstelling en de redenen daarvoor.

De samenstelling van het bestuur is thans (2015) als onderstaand.

Bestuursleden namens de werkgever

	functie	datum toetreden	datum aftreden
Raimond Schikhof	voorzitter	1 januari 2015	1 januari 2019
Ronald Ganzeboom	plv. voorzitter	1 januari 2015	1 januari 2019

Bestuursleden namens de deelnemers

	functie	datum toetreden	datum aftreden
Edmund Hammen	secretaris	1 augustus 2011	1 januari 2019
Marion Verheul	plv. secretaris	1 januari 2015	1 januari 2019

Het bestuur vertegenwoordigt het pensioenfonds en draagt de verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de pensioenregeling en het daarbij behorende pensioen- en beleggingsbeleid. Besluitvorming vereist dat een meerderheid van de bestuursleden haar stem uitbrengt en dat ten minste de helft van de uitgebrachte stemmen instemt.

Het fonds heeft met ingang van 2015 geen directie meer. De voormalige directieleden, de heren Schikhof en Ganzeboom, zijn beiden (uitvoerend) bestuurslid van het fonds geworden.

Beleggingsadviescommissie

Het pensioenfonds had tot en met 2014 een beleggingsadviescommissie (BAC). De BAC adviseerde het bestuur over beleggingsaangelegenheden die het pensioenfonds aangaan. De commissie was samengesteld uit leden van het bestuur, de directie van het pensioenfonds en een extern deskundige. Deze laatste, Marion Verheul, is met ingang van 2015 toegetreden tot het bestuur van het pensioenfonds. Met de implementatie van een kleiner, operationeler bestuur is de BAC opgeheven. De taken van de BAC zijn overgeheveld naar het bestuur.

Geschillencommissie

Het fonds heeft een geschillen- en klachtenregeling. De belangrijkste punten uit deze regeling zijn:

- Geschillen betreffen disputen tussen het fonds en belanghebbenden waarin belanghebbenden zich in hun rechtspositie menen geschaad;
- 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 samengesteld uit drie leden: twee bestuurders en een onafhankelijk voorzitter;

¹ In principe hoeft van benoeming van bestuursleden in andere jaren dan het verslagjaar in het jaarverslag geen melding te hoeven gemaakt. Ten behoeve van transparantie en vanwege het feit dat het hier gaat om een rigoureuze verandering van de bestuurssamenstelling is dat hier wel gedaan.

De geschillencommissie is door het bestuur gemandateerd tot het doen van bindende uitspraken. De samenstelling van de commissie staat vermeld in onderstaande tabel. Opgemerkt wordt dat er op het moment van schrijven van dit verslag twee vacante zetels zijn in deze commissie; het bestuur heeft het voornemen twee leden van het Verantwoordingsorgaan van het fonds deze zetels te laten bekleden. Dit zal geschieden, zodra het Verantwoordingsorgaan ook formeel volledig is samengesteld. De (beoogde) leden van het Verantwoordingsorgaan hebben hiermee ingestemd.

Leden Geschillencommissie

	functie
Mevrouw mr. drs. D. Visser	voorzitter
vacature	lid namens deelnemers
vacature	lid namens werkgever

Verantwoordingsorgaan

Flexsecurity heeft een verantwoordingsorgaan, het orgaan waaraan het bestuur verantwoording aflegt over het gevoerde en het te voeren beleid. Dit orgaan bestond van 2008 tot en met 2014 uit zes leden uit de twee geledingen (werkgever en deelnemers).

Krachtens de nieuwe statuten is de samenstelling met ingang van 2015 gewijzigd: het Verantwoordingsorgaan bestaat thans uit vier leden: twee namens werkgever en twee namens deelnemers. De (beoogde) leden staan vermeld in de tabel; op het moment van schrijven van dit verslag heeft de toezichthouder, De Nederlandsche Bank, zich nog niet volledig kunnen uitspreken over instemming met de benoeming van deze nieuwe leden. De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan is diensgevolge onder voorbehoud: Hans van Slooten en Irène Nauta zijn benoemd, de overige twee (beoogde) leden zitten nog in de procedure voor benoeming.

(Beoogde) leden Verantwoordingsorgaan

	functie	geleding	datum aftreden
Hans van Slooten	lid	werkgever	1 januari 2019
Irène Nauta	lid	deelnemers	1 januari 2019
Michel Verdoold	lid	werkgever	1 januari 2019
Monique van Dalen-Krommenhoek	lid	deelnemers	1 januari 2019

Het Verantwoordingsorgaan is dus in 2015 geheel vernieuwd: alle (eerdere) leden zijn afgetreden per 1 januari 2015. In het verslagjaar 2014 zijn er echter geen wijzigingen in de samenstelling van het orgaan geweest. Het orgaan bestond toen - net als in 2012 en 2013 - uit de dames Kemper en Bais (beiden namens werkgever) en de heren Koppenol (werkgever), Cashoek (deelnemers), Tas (deelnemers) en Casteelen (deelnemers).

De nieuwe leden Hans van Slooten en Michel Verdoold zijn door de werkgever rechtstreeks benoemd als lid van het Verantwoordingsorgaan (onder voorbehoud van instemming van deze benoemingen door De Nederlandsche Bank). De heer Van Slooten was tot en met 2014 bestuurslid van Flexsecurity - eveneens namens de werkgever.

De nieuwe leden Irène Nauta en Monique van Dalen zijn door de deelnemers op basis van een verkiezing in maart 2015 benoemd als leden van het Verantwoordingsorgaan (ook onder voorbehoud van instemming door De Nederlandsche Bank). Irène Nauta was tot en met 2014 bestuurslid van het fonds - eveneens namens de deelnemers. Deze nieuwe leden namens de deelnemers zijn overeenkomstig de aangepaste statuten van het fonds door de deelnemers uit hun midden - aan de hand van een verkiezing - benoemd. Aan deze verkiezing namen 11 kandidaten deel, zijnde allen actieve deelnemers van Flexsecurity. De actieve deelnemers van Flexsecurity - op dat moment waren dat er 56.671 - zijn op 27 maart 2015 uitgenodigd hun stem uit te brengen op één van de kandidaten. Bij het sluiten van de stembus op de 16 april 2015 bleken er 709 geldige stemmen te zijn uitgebracht, waarmee het opkomstpercentage 1,25% bedroeg. Met 158 respectievelijk met 105 stemmen zijn Monique van Dalen en Irène Nauta als winnaars van de verkiezing naar voren gekomen. De overige kandidaten blijven in beeld voor eventuele benoemingen in het Verantwoordingsorgaan in geval benoemingen niet de instemming van De Nederlandsche Bank verkrijgen of in geval er sprake is van tussentijdse opvolging (als een lidmaatschap voortijdig beëindigd wordt).

Instemming met benoemingen in het Verantwoordingsorgaan door De Nederlandsche Bank is met ingang van 2015 aan de orde, omdat de aangepaste statuten van het fonds bepalen dat het Verantwoordingsorgaan naast adviesrechten ook over goedkeuringsrechten beschikt. Met de verkleining - en in zekere mate professionalisering van het bestuur vanaf 2015 - is gemeend dat de rol van het Verantwoordingsorgaan namelijk zwaarder zou moeten zijn. Zodoende zijn leden van het Verantwoordingsorgaan

medebeleidsbepaler van het fonds en dienen zij bij hun benoemingen getoetst te worden op geschiktheid.

In tegenstelling tot de meeste pensioenfondsen heeft het Verantwoordingsorgaan van Flexsecurity dus goedkeuringsrechten met betrekking tot 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.

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 2013 heeft deze commissie voor het laatst een visitatie uitgevoerd, door de in tabel vermelde personen. De eerstvolgende visitatie staat gepland voor het najaar van 2015. Vanaf 2015 zal de visitatiecommissie jaarlijks een visitatie uitvoeren.

Leden Visitatiecommissie

	functie
Mevrouw mr. M. Meijer-Zaalberg	voorzitter
De heer prof. dr. D.M. Swagerman	lid
De heer drs. J.C.F.M. Nuyens RA	lid

Compliance officer

Het bestuur van het pensioenfonds heeft mevrouw mr. M.A.C. Scholten benoemd als compliance officer binnen de organisatie. De voornaamste taak van de compliance officer is het onafhankelijk toezicht op de naleving van de gedragscode. Dit leidt onder meer tot het toetsen van de naleving van wet- en regelgeving met betrekking tot onder andere koersgevoelige informatie en privé-effectentransacties door het bestuur en de medewerkers van het pensioenfonds.

Vermogensbeheerder en controleur

De vermogensbeheerder van het fonds is Kempen Capital Management N.V. te Amsterdam (KCM). Met ingang van 1 januari 2013 beheert KCM het totaal belegde vermogen van het fonds, zijnde de kapitalen van het Basis- en het Pluspensioen, als ook een groot deel van het eigen vermogen.

Controlewerkzaamheden met betrekking tot de beleggingen en de beleggingsadministratie zijn uitbesteed aan een derde partij, AssetCare B.V.

Custodian

In het kader van "asset safety" heeft Flexsecurity in 2014 een nieuwe custodian aangesteld, zijnde KAS Bank NV. Tot dan werd gebruik gemaakt van de diensten van Kempen Custody Services BV, maar ten behoeve van de gewenste scheiding tussen bewaring en vermogensbeheer heeft het bestuur besloten de bewaring van de beleggingen onder te brengen bij een andere partij. Na een zorgvuldig selectietraject is in de tweede helft van 2014 KAS Bank NV geselecteerd. De overgang van de beleggingen van Kempen Custody Services naar KAS Bank heeft in het najaar van 2014 plaatsgevonden.

Verzekeraar

Ten behoeve van de Pluspensioenregeling heeft het fonds de risicoverzekeringen voor nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheid herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekeringsmaatschappij N.V. (NN). Tot en met 2012 was NN de uitvoerder van het fonds en was Flexsecurity zodoende een herverzekerd pensioenfonds. Sinds 2013 is NN geen uitvoerder meer en is de formele relatie tussen NN en Flexsecurity beperkt tot genoemde risicoverzekeringen. Flexsecurity is sindsdien een pensioenfonds in eigen beheer.

Onafhankelijke accountant

De onafhankelijke accountant van Flexsecurity pensioen is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Actuaris

De certificerende actuaris van het pensioenfonds is met ingang van het verslagjaar 2014 Sprekels & Verschuren B.V.

Dagelijkse uitvoering

De uitvoering van het fonds is sinds 2013 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 plaats, 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.

Daarnaast is een deel van de uitvoerende werkzaamheden uitbesteed aan het pensioenbureau van Randstad Holding nv. 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 Holding. Tijdens het verslagjaar is naar schatting 25% van de capaciteit van het pensioenbureau aangewend ten behoeve van Flexsecurity pensioen. De personeels- en huisvestingskosten van het pensioenbureau worden dan ook voor 25% door Randstad Holding doorbelast aan Flexsecurity (2013: 25%).

De financiering van de uitvoeringskosten van het fonds geschiedt vanuit de premies die door deelnemers en werkgever worden ingelegd. Hiervoor werd bij het Basispensioen tot en met 2014 een kostenafslag gehanteerd. Deze bedroeg 7% van de ingelegde premies (2013: 7%). Bij het Pluspensioen worden de uitvoeringskosten gefinancierd uit het verschil tussen de ingelegde doorsneepremies en de leeftijdsafhankelijke, in het beleggingsdepot te storten, premie.

Website

De website van Flexsecurity pensioen is op internet benaderbaar via 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 ook filmpjes over levensgebeurtenissen die effect (kunnen) hebben op het pensioen van de deelnemers.

Medio 2015 zal de website geheel vernieuwd worden.

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.

Statuten

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar dus gewijzigd. De belangrijkste wijzigingen betreffen de samenstelling en benoeming van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, als ook de bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan. Meer hierover is hierboven vermeld in de paragrafen ter zake deze twee fondsorganen.

Pensioenreglement

Flexsecurity voert twee pensioenregelingen en heeft zodoende twee pensioenreglementen: één voor het Basispensioen en één voor het Pluspensioen. Hieraan liggen CAO-afspraken alsmede de verplichtstelling van deze CAO-afspraken ten grondslag. De belangrijkste kenmerken van beide regelingen zijn hieronder opgesomd.

Basispensioen

De belangrijkste kenmerken van de Basispensioenregeling zijn:

- Geldt voor flexwerkers die meer dan zesentwintig weken, maar minder dan negenenzeventig weken gewerkt hebben;
- Gedurende de eerste zesentwintig weken van het dienstverband derhalve geen pensioenopbouw; daarna wel voor een ieder ouder dan 21 jaar;
- Beschikbare premieregeling met pensioenleeftijd van 65 jaar. Vanaf 2015 is de pensioenleeftijd 67 jaar;
- Pensioenpremie bedraagt 2,6% van het brutoloon en komt geheel ten laste van de werkgever. De bijdrage van de deelnemer is nihil. In 2015 bedraagt de pensioenpremie 2,4% van het brutoloon;
- Pensioengrondslag was in 2014 (en daarvoor) gelijk aan het brutoloon. Vanaf 2015 geldt dit niet meer: de pensioengrondslag is thans gelijk aan het brutoloon minus de franchise, zijnde een uurfranchise van € 6,09;
- 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 gewerkt hebben alsmede voor werkenden werkzaam onder de arbeidsvoorwaardenregeling voor Medewerkers van Payroll-ondernemingen (VPO);
- Geen wachttijd; uitzondering: twee maanden wachttijd voor werkenden binnen de VPO-arbeidsvoorwaardenregeling; toetredingsleeftijd is 21 jaar;
- Beschikbare premieregeling met pensioenleeftijd van 65 jaar. Vanaf 2015 is de pensioenleeftijd 67 jaar;
- Pensioenpremie voor ouderdomspensioen 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 2014 11,1% (2015: 10,8%; 2013: 11,7%) van de pensioengrondslag en komt voor 2/3 voor rekening van de werkgever. 1/3 deel wordt derhalve betaald door de deelnemer;
- Voor de bepaling van de pensioengrondslag wordt gebruik gemaakt van een uurfranchise. Deze bedroeg in 2014 € 5,88 (2015: € 6,09; 2013: € 5,85).

In beginsel wordt bij overgang van Basis- naar Pluspensioen het bijbehorende kapitaal overgedragen.

Afkoop van kleine pensioenen

Flexsecurity pensioen maakt structureel gebruik van de mogelijkheid die de Pensioenwet biedt, om kleine pensioenen '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. In 2014 zijn de deelnemers die in 2012 'slaper' van het fonds werden en gezien hun opgebouwde kapitaal hiervoor in aanmerking kwamen, afgekocht.

Uitvoeringsovereenkomst

Aan de hand van de Pensioenwet zijn in 2008 de aansluitingsovereenkomsten met alle afzonderlijke aangesloten ondernemingen vervangen door één 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 bv – een subholding van de Randstad Groep waarin alle Nederlandse werkmaatschappijen zijn opgenomen.

In de uitvoeringsovereenkomst is expliciet vastgelegd dat de financiële verplichtingen van de werkgever niet verder strekken dan de tijdige betaling van de werkgeversbijdrage, maar dat er ook in geen geval sprake kan zijn van premiekorting of teruggave van premies aan de werkgever. Flexsecurity pensioen 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 uitvoeringsovereenkomst kent een looptijd van vijf jaar – thans tot 1 januari 2018. Deze overeenkomst wordt in beginsel steeds voor een tijdvak van vijf jaren verlengd. 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)

Mede ten gevolge van de gewijzigde pensioenreglementen, de wijzigingen in het beleggingsbeleid en de nieuwe uitvoeringsovereenkomst is de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds aangepast. De laatste aanpassing dateert van 1 januari 2014. 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. Mede naar aanleiding van het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

zal het bestuur voor 1 juli 2015 een nieuwe ABTN opstellen en vaststellen.

Gedragscodes

Flexsecurity pensioen heeft een interne gedragscode, waarmee wordt beoogd te voldoen aan de eisen die de Autoriteit Financiële Markten (AFM) hanteert bij haar effectentypische gedragstoezicht bij pensioenfondsen. Alle (voormalige) bestuursleden en andere betrokkenen, de zogeheten verbonden personen, hebben – aan de compliance officer van het fonds – schriftelijk verklaard in 2014 conform de geldende gedragsregels te hebben gehandeld. De compliance officer heeft geen onregelmatigheden geconstateerd.

Vanaf 2015 dienen ook de leden van het Verantwoordingsorgaan de gedragscode van het fonds na te leven.

Geschillen en klachten

Voor het eerst in haar bestaan (opgericht in 2008) heeft de geschillencommissie van Flexsecurity in 2014 een (vermeend) geschil van een belanghebbende ontvangen en behandeld. Hierover is in het jaarverslag 2013 al verslag gedaan. De kwestie is naar tevredenheid opgelost en heeft niet geleid tot financiële lasten of verplichtingen voor Flexsecurity. Voor het overige zijn er in het verslagjaar geen (vermeende) geschillen geweest.

Daarnaast zijn er door de directie en door uitvoerder AZL klachten behandeld. Dit waren er zeven in 2014. Zes van de klachten betrof ontevredenheid c.q. onduidelijkheid met betrekking tot de afkoop van een (klein) pensioen. Eén klacht betrof de veronderstelling dat Flexsecurity 'woekerpensioenen' zou hebben. Alle klachten zijn naar tevredenheid van betrokken deelnemers en Flexsecurity afgehandeld. Naar aanleiding hiervan is de communicatie inzake de afkoop van kleine pensioenen verbeterd.

Uitbesteding

Hierboven is al vermeld dat Flexsecurity pensioen gebruik maakt van het pensioenbureau van Randstad Holding nv. Zodoende zijn alle werkzaamheden van het pensioenfonds uitbesteed: aan Randstad Holding en aan AZL voor wat betreft de administratieve uitvoering, aan Kempen Capital Management (KCM) voor wat betreft het vermogensbeheer en aan Nationale-Nederlanden voor wat betreft de risicoverzekeringen van het Pluspensioen. Bovendien zijn controlewerkzaamheden met betrekking tot de omvang en waarde van de beleggingen uitbesteed aan een onafhankelijke partij, AssetCare B.V., en is de bewaring van de beleggingen ondergebracht bij KAS Bank NV. Met genoemde partijen zijn

uitbestedingsovereenkomsten en service level agreements afgesloten.

De dienstverlening van Randstad Holding aan het fonds is geformaliseerd door middel van een overeenkomst. Deze uitbestedingsovereenkomst is getoetst aan de wettelijke uitbestedingsrichtlijnen 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 pensioen betrokken deelnemers, gewezen deelnemers en aangesloten ondernemingen.

Financiële positie en ontwikkeling deelnemersbestand

Financiële positie

Met betrekking tot de financiële positie van het fonds gaat de aandacht van het bestuur voornamelijk uit naar twee onderwerpen: de beleggingen en de uitvoeringskosten van het pensioenfonds. Deze laatste komen bij het Basispensioen namelijk in mindering op de (volledig door de werkgever) ingelegde premies. Bij het Pluspensioen worden de uitvoeringskosten gefinancierd uit het verschil tussen de door werkgever en deelnemers betaalde doorsneepremie en de in het beleggingsdepot ingelegde (netto) premie. (Vanaf 2015 geldt dit ook voor het Basispensioen.) Elke euro die aan uitvoeringskosten wordt besteed, kan feitelijk niet ten gunste van de deelnemers van het fonds komen. Reden om voortdurend aandacht te schenken aan de (ontwikkeling van de) uitvoeringskosten. Op de uitvoeringskosten wordt elders in dit verslag ingegaan.

Met betrekking tot de aandacht voor de beleggingen: aangezien Flexsecurity pensioen alleen 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. Sinds 2013 zijn er zeven leeftijdsgroepen. Zodoende zijn

Participatiewaarden

in €

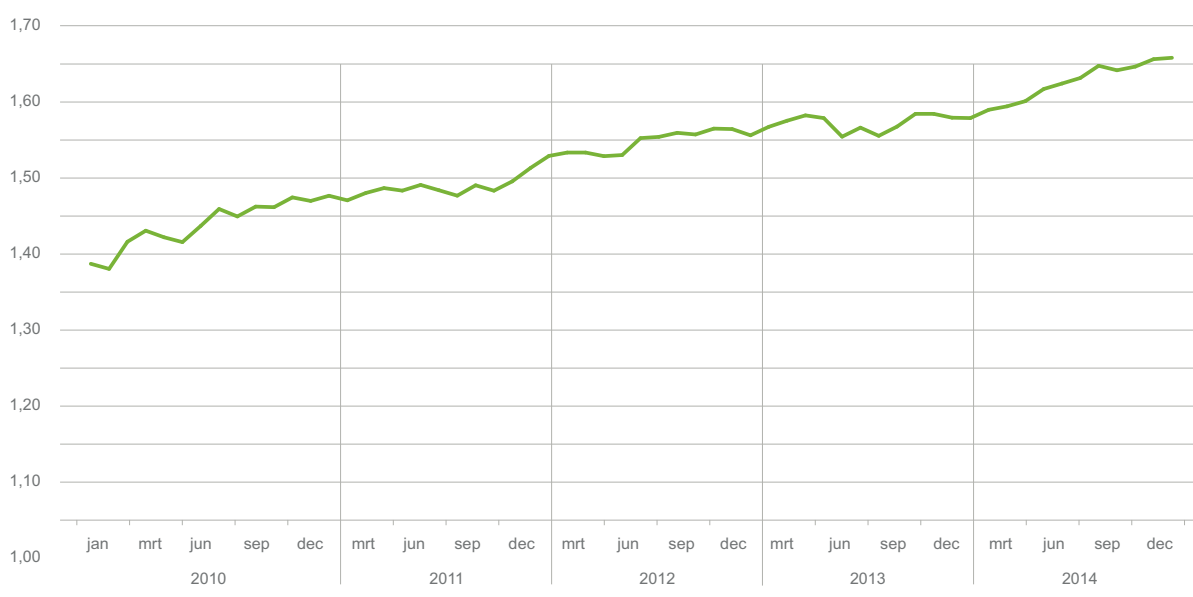
	participatiewaarde ultimo 2014	participatiewaarde ultimo 2013	waardeontwikkeling 2014
Pluspensioen:			
Leeftijdsgroep 21 - 39 jaar	174,73	160,20	9,1%
Leeftijdsgroep 40 - 44	175,64	159,22	10,3%
Leeftijdsgroep 45 - 49	175,69	157,52	11,5%
Leeftijdsgroep 50 - 54	181,36	157,74	15,0%
Leeftijdsgroep 55 - 59	184,39	157,70	16,9%
Leeftijdsgroep 60 - 63	182,84	158,01	15,7%
Leeftijdsgroep 64 jaar en ouder	178,98	157,65	13,5%
Basispensioen	1,66	1,58	5,0%

er in totaal acht participatiewaarden die maandelijks worden geactualiseerd op basis van de behaalde beleggingresultaten: één voor het Basispensioen en zeven (per leeftijdsgroep) voor het Pluspensioen.

De behaalde beleggingsresultaten weerspiegelen zich dus in de hoogte van de participatiewaarden. Een overzicht van de participatiewaarden per einde van het verslagjaar is opgenomen in de tabel 'Participatiewaarden'.

De waardeontwikkeling van een participatie van het Basispensioen – zijnde de feitelijke voortzetting van het

Ontwikkeling participatiewaarde basispensioen 2010- 2014



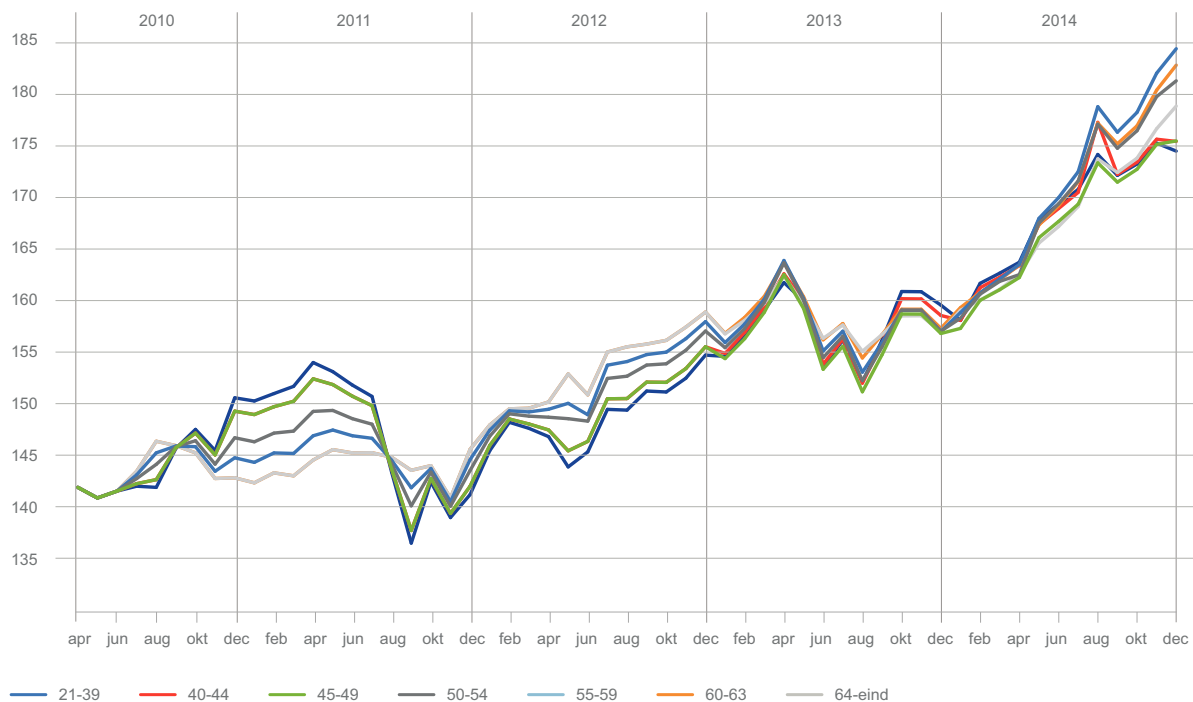
beleggingsdepot voor de pensioenregeling waarmee Flexsecurity in 1999 begon – nam in 2014 toe van € 1,58 naar € 1,66 (afgerond), een stijging van 5,0% (op basis van niet-afgeronde bedragen). De ontwikkeling van de participatiewaarde van het Basispensioen in de laatste vijf jaar is opgenomen in de grafiek 'Ontwikkeling participatiewaarde basispensioen 2010 - 2014'.

Het beleggingsbeleid van het Basispensioen is relatief conservatief van aard. Gezien de kleine omvang van de pensioenkapitalen van deelnemers, waardoor de meeste kapitalen uiteindelijk door Flexsecurity ver voor de pensioeningangsdatum 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, zijnde zakelijke waarden als aandelen en onroerend goed. Hiermee wordt getracht een stabiel rendement te behalen, iets wat in de laatste jaren gelukt is. Bij oprichting van het pensioenfonds in 1999 is de waarde op € 1,- gesteld. Zestien jaar later is deze waarde dus aangegroeid tot € 1,66 (afgerond).

Het beleggingsbeleid van het Pluspensioen is vormgegeven met behulp van leeftijdsgroepen. Sinds 2013 zijn er dus zeven leeftijdsgroepen, tussen 2010 en 2012 waren er vijf. De leeftijdsgroepen voor de leeftijden 40-49 jaar en 60 jaar en ouder zijn toentertijd gesplitst, om de overgang van de bij de leeftijdsgroepen behorende beleggingsmixen geleidelijker te laten verlopen. Per leeftijdsgroep wordt er namelijk een andere beleggingsmix gehanteerd, waarbij de belangrijkste onderlegger 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 pensioeningangsdatum komt, de hoogte van de met het kapitaal bij een verzekeraar aan te kopen, levenslange pensioenuitkering minder fluctueert.

De ontwikkeling van de participatiewaardes sinds de splitsing van de beleggingsdepots van het Basis- en het Pluspensioen is te zien in de grafiek 'Ontwikkeling participatiewaarde pluspensioen 2010 - 2014'.

Ontwikkeling participatiewaarde pluspensioen 2010 - 2014



In 2014 kenden alle leeftijdsgroepen een (fors) positief beleggingsrendement: sommige leeftijdsgroepen wat meer dan andere - iets wat zichtbaar is in het uiteenlopen van de lijnen in de grafiek aan het einde van 2014. De beoogde relatie tussen risico en rendement manifesteert zich over de jaren heen positief: daar waar meer beleggingsrisico gelopen wordt, wordt meer rendement behaald. En: daar waar defensiever wordt belegd, in de "oudere" leeftijdsgroepen, is het rendement relatief wat lager. In 2014 is deze relatie enigszins 'verstoord': 'oudere' leeftijdsgroepen behaalden een relatief hoger rendement. Omdat deze leeftijdsgroepen relatief veel in vastrentende waarden beleggen en de rente in 2014 daalde, waren de rendementen van deze groepen relatief hoog. Vastrentende waarden, zoals obligaties, nemen immers in waarde toe bij rentedalingen. Deze hoge rendementen op voornamelijk vastrentende waarden uiten zich ook in het beleggingsresultaat dat voor risico van de deelnemers van Flexsecurity is. Dit bedraagt in geld gemeten + € 25,9 miljoen (+ € 2,9 miljoen in 2013). Op de beleggingen wordt in een ander hoofdstuk van dit jaarverslag nader ingegaan.

Onlangs de verlaging van de doorsneepremie van het Pluspensioen, waren in 2014 de ten behoeve van de pensioenregelingen van Flexsecurity door de werkgever en deelnemers verschuldigde pensioenpremies hoger dan die in het jaar ervoor: € 45,8 miljoen in 2014 versus € 45,5 miljoen in 2013. Het volume van de pensioenpremies is wederom toegenomen, de nog steeds groeiende (gemiddelde) pensioengrondslag van de deelnemers - als gevolg van het werken van meer uren tegen gemiddeld hogere salarissen - is hier de belangrijkste drijver voor.

De zogeheten kostendekkende premie bestaat bij Flexsecurity uit de in de beleggingsdepots gestorte premies plus de kosten voor risicoverzekeringen, de uitvoeringskosten en een solvabiliteitsopslag. Deze kostendekkende premie bedroeg in 2014 € 44,9 miljoen (2013: € 43,1 miljoen). De verschuldigde premies zijn dus hoger dan de kostendekkende: dit feit heeft een positief effect op de financiële positie van het fonds. (Net als in de laatste jaren het geval was.)

Het bestuur van het fonds vindt het wenselijk dat de uitvoeringskosten van Flexsecurity relatief laag gehouden worden, om een optimale benutting van de pensioenpremies mogelijk te maken. Bij het Basispensioen werd tot en met 2014 ten behoeve van de uitvoeringskosten een kostenafslag van 7% gehanteerd, bij het Pluspensioen worden de uitvoeringskosten gefinancierd uit het verschil tussen de verschuldigde

pensioenpremies en de in de pensioenkapitalen van de deelnemers te storten bedragen. De uitvoeringskosten van Flexsecurity in 2014 zijn € 2,6 miljoen (2013: € 2,7 miljoen). Veruit het grootste deel van dit bedrag betreft de kosten die uitvoerder AZL bij Flexsecurity in rekening brengt.

Alle baten en lasten van Flexsecurity in 2014 in ogenschouw nemend, resulteert er per saldo een positief resultaat van + € 1,6 miljoen (2013: + € 2,2 miljoen). Met dit positieve resultaat wordt de financiële buffer van Flexsecurity vergroot. In het verleden had het bestuur het streven deze buffer 5% van de voorziening pensioenverplichtingen te laten zijn. Door de positieve resultaten in de laatste jaren bedraagt de buffer thans 6,1% van de voorziening pensioenverplichtingen, zijnde € 18,3 miljoen (2013: 6,4%, € 16,7 miljoen). Door de goede beleggingsrendementen is de relatieve hoogte van deze buffers iets gedaald ten opzichte van 2013. De financiële buffer, verslaggevingstechnisch gepresenteerd als 'algemene reserve', is 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 zijn. Wetende dat de financiële buffer feitelijk hoger is dan (oorspronkelijk) gewenst, zijn in 2015 de premies voor beide pensioenregelingen van het fonds 'scherp' gecalculeerd. Mocht de kostendekkende premie achteraf hoger zijn dan de verschuldigde premie, dan is er sprake van een premietekort. Dit eventuele premietekort kan zonder meer worden opgevangen door de algemene reserve van het fonds.

Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) waarover het fonds moet beschikken bedraagt € 648 duizend (2013: € 670 duizend), zijnde 25% van de uitvoeringskosten van het fonds. Het vereist eigen vermogen (VEV) dat het fonds moet aanhouden is nihil - met een minimum dat gelijk is aan het MVEV, € 648 duizend derhalve (2013: € 670 duizend). Het moge duidelijk zijn dat de financiële buffer van het fonds groter is dan het MVEV en het VEV; de financiële positie van Flexsecurity is dan ook toereikend wanneer gekeken wordt naar de wettelijke regels van het Financieel Toetsingskader voor pensioenfondsen in Nederland. Ook wordt hier vermeld dat er in het afgelopen jaar aan Flexsecurity pensioen geen dwangsommen of boetes zijn opgelegd. Door DNB 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

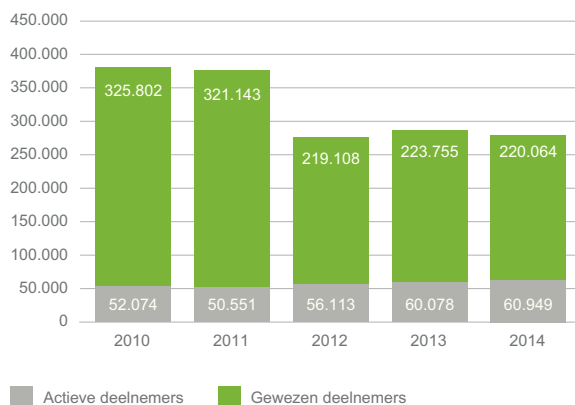
In 2014 is het aantal deelnemers van Flexsecurity licht gedaald. Deze daling komt voort uit het op grote schaal afkopen van kleine pensioenen, zodra dit wettelijk mogelijk is: deelnemers die twee jaar inactief zijn en een kapitaal hebben dat omgerekend onder de wettelijke afkoopgrens voor pensioenen ligt, worden benaderd voor afkoop. Zodoende zijn er in 2014 35.467 gewezen deelnemers afgekocht (2013: 23.274).

Het aantal actieve deelnemers steeg in 2014: van 60.078 naar 60.949. De economische realiteit waarin de aangesloten ondernemingen van Flexsecurity verkeren, zorgt hiervoor. In een groeiende economie neemt normaliter de vraag naar uitzendkrachten toe. Uitzendkrachten die deelnemen aan de pensioenregelingen van Flexsecurity. Het aantal indiensttredingen was derhalve ook groter dan het aantal uitdiensttredingen.

Eind 2014 zijn er in totaal 281.013 deelnemers. Naast de 60.949 actieve deelnemers zijn er 220.064 gewezen deelnemers. In de grafiek hiernaast is de ontwikkeling van het aantal actieve en gewezen deelnemers in de laatste vijf jaar te zien.

Aangezien Flexsecurity een pensioenfonds is voor uitzendkrachten die meestal van de één op de andere dag kunnen stoppen met werken, maar hiermee de

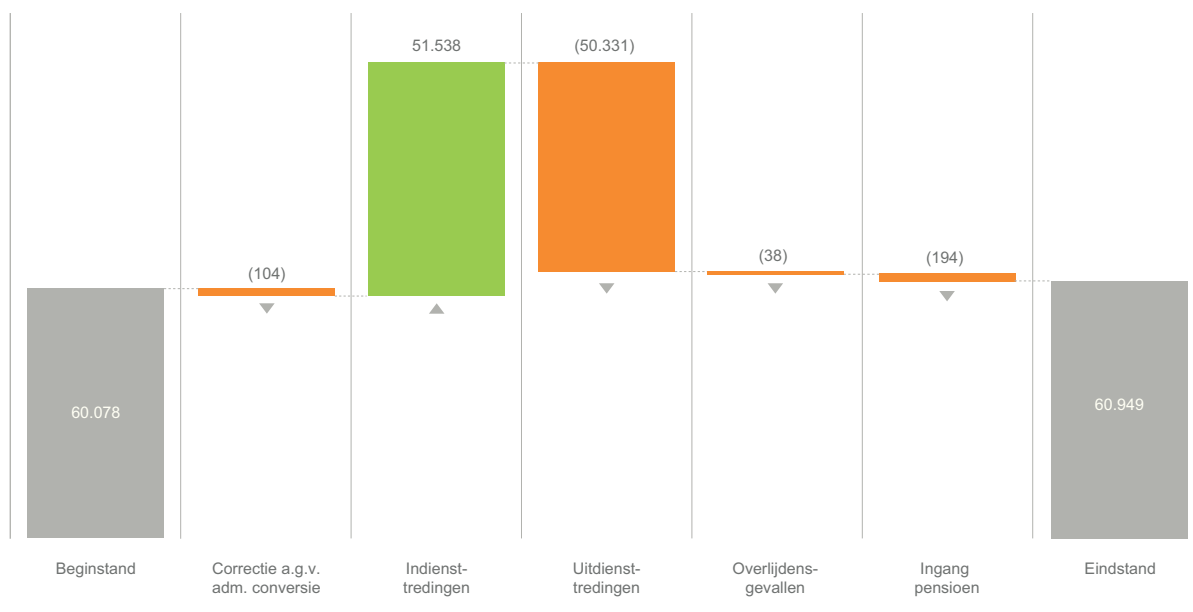
Aantallen actieve en gewezen deelnemers 2010 - 2014



volgende dag weer kunnen beginnen, is het niet zonder meer duidelijk wanneer een deelnemer een actieve deelnemer is. Flexsecurity beschouwt een deelnemer als gewezen deelnemer - en dus als inactief - als voor hem of haar twee opvolgende periodes van vier weken geen premie-inleg van de werkgever is ontvangen. Hierdoor is het aantal actieve deelnemers stelselmatig hoger dan het aantal deelnemers waarvoor periodiek premie verschuldigd is.

Van de actieve deelnemers per einde 2014 neemt 54% deel aan de Basispensioenregeling en 46% aan het Pluspensioen. Bij de gewezen deelnemers is deze

Verloop actieve deelnemers 2014



verhouding 74% : 26%. Omdat 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 elk jaar: er nemen relatief steeds meer deelnemers deel aan deze regeling, iets wat mede veroorzaakt wordt door de groei van payroll-activiteiten bij de aangesloten ondernemingen. 'Payroll-deelnemers' doen meestal direct mee aan de Pluspensioenregeling.

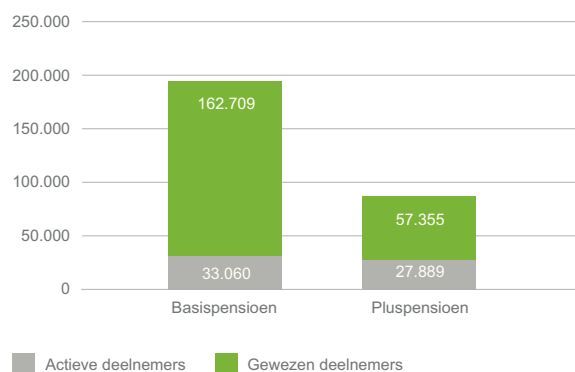
De aantallen van de twee regelingen per einde 2014 zijn opgenomen in de grafiek 'Aantallen deelnemers per regeling 2014'.

Gezien de karakteristieken van de beide pensioenregelingen is de verhouding met betrekking tot de pensioenpremies juist tegengesteld: ongeveer 27% van de premies zijn die voor het Basispensioen, de overige 73% die van het Pluspensioen.

Het afkooptaantal is ook opvallend aanwezig in de verloopcijfers van de gewezen deelnemers over 2014. Zie hiervoor de grafiek 'Verloop gewezen deelnemers 2014'.

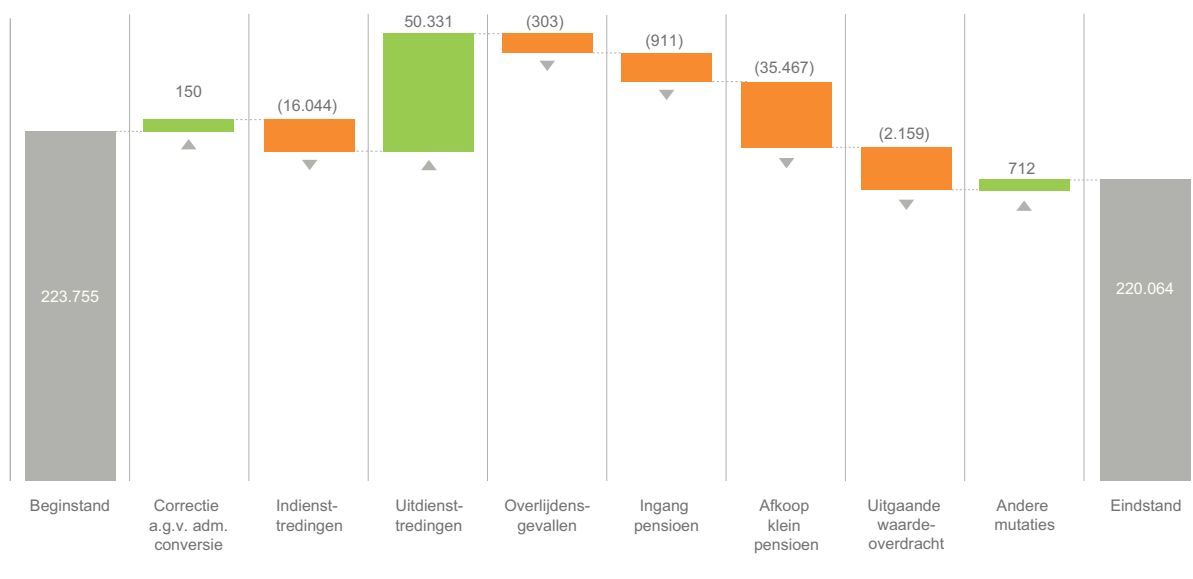
Door de groei van het aantal actieve deelnemers en de daling van het aantal gewezen deelnemers is de rijpingsgraad van het fonds in 2014 afgenomen. De rijpingsgraad is de verhouding van het aantal gewezen deelnemers en het totaal aantal deelnemers. Ultimo 2014

Aantallen deelnemers per regeling, 2014



bedraagt deze 78% tegen 79% per einde 2013. Het merendeel van de gewezen deelnemers laat het pensioenkapitaal achter bij het fonds. Dit betreft voornamelijk kleine kapitalen: 98% van de kapitalen van de gewezen deelnemers is omgerekend kleiner dan de wettelijk bepaalde afkoopgrens voor kleine pensioenen. Dit betekent normaliter dat het merendeel van deze kapitalen op de pensioeningangsdatum in één keer aan de deelnemers wordt uitgekeerd. De last die met het administreren en beheren van deze pensioenkapitalen tot die tijd gepaard gaat, is groot. Deze last wordt gefinancierd uit de pensioenpremies, die worden opgebracht door de actieve deelnemers en de werkgever. In die zin betalen de actieve deelnemers relatief veel voor de gewezen deelnemers. Omdat aan deze solidariteit

Verloop gewezen deelnemers 2014



grenzen zitten, tracht Flexsecurity de kleine pensioenen op grote schaal - ver voor de pensioeningangsdatum - af te kopen. Dit verklaart de relatief grote afkooptaantallen in vergelijking met andere pensioenfondsen.

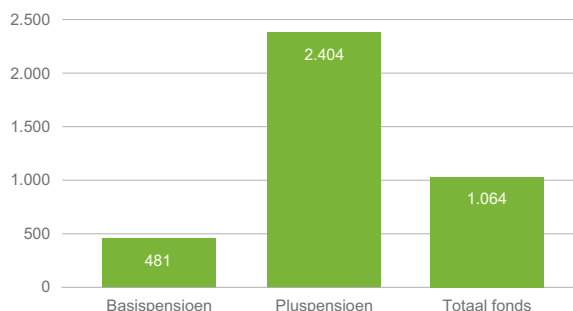
Het negatieve aantal dat in de grafiek vermeld staat bij 'indiensttredingen' betreft gewezen deelnemers die weer actief deelnemer van het fonds zijn geworden, omdat zij weer zijn gaan werken bij één van de aangesloten ondernemingen van Flexsecurity. Met 'ingang pensioen' worden de gewezen deelnemers bedoeld die de pensioengerechtigde leeftijd bereiken in 2014: zij kregen de mogelijkheid met hun opgebouwde pensioenkapitaal een levenslange uitkering te kopen bij een verzekeraar naar keuze. Of, in geval het om een relatief klein pensioenkapitaal ging, werd hen aangeboden het bedrag ineens te ontvangen, zijnde een afkoop klein pensioen op de pensioeningangsdatum.

In de Pluspensioenregeling wordt relatief (per deelnemer) meer geld ingelegd dan in het Basispensioen. Het Pluspensioen groeit fors. 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 hiernaast te zien valt, is het kapitaal ultimo 2014 gemiddeld per deelnemer € 1.064,-. Te zien is dat het gemiddelde bij het Basispensioen beduidend lager en het gemiddelde bij het Pluspensioen beduidend hoger is.

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: 61% van alle

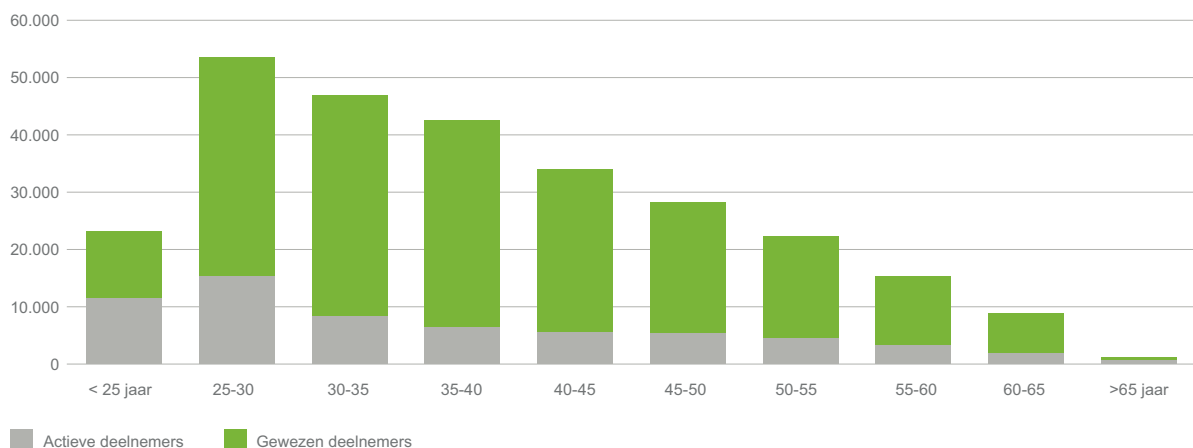
Pensioenkapitaal per deelnemer, 2014

gemiddeld opgebouwd in €



deelnemers. De gemiddelde leeftijd van alle deelnemers ligt op circa 38,5 jaar, die van de actieve deelnemers is 35,6 jaar. De opbouw van de deelnemerspopulatie verdeeld naar leeftijdsgroepen van vijf jaren is opgenomen in de grafiek 'Aantallen actieve en gewezen deelnemers verdeeld naar leeftijd, 2014'. Te zien is dat op basis van deze indeling de grootste groep tussen 25 en 30 jaar oud is. Absoluut gezien, zitten in deze groep ook de meeste actieve deelnemers. Relatief bekeken, is van alle deelnemers met een leeftijd tussen 25 en 30 jaar 29% te kwalificeren als actieve deelnemer. Alleen in de groep met deelnemers jonger dan 25 jaar zijn relatief meer actieve deelnemers: 48% van deze groep. Merk op dat ook deze jonge leeftijdsgroep al een rijpingsgraad heeft van meer dan 50% heeft: 52% van deze jonge groep bestaat dus (al) uit gewezen deelnemers. Dit kenmerkt Flexsecurity: een pensioenfonds met heel veel jonge, gewezen deelnemers die een klein pensioenkapitaal hebben. Kenmerken die zonder meer voortkomen uit de

Aantallen actieve en gewezen deelnemers verdeeld naar leeftijd, 2014

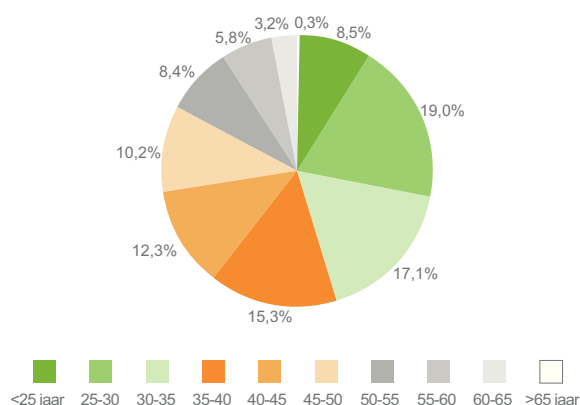


omgeving waarin de aangesloten ondernemingen van het fonds actief zijn, te weten de uitzendsector.

Bovenstaande neemt niet weg dat het aantal actieve deelnemers relatief weer toeneemt bij leeftijden ouder dan veertig jaar. Dit betreft vooral deelnemers aan het Pluspensioen. Met name de invloed van de ontwikkelingen op het gebied van payrolling bij de aangesloten ondernemingen van het fonds, zijn hier debet aan. 'Payrollers' nemen zoals gezegd vaak deel aan het Pluspensioen en zijn in de regel ouder dan de gemiddelde uitzendkracht.

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 9,3% van de deelnemers ouder is dan 55 jaar. De vermelding van deelnemers ouder dan 65 betreft personen die óf hun pensioen nog niet hebben overgezet naar een verzekeraar (maar wel hiermee bezig zijn), óf personen die op de pensioeningangsdatum onvindbaar bleken te zijn. Ten opzichte van 2013 zijn de aandelen van de verschillende groepen per saldo iets verschoven richting de 'oudere' leeftijdsgroepen, net als het jaar ervoor het geval was. De gemiddelde deelnemer van Flexsecurity is dan ook weer iets ouder geworden in 2014.

Verhoudingen aantallen deelnemers verdeeld naar leeftijd, 2014



Bestuursvergaderingen en besluitvorming

Vergaderingen

Het bestuur van Flexsecurity vergaderde in 2014 vijf keer. Daarnaast was er een overlegvergadering met het Verantwoordingsorgaan in het kader van de jaarverslaglegging. In dit hoofdstuk worden de belangrijkste onderwerpen toegelicht waar het bestuur zich in het verslagjaar mee bezig heeft gehouden en waarover besluiten zijn genomen.

Activiteiten en besluiten

Beleidsvoornemens 2014

In het kader van de eigen besturing en verantwoording aan de belanghebbenden, heeft het bestuur aan het begin van 2014 een aantal beleidsvoornemens geformuleerd. Hierbij zijn - los van alle zaken die het pensioenfonds moet doen of overkomen gedurende het jaar - de specifieke bestuurlijke aandachtspunten opgenomen die voor het bestuur in 2014 leidend waren. Daarbij was met name één onderwerp van belang, te weten: de bestuurlijke inrichting van het fonds. Daarnaast zijn er onderwerpen van structurele aard die doorlopend de beleidsmatige aandacht van het bestuur vragen.

De conclusie van het bestuur is dat in 2014 een groot deel van de beleidsvoornemens is gerealiseerd of is gesteld.

Bestuurlijke inrichting van het fonds

Vanaf 2009 is de aandacht van het bestuur gericht geweest op de meest wenselijke vormgeving van het zogenaamde "besturingsmodel" van het fonds. De constatering van het bestuur was destijds dat het besturen van een pensioenfonds steeds complexer en intensiever werd. In de jaren die volgden heeft het bestuur uitgebreid onderzocht wat de alternatieve mogelijkheden zouden zijn voor de inrichting van de besturing van het fonds. Bij de uitvoering van dit onderzoek is mede een beroep gedaan op de kennis van externe adviseurs. De primaire wens van het bestuur was om te komen tot een professionalisering van de bestuursrol, maar om tevens een mate van invloed voor de belanghebbenden te behouden ten aanzien van de essentiële beleidsmatige beslissingen binnen het fonds.

In eerste instantie heeft het bestuur getracht om deze ambitie te realiseren binnen de omgeving van een zogenaamde premiepensioeninstelling (PPI). Door het bestaande fonds 'om te zetten' naar het model van een PPI zou uitvoering gegeven kunnen worden aan de voornemens omtrent een meer professionele dagelijkse besturing van de pensioenregeling. Gedurende het PPI-

traject werd echter duidelijk dat de eisen die de toezichthouder stelt aan de zogenaamde 'markttoetreding' van een PPI alsmede de daarmee gemoeide kosten zodanig hoog waren, dat dit niet in het belang van de (gewezen) deelnemers en werkgevers zou kunnen worden verantwoord. Omdat duidelijk werd dat de toezichthouder niet voornemens was om ten aanzien van Flexsecurity andere voorwaarden te hanteren in het kader van de benodigde vergunningverlening dan voor partijen die een 'commerciële' PPI opzetten, heeft het bestuur medio 2013 besloten dit traject te staken.

Daarnaast ontwikkelde de regelgeving voor besturing van pensioenfondsen zich in een richting, die alternatieve bestuursmodellen mogelijk maakte zonder de genoemde kosten. Medio 2013 werd de Wet versterking bestuur pensioenfondsen van kracht. Met inachtneming van een overgangsfase van bijna een jaar werden pensioenfondsen geacht op 1 juli 2014 over te gaan naar één van de vijf door de wetgever aangereikte bestuursmodellen.

Bij de keuze voor het gewenste bestuursmodel zijn door het bestuur in januari 2014 de volgende uitgangspunten benoemd:

- Besturing vanuit 'sociale partners' moet uitsluitend op beleidsniveau zijn;
- Huidige bestuursleden namens werkgevers en deelnemers beogen niet tot detailniveau bezig te zijn met de uitvoering van de pensioenregeling;
- Werkgevers en werknemers willen zeggenschap behouden ten aanzien van essentiële onderdelen als premievaststelling, beleggingsbeleid en uitbesteding van werkzaamheden;
- Dagelijkse aansturing van de werkzaamheden dient plaats te vinden door een klein en deskundig bestuur. De operationele en technische aspecten van de bedrijfsvoering moeten overgelaten kunnen worden aan professionals.

Op basis van bovengenoemde uitgangspunten is begin 2014 door het bestuur gekozen voor het onafhankelijke bestuursmodel, met een bestuur bestaande uit drie onafhankelijke bestuurders en een paritair samengesteld belanghebbendenorgaan. In de aanloop naar 1 juli 2014 werd echter duidelijk dat DNB ten aanzien van twee van de drie gedachte bestuurders van mening was dat deze een onvoldoende onafhankelijke positie zouden kunnen innemen ten opzichte van de werkgever, vanwege hun bestaande en voortdurende dienstverbanden met Randstad Holding nv.

Deze complicatie leidde ertoe dat het bestuur de eerdere keuze voor het onafhankelijke bestuursmodel diende te heroverwegen. Na een uitgebreid onderzoek van de mogelijke alternatieven heeft het bestuur ervoor gekozen om de kwaliteiten van de beoogde bestuurders te laten prevaleren boven de keuze van het model. Om die reden is alsnog gekozen voor handhaving van het paritaire bestuursmodel. Hierin nemen de twee bestuursleden die 'niet onafhankelijk genoeg' werden bevonden plaats namens de werkgever en nemen twee leden plaats namens de deelnemers. Aangezien Flexsecurity geen pensioengerechtigden kent, is er geen vertegenwoordiging van deze groep binnen het bestuur. De bestuurscommissies zijn verdwenen aangezien het kleinere en slagvaardiger geachte bestuur deze taken zelf zal uitvoeren.

De voordracht van het nieuwe paritair bestuur is gedaan door Randstad Groep Nederland b.v. en de centrale ondernemingsraad (COR). De op dat moment bestaande directie, te weten Raimond Schikhof en Ronald Ganzeboom, zijn voorgedragen als bestuursleden namens de werkgevers. De COR heeft BAC-lid Marion Verheul en reeds zittend bestuurslid Edmund Hammen voorgedragen als bestuursleden namens de deelnemers. In het voorjaar van 2015 heeft DNB aangegeven geen opmerkingen te hebben bij de voorgenomen benoeming van de bestuurders.

Het verantwoordingsorgaan heeft in het nieuwe paritair model een ander karakter gekregen dan in het oude model het geval was. Naast de gebruikelijke taken van een verantwoordingsorgaan is besloten om extra bevoegdheden toe te kennen aan het orgaan. De invloed van sociale partners op de essentiële onderdelen van de pensioenregeling komt tot zijn recht door het verantwoordingsorgaan naast adviesrechten ook enkele instemmingsrechten toe te kennen. In de bemensing van het verantwoordingsorgaan is voorzien door middel van twee leden namens de werknemers en twee leden namens de werkgevers.

Door Randstad Groep Nederland zijn voormalig bestuurslid Hans van Slooten en Michel Verdoold voorgedragen als leden namens de werkgevers. Voor de voordracht van de leden namens de deelnemers diende op grond van de Pensioenwet een verkiezing onder de deelnemers te worden georganiseerd. Deze verkiezing heeft plaatsgevonden in het voorjaar van 2015 en heeft geresulteerd in de voordracht van voormalig bestuurslid Irène Nauta en van Monique van Dalen. Vanwege de toekenning van goedkeuringsrechten aan het verantwoordingorgaan dient DNB in te stemmen met de

voorgenomen benoemingen van leden van het verantwoordingsorgaan.

Ten aanzien van het intern toezicht is de keuze gemaakt om in het nieuwe model deze taak te laten uitvoeren door een visitatiecommissie. Deze onafhankelijke commissie van drie personen zal zich jaarlijks buigen over de wijze waarop het fonds bestuurd wordt en de wijze waarop het fonds omgaat met de daarbij behorende risico's. De benoeming van de leden van de visitatiecommissie vindt plaats op basis van een bindende voordracht vanuit het verantwoordingsorgaan.

Als gevolg van de noodzakelijk gebleken heroverweging van de keuze voor het bestuursmodel heeft de implementatie van het nieuwe model niet kunnen plaatsvinden op de voorgenomen datum van 1 juli 2014. Vanuit pragmatische overwegingen heeft het zittende bestuur besloten om de zittingstermijn van het bestaande bestuur –met medeweten van de toezichthouder– te verlengen tot 1 januari 2015. De statuten voor het nieuwe model zijn in november 2014 gepasseerd bij de notaris. Het nieuwe bestuursmodel is op 1 januari 2015 in werking getreden.

Administratieve uitvoering

Eind 2012 liep de herverzekeringsovereenkomst met verzekeraar Nationale-Nederlanden af. Sinds de oprichting van het fonds in 1999 was de administratieve uitvoering van de pensioenregeling ondergebracht bij deze verzekeraar. Na een uitvoerig selectietraject in 2011 en 2012 heeft het bestuur besloten om de administratieve uitvoering van de pensioenregeling onder te brengen bij uitvoeringsorganisatie AZL te Heerlen, onderdeel van NN Group (Nationale-Nederlanden). De overeenkomst is aangegaan voor een periode van vijf jaar en voorziet in een langetermijn traject van kostenbesparingen.

Na een zorgvuldig transitietraject is de uiteindelijke conversie eind maart 2013 afgerond, waarna de reguliere verwerking van de mutaties door AZL is begonnen. Alle specifieke processen en gebeurtenissen zijn in gezamenlijk overleg beschreven en vastgelegd. Dit betreft zaken als de toetreding tot de regeling, de overgang van Basis- naar Pluspensioen, pensionering, afkoop van kleine pensioenen, echtscheiding, waardeoverdracht en einde deelneming. De specifieke procedures die door AZL ten behoeve van Flexsecurity worden uitgevoerd, zijn door AZL vastgelegd in een ISAE-3402-verklaring. Dit is een door de externe accountant van AZL gecontroleerde beschrijving van de werkprocessen.

Bij alle werkprocessen en de bijbehorende communicatie staat, ter beheersing van de uitvoeringskosten, een zoveel mogelijk geautomatiseerde verwerking van de processen centraal. Er wordt door het fonds zeer regelmatig overleg gevoerd met de uitvoerende functionarissen binnen AZL. Daarbij worden de procedures en mogelijke verbeteringen besproken. Verder worden incidenten en nieuwe ontwikkelingen behandeld. Met behulp van een uitgebreide SLA-rapportage wordt het bestuur geïnformeerd over de kwaliteit van de administratieve uitvoering.

Als gevolg van de conversie naar AZL is een aantal gewenste aanpassingen over de in het verleden gevoerde administratie naar voren gekomen. Op een aantal specifieke processen is gebleken dat de administratieve verwerking in het verleden niet correct is uitgevoerd en dat bepaalde administratieve handelingen achterwege zijn gebleven. In samenwerking met AZL is een traject opgesteld waarin deze punten worden aangepakt. Hierin zijn prioriteiten gesteld en is, rekening houdend met de te maken kosten, een verbetertraject opgesteld. In 2014 heeft het fonds doorlopend aandacht besteed aan de uitvoering van deze achterstallige taken.

Daarnaast is sinds medio 2014 via AZL de aansluiting van het fonds op de zogenaamde SUAG-registratie gerealiseerd. Dit betreft de spontane melding door het UWV van (gewezen) deelnemers die na einde van de deelneming aan de pensioenregeling arbeidsongeschikt zijn geraakt in de zin van de WIA. Het Pluspensioen kent een regeling voor premievrije voortzetting van de pensioenopbouw indien de deelnemer aan de daarin gestelde voorwaarden voldoet. Aan de hand van de SUAG-gegevens spannen het fonds en AZL zich in om de pensioenopbouw voor degenen die hiertoe rechten blijken te hebben, correct te laten verlopen. Dit betreft een zeer arbeidsintensief traject dat met terugwerkende kracht gevolgen kan hebben voor de verschuldigdheid van verzekeringspremies en de opgebouwde kapitalen van deelnemers.

Uitbesteding van overige werkzaamheden

Sinds 2013 is de volledige uitvoering van het vermogensbeheer ondergebracht bij Kempen Capital Management BV (KCM). Met ingang van 2013 is een driejarige overeenkomst met KCM aangegaan voor het vermogensbeheer van zowel het Basispensioen als het Pluspensioen.

De aandacht van het bestuur is in 2014 met name gericht geweest op de resultaten van KCM als vermogensbeheerder. Daarbij vormen met name afwegingen inzake de ruimte voor actief vermogensbeheer door KCM, het tactisch beleid en de afdekking van renterisico een belangrijke rol. In 2015 zal door het fonds een besluit genomen worden omtrent de eventuele voortzetting van de samenwerking met KCM. Deze keuze zal plaatsvinden op basis van een afweging van alle relevante aspecten van de dienstverlening door KCM, zoals de beleggingsresultaten, maar ook de kwaliteit van de advisering, de uitvoering van de administratieve processen en het risicomanagement.

Ten aanzien van de uitvoering van de risicoverzekeringen heeft het bestuur eind 2012 de keuze gemaakt voor een voortzetting van de relatie met de bestaande verzekeraar Nationale-Nederlanden. Deze afspraken zijn vastgelegd in een vijfjarige overeenkomst. De eerder genoemde registratie van arbeidsongeschikte (gewezen) deelnemers vormt voor partijen in 2014 en 2015 het belangrijkste aandachtspunt. Ten aanzien van het overlijdensrisico geldt een recht op een deel in de technische winst voor het fonds indien na afloop van de contracttermijn zou blijken dat de daadwerkelijke schade (aanzienlijk) lager is dan tevoren ingeschat. Het verloop van het aantal overlijdensgevallen wordt nauwlettend gevolgd door het bestuur.

Voor de controle op de door KCM en AZL uitgevoerde werkzaamheden heeft het bestuur een externe partij aangesteld, te weten AssetCare. AssetCare richt zich op de controle van zaken als de vaststelling van de unit- en participatiewaarden², de juistheid van de over en weer door AZL en KCM gewisselde informatie en de administratie van de beleggingen.

Ten aanzien van de bewaarneming van de beleggingen van het fonds hebben zich in 2014 ingrijpende wijzigingen voorgedaan. In 2013 is door het bestuur een onderzoek uitgevoerd naar de 'asset safety' van de beleggingen, ofwel de zekerheid dat de eigendom van de beleggingen van het fonds ook daadwerkelijk in alle omstandigheden kan worden gewaarborgd. De conclusie van het uitgevoerde onderzoek was dat het wenselijk zou zijn om te komen tot de aanstelling van een bewaarnemer ofwel 'custodian' voor de bewaring en een deel van de administratie van de beleggingen.

² Unitwaarden zijn bij Flexsecurity de waarden van fracties van de verschillende deelportefeuilles, participatiewaarden zijn bij Flexsecurity de waarden van fracties van de verschillende leeftijdsgroepen (Pluspensioen) en de beleggingen van het Basispensioen.

In 2014 heeft het fonds met externe ondersteuning door gespecialiseerd consultant SecValeur een selectietraject uitgevoerd met een beperkt aantal partijen, met als doel om te komen tot de aanstelling van een custodian. Dit selectietraject heeft na de zomer van 2014 geleid tot de aanstelling van Kas-Bank N.V. als custodian van het fonds. Na het afsluiten van de diverse overeenkomsten en dienstverleningsafspraken zijn de beleggingen in november 2014 in bewaring gegeven bij Kas-Bank. Kas-Bank voert uitsluitend de bewaarneming voor het fonds uit. Overige taken zoals de beleggingsadministratie worden onveranderd door AssetCare uitgevoerd.

Flexsecurity is bij de uitvoering van de operationele werkprocessen rondom administratie en beleggingen sterk afhankelijk van een goede samenwerking tussen de diverse partijen die betrokken zijn bij de operationele werkzaamheden. Om die reden heeft het bestuur deze cruciale processen beschreven en vastgelegd in een service level agreement die is afgesloten met de diverse betrokkenen. In 2013 is hiertoe een zogenaamde '4-partijen SLA' vastgelegd. Na een evaluatie van deze SLA eind 2013 is in 2014 een aangepaste versie geïmplementeerd.

Naast de afhankelijkheid van het pensioenfonds voor de genoemde werkzaamheden in het kader van de uitvoering is er ook een afhankelijkheid van de werkmaatschappijen ten aanzien van de aanlevering van de gegevens van de deelnemers. De administratieve werkzaamheden ten behoeve van de werkmaatschappijen worden uitgevoerd door E-bridge bv, onderdeel de Randstad Groep. In 2014 is de aandacht van het bestuur gericht geweest op de verdere verbetering van controles op de aangeleverde gegevens. Door een directe toegang tot de administratieve omgeving van uitvoerder AZL kunnen, indien nodig, nu ook op deelnemersniveau controles worden uitgevoerd.

Beleggingsbeleid (Pluspensioen)

De beleggingen voor het Pluspensioen zijn sinds juni 2010 vormgegeven met behulp van een zogenaamde 'life-cycle-aanpak'. Hierbij is het uitgangspunt dat de beleggingsrisico's kleiner worden naar mate de pensioeningangsdatum dichterbij komt. Oftewel: voor oudere deelnemers wordt in beginsel met minder risico's belegd dan voor jongere deelnemers. Aan de deelnemers wordt uit praktische en kostentechnische overwegingen geen keuzevrijheid geboden: er is sprake van een methodiek van 'gedwongen life-cycle'.

Bij de overgang naar een volgende leeftijdsgroep wordt de beleggingsmix van de betrokken deelnemer aan het

Pluspensioen automatisch aangepast. Daarnaast neemt de afdekking van het renterisico bij overgang naar een nieuwe leeftijdsgroep toe. Dit heeft als doel om bij de aankoop van de pensioenuitkering op de pensioendatum minder afhankelijk te zijn van de actuele rentestand van dat moment. Bij het naderen van de pensioenleeftijd krijgt een deelnemer meer zekerheid over de hoogte van de uiteindelijke uitkering. Sinds 2013 is de binnen het Pluspensioen gehanteerde life-cycle aanpak gebaseerd op een verdeling van de deelnemerspopulatie over zeven verschillende leeftijdsgroepen.

In 2014 is de aandacht van het bestuur en de Beleggingsadviescommissie ten aanzien van de inhoud van het beleggingsbeleid met name gericht geweest op de gewenste mate van afdekking van renterisico in de diverse leeftijdsgroepen en de ruimte die aan fiduciair vermogensbeheerder KCM wordt geboden voor actief beheer van de portefeuille. Ook is gekeken naar de mogelijkheden om alternatieve, minder volatiele beleggingen in de portefeuille op te nemen. Dit heeft eind 2014 geleid tot de vaststelling van het Beleggingsplan 2015, waarin de mate van afdekking van renterisico is verlaagd, de ruimte voor actief beheer door KCM is verkleind en beleggingen in hypotheek en niet-beursgenoteerd onroerend goed zijn toegevoegd aan de verschillende portefeuilles.

Inkoop van ingaande pensioenen (aankoop van pensioenuitkeringen)

Statutair is bepaald dat Flexsecurity pensioen geen pensioenuitkeringen verzorgt. De (gewezen) deelnemer die de pensioengerechtigde leeftijd bereikt (dan wel de nabestaande die een nabestaandenpensioen gaat ontvangen) wordt geacht om met behulp van het beschikbare pensioenkapitaal een levenslange pensioenuitkering aan te kopen bij een verzekeraar naar keuze. Jaarlijks zijn er ongeveer 150 (gewezen) deelnemers met een ingaand ouderdomspensioen boven de wettelijke afkoopgrens. Daarnaast zijn er jaarlijks enkele tientallen partners die een partnerpensioen aankopen. Op termijn zal het aantal (gewezen) deelnemers met kapitalen boven de afkoopgrens naar verwachting toenemen en zullen steeds meer levenslange uitkeringen worden aangekocht.

Deelnemers en partners met een ingaand pensioen kopen in vrijwel alle gevallen bij een verzekeraar een nominaal ofwel gelijkblijvend pensioen aan. De beleggingen voor deze ingegane pensioenen worden vrijwel risicoloos door de gekozen verzekeraar uitgevoerd. Daardoor wordt er in de uitkeringsfase niet geprofitteerd

van de mogelijkheden om ook na pensionering nog enig risico te nemen met de beleggingen.

Vanuit de politiek is in 2014 de aandacht gevraagd voor de mogelijkheden om in premiereregelingen ook na de pensioendatum 'door te beleggen'. Het idee is dat ook na pensioeningang een deel van het kapitaal risicodragend wordt belegd, hetgeen naar verwachting zal leiden tot een hoger pensioenresultaat. De keerzijde is dat hierbij ook risico's van een eventuele verlaging van het pensioen aan de orde zijn.

De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft aangegeven te werken aan een wettelijke mogelijkheid om ook na pensioeningang door te beleggen. Het bestuur van Flexsecurity volgt deze ontwikkelingen met grote belangstelling, aangezien een dergelijke mogelijkheid van grote waarde kan zijn voor de deelnemers: de kans op een hoger pensioen neemt toe. Naar verwachting zal in 2016 het nemen van beleggingsrisico in de uitkeringsfase van premiereregelingen gerealiseerd kunnen worden.

Communicatie

Voor Flexsecurity zijn een duidelijke, efficiënte vormgeving en uitvoering van de communicatie van groot belang. Het daartoe opgestelde communicatiebeleidsplan is bedoeld als richtinggevend kader voor de communicatie van het fonds. De doelstelling van het communicatiebeleid is om deelnemers zo goed te mogelijk informeren over hun pensioen, zodat het pensioenbewustzijn toeneemt. Dit met de intentie om de actieve deelnemers, en tevens de gewezen deelnemers, goede pensioenkeuzes te kunnen laten maken. Daarbij worden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- Flexsecurity communiceert op een transparante manier;
- Flexsecurity stemt de communicatie af op doelgroepen;
- Flexsecurity communiceert alleen relevante informatie;
- De communicatie is duidelijk en begrijpelijk.

Bij de uitvoering van de communicatie wil Flexsecurity pensioen de nadrukkelijk de waarden betrouwbaarheid, toegankelijkheid en transparantie toepassen. Beheersing van kosten is een belangrijke randvoorwaarde. Jaarlijks wordt er een nieuw communicatieactieplan vastgesteld (inclusief budget) waarin de te ondernemen acties zijn vastgelegd.

De inspanningen van het bestuur ten aanzien van communicatie zijn in 2014 met name gericht geweest op de verdere benutting van de mogelijkheden voor digitale communicatie. De samenwerking met AZL maakt het

mogelijk om (binnen de kaders van de geldende wetgeving) te komen tot het vervangen van 'papieren' communicatie door elektronische gegevensverstrekking.

In 2013 is hiermee een begin gemaakt door het proces van afkoop van kleine pensioenen langs elektronische weg uit te voeren. In 2014 zijn de processen rond de verzending van start- en stopbrieven voor het Basispensioen en de jaarlijkse pensioenoverzichten eveneens langs elektronische weg ingericht. De deelnemer wordt door middel van een e-mail gewezen op het feit dat in zijn persoonlijke en beveiligde digitale omgeving een bericht is klaargezet. Als de e-mail niet kan worden bezorgd of als blijkt dat de deelnemer niet heeft ingelogd in de beveiligde omgeving, wordt het document alsnog schriftelijk toegezonden.

Op 1 juli 2015 zal een wetswijziging in werking treden die het voor pensioenfondsen mogelijk maakt om digitalisering verder in te zetten in de communicatieprocessen. Het bestuur en AZL zullen de mogelijkheden verkennen om te komen tot een verdergaande inzet van digitale mogelijkheden. Voor deelnemers die niet in staat of bereid zijn om de informatieverstrekking langs elektronische weg te gebruiken zal de mogelijkheid van 'papieren' communicatie in stand blijven.

Niet alleen worden door de inzet van elektronische informatieverstrekking kosten verlaagd, ook blijkt dat de attentiewaarde van deze vorm van communicatie veelal hoger ligt dan die van de traditionele papieren communicatie. Flexsecurity zal geregeld onderzoeken in hoeverre de doelstellingen van het communicatiebeleid langs deze lijnen worden gerealiseerd.

Naleving Code Pensioenfondsen

Op 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen in werking getreden als document van zelfregulering van de sector. Sinds 1 juli 2014 is de Code ook wettelijk verankerd zijn in de Pensioenwet. De Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid, die hiermee normen hebben geformuleerd voor 'goed pensioenfondsbestuur'. Het streven van deze partijen is om door middel van de Code de optimalisering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur door pensioenfondsen inzichtelijker te maken. De Code is hiermee in de plaats gekomen van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur die de Stichting van de Arbeid in 2005 publiceerde.

Aan de hand van 83 beschreven normen tracht de Code invulling te geven aan de drie functies van 'goed

pensioenfondsbestuur': 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 waarom ze bepaalde afwijkende keuzes hebben gemaakt. In deze paragraaf wordt ingegaan op de wijze waarop Flexsecurity pensioen de Code heeft toegepast en ten aanzien van welke onderwerpen uit de Code er sprake is van afwijkingen.

Bij de totstandkoming van de uiteindelijke bestuurlijke inrichting van het fonds per 1 januari 2015 is de in de Code Pensioenfondsen aangegeven systematiek van onder andere benoeming en ontslag van bestuurders als uitgangspunt genomen. Verder is rekening gehouden met de principes die samenhangen met de inrichting van de fondsorganen.

Ten aanzien van alle fondsorganen is bij de inrichting van het nieuwe bestuursmodel het streven geformuleerd om te komen tot een diverse samenstelling qua leeftijd, geslacht en achtergrond, die recht doet aan de kenmerken van de belanghebbenden bij het fonds. Dit

streven is tevens statutair vastgelegd en wordt bij het opstellen van profielschetsen voor vacatures binnen bestuur en verantwoordingsorgaan nadrukkelijk benoemd. Het bestuur stelt vast dat het zowel in 2014 als in 2015 in deze opzet geslaagd is. Geconstateerd kan worden dat zowel het bestuur als het verantwoordingsorgaan divers is samengesteld met aanwezigheid van zowel mannen als vrouwen en van zowel oudere als jongere personen.

In beginsel worden alle normen uit de Code die voor het fonds relevant zijn, gevolgd. Wel zijn er, ten gevolge van de specifieke omstandigheden van het fonds, enkele normen die in 2014 niet geheel zijn nageleefd. Deze normen worden onderstaand benoemd, waarbij een toelichting wordt gegeven ten aanzien van de redenen waarom deze niet geheel is nageleefd.

De Code Pensioenfondsen geeft voorts aan dat over een aantal specifieke onderwerpen gerapporteerd dient te worden. Vanwege het niet-naleven van de normen 18 en 51 wordt in dit bestuursverslag niet expliciet ingegaan op de resultaten van deze normen. Ten aanzien van de overige onderwerpen waarover gerapporteerd dient te worden (de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling, de naleving van de gedragscode en de afhandeling van klachten en geschillen) wordt verwezen naar de inhoud van dit jaarverslag.

Naleving Code Pensioenfondsen

Nummer	Omschrijving	Reden niet-naleven
3	Opstellen missie, visie en strategie	Het fonds heeft de missie, visie en strategie nooit formeel vastgesteld. Vanuit de kernwaarden (betrouwbaar, toegankelijk en transparant) zullen deze in 2015 alsnog worden geformuleerd en vastgesteld.
18	Beschrijven missie, visie en strategie	Zie de toelichting onder 3
51	Jaarlijks evalueren van eigen functioneren	De jaarlijkse zelfevaluatie heeft in 2014 niet plaatsgevonden vanwege de overgang naar het nieuwe bestuur per 1-1-2015 met een invulling met drie nieuwe bestuurders

Risicobeheersing en uitvoeringskosten

Risicobeheersing

Flexsecurity wordt bij het streven zijn doelstellingen te bereiken met onzekerheden geconfronteerd. Voor het bestuur van het fonds is van belang om vast te stellen welke mate van onzekerheid als acceptabel wordt beschouwd. Onzekerheid biedt zowel risico's als kansen. Integraal risicomangement stelt het bestuur in staat om op een efficiënte en effectieve wijze met deze onzekerheid en de hieraan verbonden risico's en kansen om te gaan.

Flexsecurity hanteert daarbij de volgende risicocategorieën:

- Rente- en matchingsrisico;
- Marktrisico;
- Kredietrisico;
- Verzekeringstechnisch risico;
- Omgevingsrisico;
- Uitbestedingsrisico;
- Integriteitsrisico;
- Juridisch risico.

De eerste vier categorieën zijn financieel van aard, de overige niet-financieel. Per categorie worden de inherente risico's benoemd, worden de beheersingsmaatregelen beschreven die het bestuur op deze risico's toepast en worden vervolgens de netto risico's bepaald. Op basis van deze systematiek tracht het bestuur om op alle mogelijke risicogebieden tot een verantwoorde uitvoering van de pensioenregeling te komen. Het (nieuwe) bestuur is bezig met het opstellen van een risicomatrix die zal worden ingericht aan de hand van de processen die binnen of namens Flexsecurity worden uitgevoerd. Per kernproces wordt beschreven welke (van bovengenoemde) risico's er bij het betreffende proces aan de orde kunnen zijn. Vervolgens wordt omschreven welke gevolgen deze risico's mogelijk kunnen hebben en welke maatregelen er door Flexsecurity genomen zijn (en moeten worden) om het betreffende risico verder te beheersen.

In dit hoofdstuk wordt beschreven welke risico's zonder meer onderkend worden en waaraan door het bestuur met name aandacht wordt besteed. Tevens is vermeld welke beheersingsmaatregelen er (thans) getroffen zijn. Aangezien Flexsecurity enkel zuiver premieregelingen uitvoert, zijn er twee risicogebieden die doorlopend vergaande aandacht krijgen, te weten de beleggingsrisico's en het risico dat de uitvoeringskosten 'uit de pas lopen' (gegeven de premie). Op deze risicogebieden wordt in dit jaarverslag op meerdere

plaatsen nader ingegaan. Op deze plaats wordt aanvullend nog opgemerkt dat de 'risicobereidheid' van Flexsecurity in dezen relatief laag is: er wordt relatief defensief belegd om de kans op grote negatieve uitkomsten te beperken en met betrekking tot de uitvoeringskosten wordt zeer kritisch gekeken naar de uitgaven. Elke euro die aan kosten opgaat, kan in beginsel niet meer ten gunste van de deelnemers komen.

Rente- en matchingsrisico, markt- en kredietrisico

Deze risico's zijn inherent aan de beleggingen die het pensioenfonds beheert ten behoeve van de deelnemers en gewezen deelnemers. Als gevolg van deze risico's kan de waarde van de pensioenkapitalen en de daarvoor aan te kopen pensioenuitkeringen aanzienlijk variëren, onder invloed van marktomstandigheden. Deze risico's worden in een beschikbarepremieregeling direct door de (gewezen) deelnemers gedragen. Flexsecurity pensioen heeft de volgende beheersingsmaatregelen getroffen om deze risico's te beheersen:

- De risico's binnen het beleggingsbeleid worden periodiek vastgesteld door middel van de doorrekening van een ALM-studie, waarin de pensioenresultaten van representatieve maatpersonen als uitgangspunt worden genomen;
- De beleggingsmandaten voor de beide regelingen 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 zogeheten LDI³-fondsen, voornamelijk in de matchingportefeuille, één van de deelportefeuilles van de beleggingen van Flexsecurity;
- Er vindt voor 75% afdekking van het valutarisico plaats ten aanzien van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen;

3 LDI = Liability Driven Investments

- Maandelijks wordt de berekening van de waarden van de participaties in de beleggingsdepots en de performance van de vermogensbeheerder expliciet gecontroleerd, zodat de kans op het berekenen en publiceren van de verkeerde participatiewaarden gemitigeerd is. Flexsecurity maakt hiervoor gebruik van de diensten van een derde partij, AssetCare B.V.;
- Maandelijks rapporteert de vermogensbeheerder door middel van beleggingsrapportages het fonds inzake 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.

Het belangrijkste risico voor de deelnemers is het risico dat de waardeontwikkelingen van de beleggingen geen gelijke tred houden met de hoogte van de aan te kopen pensioenuitkering. Dit is een belangrijk kenmerk van de pensioenregelingen van Flexsecurity: het zijn immers beschikbare premieregelingen. Flexsecurity pensioen tracht dit risico te beheersen door zorgvuldig het beleggingsbeleid van de pensioenregelingen vorm te geven, zodanig dat alle belangen van de verschillende deelnemers(-groepen) worden meegenomen.

Ten aanzien van het Basispensioen, dat gekenmerkt wordt door een korte deelnameduur, veelal gevolgd door afkoop van het relatief kleine pensioenkapitaal, is gekozen voor een beleggingsmix met zeer beperkte risico's en daarmee een relatief laag verwacht rendement.

Ten aanzien van het Pluspensioen wordt een 'life-cycle-aanpak' gehanteerd, waarin de beleggingsmix van de zeven verschillende leeftijdsgroepen per groep verschilt. Het uitgangspunt is dat de hoeveelheid genomen risico op jonge leeftijd relatief hoog is en dat deze bij het naderen van de pensioenleeftijd stapsgewijs wordt afgebouwd. Er is derhalve sprake van een lange beleggingshorizon tot de pensioendatum, die met name voor jonge deelnemers op korte termijn tot forse schommelingen in de waarde van het pensioenkapitaal kan leiden.

In geval van waardeoverdrachten moeten (gewezen) deelnemers aan het Pluspensioen zich realiseren dat de waardeontwikkeling van het opgebouwde pensioenkapitaal, vooral in het Pluspensioen, afhankelijk kan zijn van markt- en renteontwikkelingen. Om die reden dient een afgewogen keuze gemaakt te worden bij het al dan niet overdragen van pensioenkapitalen of pensioenaanspraken, gelet op de actuele waarde van het pensioenkapitaal.

Verzekeringstechnische risico's

Verzekeringstechnische risico's zijn risico's dat de werkelijke ontwikkeling van het deelnemersbestand afwijkt van de aannames en grondslagen die bij de premiestelling zijn gebruikt. Belangrijke actuariële risico's voor Flexsecurity pensioen zijn de risico's van overlijden en arbeidsongeschiktheid van de deelnemers. Deze risico's zijn geheel verzekerd bij Nationale-Nederlanden en vormen zodoende geen actief risico voor het fonds. Dit neemt niet weg dat het fonds gebaat is bij lage sterfte- en arbeidsongeschiktheidsaantallen. Er geldt namelijk een technische winstdeling ten aanzien van het overlijdensrisico in geval de aantallen overlijdensgevallen achter blijven bij de verwachtingen. Daarnaast hebben de gerealiseerde aantallen arbeidsongeschiktheidsgevallen invloed op de premiestelling van de verzekeraar in de toekomst. Flexsecurity is dan ook blij met de voortdurende inspanningen die aangesloten ondernemingen plegen ten aanzien van ziekteverzuimbeperving en re-integratie.

Een risico dat wel direct bij het fonds ligt, is het risico dat de gehanteerde doorsneepremie voor het Pluspensioen financieel niet toereikend is voor de verplichtingen van Flexsecurity pensioen. Aangezien er sprake is van een leeftijdsafhankelijke staffel voor de in het beleggingsdepot te storten premies, kan er in geval van een snelle veroudering van de actieve deelnemers een premietekort ontstaan. Ook kunnen de kosten voor de risicoverzekeringen en pensioenuitvoering hoger uitvallen dan de aannames die gehanteerd werden bij het bepalen van de doorsneepremie.

Door voortdurend de relatie tussen ontvangen doorsneepremie en de aanwending van deze premie te analyseren, verkrijgt Flexsecurity in ieder geval een 'early warning' in geval de doorsneepremie niet meer toereikend is. Het is mogelijk om, indien gewenst, gedurende het jaar de doorsneepremie te verhogen. De werkgever noch de deelnemers hoeven met een dergelijke aanpassing in te stemmen: deze bevoegdheid ligt bij het bestuur. Feitelijk is daarmee het risico gemitigeerd, al zal een eventuele premieverhoging altijd naar 'redelijkheid en billijkheid' worden doorgevoerd. De financiële buffers bij Flexsecurity zijn hierbij ook een belangrijk aandachtspunt. Zodoende hoeft er bijvoorbeeld niet direct naar het 'premie-instrument' te worden gegrepen, als het Pluspensioen gedurende kortere tijd niet door de doorsneepremie gefinancierd kan worden.

De doorsneepremie voor het Pluspensioen bedroeg in 2014 11,1% van de pensioengrondslag. In 2015 is deze premie verlaagd naar 10,8% vanwege een beperkte aanpassing van de gehanteerde premiestaffel en de

toereikendheid van de opgebouwde algemene reserve van het fonds.

Aangezien Flexsecurity geen ingegane pensioenuitkeringen kent, zijn er hieromtrent geen risico's voor het fonds. Alle uitkeringen voor ouderdoms- of nabestaandenpensioen moeten op de datum van toekenning door de deelnemer of nabestaande worden aangekocht bij een verzekeraar naar keuze, als er geen sprake is van afkoop van het aanwezige kapitaal. Het verzekeringstechnische risico van 'lang leven' (het 'langlevensrisico') is daarom bij Flexsecurity niet aanwezig.

Omgevingsrisico's

Omgevingsrisico's komen voort uit buiten het pensioenfonds gelegen veranderingen op onder meer het gebied van concurrentieverhoudingen en bij belanghebbenden. Een belangrijke groep belanghebbenden zijn de aangesloten ondernemingen. Zodra deze bijvoorbeeld overnames doen, hebben deze gevolgen voor het fonds. Door continu in overleg te blijven met de aangesloten ondernemingen en de service centers van de Randstad Groep kunnen risico's die ontstaan door overnames en juridische herstructureringen, beheerst worden. Dit leidt tot toe- en uittredingen (aan- en afsluitingen) van ondernemingen gedurende het jaar.

Voor het overige wordt een aanzienlijk omgevingsrisico voor het fonds gevormd door het voortbestaan van de verplichtstelling van het bedrijfstakpensioenfonds StPp. Als uitvoerder van de bedrijfstakregeling is het voortbestaan van het fonds grotendeels afhankelijk van het bestaan van een verplichtgestelde pensioenregeling binnen de sector. Om die reden worden alle ontwikkelingen op dit vlak door het bestuur nauwlettend gevolgd en geanalyseerd op mogelijke gevolgen voor het fonds.

Uitbestedingsrisico's

Eén van de belangrijkste niet-financiële risico's is het uitbestedingsrisico. De uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds gebeurt voor een deel bij het pensioenbureau van Randstad Holding. Naast een deel van de pensioenuitvoering is ook de financiële administratie uitbesteed aan dit pensioenbureau en werken twee van de vier huidige bestuursleden er. De risico's die hierbij aan de orde zijn, betreffen continuïteit, integriteit en kwaliteit van de dienstverlening. Deze risico's worden beheerst door de afspraken in de uitbestedingsovereenkomst die tussen Flexsecurity pensioen en Randstad Holding nv is afgesloten.

Continuïteit van de uitvoering is hierbij het belangrijkste begrip: in hoeverre kan Randstad Holding waarborgen dat de informatievoorziening, de (kwalitatief geschikte) personeelsleden van het pensioenbureau en andere bedrijfsmiddelen beschikbaar zijn? Randstad Holding heeft continuïteitsplannen voor onder meer de informatiesystemen; voor de belangrijkste ICT-systemen zijn uitwijkvoorzieningen getroffen.

In het kader van risicobeleid is de relatief kleine personele bezetting van het pensioenbureau een terugkerende kwestie. Om het eventueel wegvallen van personeelsleden enigszins op te kunnen vangen, is de bezetting in de afgelopen jaren uitgebreid. Hierdoor zijn de verschillende taken op het pensioenbureau over meerdere personen verdeeld, wat de continuïteit ten goede komt. Dit neemt niet weg dat het kleine aantal personeelsleden van het pensioenbureau zijn aandacht moet verdelen: naast taken voor Flexsecurity pensioen voert het immers ook taken uit voor Stichting Pensioenfonds Randstad en voor het wereldwijd geïmplementeerde personeelsaandelenplan van Randstad Holding. Afspraken over de voor Flexsecurity te verrichten taken zijn tot in detail geconcretiseerd in een service level agreement (SLA) tussen Flexsecurity en Randstad Holding.

Om een goed overzicht te houden op de operationele uitvoering van de pensioenregeling, beschikt het bestuur over diverse periodieke rapportages. Zo is er een interne rapportage die op het pensioenbureau ontwikkeld is, ten aanzien van aantallen deelnemers en premiebedragen per pensioenregeling per periode. Deze rapportage maakt inzichtelijk of verwerkte, de van de werkgever afkomstige, afdrachtenbestanden in beginsel juist en volledig zijn. Ook maakt ze duidelijk in hoeverre de gehanteerde doorsneepremie voor het Pluspensioen nog de financiële verplichtingen voor deze regeling dekt. Deze rapportage wordt in elke bestuursvergadering besproken. Verder is er een periodieke interne rapportage ter zake de aantallen stortingen en aantallen deelnemers aan het Basis- en Pluspensioen, als ook de risicoverzekeringen van de Pluspensioenregeling. AZL verstrekt per kwartaal een inhoudelijke rapportage ten aanzien van de verrichte werkzaamheden en de naleving van de SLA. Hierin zijn ook kwantitatieve gegevens over het verloop en voortgang van werkzaamheden opgenomen.

AZL en Kempen Capital Management beschikken beide over een ISAE-3402-verklaring. ISAE-3402-verklaringen zijn middelen om aan te tonen dat de procesuitvoeringen bij partijen waaraan uitbesteed is, 'in control' zijn. Los van de 'reguliere' ISAE-3402 verklaring die betrekking heeft op

de uniforme bedrijfsprocessen, heeft AZL ook een ISAE-3402-verklaring verkregen ten aanzien van een aantal specifiek voor Flexsecurity ontworpen en uitgevoerde werkprocessen. Voor de werkzaamheden die niet in vaste procesbeschrijvingen vastgelegd kunnen worden hanteert AZL een zogenaamd 'in control statement', waarmee de directie van de uitvoeringsorganisatie aangeeft dat ook ten aanzien van deze werkzaamheden de uitvoerder zich commiteert aan de kwaliteit van de uitgevoerde werkzaamheden. Dit betreft de meer incidentele processen, zoals de opstelling van het jaarwerk.

Het mitigeren van risico's kan op papier nog zo evident zijn: de *proof of the pudding is in the eating*. Aanvullend is in geval van uitbesteding een beproefde wijze van risicobeheersing het hebben van veelvuldig contact over allerhande operationele zaken. Daarom heeft Flexsecurity – in het bijzonder in de personen van het bestuur, maar ook via medewerkers van het pensioenbureau – bijna dagelijks contact met de diverse partijen aan wie werkzaamheden zijn uitbesteed. Hierdoor kunnen zaken die administratief fout dreigen te gaan, eerder worden gesignaleerd. Naar aanleiding van incidenten kunnen procedures worden aangepast en controlemaatregelen worden geïntroduceerd die de kans op herhaling verkleinen.

Integriteitsrisico en juridische risico's

Risico's met betrekking tot integriteit kunnen zich manifesteren zodra bestuurders of andere direct bij Flexsecurity betrokkenen zich niet integer gedragen. Voorbeelden hiervan zijn het mogelijk met via Flexsecurity pensioen opgedane voorkennis handelen in effecten of het zich laten fêteren door derdepartijen die bij Flexsecurity in de gunst willen komen.

Hoewel elk bestuurslid of andere direct betrokkene waarschijnlijk zelf weet wanneer hij de integriteitsnormen overschrijdt, wordt hier binnen Flexsecurity aan de hand van de gedragscode op toe gezien. Alle bestuursleden en de medewerkers van het pensioenbureau van Randstad Holding hebben deze gedragscode ondertekend. De leden van het Verantwoordingsorgaan zullen dit ook moeten doen in 2015. De gedragscode kent onder meer normen ten aanzien van het handelen in effecten en het aannemen van cadeaus c.q. ingaan op uitnodigingen van derdepartijen. Jaarlijks dient iedereen die de gedragscode heeft ondertekend schriftelijk te verklaren dat hij zich aan de gedragscode gehouden heeft. De compliance officer van het fonds houdt hierop toezicht en brengt hierover een jaarlijkse rapportage uit.

Juridische risico's kunnen zich op meerdere wijzen manifesteren. Het fonds dient zich te allen tijde aan de statutaire doelstellingen te houden. Daarnaast dienen zonder meer alle fondsdocumenten (pensioenreglementen, uitvoeringsovereenkomst en andere documenten) up-to-date te zijn. Ook moet vastgesteld worden of de Pensioenwet en andere toepasselijke wet- en regelgeving worden nageleefd. Deze toetsingen worden doorlopend en met name bij vaststelling van fondsdocumenten uitgevoerd, indien nodig met behulp van de inzet van externe deskundigen.

Uitvoeringskosten

Een belangrijk aandachtspunt voor het bestuur is gelegen in de kosten van de pensioenuitvoering. Dit betreft de kosten van de administratieve uitvoering, het vermogensbeheer en de bestuurlijke kosten van het pensioenfonds. Het bestuur heeft als uitgangspunt dat bij alle bestuurlijke beslissingen de beheersing van kosten de hoogste prioriteit heeft om de verhouding tussen de ingeleide premies en de uiteindelijke pensioenresultaten voor de deelnemers zo gezond mogelijk te houden.

Uitvoeringskosten

De absolute kosten voor pensioenuitvoering liggen bij Flexsecurity per deelnemer op een laag niveau. Gelet op de relatief geringe omvang van de premies en de kapitalen binnen de regeling, is er procentueel gezien echter sprake van een aanmerkelijk kostenbeslag. Deze constatering geldt met name voor het Basispensioen. Los van alle inspanningen die het bestuur verricht om de absolute kosten in de hand te houden, trachten de werkgevers deze problematiek ook in sectorverband onder de aandacht te brengen en mogelijke oplossingen tot stand te brengen.

Kosten van pensioenbeheer

De kosten van pensioenbeheer worden bij Flexsecurity gedragen door het fonds. Hiervoor wordt een afslag op de door de deelnemers en werkgever verschuldigde pensioenpremies gehanteerd. De kosten van het pensioenbeheer bedroegen in 2014 € 2.591 (2013: 2.680). Dit zijn de kosten die uitvoerder AZL in rekening heeft gebracht als ook de kosten die gemaakt zijn op het pensioenbureau van Randstad Holding, inclusief de kostenvergoedingen voor de bestuursleden en alle "verplichte" zaken als de bijdrage voor De Nederlandsche Bank en de inhuur van de onafhankelijke accountant en de certificerende actuaire. Uitgaande van de gemiddelde som van het aantal actieve deelnemers is dit € 42,82 per actieve deelnemer (2013: € 45,58). Worden

alle deelnemers, actieve en gewezen, betrokken in de vergelijking, dan bedroegen de kosten van pensioenbeheer in 2014 gemiddeld € 9,17 per deelnemer (2013: € 9,47).

Zoals eerder 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 bedragen in 2014 5,7% van de premie. In 2013 was dit 5,8%.

Kosten van vermogensbeheer

De kosten van het vermogensbeheer worden ook verantwoord in de jaarrekening. Dit betreft de *out-of-pocket*-kosten, de kosten die Flexsecurity feitelijk direct betaalt en die in de participatiewaarden worden verrekend voor het vermogensbeheer. Daarnaast zijn er 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 feitelijk wel de grootste kostenpost als het om kosten van het vermogensbeheer gaat. Vermogensbeheerder KCM en Flexsecurity spannen zich in om deze kosten 'boven water' te krijgen. Ten aanzien van de transactiekosten, die voortkomen uit aan- en verkopen van beleggingen, gaat het hierbij om schattingen. Hierbij zijn de 'kosten per trade' en de 'omloopsnelheden' binnen de beleggingsfondsen gebruikt - onder de aanname dat toe- en uitredingskosten van een

beleggingsfonds kostendekkend zijn voor de bijbehorende transacties binnen het beleggingsfonds. In geval de fondsbeheerder 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 gebruikt. Als een beleggingsfonds geen OCF, maar TER (Total Expense Ratio) TER rapporteert, 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. Performance fees kunnen sterk fluctueren van jaar tot jaar, afhankelijk van de gerealiseerde prestaties van het beleggingsfonds.

De schatting van de vermogensbeheerkosten over 2014 is opgenomen in de tabel.

Geschatte vermogensbeheerkosten

	beheerkosten	performancegerelateerde kosten	transactiekosten	totaal
Onroerend goed	111	15	77	203
Aandelen	238	-	82	320
Vastrentende waarden	290	-	109	399
Hedgefonds	6	-	1	7
Overige beleggingen	37	-	-	37
Overlay-beleggingen	17	-	32	49
Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën	699	15	301	1.015
Kosten fiduciair beheer	745	-	-	745
Bewaarloon	-	-	-	-
Overige kosten	87	-	-	87
Totaal overige kosten	832	-	-	832
Totaal kosten van vermogensbeheer	1.531	15	301	1.847
Als basispunten van het gemiddeld belegd vermogen	51	1	10	62

De totale vermogensbeheerkosten van Flexsecurity in 2014 worden zodoende geschat op 62 basispunten (0,62%) van het gemiddelde belegde vermogen. Dit vertegenwoordigt een bedrag van € 1,85 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 2013 lijken de geschatte vermogensbeheerkosten gestegen (2013: 59 basispunten), maar in 2013 werden de transactiekosten nog minder goed ingeschat. Door deze nu beter in te schatten (toegenomen transparantie), is duidelijker hoeveel kosten hiermee daadwerkelijk gemoeid zijn.

Beperking van de vergelijking tot de beheerkosten en de performance-gerelateerde kosten in 2013 en 2014 levert op dat deze in 2013 52 basispunten bedroegen en in 2014 eveneens 52 basispunten ($51 + 1$). De keuze om meer passief te beleggen is reden voor het stabiel houden van deze kosten. De voorkeur van Flexsecurity voor passieve beleggingen leidt tot kostenbeperking: actief management brengt hogere kosten en een hoger risico met zich mee dat in de ogen van het bestuur meestal niet door een hoger verwacht rendement wordt gecompenseerd. Daarentegen hebben de performance fees die beheerders van onroerendgoedfondsen voor gerealiseerde rendementen ontvangen, tot een post aan performance-gerelateerde kosten opgeleverd in 2014. 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 matchingsportefeuille van Flexsecurity. Mede door de voortdurende rentedaling zijn er in het verslagjaar veel transacties in vastrentende waarden en renteswaps geweest om de risico's te blijven afdekken. Een afdekking die met kosten gepaard gaat. Het bestuur vindt het echter verantwoord om deze kosten te maken: zonder renteafdekking is de kans op (blijvend) koopkrachtverlies voor de deelnemers, met name de ouderen, groot. Flexsecurity dekt dit risico deels af, een afdekking die kosten met zich meebrengt en eventueel een lager beleggingsrendement. Op de langere termijn zijn de deelnemers hiermee beter af, zo is de gedachte.

Ten behoeve van benchmarking van de vermogensbeheerkosten is er inmiddels door het

Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI) een kansrijk initiatief geoperationaliseerd. In deze zogeheten IBI Benchmark worden door pensioenfondsen aan toezichthouders gerapporteerde gegevens over de kosten van pensioenuitvoering en vermogensbeheer - op vrijwillige basis - met elkaar vergeleken. Het bestuur van Flexsecurity heeft besloten op basis van de gegevens van het jaarwerk 2014 deel te gaan nemen aan deze benchmark. De resultaten van deze vergelijking zullen worden gedeeld in het jaarverslag over 2015. Mogelijk dat dan ook een vergelijking kan worden gemaakt van de kosten van vermogensbeheer in relatie tot de het rendement op langere termijn bij Flexsecurity. In afwijking van de Code Pensioenfondsen kan Flexsecurity deze vergelijking thans niet naar wens maken en is het fonds nog bezig deze op deugdelijke wijze inzichtelijk te maken.

Desalniettemin: vergelijking van uitsluitend kosten tussen pensioenfondsen onderling als ook van kosten in relatie tot rendement, leidt mogelijk tot onjuiste conclusies: de kosten van vermogensbeheer zijn afhankelijk van de beleggingsmix die weer afhankelijk is van de risicohouding en de deelnemerspopulatie van het pensioenfonds. Bovendien hebben de wijze van beheer als ook de mate van uitbesteding direct invloed op deze kosten en is er geen directe, mathematische relatie tussen kosten, rendement en risico's van beleggingen. Daarnaast worden de kosten van pensioenbeheer onder meer beïnvloed door schaalgrootte, het type pensioenregelingen en mogelijke overgangsregelingen uit het verleden.

Beleggingen

Algemene ontwikkelingen op beleggingsgebied

Ontwikkelingen op de financiële markten

Het jaar 2014 werd gekenmerkt door een sterke daling van de rente, de stijging van de dollar en positieve rendementen op aandelen en (bedrijfs)obligaties. Met name de sterke daling van de rente heeft ervoor gezorgd dat de beleggingen van het pensioenfonds in 2014 voor alle leeftijdsgroepen een goed rendement hebben behaald.

Per saldo was 2014 een sterk jaar voor veel grote aandelenbeurzen, ondanks een aantal sterk negatieve koersbewegingen gedurende het jaar. In euro's gemeten noteerde de MSCI World Index een stijging van +19,5%, waarbij de VS het best presteerde en de Europese aandelenbeurzen het meest achterbleven.

Aandelenmarkten beleefden een rommelige start van het jaar. Een aantal tegenvallende economische indicatoren in de Verenigde Staten en onrust in opkomende landen deden het sentiment initieel geen goed. In het tweede kwartaal draaide dit sentiment door betere economische vooruitzichten. Ook de stap van de ECB die de rente voor banken negatief maakte en monetaire stimulans bood aan het midden- en kleinbedrijf verbeterde de economische vooruitzichten voor Europa aanzienlijk. Dit hield aan tot ver in het derde kwartaal het sentiment draaide door geopolitieke onrust in Oekraïne en het Midden-Oosten. Vooral in Europa ging de dreigende escalatie van het conflict tussen Europa en Rusland over de annexatie van de Oekraïense Krim zwaar wegen op het sentiment. Macro-economische en geopolitieke ontwikkelingen maakten het aandelen beurzen ook aan het einde van het jaar lastig. Met name de daling van de olieprijs en de sterkere dollar zorgden voor problemen in een aantal opkomende markten en in Europa stonden markten onder druk door angst voor deflatie. De combinatie van ruim monetair beleid met een economie die op volle toeren draaide gaven de Amerikaanse aandelenindices echter vleugels.

Europese staatsobligaties en hoogwaardige bedrijfsobligaties behaalden goede rendementen in 2014. Staatsobligaties van opkomende landen en hoogrenderende bedrijfsobligaties bleven daarbij achter. Bij aanvang van het jaar was de algemene verwachting dat de verbreding van het economisch herstel zou doorzetten en centrale banken geleidelijk het monetaire beleid zouden verkrappen. De groei zette echter niet door en aan het eind van het jaar was de obligatierente in de

ontwikkelde economieën verder gedaald, zelfs tot een historisch dieptepunt. De Amerikaanse centrale bank heeft haar steunaankopen inmiddels weliswaar afgebouwd, maar tot een renteverhoging is het nog niet gekomen. De geldmarkt in Europa kende een unicum. Door de lage officiële rentetarieven daalden de tarieven op de geldmarkt waardoor het 1-weekse interbancaire leentarief negatief was in de laatste twee kwartalen.

Beleggingsbeleid en -rendement

Deelportefeuilles en leeftijdsgroepen

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds bestaat uit vier deelportefeuilles⁴, die allemaal hun eigen bijdrage leveren aan het risico- en rendementsprofiel:

- de vastrentende portefeuille
- de rendementsportefeuille
- de matchingportefeuille
- de liquiditeitenportefeuille

Voor het Basispensioen wordt in de verhoudingen, zoals vermeld in de tabel, belegd in de deelportefeuilles. Het behoudende karakter van deze beleggingsmix is hierin zichtbaar. Gezien de relatief korte tijdshorizon van de beleggingen in deze pensioenregeling - deelnemers doen maximaal één jaar actief aan deze regeling mee, daarna wordt het kapitaal meestal overgeheveld naar het Pluspensioen of twee jaar later afgekocht - wordt relatief risicoloos belegd, opdat het kapitaal in beginsel zijn waarde behoudt. De vaste beleggingsmix van het Basispensioen is overzichtelijk: 40% wordt belegd in liquiditeiten, 40% in vastrentende waarden en 20% in de rendementsportefeuille.

De verschillende leeftijdsgroepen van deelnemers in het Pluspensioen participeren allemaal in een andere verhouding in de verschillende deelportefeuilles. Onderlegger hiervoor is de relatie tussen de bezittingen (beleggingen) en de tijdshorizon waarmee de verplichtingen (pensioenkapitalen) waarschijnlijk te gelde

Verhouding deelportefeuilles Basispensioen

Deelportefeuille	Weging
Vastrentende portefeuille	40%
Rendementsportefeuille	20%
Matchingsportefeuille	0%
Liquiditeitenportefeuille	40%
Vermogen eind 2014	€ 94 miljoen

⁴ Deelportefeuilles worden ook wel 'subportefeuilles' genoemd.

Verhouding deelportefeuilles Pluspensioen

Deelportefeuille	Leeftijdsgroepen						
	21-39 jaar	40-44 jaar	45-49 jaar	50-54 jaar	55-59 jaar	60-63 jaar	64 jaar en ouder
Vastrentende portefeuille	30%	38%	46%	49%	55%	67%	81%
Rendementsportefeuille	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%
Matchingsportefeuille	0%	2%	4%	11%	15%	13%	9%
Liquiditeitenportefeuille	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Vermogen eind 2014	€ 76 miljoen	€ 24 miljoen	€ 27 miljoen	€ 29 miljoen	€ 28 miljoen	€ 17 miljoen	€ 4 miljoen

zullen worden gemaakt. Bij een relatief lange tijdshorizon - van toepassing op de oudere deelnemers aan het Pluspensioen - wordt risicovoller belegd dan bij een relatief kortere tijdshorizon, van toepassing op de jongere deelnemers. Zodoende zijn er zeven verschillende beleggingsmixen van toepassing op het Pluspensioen - vormgegeven aan de hand van zeven leeftijdsgroepen.

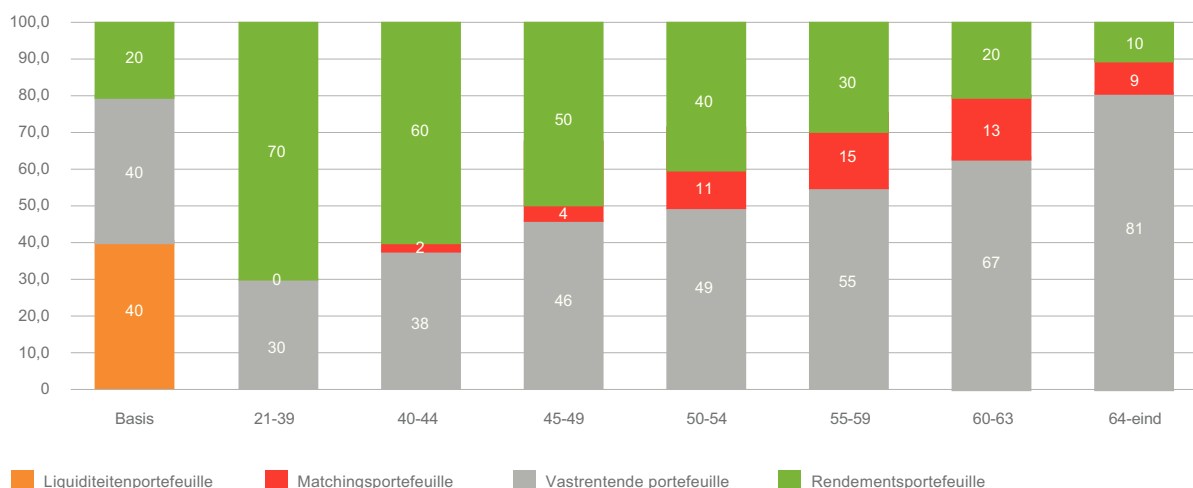
Door vier deelportefeuilles te hanteren, kunnen de kosten van het vermogensbeheer beperkt worden: in geval een deelnemer overgaat van de ene leeftijdsgroep naar de volgende, hoeven niet al zijn beleggingen verkocht te worden en nieuwe beleggingen te worden aangekocht. Alleen de verschillen in de wegingsfactoren (verhoudingen) van de verschillende deelportefeuilles tussen de ene en de volgende leeftijdsgroep hoeven verwerkt te worden. Bovendien worden alle mutaties die uit de pensioenadministratie volgen, gesaldeerd. Premiestortingen, waardeoverdrachten, afkopen van kleine pensioenen, pensioenexpiraties,

overlijdensgevallen, leeftijdsgroepovergangen: alle inkomende en uitgaande mutaties worden maandelijks gesaldeerd. Op basis van deze saldi wordt vastgesteld welke aan- en verkopen er in de vier deelportefeuilles plaats moeten vinden. Door zo te werken, is het aantal wijzigingen per maand in de deelportefeuilles veel kleiner dan het geval zou zijn als de deelnemers rechtstreeks zouden beleggen.

Op basis van de vaststelling van de waarde van de onderliggende beleggingen wordt iedere maand de 'unitwaarde' per deelportefeuille vastgesteld. Voorts is vereist dat elke maand er een herbalancering plaatsvindt: de leeftijdsgroepen en het Basispensioen moeten consequent in vaste verhoudingen beleggen in de deelportefeuilles aan de hand van de op dat moment vastgestelde unitwaarden. De onderstaande grafiek geeft nog eens overzichtelijk weer hoe deze vaste verhoudingen zijn ingevuld in 2014.

Allocatie per leeftijdsgroep naar portefeuilles, 2014

in %

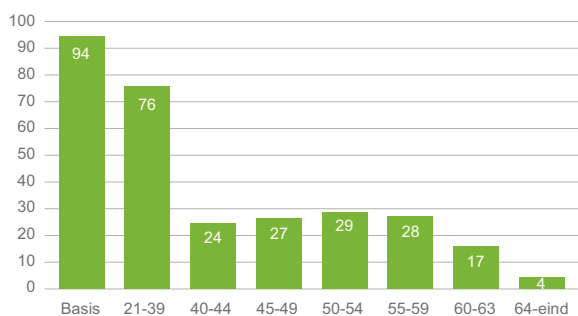


In de grafiek is te zien dat bij de leeftijdsgroepen van het Pluspensioen het aandeel van de rendementsportefeuille afneemt naarmate de deelnemer ouder wordt. Hiervoor komen beleggingen in vastrentende waarden en in de matchingsportefeuille voor in de plaats. Te zien is ook dat bij overgang van de ene leeftijdsgroep naar de volgende de beleggingsmix niet heel drastisch wijzigt: geleidelijk worden meer defensievere beleggingen opgenomen.

Het totale vermogen van het Basis- en Pluspensioen samen, als ook dat van de deelportefeuilles, bedraagt eind 2014 € 299 mln. De verdeling van dit bedrag over het Basispensioen en de leeftijdsgroepen van het Pluspensioen laat zich samenvatten in de grafiek 'Belegd vermogen per leeftijdsgroep'.

Belegd vermogen per leeftijdsgroep, 2014

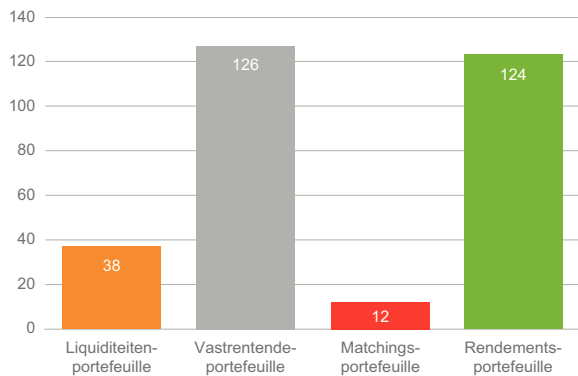
in miljoenen €



Tevens is de grafiek 'Belegd vermogen per deelportefeuille' getoond: deze laat de verdeling van dezelfde beleggingen zien, zij het verdeeld naar de verschillende deelportefeuilles.

Belegd vermogen per subportefeuille, 2014

in miljoenen €



De vastrentende portefeuille is de grootste deelportefeuille: met name het Basispensioen zorgt ervoor dat de portefeuille een grote omvang heeft. Tevens is de omvang van de vastrentende portefeuille - in vergelijking tot het jaar ervoor - toegenomen als gevolg van aanpassingen in de verhoudingen in de deelportefeuilles van de leeftijdsgroepen. Vanaf 2014 wordt relatief meer belegd in de vastrentende portefeuille, ten koste van de matchingsportefeuille, om naast het behoud van koopkracht van het pensioenkapitaal ook te kunnen profiteren van rendementen. In de matchingsportefeuille draait het meer om 'zekerheid'.

Beleggingsmix en -resultaten Basispensioen en Pluspensioen

Naast de beleggingsmixen per leeftijdsgroep wordt in het beleggingsplan jaarlijks vastgesteld wat de samenstelling van de deelportefeuilles moet zijn, verdeeld naar beleggingscategorieën. Deze vaststelling komt tot stand na het maken van keuzes op het gebied van:

- De gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën per leeftijdsgroep en het Basispensioen. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle bezittingen (beleggingen) en verplichtingen van de deelnemers van Flexsecurity, zowel op korte als op lange(re) termijn;
- De gewenste (tijdelijke) afwijkingen van de strategisch gewenste vermogenssamenstelling;
- Het valutabeleid;
- Het beleid met betrekking tot risicobeheersing - zijnde voornamelijk de risico's ten aanzien van de rente, de inflatie en valuta.

De voor 2014 bepaalde vermogenssamenstelling is opgenomen in de tabel.

Strategische beleggingsmix per deelportefeuille 2014

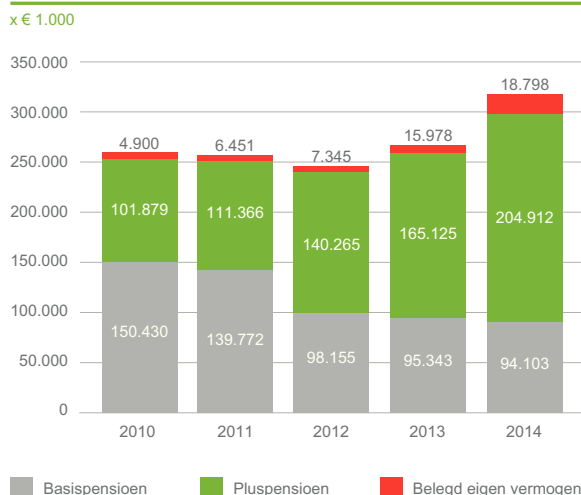
	normweging	minimum	maximum
Liquiditeitenportefeuille			
Liquiditeiten	100,0	0,0	100,0
Vastrentende portefeuille			
Staatsobligaties	65,0	55,0	75,0
Bedrijfsobligaties	15,0	5,0	35,0
Hypotheke	15,0	0,0	25,0
Liquiditeiten	5,0	(2,5)	10,0
Matchingsportefeuille			
LDI-producten	n.v.t.	0,0	100,0
Liquiditeiten	n.v.t.	0,0	100,0
Staatsobligaties	n.v.t.	(2,5)	100,0
Rendementsportefeuille			
Aandelen ontwikkelde landen	40,0	35,0	45,0
- Wereld	12,0	7,0	17,0
- Europa	23,0	18,0	28,0
- Verenigde Staten	5,0	2,5	7,5
- Japan	0,0	0,0	5,0
Aandelen opkomende landen	30,0	25,0	35,0
- Wereld	15,0	10,0	20,0
- Azië exclusief Japan	15,0	10,0	20,0
Onroerend goed	15,0	12,5	17,5
- Genoteerd onroerend goed Europa	0,0	0,0	5,0
- Genoteerd onroerend goed wereld	0,0	0,0	5,0
- Niet-genoteerd onroerend goed	15,0	5,0	17,5
Tactische assetallocatie	5,0	2,5	7,5
Hoogrentende vastrentende waarden	10,0	5,0	15,0
- Hoogrentende leningen bedrijven	3,3	0,0	7,0
- Hoogrentende leningen opkomende landen	6,7	3,0	10,0
Liquiditeiten	0,0	(2,5)	7,5

De in de tabel vermelde percentages zijn de normwegingen die per deelportefeuille van toepassing zijn. Wat uiteindelijk de verhouding tussen de verschillende beleggingscategorieën en tussen de verschillende deelportefeuilles is, is geheel afhankelijk van de samenstelling van de deelnemerspopulatie en de gestorte gelden ten behoeve van deze deelnemers. De monitoring en sturing van de beleggingen geschiedt dan ook op deelportefeuilleniveau: de verhoudingen en de behaalde rendementen van het totaal zijn enkel uitkomsten van wat er in de subportefeuilles gebeurt.

Flexsecurity kent dan ook geen benchmarks op het niveau van het totaal van het belegd vermogen.

In 2014 hebben de behaalde rendementen van de deelportefeuilles ertoe geleid dat alle leeftijdsgroepen van het Pluspensioen en het Basispensioen een ruim positief resultaat behaald. Voor de jonge leeftijdsgroepen zorgde met name de ontwikkeling van de rendementsportefeuille voor een positieve bijdrage. Voor de oudere leeftijdsgroepen zorgden de vastrentende waarden binnen zowel de matching- als de vastrentende portefeuille voor een positieve bijdrage vanwege de gedaalde rente. De uitvoeringsresultaten waren voor alle leeftijdsgroepen licht negatief, dit werd voornamelijk veroorzaakt doordat per saldo de duratie voor de verschillende leeftijdsgroepen onderwogen was. Dit werd gedeeltelijk gecompenseerd door de overweging naar aandelen en de allocatie naar langlopende staatsobligaties.

Ontwikkeling belegd vermogen 2010 - 2014



Door deze ontwikkelingen is ook in 2014 de waarde van het belegd vermogen van Flexsecurity weer toegenomen. Afgerond is de waarde per einde 2014 € 318 miljoen. Hiervan betreft € 19 miljoen het Belegd Eigen Vermogen en is € 299 miljoen van de deelnemers aan het Basis- en het Pluspensioen. De ontwikkeling van de waarde van het belegd vermogen in de laatste vijf jaar is opgenomen in de grafiek. Hierin is duidelijk te zien dat de waarde van het Pluspensioen behorende beleggingen blijft stijgen, terwijl de waarde van de beleggingen van het Basispensioen daalt. Dit laatste komt enerzijds door de hogere premiestortingen die er bij het Pluspensioen nu

eenmaal gedaan worden - in vergelijking tot het Basispensioen - maar anderzijds vooral door het feit dat bij het Basispensioen heel veel kleine pensioenen 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 inzake het Basispensioen meer geld het fonds uit dan dat er binnenkomt. In de grafiek is tevens te zien dat het Belegd Eigen Vermogen fors in omvang is toegenomen in de laatste twee jaar.

Verder inzoomend op de samenstelling van de beleggingen per deelportefeuille, wordt de tabel getoond die laat zien hoe de beleggingen aan het einde van 2014 verdeeld waren naar de beleggingscategorieën per deelportefeuille. In de tabel zijn ook de

vermogensbeheerders, de managers van de beleggingsfondsen, per categorie vermeld. Te zien is dat Vanguard een groot deel van de beleggingen van Flexsecurity beheert. Vanguard is de grootste passieve vermogensbeheerder ter wereld: Flexsecurity heeft een voorkeur voor passief beleggen. Tevens is te zien dat in de vastrentende portefeuille hypotheaire leningen zijn opgenomen: Flexsecurity investeert in het Dutch Mortgage Fund van Aegon en verwacht hiermee stabiele rendementen uit relatief veilige beleggingen te genereren.

Ook is te zien is dat de beleggingen relatief breed gespreid zijn over de verschillende beleggingscategorieën. De grote spreiding is aangebracht om het neerwaarts risico te beperken ('niet alle eieren in één mandje'). Daarnaast zijn niet alle beleggingscategorieën elk jaar even succesvol. Staatsobligaties vormen de grootste beleggingscategorie

Samenstelling beleggingen per deelportefeuille per beleggingscategorie ultimo 2014

beleggingscategorie	vermogensbeheerders	2014	in % (port.)	in % (totaal)
Liquiditeitenportefeuille		37.660	100,0	12,6
Liquiditeiten	-	(34)	(0,1)	(0,0)
Geldmarktbeleggingsfondsen	Insight Investment, JP Morgan	37.694	100,1	12,6
Vastrentende portefeuille		126.288	100,0	42,2
Staatsobligaties	Kempen & Co., Northern Trust, Vanguard	82.321	65,2	27,5
Bedrijfsobligaties	Blackrock, iShares, Legal & General, Standard Life	24.241	19,2	8,1
Hypotheaire leningen	Aegon AM	15.436	12,2	5,2
Liquiditeiten	-	(1.967)	(1,6)	(0,7)
Geldmarktbeleggingsfondsen	JP Morgan	6.257	5,0	2,1
Matchingsportefeuille		11.464	100,0	3,8
LDI-producten	Insight Investment	10.223	89,2	3,4
Liquiditeiten	-	(635)	(5,5)	(0,2)
Geldmarktbeleggingsfondsen	JP Morgan	1.876	16,4	0,6
Rendementsportefeuille		123.603	100,0	41,3
Aandelen ontwikkelde landen		49.932	40,4	16,7
- Wereld	Russell Acadian, Vanguard	9.271	7,5	3,1
- Europa	IPM RAFI, Montanaro, Vanguard	31.762	25,7	10,6
- Noord-Amerika	IPM RAFI, Vanguard	8.899	7,2	3,0
Aandelen opkomende landen		37.127	30,0	12,4
- Wereld	T-Rowe Price, Vanguard	18.816	15,2	6,3
- Azië exclusief Japan	Northern Trust	18.311	14,8	6,1
Onroerend goed		17.227	13,9	5,8
- Genoteerd onroerend goed Europa	BNP Paribas	3.124	2,5	1,0
- Niet-genoteerd onroerend goed	CBRE, Altera Vastgoed	14.103	11,4	4,7
Tactische assetallocatie	Kempen & Co.	6.114	4,9	2,0
Hoogrentende leningen	Brigade, Golden Tree, Lazard	12.200	9,9	4,1
Liquiditeiten	-	2.071	1,7	0,7
Valutaderivaten	-	(1.068)	(0,9)	(0,4)
Totaal beleggingen (deelnemers)		299.015		100,0

bij Flexsecurity, 27,5% van het belegd vermogen is hierin belegd. Daarnaast is er bijvoorbeeld per saldo 29,1% van het totale belegd vermogen van de deelnemers aan het Basis- en het Pluspensioen belegd in aandelen. Per leeftijdsgroep van het Pluspensioen is dit percentage een andere; ook het Basispensioen kent een andere allocatie. De beleggingsrendementen zijn per leeftijdsgroep dan ook verschillend. De rendementen van 2014 staan vermeld in het tweede hoofdstuk van dit jaarverslag. Hieronder worden de rendementen per subportefeuille behandeld. Rendementen die uiteindelijk de gerealiseerde beleggingsrendementen per leeftijdsgroep bepalen.

In de tabel is een post van € 2,1 miljoen aan op de balansdatum openstaande beleggingstransacties niet meegenomen. Dit verklaart het verschil van de totaalwaarde van de in deze tabel opgenomen beleggingen (€ 299,0 miljoen) en de waarde van de beleggingen voor risico van de deelnemers, zoals gepresenteerd in de jaarrekening 2014 van Flexsecurity (€ 301,1 miljoen).

De in 2014 per deelportefeuille behaalde rendementen - in vergelijking met hun benchmarks - laten zich samenvatten in de tabel 'Beleggingsrendementen 2014 per subportefeuille'. In de grafiek zijn de behaalde rendementen per kwartaal opgenomen. Hierin is te zien dat kwartaal 2 van 2014 een relatief goed kwartaal was voor beleggingen in zakelijke waarden (rendementsportefeuille) en dat de rendementen in de matchingsportefeuille, gezien de daling van de rente, het hele jaar door hoog waren.

Beleggingsrendementen 2014 per deelportefeuille

	realisatie	benchmark	verschil
Liquiditeitenportefeuille	0,0	(0,1)	0,1
Vastrentende portefeuille	9,4	10,7	(1,3)
Vastrentende waarden	9,6	10,9	(1,3)
Liquiditeiten	-	-	-
Matchingsportefeuille	75,8	71,6	4,2
Rendementsportefeuille	8,1	8,8	(0,7)
Aandelen	13,0	14,0	(1,0)
Onroerend goed	7,6	3,8	3,8
Tactische assetallocatie	0,2	13,8	(13,6)
Hoogrentende leningen	13,7	14,4	(0,7)

Kwartaalberichten

De beleggingsrendementen worden maandelijks verwerkt in de participatiewaarden van het Basispensioen en de leeftijdsgroepen van het Pluspensioen. De participatiewaarden bepalen mede de hoogte van de pensioenkapitalen van de deelnemers van Flexsecurity. De actuele participatiewaarden staan op de website van het fonds. Op de website worden ook kwartaalberichten gepubliceerd. Deze berichten geven een korte, bondige toelichting over het behaalde rendement, de ontwikkeling van de participatiewaarde en de samenstelling van de beleggingsmix per leeftijdsgroep van het Pluspensioen. Hiermee kunnen deelnemers op een relatief eenvoudige wijze kennisnemen van de beleggingresultaten die de hoogte van hun pensioen beïnvloeden. Zie verder de [Flexsecurity website](#).

Liquiditeitenportefeuille

De liquiditeitenportefeuille is gericht op het behoud van het kapitaal en bestaat voornamelijk uit beleggingen in geldmarktbeleggingsfondsen (van Insight Investment en JP Morgan). Binnen deze deelportefeuille worden nauwelijks tot geen krediet- en renterisico's gelopen. Het rendement van deze deelportefeuille bedroeg in 2014 0% versus een benchmarkrendement van -0,1%. De zeer lage en soms zelfs negatieve kortlopende rentes zijn hiervan de oorzaak.

Vastrentende portefeuille

De vastrentende portefeuille is gericht op het behoud van het pensioenkapitaal c.q. een stabiele ontwikkeling van dit kapitaal - ten behoeve van de aankoop van pensioenuitkeringen (op de pensioendatum). Binnen deze deelportefeuille wordt belegd in vastrentende waarden met een looptijd van één tot tien jaar. Deze vastrentende waarden bestaan uit staatsobligaties, bedrijfsobligaties en hypotheekleningen.

Het rendement van de vastrentende portefeuille bedroeg +9,4% voor het jaar 2014 versus een benchmarkrendement van +10,7%. Door de gedaalde rente hebben zowel de beleggingen in staatsobligaties als in bedrijfsobligaties positief bijgedragen aan het portefeuilleresultaat. Voor het gehele jaar presteerden de geselecteerde bedrijfsobligatiemanagers per saldo beter dan de benchmark. De geselecteerde staatsobligatiemanagers bleven na kosten fors achter bij de benchmark.

Om in een omgeving met zeer lage rentes toch rendement te kunnen blijven behalen, heeft Flexsecurity besloten in Nederlandse woninghypotheken te gaan beleggen. Dit gebeurt in het Aegon Dutch Mortgage Fund.

In verschillende stappen wordt de strategische allocatie naar hypothecaire leningen van 15% ingevuld.

Rendementsportefeuille

Het doel van de rendementsportefeuille is om op lange(re) termijn voor extra rendement op de pensioenkapitalen te zorgen. Binnen deze deelportefeuille worden zodoende verschillende zakelijke-waardenrisico's genomen (en gelopen). Spreiding over meerdere beleggingscategorieën zorgt - naar verwachting - voor beperking van deze risico's. Jaarlijks wordt bepaald hoe de rendementsportefeuille wordt ingevuld aan de hand van de verwachte rendementen per beleggingscategorie aan zakelijke waarden (aandelen, onroerend goed, alternatieve beleggingen en hoogrentende leningen).

Het rendement van de rendementsportefeuille bedroeg +8,1% voor het jaar 2014 versus een benchmarkrendement van +8,8%. Alle beleggingscategorieën in deze portefeuille hebben een positieve bijdrage geleverd aan het rendement. Vooral aandelen leverden een grote bijdrage (+9,1%).

Verschillende valuta's zijn dit jaar sterker geworden ten opzichte van de euro waardoor beleggingen in deze valuta's in waarde stijgen. Doordat het valutarisico grotendeels wordt afgedekt, werd deze waardeinstijging weer deels teniet gedaan. De valuta-afdekking zorgt dan ook voor een negatieve bijdrage aan de performance. De tactische assetallocatie leverde een licht positieve bijdrage.

De wereldwijde aandelenmanager Skagen Global en de emering-market-debt⁵-manager Stone Harbor hebben als oordeel een rode vlag gekregen en zijn in december uit de portefeuille verwijderd. Bij Skagen Global vormden wijzigingen in de organisatie de aanleiding. Bij Stone Harbor waren de toenemende concentratie in landen met hoge politieke risico's (zoals Rusland, Argentinië en Venezuela) alsmede de teleurstellende performance, reden om dit beleggingsfonds uit de beleggingsportefeuille te verwijderen;

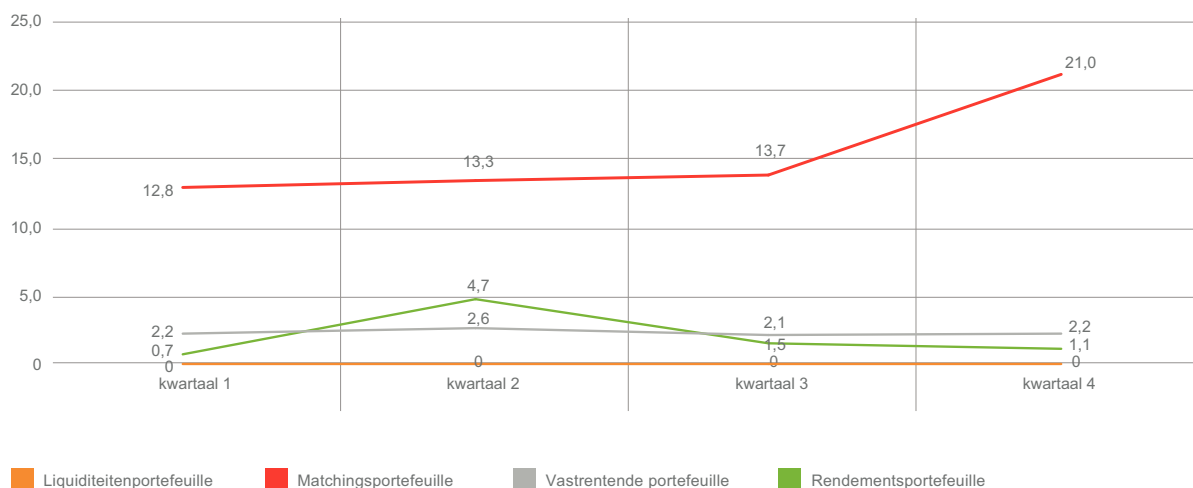
Per saldo bleven de geselecteerde managers dit jaar achter bij de benchmark. Het bestuur heeft meermalen zijn zorgen hierover geuit richting de fiduciaire manager KCM en volgt de managersselectie en -monitoring nauwgezet.

Matchingsportefeuille

Net als de vastrentende portefeuille is de matchingsportefeuille gericht op het behoud van koopkracht van het pensioenkapitaal van de deelnemers van Flesecurity ten behoeve van hun aankoop van een pensioenuitkering. Het zekerstellen van de 'koopkracht' voor het aan te kopen pensioen is het belangrijkste uitgangspunt in deze portefeuille. Binnen deze deelportefeuille wordt belegd in vastrentende waarden en renteswaps (LDI-producten) met relatief lange looptijden van 20 jaar oplopend tot 50 jaar. Hierbij wordt gebruik gemaakt van leverage (financiering). Door deze financiering is er in deze deelportefeuille sprake van tegenpartijrisico, voornamelijk ten aanzien van de partijen

Rendementen per subportefeuille per kwartaal, 2014

in %



5 Hoogrentende leningen van opkomende landen

waarmee rentederivaten worden afgesloten. Daarnaast is het renterisico de belangrijkste risicocomponent in deze portefeuille. Jaarlijks wordt bepaald hoe de matchingsportefeuille wordt ingevuld aan de hand van de ontwikkeling en verwachting van de 'lange' rente.

Het rendement van de matchingportefeuille bedroeg +75,8% in 2014 versus een benchmarkrendement van +71,6%. Dit zeer hoge rendement werd veroorzaakt door de sterke daling van de rente in 2014.

De positieve relatieve performance voor het jaar 2014 wordt voornamelijk verklaard door de ingekomen 'spread' van staatsobligaties ten opzichte van swaps (het renteverskil tussen de rente van staatsobligaties en renteswaps is kleiner geworden, waardoor staatsobligaties relatief meer waard zijn geworden) en door de gunstige timing van de transacties in de matchingportefeuille.

Belegd Eigen Vermogen

Het Belegd Eigen Vermogen (BEV) betreft het grootste deel van de algemene reserve van Flexsecurity. Dit vermogen komt niet direct toe aan de deelnemers, maar is feitelijk van het pensioenfonds. Het BEV is in 2014 gestegen van € 16,0 miljoen naar € 18,8 miljoen.

De samenstelling van deze kleine negentien miljoen euro is opgenomen in onderstaande tabel.

Samenstelling belegd eigen vermogen ultimo 2014

beleggingscategorie	vermogensbeheerders	2014	in %
Liquiditeiten	-	(174)	(0,9)
Geldmarktbeleggingsfondsen	Insight Investment, JP Morgan	9.425	50,1
Staatsobligaties	Kempen & Co., Northern Trust	9.547	50,8
Totaal belegd eigen vermogen		18.798	100,0

Het eigen vermogen wordt zeer behoudend belegd. Voor de helft bestaat het uit geldmarktfondsen, voor de andere helft uit beleggingen in vastrentende waarden, te weten staatsobligaties. Door de algemene rentedaling is het beleggingsrendement van het BEV in 2014 positief geweest: vastrentende waarden namen in waarde toe. Het beleggingsrendement van het BEV bedraagt +4,4%.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Sinds medio 2009 geeft Flexsecurity invulling aan een maatschappelijk-verantwoord-beleggen-(MVB)-beleid. Als uitgangspunt hiervoor worden de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties gehanteerd. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie en vinden hun oorsprong in internationaal breed geaccepteerde verdragen zoals de Universele Verklaring inzake de Rechten van de Mens en de conventies van de International Labour Organisation. In 2013 heeft het bestuur de ambitie, uitvoering en communicatie inzake het MVB-beleid herijkt. Onder andere zijn principes van en ambities voor het MVB-beleid van het fonds vastgesteld.

Het MVB-beleid is geïntegreerd in het beleggingsproces van Flexsecurity en KCM en bestaat voorts uit de volgende onderdelen:

- Engagement; het aangaan van de dialoog met fondsmanagers en ondernemingen om veranderingen te bewerkstellingen.
- Uitsluiting; het uitsluiten van beleggingen in bepaalde bedrijven, zoals die bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens;
- Positieve selectie van staatsobligaties (van bepaalde landen);
- Het stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting).

Kempen Capital Management (KCM) verzorgt als fiduciër manager van Flexsecurity de uitvoering van het MVB-beleid met betrekking tot doorlichten van de portefeuilles (*screening*), engagement en uitsluiting. KCM doet dit onder andere via een onafhankelijke engagement manager, GES Investment Services. KCM monitort ook de wijze waarop de vermogensbeheerders die het beleggingsbeleid voor het fonds uitvoeren invulling geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen. De Beleggingsadviescommissie van Flexsecurity heeft in 2014 het MVB-beleid en de engagement manager geëvalueerd.

De mogelijkheden voor uitsluitingen van beleggingen in bepaalde bedrijven werden in 2014 toegepast op alle directe beleggingen in aandelen en vastrentende waarden, als ook op alle actieve aandelenbeleggingsfondsen en beleggingsfondsen die in vastrentende waarden beleggen.

Economische vooruitzichten

De afgelopen jaren hebben duidelijk gemaakt dat groei geen vast gegeven is. Voor de komende jaren gaat het fonds er van uit dat de gemiddelde groei lager uitvalt dan in de jaren voorafgaand aan 2008. De groei die gerealiseerd kan worden zonder oververhitting wordt aan de aanbodkant van de economie bepaald door de beschikbare hoeveelheid kapitaal, arbeid, en productiviteitsstijgingen. Gezien de trends op het gebied van kapitaal en arbeid zal een eventuele groei-impuls het komende decennium vooral van productiviteitsgroei moeten komen.

Naast de aanbodkant van de economie bepaalt de vraag de mate hoe de beschikbare productiecapaciteit wordt gebruikt. De aanpak van macro-economische onevenwichtigheden (en dan met name de schuldenproblematiek) speelt hierbij een belangrijke rol. Een groot deel van de Westerse wereld heeft in de aanloop naar de economische crisis groei gekocht met schulden. De noodzakelijke schuldafbouw blijft in het komende decennium een rem op de groei vormen, al zal de tegenwind per regio verschillen. De schuldafbouw in de VS is bijna ten einde waardoor ruimte komt voor consumptie en investeringen. In Europa blijft zowel de publieke als private schuldafbouw noodzakelijk.

Op basis van bovenstaande gaat het fonds voor de komende jaren uit van een wereld van gematigde economische groei en inflatie. De huidige deflationaire druk zal afnemen door vermindering van mondiale onevenwichtigheden en het einde van de private schuldafbouw in Angelsaksische landen. Verder zullen centrale banken er alles aan doen om een deflatie te vermijden. Hierdoor schat het fonds de kans op inflatie hoger dan die van deflatie.

Met betrekking tot rendementsverwachtingen gaat Flexsecurity ervan uit dat rendementen de komende jaren lager liggen dan de afgelopen jaren het geval is geweest. Aandelen blijven hierbij wel aantrekkelijker dan vastrentende waarden. Aangezien het fonds verwacht dat de rente op lange termijn stijgt naar een hoger niveau, in lijn met de nominale groei, worden op sommige vastrentende waarden negatieve rendementen verwacht.

Rapportage van het verantwoordingsorgaan

Verslag en oordeel verantwoordingsorgaan inzake de jaarrekening 2014 en het handelen van het bestuur

Jaarverslag en jaarrekening Flexsecurity

Met ingang van 1 januari 2015 is de governance structuur van de Stichting Pensioenfonds Flexsecurity ingrijpend gewijzigd. Dit heeft mede tot gevolg gehad dat het Verantwoordingsorgaan anders is samengesteld en thans nog niet geheel officieel bememd is. Twee beoogde leden, te weten mevrouw M. van Dalen-Krommenhoek en de heer M. Verdoold, wachten nog op goedkeuring vanuit DNB en twee leden zijn recent door DNB goedgekeurd. Deze laatste twee, mevrouw I. Nauta en de heer H. van Slooten, waren tot en met 31 december 2014 bestuursleden van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity.

Het Verantwoordingsorgaan van de Stichting Pensioenfonds Flexsecurity ('VO-SPF') heeft in het kader van zijn taakuitoefening kennis genomen van het concept jaarverslag en de jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity.

In een overleg met een vertegenwoordiging van het bestuur en het VO-SPF, dat conform het nieuwe Reglement Verantwoordingsorgaan elk boekjaar minimaal twee maal wordt gevoerd, zijn de volgende onderwerpen behandeld:

- Concept jaarrekening en concept jaarverslag 2014, dit mede in aanwezigheid van de externe accountant PwC;
- Functioneren van het bestuur;
- Beleggingen: structuur en opbouw van de beleggingsportefeuille alsmede de in 2014 behaalde rendementen.

Oordeelsvorming

Ter realisatie van zijn taken heeft het VO-SPF:

- De beschikking gehad over de verslagen van de bestuursvergaderingen in 2014;
- Een overleg gevoerd met de onafhankelijke accountant om het concept van zijn verslag te bespreken;
- De gelegenheid gekregen aan de hand van het conceptjaarverslag 2014 op 17 juni 2015 met een vertegenwoordiging van het bestuur van gedachten te wisselen. Hierdoor heeft het VO-SPF de activiteiten van het bestuur kunnen volgen en is er gelegenheid geweest hierover kritische vragen te stellen. Deze vragen zijn naar de mening van het Verantwoordingsorgaan tijdens dit overleg in voldoende mate beantwoord.

Het Verantwoordingsorgaan stelt op basis van de concept jaarrekening en het concept jaarverslag 2014 vast dat Flexsecurity een goed jaar achter de rug heeft. Qua financiële performance en draagkracht staat het fonds er goed voor.

Het positieve resultaat van het boekjaar 2014 draagt er mede toe bij dat de vermogenspositie van het fonds verder verbeterd is. Ook de beleggingsresultaten waren zonder meer goed te noemen. Het fonds heeft volop kunnen profiteren van het in 2014 verbeterde beursklimaat, waarbij wel dient te worden opgemerkt dat de performance op onderdelen wat achter is gebleven ten opzichte van de benchmark.

Ook de operationele performance van het fonds is het afgelopen jaar duidelijk verbeterd. De in 2012 gemaakte keuze voor AZL als uitvoerder van het fonds, is een uitstekende keuze geweest: niet alleen is kwaliteit van het voeren van de administratie in de breedste zin van het woord significant verbeterd en neemt deze kwaliteit jaarlijks evident toe, ook het inzicht met betrekking tot het operationele reilen en zeilen van het fonds is een stuk transparanter geworden. Vooral de management rapportage (elk kwartaal) van AZL waarin de in de SLA afgesproken werkzaamheden nader worden toegelicht, dragen daar aan bij.

De performance van KCM, de fiduciaire vermogensbeheerder van het fonds ziet het VO wat genuanceerder en wat kritischer. Niet op alle gebieden heeft KCM in 2014 laten zien conform of beter dan de benchmark te hebben gepresteerd. De door KCM geselecteerde beleggingsfondsen van externe vermogensbeheerders bleven in enkele gevallen 'achter bij de markt'. Het VO-SPF adviseert het bestuur dan ook de prestaties van KCM het komende jaar kritisch te volgen, mede gezien het aflopende contract van KCM en de mogelijke verlenging hiervan per 1 januari 2016.

Het Verantwoordingsorgaan geeft het bestuur dan ook de volgende adviezen mee:

- Het kritisch volgen van KCM als vermogensbeheerder in relatie tot de behaalde beleggingsrendementen. Dit mede in het licht van het in 2015 aflopende contract met KCM;
- Het gezamenlijk met het VO-SPF organiseren van een studiedag om meer begrip en diepgang te krijgen ten aanzien van de matchingsportefeuille en het gebruik van alsmede nut, noodzaak en werking van derivaten. Hierbij wordt met name bedoeld het gebruik van valutatermijncontracten en renteswaps.

Gelet op de bevindingen, het overleg en de overlegde stukken, is het VO-SPF van oordeel dat het Bestuur haar taken in 2014 naar behoren en op een adequate wijze heeft uitgevoerd. De belangen van de deelnemers van de aangesloten ondernemingen zijn hierbij naar vermogen behartigd.

Diemen, 23 juni 2015

Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds Flexsecurity

De heer H. van Slooten, voorzitter

Mevrouw I. Nauta, secretaris

De heer M. Verdoold, plaatsvervangend voorzitter (beoogd, ovv goedkeuring DNB)

Mevrouw M. van Dalen - Krommenhoek, plaatsvervangend secretaris (beoogd, ovv goedkeuring DNB)

uitbestedingsrelatie(s) met de (fiduciaire) vermogensbeheerder(s) vorm te geven. Het bestuur merkt hierbij op dat het de gerealiseerde performance van KCM al langer kritisch volgt en dat dit mede reden was om een maatregel als 'meer passief beleggen' te nemen. Ook zal een grondige evaluatie gedaan worden ten behoeve van het voortzetten van de relatie met KCM.

Het bestuur is de leden van het Verantwoordingsorgaan zeer erkentelijk voor de inspanningen die zij ten behoeve van het pensioenfonds willen verrichten. Mede omdat het Verantwoordingsorgaan over meerdere goedkeuringsrechten beschikt, zal de samenwerking tussen bestuur en Verantwoordingsorgaan intensief zijn. Het bestuur vertrouwt erop dat deze samenwerking goed zal zijn en ziet uit naar de overlegvergaderingen met het Verantwoordingsorgaan in de tweede helft van 2015 en daarna.

Reactie van het bestuur

Het bestuur dankt het Verantwoordingsorgaan voor het gegeven oordeel dat het bestuur zijn taken naar behoren en op een adequate wijze heeft uitgevoerd. Het bestuur is content met dit oordeel. Dat de belangen van de deelnemers van de aangesloten ondernemingen naar de mening van het Verantwoordingsorgaan naar vermogen behartigd zijn, doet het bestuur ook deugd en het tekent daarbij aan dat evenwichtige belangenbehartiging voor alle betrokkenen van het pensioenfonds een wettelijke taak is die het bestuur heeft uit te voeren.

Het bestuur waardeert het feit dat het Verantwoordingsorgaan zich in zo korte tijd heeft kunnen uitspreken. De facto bestaat het orgaan in zijn nieuwe samenstelling pas een maand en zijn nog niet alle leden formeel benoemd. In samenspraak met de beoogde leden zal het bestuur zo snel mogelijk melding maken van de voorgenomen benoemingen van de plaatsvervangend voorzitter en de plaatsvervangend secretaris.

De door het Verantwoordingsorgaan gegeven adviezen hebben de aandacht van het bestuur. Vermogensbeheer is één van de belangrijkste, te beïnvloeden taken c.q. onderwerpen van Flexsecurity pensioen: het is het bestuur dan ook veel aan gelegen dat dit goed geregeld is en dat alle direct betrokkenen, leden van het bestuur en leden van het Verantwoordingsorgaan, deskundig genoeg zijn om het vermogensbeheer van het fonds in zijn finesses te begrijpen. Dit is een essentiële voorwaarde het vermogensbeheer goed in te richten en de

Verklaring en ondertekening

Ontwikkelingen in 2015

De pensioenregelingen van Flexsecurity zijn beschikbarepremieregelingen. Dit betekent dat de beleggingsrendementen direct invloed hebben op de hoogte van het pensioenkapitaal van de deelnemers. De hoogte van het pensioenkapitaal is het product van het aantal participaties dat een deelnemer bezit, en de participatiewaarde. Bij het opmaken van dit jaarverslag waren de participatiewaarden zoals opgenomen in onderstaande tabel. Alle participatiewaarden zijn gestegen in vergelijking tot de stand van zaken ultimo 2014.

Participatiewaarden

in €

	ultimo mei 2015	ultimo 2014
Basispensioen	1,71	1,66
Pluspensioen leeftijdsgroep 21 - 39 jaar	189,63	174,73
Pluspensioen leeftijdsgroep 40 - 44	189,36	175,64
Pluspensioen leeftijdsgroep 45 - 49	188,16	175,69
Pluspensioen leeftijdsgroep 50 - 54	193,96	181,36
Pluspensioen leeftijdsgroep 55 - 59	196,13	184,39
Pluspensioen leeftijdsgroep 60 - 63	191,76	182,84
Pluspensioen leeftijdsgroep 64 en ouder	184,39	178,98

Ondertekening

Aldus vastgesteld en ondertekend te Diemen op 29 juni 2015.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity,

Raimond Schikhof, voorzitter
Edmund Hammen, secretaris
Marion Verheul, lid
Ronald Ganzeboom, lid

Jaarrekening



Balans per 31 december 2014

na bestemming van het saldo van baten en lasten

x € 1.000	referentie	31 december 2014	31 december 2013
ACTIVA			
Beleggingen voor risico deelnemers	5		
Vastgoedbeleggingen		17.227	15.312
Aandelen		87.059	74.433
Obligaties		144.421	107.617
Financiële derivaten		-	-
Overige beleggingen		53.433	64.746
		302.140	262.108
Beleggingen voor risico pensioenfonds	6		
Vastgoedbeleggingen		-	-
Aandelen		-	-
Obligaties		9.547	8.053
Financiële derivaten		-	-
Overige beleggingen		9.251	7.925
		18.798	15.978
Vorderingen en overlopende activa	7		
Nog te ontvangen bedragen en overlopende activa		3.774	3.645
		3.774	3.645
Overige activa	8		
Liquide middelen		2.622	2.590
		2.622	2.590
TOTAAL ACTIVA		327.334	284.321
PASSIVA			
Stichtingskapitaal en reserves	9		
Stichtingskapitaal		-	-
Algemene reserve		18.347	16.731
		18.347	16.731
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers	10		
Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers		302.847	262.827
		302.847	262.827
Overige schulden en overlopende passiva	11		
Financiële derivaten voor risico deelnemers		1.068	24
Financiële derivaten voor risico pensioenfonds		-	-
Nog te betalen bedragen en overlopende passiva		5.072	4.739
		6.140	4.763
TOTAAL PASSIVA		327.334	284.321

Staat van baten en lasten over 2014

x € 1.000	referentie	2014	2013
BATEN			
Premiebijdragen	15	45.769	45.533
Directe beleggingsopbrengsten		1.870	2.874
Indirecte beleggingsopbrengsten		24.857	776
Kosten vermogensbeheer		(830)	(732)
Beleggingsopbrengsten	16	25.897	2.918
Overige baten	17	1.719	220
TOTAAL BATEN		73.385	48.671
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	18	(280)	(437)
Afkoop van pensioenen	19	(18.575)	(17.546)
Pensioenuitvoeringskosten	20	(2.591)	(2.680)
Mutatie pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	21	(40.020)	(20.675)
Saldo overdrachten van rechten	22	(6.998)	(2.663)
Overige lasten	23	(3.305)	(2.470)
TOTAAL LASTEN		(71.769)	(46.471)
SALDO VAN BATEN EN LASTEN		1.616	2.200
<i>Bestemming van het saldo van baten en lasten</i>			
Algemene reserves		1.616	2.200
Overige reserves		-	-
TOTAAL SALDO VAN BATEN EN LASTEN		1.616	2.200

Kasstroomoverzicht over 2014

x € 1.000	referentie	31 december 2014	31 december 2013
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premies		45.443	43.102
Uitkeringen uit herverzekering		148	2.477
Betaalde pensioenuitkeringen en afgekochte van pensioenen		(13.093)	(11.603)
Betaald in verband met overdracht van rechten		(6.985)	(4.282)
Betaalde pensioenuitvoeringskosten		(3.386)	(1.904)
Betaalde premies herverzekering		(1.116)	(2.680)
Overige		359	218
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten		21.370	25.328
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Verkopen en aflossingen van beleggingen		433.529	176.407
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten		1.870	2.892
Aankopen beleggingen		(455.907)	(206.308)
Betaalde kosten van vermogensbeheer		(830)	(732)
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(21.338)	(27.741)
Netto kasstroom		32	(2.413)
Het verloop van de liquide middelen is als volgt:			
Stand per 1 januari		2.590	5.003
Mutatie liquide middelen		32	(2.413)
Stand per 31 december	8	2.622	2.590

Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

bedragen in duizenden €, tenzij anders aangegeven

1. Algemene toelichting

Naam en vestigingsplaats

Flexsecurity pensioen is gevestigd onder de statutaire naam Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Amsterdam. Het bezoekadres van het fonds is Diemermere 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 nieuwe 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, als ook voor deelnemers die op basis van de arbeidsvoorwaardenregeling voor Medewerkers van Payroll-Ondernemingen 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 pensioen. 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-linked* basis 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, welke na aftrek van kosten ten goede komt aan de belegging in participaties. De premie voor de Pluspensioenregeling is gebaseerd op een pensioengrondslag, zijnde het bruto loon na aftrek van een franchise. De premie voor het 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 pensioen niet of nauwelijks relevant, aangezien Flexsecurity gebruik maakt van een door StiPP verleende vrijstelling.

Uitvoering van de pensioenregelingen

De pensioenregelingen worden sinds 2013 geadministreerd 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) zijn herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekeringsmaatschappij. Voorts worden alle secretariaatshandelingen ten behoeve van het pensioenfonds uitgevoerd door het pensioenbureau van Randstad Holding. Het vermogensbeheer is ondergebracht bij Kempen Capital Management N.V.

Sinds 2013 is Flexsecurity een pensioenfonds in eigen beheer. Tot en met 2012 was het pensioenfonds volledig herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekeringsmaatschappij.

2. 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 rekeninghoudend 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 kostprijs.

Herverzekeringen

Herverzekeringspremies

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

Herverzekeringscontracten op risicobasis

De voorzieningen en de uitkeringen van de herverzekeringscontracten op risicobasis zijn niet voor rekening en verantwoording van het pensioenfonds, maar voor de verzekeraar (Nationale-Nederlanden). Zij zijn dientengevolge niet opgenomen in de financiële

verslagen van Flexsecurity pensioen. Wel zijn de verschuldigde verzekeringspremies en ontvangen uitkeringen met betrekking tot premievrijstelling vermeld. 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.

Technische voorzieningen

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.

3. 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 waarderingsgrondslagen 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 gewaardeerde 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 waardeveranderingen 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.

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.

4. 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.

5. Beleggingen voor risico deelnemers en beleggingen voor risico pensioenfonds

Het risico van de beleggingen ligt in beginsel bij de deelnemers van de Flexsecurity-pensioenregelingen. Sinds enkele jaren belegt Flexsecurity echter ook het grootste deel van de algemene reserve van het fonds. Dit op basis van het uitgangspunt dat het beleggingsrendement in de regel groter is dan het rendement op een spaarrekening. Zodoende zijn er ook beleggingen voor risico van het pensioenfonds, zij het dat deze beleggingen geen direct verband hebben met de pensioenen van de deelnemers.

van het fonds. Deze beleggingen worden, net als de beleggingen voor risico van de deelnemers, beheerd door KCM. Het BEV belegt voor 50% in vastrentende waarden (obligaties) en voor 50% in overige beleggingen in de vorm van geldmarktfondsen (liquiditeiten). Deze beleggingen maken onderdeel uit van de beleggingsportefeuilles waarin ook de beleggingen voor risico van de deelnemers zijn ondergebracht.

Ultimo 2014 bedraagt de debetpositie van de derivaten € 0 (2013: € 0); de creditpositie € 1.068 (2013: € 24). In onderstaande tabel vermelde bedragen betreffen het saldo van deze twee posities. Aan de activazijde van de balans hebben alle beleggingen een waarde van € 320.938 (2013: € 278.086).

Beleggingen: debet- en creditposities

x € 1.000	2014	2013
Waarde beleggingen voor risico van deelnemers (activa)	302.140	262.108
Waarde beleggingen voor risico van pensioenfonds (activa)	18.798	15.978
Waarde beleggingen activazijde balans	320.938	278.086
Waarde beleggingen voor risico van deelnemers (passiva)	(1.068)	(24)
Waarde beleggingen voor risico van het pensioenfonds (passiva)	-	-
Waarde beleggingen passivazijde balans	(1.068)	(24)
Totaal waarde beleggingen	319.870	278.062

Beleggingen: waarde per 31 december 2014

x € 1.000	beleggingen voor risico deelnemers	beleggingen voor risico fonds	totaal
Vastgoedbeleggingen	17.227	-	17.227
Aandelen	87.059	-	87.059
Obligaties	144.421	9.547	153.968
Financiële derivaten (gesaldeerd)	(1.068)	-	(1.068)
Overige beleggingen	53.433	9.251	62.684
Totaal	301.072	18.798	319.870

De beleggingen voor risico van het pensioenfonds vormen het zogeheten 'Belegd Eigen Vermogen' (BEV)

Het verloop van alle beleggingen - die voor risico deelnemers en die voor risico pensioenfonds - staat in de onderstaande tabel.

Verloop van alle beleggingen in 2014

x € 1.000	vastgoedbeleggingen	aandelen	obligaties	derivaten	overige beleggingen	totaal
Stand per 1-1-2013	12.380	65.002	184.895	(50)	(16.462)	245.765
Aankopen	3.614	21.183	93.579	481.458	106.840	706.674
Verkopen	(82)	(16.996)	(156.998)	(482.420)	(18.657)	(675.153)
Verkoopresultaat & waardeontwikkeling	(600)	5.244	(5.806)	988	950	776
Stand per 31-12-2013	15.312	74.433	115.670	(24)	72.671	278.062
Aankopen	13.358	37.140	78.093	286.477	37.208	452.276
Verkopen	(11.437)	(34.144)	(58.897)	(283.597)	(47.250)	(435.325)
Verkoopresultaat & waardeontwikkeling	(6)	9.630	19.102	(3.924)	55	24.857
Stand per 31-12-2014	17.227	87.059	153.968	(1.068)	62.684	319.870

Het verloop van de beleggingen uitgesplitst in die voor beleggingen voor risico van de deelnemers als in die voor risico van het pensioenfonds is te vinden in onderstaande tabellen.

Verloop van de beleggingen voor risico van de deelnemers 2014

x € 1.000	vastgoedbeleggingen	aandelen	obligaties	derivaten	overige beleggingen	totaal
Stand per 31-12-2013	15.312	74.433	107.617	(24)	64.746	262.084
Aankopen	13.358	37.140	76.928	286.477	35.373	449.276
Verkopen	(11.437)	(34.144)	(58.496)	(283.597)	(46.741)	(434.415)
Verkoopresultaat & waardeontwikkeling	(6)	9.630	18.372	(3.924)	55	24.127
Stand per 31-12-2014	17.227	87.059	144.421	(1.068)	53.433	301.072

Verloop van de beleggingen voor risico van het pensioenfonds 2014

x € 1.000	vastgoedbeleggingen	aandelen	obligaties	derivaten	overige beleggingen	totaal
Stand per 31-12-2013	-	-	8.053	-	7.925	15.978
Aankopen	-	-	1.165	-	1.835	3.000
Verkopen	-	-	(401)	-	(509)	(910)
Verkoopresultaat & waardeontwikkeling	-	-	730	-	-	730
Stand per 31-12-2014	-	-	9.547	-	9.251	18.798

5.1 Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen

x € 1.000	2014	2013
Indirecte vastgoedbeleggingen (participaties in onroerendgoedfondsen)	17.227	15.312
Stand per 31 december	17.227	15.312

De beleggingen in vastgoed (onroerend goed) zijn feitelijk te splitsen in twee categorieën, te weten beleggingen in beursgenoteerd onroerendgoedfondsen en in niet-beursgenoteerde onroerendgoedfondsen. Het eerste betreft een belegging in het EasyETF FTSE EPRA Europe Fonds van BNP Paribas en een belegging in het Winkelfonds van Altera Vastgoed, het tweede beleggingen in Nederlandse fondsen van CBRE. Het Winkelfonds van Altera is nieuw in de beleggingsportefeuille van Flexsecurity. Voor de uitsplitsing van de vastgoedbeleggingen wordt verwezen naar de tabel.

Vastgoedbeleggingen per onroerendgoedfonds

x € 1.000	2014	2013
Altera Vastgoed - Winkels	4.930	-
EasyETF FSE EPRA Europe (BNP Paribas)	3.124	5.530
CBRE Dutch Retail Fund II	2.917	3.178
CBRE Dutch Residential Fund II	2.150	2.168
CBRE Dutch Office Fund FGR	1.903	-
CBRE Dutch Retail Fund III	1.121	1.222
CBRE Dutch Residential Fund III	861	868
Overige CBRE Dutch Funds voor ontwikkelingen (developments)	221	40
CBRE Dutch Office Fund II	-	2.306
Stand per 31 december	17.227	15.312

5.2 Aandelen

Aandelen

x € 1.000	2014	2013
Niet-beursgenoteerde aandelenbeleggingsfondsen	87.059	74.433
Stand per 31 december	87.059	74.433

De beleggingen in aandelen bestaan alle uit participaties in aandelenbeleggingsfondsen van meerdere vermogensbeheerders, waarvan 'passieve belegger' Vanguard veruit de grootste is. De grootste aandelenbeleggingen van Flexsecurity staan vermeld in onderstaande tabel.

Grootste aandelenbeleggingen

x € 1.000	2014	2013
Vanguard European Stock Index Fund	19.381	10.210
Northern Trust All Country Asia ex-Japan Fund	18.816	4.850
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	14.425	14.033
IPM RAFI Europe Fund	6.834	5.124
Russel Acadian Global Equity	6.122	4.373
Montanaro European Smaller Companies Fund	5.547	3.945
Vanguard Institutional Index Fund	5.514	9.874
T Rowe Price Emerging Markets Equity Fund	3.887	4.651

De beleggingen in het Vanguard European Stock Index Fund en het Northern Trust All Country Asia ex-Japan Fund beslaan elk meer dan 5% van de totale beleggingswaarde van Flexsecurity op balansdatum. De namen van deze fondsen beschrijven de activiteiten van deze beleggingsfondsen: het investeren in aandelen van bedrijven in de betreffende regio's.

Flexsecurity belegt niet direct in Randstad Holding nv of één van bij het fonds aangesloten ondernemingen. Via belegging in aandelenbeleggingsfondsen kan er indirect wel sprake zijn van belegging in Randstad Holding nv. De meeste aandelenbeleggingsfondsen waarin Flexsecurity belegt, kennen de mogelijkheid tot het uitlenen van aandelen. Hiervan wordt summier gebruikgemaakt, waarbij te allen tijde garanties ten aanzien van deze uitlening gevraagd worden.

5.3 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden

x € 1.000	2014	2013
Beleggingsfondsen die beleggen in vastrentende waarden	153.968	115.670
Stand per 31 december	153.968	115.670

Flexsecurity pensioen belegt met betrekking tot vastrentende waarden (obligaties) alleen in beleggingsfondsen. De grootste beleggingen in deze

fondsen zijn opgenomen in hierna volgende tabel. Vanaf 2014 belegt Flexsecurity ook in een beleggingsfonds dat in (Nederlandse) hypothecaire leningen investeert, het AegonAM Dutch Mortgage Fund.

Grootste vastrentendewaardenbeleggingen

x € 1.000	2014	2013
Kempen Euro High Grade Gov. Fund	54.205	52.198
Northern Trust High Quality Euro Gov. Bond Index Fund	25.424	10.811
AegonAM Dutch Mortgage Fund	12.436	-
Vanguard Euro Government Bond Index Fund	12.239	-
Blackrock Euro Corporate Bound Fund	10.036	9.258

De beleggingen in het Kempen Euro High Grade Government Fund en het Northern Trust High Quality Euro Government Bond Index Fund beslaan elk meer dan 5% van de totale beleggingswaarde van Flexsecurity op balansdatum. Beide beleggingsfondsen beleggen in hoogwaardige vastrentende waarden in de eurozone.

5.4 Financiële derivaten

Financiële derivaten

x € 1.000	2014	2013
Valutatermijncontracten	(1.068)	(24)
Stand per 31 december	(1.068)	(24)

Flexsecurity pensioen dekt de risico's op de Japanse yen, het Britse pond en de Amerikaanse dollar voor 75% af met behulp van valutatermijncontracten. Door koersbewegingen van deze valuta's krijgen deze termijncontracten waarde. Door de daling van de euro in 2014 is deze waarde negatief. Alle valutatermijncontracten kennen een beperkte looptijd van drie tot zes maanden en worden na afloop 'doorgerold', wat wil zeggen dat er nieuwe contracten worden afgesloten.

5.5 Overige beleggingen

Overige beleggingen

x € 1.000	2014	2013
Beleggingen in niet-beursgenoteerde geldmarktfondsen	55.252	60.763
Beleggingen in niet-beursgenoteerd tactisch-allocationfondsen	6.114	5.551
Openstaande beleggingstransacties	2.057	1.617
Liquide middelen op beleggingsrekening	(739)	4.740
Stand per 31 december	62.684	72.671

In de 'overige beleggingen' zijn meerdere soorten beleggingen opgenomen. De grootste post wordt gevormd door beleggingen in geldmarktfondsen. Zowel met betrekking tot het Basispensioen als tot het Belegd Eigen Vermogen belegt Flexsecurity substantieel in de geldmarkt. Het 'spaarkarakter' van deze markt is hiervoor de reden: Flexsecurity houdt deze gelden voornamelijk uit defensief oogpunt aan: ze mogen feitelijk niet minder worden en elke euro die ze meer waard worden, is meegenomen. Dit met het oog op het op korte termijn liquide kunnen maken van deze beleggingen, iets wat bij het Basispensioen bijvoorbeeld noodzakelijk is voor het op grote schaal afkopen van kleine pensioenen. De geldmarktbeleggingsfondsen waarin Flexsecurity belegt, het JP Morgan Euro Liquidity Fund en het Insight Liquidity Euro Cash Fund, hebben beide een omvang van meer dan 5% van de beleggingswaarde van het pensioenfonds. Beide geldmarktfondsen beleggen in verschillende geldmarktinstrumenten, met inbegrip van bankdeposito's en kortlopend schuld papier (depositocertificaten en commercial paper). De fondsen kunnen ook beleggen in floating rate notes (obligaties die een variabele in plaats van vaste rente betalen). Het betreft altijd investeringen binnen de eurozone.

De belegging in het niet-beursgenoteerd tactisch-allocationfondsen betreft het Kempen Allocation Fund, een fonds dat een actief, dynamisch allocatieleid voert en voortdurend de relatieve aantrekkelijkheid van verschillende financiële markten analyseert, zoals vastrentende waarden, aandelen, vastgoed, valuta en grondstoffen. Deze beleggingen zijn in 2014 in waarde toegenomen.

De openstaande beleggingstransacties betreffen onttrekkingen aan de beleggingsportefeuille van Flexsecurity met het doel de vrijkomende gelden uit te keren aan of voor de betrokken deelnemers in verband

met pensioneringen, waardeoverdrachten en afkoop van kleine pensioen. Genoemd bedrag van € 2.057 is op de balansdatum al wel onttrokken aan de beleggingen, maar wacht nog op afhandeling. Uitbetaling hiervan vindt dus plaats in 2015. Als 'tegenhanger' van deze post is in de schulden van het fonds een post met overige verplichtingen aan deelnemers opgenomen.

6. Beleggingen voor risico pensioenfondsen

De beleggingen voor risico pensioenfondsen bedragen € 18.978 (2013: € 15.978) en bestaan voor € 9.547 uit beleggingen in vastrentendewaardenfondsen (obligaties) en voor € 9.251 uit beleggingen in geldmarktfondsen (overige beleggingen). Het betreft de fondsen die in paragraaf 5 zijn toegelicht. Nadere informatie over de beleggingen voor risico pensioenfondsen is ook te vinden in het bestuursverslag (paragraaf 'Belegd Eigen Vermogen').

7. Vorderingen en overlopende activa

Nog te ontvangen bedragen en overlopende activa

x € 1.000	2014	2013
Nog te ontvangen premie van werkgever en deelnemers	3.478	3.296
Nog te ontvangen uitkeringen premievrijstelling van herverzekeraar	37	42
Nog te ontvangen rente	-	-
Vooruitbetaalde en nog te ontvangen bedragen	259	7
Overige vorderingen op herverzekeraar	-	300
Stand per 31 december	3.774	3.645

De nog te ontvangen premie van werkgever en deelnemers betreft de premiegelden over december 2014 die in januari 2015 geïncasseerd worden. De post 'Vooruitbetaalde en nog te ontvangen bedragen' bestaat voornamelijk uit een van de administratieve uitvoerder terug te ontvangen bedrag inzake te veel betaalde uitvoeringskosten.

Alle vorderingen hebben een looptijd van minder dan één jaar.

8. Overige activa

Overige activa

x € 1.000	2014	2013
Liquide middelen	2.622	2.590
stand per 31 december	2.622	2.590

De overige activa bestaan uit liquide middelen zijnde tegoeden op bankrekeningen die direct opeisbaar zijn en die Flexsecurity op eigen naam heeft - buiten het door fiduciaire vermogensbeheerder beheerde vermogen. Liquide middelen met betrekking tot de beleggingen worden verantwoord onder de beleggingen. De gelden à € 2.622 staan op bank- en spaarrekeningen.

9. Stichtingskapitaal en reserves

Stichtingskapitaal en reserves

x € 1.000	stichtingsk apitaal	algemene reserve	overige reserves	totaal
Stand per 1-1-2013	-	14.531	-	14.531
Bestemming van het saldo				
van baten en lasten	-	2.200	-	2.200
Overige mutaties	-	-	-	-
Stand per 31-12-2013	-	16.731	-	16.731
Bestemming van het saldo				
van baten en lasten	-	1.616	-	1.616
Overige mutaties	-	-	-	-
Stand per 31-12-2014	-	18.347	-	18.347

Flexsecurity heeft geen stichtingskapitaal, wel financiële reserves zijnde de algemene reserve. De algemene reserve heeft voornamelijk als doelstelling om te voorzien in mogelijke (toekomstige) tekorten in de uitvoeringskosten van het pensioenfonds. De algemene reserve is zodoende niet geheel vrij besteedbaar: een groot deel van deze reserve is de facto 'beklemd' ten behoeve van toekomstige uitvoeringskosten.

Verloop voorziening pensioenverplichtingen voor risico van de deelnemers

x € 1.000	2014	2013
Stand per 1 januari	262.827	242.152
Verschuiving pensioenverplichtingen	2.001	(89)
Premiestortingen, incl. premievrijstelling AO	39.354	41.856
Toevoegingen beleggingsopbrengsten (voor risico deelnemers)	25.173	2.944
Onttrekking voor afkoop van pensioenen	(19.035)	(17.120)
Mutatie overdrachten van rechten	(6.998)	(2.879)
Onttrekking t.g.v. overlijdensgevallen	(421)	-
Overige mutaties	(54)	(4.037)
Stand per 31 december	302.847	262.827

Als pensioenfonds in eigen beheer moet Flexsecurity pensioen de regelgeving van het Financieel Toetsingskader (FTK) toepassen. Bij bepaling van het hieruit voortvloeiende zogeheten minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) wordt uitgegaan van de 'verlaagde MVEV-berekening'. Dit, omdat Flexsecurity geen beleggingsrisico's loopt over beleggingen die dienen ter dekking van de pensioenverplichtingen van het fonds. Deze risico's liggen bij de deelnemers. Zodoende hoeft er voor de bepaling van het MVEV alleen rekening te worden gehouden met de uitvoeringskosten van het fonds. Het MVEV is gelijk aan 25% van deze uitvoeringskosten, zijnde € 648 (2013: € 670).

Het zogeheten vereist eigen vermogen (VEV) is op nihil gesteld - met een minimum dat gelijk is aan het MVEV. Het VEV van Flexsecurity bedraagt daarom ultimo 2014 ook € 648 (2013 € 670).

De solvabiliteitsbuffer betreft het overige deel van het eigen vermogen, de algemene reserve van het fonds: de som van het MVEV en solvabiliteitsbuffer is namelijk gelijk aan de algemene reserve van het pensioenfonds.

Vereiste vermogens

x € 1.000	2014	2013
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	648	670
Vereist eigen vermogen (VEV)	648	670
Solvabiliteitsbuffer	17.699	16.061

10. Voorziening pensioenverplichtingen risico deelnemers

Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen wordt feitelijk bepaald door drie posten:

- de premiestortingen,
- de beleggingsopbrengsten en
- de onttrekking voor afkoop van pensioenen.

In deze onttrekking voor afkoop zijn ook de expiraties (pensioenuitkeringen) opgenomen: omdat Flexsecurity geen pensioenuitkeringen verzorgt, verlaten deze gelden het pensioenfonds. De onttrekkingen ten gevolge van overlijdensgevallen zijn voor 2014 wel apart vermeld; dit betreft feitelijk twee soorten posten: de uitbetalingen die aan nabestaanden van overledenen ineens worden gedaan, zijnde afkopen van het opgebouwde pensioenkapitaal, en de zogeheten sterftewinst in geval

er geen nabestaanden zijn. Deze sterftewinst wordt ook in de baten van het fonds verantwoord.

De premiestortingen zijn in 2014 lager dan in 2013, voornamelijk als gevolg van de lagere premiepercentages als gevolg van fiscale beperkingen.

De beleggingsopbrengsten zijn in 2014 veel hoger dan in 2013, mede als gevolg van de daling van de rente.

De post 'Verschuiving pensioenverplichtingen' à € 2.001 betreft een verschuiving van pensioenverplichtingen ten behoeve van de verbetering van het inzicht in de presentatie van de pensioenverplichtingen van het fonds. Het zijn pensioenverplichtingen (aan deelnemers) die in de jaarrekening 2013 als 'overige schulden' zijn gepresenteerd (als 'overige verplichtingen u.h.v. pensioenregelingen'). Om aansluiting te houden met de administratieve verwerking van deze verplichtingen zijn deze nu opgenomen in de Voorziening Pensioenverplichtingen. Dit betreft geen kasstroom; de 'tegenboekingen' van deze verschuiving zijn opgenomen in de overige baten (voor een bedrag van € 1.541) en in de 'ontrekking voor afkoop van pensioenen' (voor een bedrag van € 460).

De mutatie overdrachten van rechten betreft het saldo van inkomende en uitgaande waardeoverdrachten. De hoogte van deze mutatie fluctueert en is mede afhankelijk van de gewezen deelnemers wier waardeoverdrachten worden afgerond. Ofwel: hebben zij relatief gezien een hoog of een laag pensioenkapitaal dat overgedragen wordt?

De voorziening pensioenverplichtingen is in 2014 met ruim € 40 miljoen toegenomen.

11. Overige schulden en overlopende passiva

Financiële derivaten voor risico deelnemers

x € 1.000	2014	2013
Financiële derivaten voor risico deelnemers	1.068	24
Totaal	1.068	24

Nog te betalen bedragen en overlopende passiva

x € 1.000	2014	2013
Overige verplichtingen u.h.v. pensioenregelingen	2.057	3.618
Schulden aan herverzekeraar	1.888	250
Belastingen en sociale premies	867	513
Schulden uit hoofde van administratiekosten	72	315
Overige verschuldigde bedragen aan derden	188	43
Totaal	5.072	4.739

De overige verplichtingen uit hoofde van pensioenregelingen betreffen uit de voorziening pensioenverplichtingen onttrokken pensioenkapitalen, zijnde voornamelijk afkoop van pensioenen en uitgaande waardeoverdrachten die op de balansdatum nog niet aan de gewezen deelnemers c.q. hun huidige pensioenuitvoerder betaald zijn. Aan de debetzijde van de balans is deze post onder de overige beleggingen gepresenteerd. Deze verplichtingen c.q. gelden komen direct (in 2015) tot uitkering.

De kortlopende schulden aan herverzekeraar zijn enerzijds de premies voor de risicoverzekering voor de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid van het Pluspensioen. Deze worden achteraf betaald - in 2015 derhalve. Dit betreft een bedrag van € 1.088. Anderzijds betreft dit een bedrag van € 800 k dat is gereserveerd voor mogelijk met terugwerkende kracht door de herverzekeraar door te voeren premieverhogingen: nu het administratief mogelijk is veel meer gegevens te genereren over deelnemers van het fonds die arbeidsongeschikt zijn geworden - het UWV heeft hiervoor nu 'tools' beschikbaar - is het aannemelijk dat Flexsecurity veel meer deelnemers heeft die recht hebben op premievrije voortzetting van hun pensioen dan tot nog toe geadministreerd is. Het gaat om enkele honderden deelnemers. Dit kan er mogelijk toe leiden dat de herverzekeraar met terugwerkende kracht de premievrije voortzetting van deze deelnemers moet betalen; een rekening die via een verhoogde premie - met terugwerkende kracht - bij Flexsecurity zal worden neergelegd. Het uitzoeken van de werkelijke schade in dezen is een zeer tijdrovende klus die Flexsecurity en zijn pensioenuitvoerder AZL in de loop van 2015 afgerond denken te hebben. Vervolgens zal Flexsecurity met zijn herverzekeraar Nationale-Nederlanden bepalen wat de schadelast en derhalve de extra premielast inzake premievrije voortzetting (over het verleden) zal zijn. Contractueel is de premie die Flexsecurity aan Nationale-Nederlanden hiervoor betaalt, gemaximeerd. De stelpost van € 800 is gebaseerd op deze maximale premielast.

De belastingen en sociale premies betreffen de ingehouden loonheffingen van afgekochte pensioenen die op de balansdatum nog aan de fiscus betaald moeten worden. (En in 2015 inmiddels zijn betaald.)

De schulden uit hoofde van administratiekosten zijn verschuldigd aan AZL. De overige verschuldigde bedragen bestaan uit openstaande facturen ten behoeve van de onafhankelijke accountant en enkele andere crediteuren.

Alle overige schulden en overlopende passiva kennen een looptijd van minder dan één jaar.

12. 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 er toe 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.

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).

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 zij 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.

Kredietwaardigheid obligaties

x € 1.000	obligaties
AAA	70.882
AA	41.138
A	10.348
BBB	14.251
BB	943
B	5.058
geen rating of lager	11.348
Stand per 31-12-2014	153.968

De tabel waarin de verdeling naar kredietwaardigheid van de tegenpartijen van de vastrentende waarden per einde 2014 is opgenomen, bevestigt deze aanname: 79% van

de vastrentende waarden of obligaties heeft een credit rating van A of hoger, 73% 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 van meerdere aanbieders waarvan een dagelijkse waardebepaling plaatsvindt. 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 onverkomelijk zijn kopers te vinden.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico 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

Beleggingen verdeeld naar valuta's

x € 1.000	vastgoedbeleggingen	aandelen	obligaties	derivaten	overige beleggingen	totaal
Euro	15.510	28.965	132.279	36.199	62.684	275.637
Britse pond	1.196	2.746	191	(9.521)	-	(5.388)
Hongkong dollar	-	10.901	-	-	-	10.901
Japanse yen	-	609	50	-	-	659
Amerikaanse dollar	-	16.145	12.724	(27.746)	-	1.123
Canadese dollar	-	541	141	-	-	682
Australische dollar	-	108	50	-	-	158
Overige valuta	521	27.044	8.533	-	-	36.098
Stand per 31-12-2014	17.227	87.059	153.968	(1.068)	62.684	319.870

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 enigszins verstoord door de derivaten. Helaas ontbreekt verdere informatie om de relatief grote groep 'overige/niet-gedefinieerd' te duiden, waardoor deze tabel feitelijk als indicatie moet worden gezien en niet als de absolute enige waarheid.

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 het fonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden, zoals interne organisatie, procedures, processen en controles en kwaliteit geautomatiseerde systemen.

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.

13. Verbonden partijen

Transacties met bestuurders

De bezoldiging van de bestuurders wordt nader toegelicht in paragraaf 23. Flexsecurity pensioen heeft geen leningen verstrekt aan de (voormalige) bestuurders. Ook heeft de stichting geen vorderingen op de (voormalige) bestuurders.

Overige transacties met verbonden partijen

Flexsecurity pensioen heeft een uitvoeringsovereenkomst afgesloten met de werkgever ten aanzien van de uitvoering van de pensioenregelingen. Hierin zijn de zaken opgenomen met betrekking tot de aanmelding en informatieverstrekking door de werkgever ten aanzien van de deelnemers, de wijzen van premievaststelling en premiebetalingen voor beide pensioenregelingen evenals de tijdsbesteding van leden van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan van het fonds. De uitvoeringsovereenkomst is per 1 januari 2013 (opnieuw) aangegaan voor een duur van vijf jaren en wordt steeds voor een tijdvak van vijf jaren verlengd, tenzij het tijdig opgezegd wordt. Aanleiding voor opzegging kan gelegen zijn in wijzigingen in de CAO voor Uitzendkrachten.

Alle kosten, zowel de kosten verbonden aan belegging van de beschikbare gelden als de kosten verbonden aan de uitvoering van de pensioenregeling, worden gedragen door het pensioenfonds.

14. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Er zijn geen 'niet in de balans opgenomen activa'.

Voor wat betreft de 'niet in de balans opgenomen verplichtingen' zij vermeld dat de fiduciaire

Beleggingen verdeeld naar regio's

x € 1.000	vastgoedbeleggingen	aandelen	obligaties	derivaten	overige beleggingen	totaal
Azië	-	28.484	696	-	1.203	30.383
Centraal en Zuid-Amerika	-	2.497	256	-	-	2.753
Europese Unie	2.721	28.554	124.568	26.678	30.735	213.256
Europa buiten eu	14.506	6.001	1.809	-	5.372	27.688
Noord-Amerika	-	16.102	4.081	(27.746)	5.292	(2.271)
Pacific	-	3.196	642	-	4.731	8.569
Overige/niet-gedefinieerd	-	2.225	21.916	-	15.351	39.492
Stand per 31-12-2014	17.227	87.059	153.968	(1.068)	62.684	319.870

Kostendekkende premie

x € 1.000	2014	2013
Premiestortingen risico deelnemer, incl. premievrijstelling AO	39.354	37.936
Premie ten behoeve van aanvullende verzekeringen	2.905	2.380
Premie ter dekking van de uitvoeringskosten van het fonds	2.591	2.680
Solvabiliteitsopslag	100	-
Totaal	44.950	42.996

managementovereenkomst tussen Flexsecurity en KCM per einde 2015 afloopt.

De overeenkomsten met AZL en Nationale-Nederlanden ter zake de administratieve uitvoering respectievelijk de risicoverzekeringen lopen tot en met 2017. Met betrekking tot deze overeenkomsten heeft Flexsecurity momenteel verplichtingen noch claims bij het niet verlengen van de overeenkomsten. Gedurende de looptijd van de overeenkomst met AZL is Flexsecurity in beginsel een bedrag van € 1,7 miljoen per jaar verschuldigd.

De uitbestedingsovereenkomst tussen Flexsecurity pensioen en Randstad Holding geldt voor onbepaalde tijd - met een opzegtermijn van zes maanden voor beide partijen.

15. Premiebijdragen

Pensioenpremies

x € 1.000	2014	2013
Premiebijdragen basispensioenregeling (door werkgever)	12.246	12.068
Premiebijdragen pluspensioenregeling (door werkgever en deelnemers)	33.358	33.339
Uitkering premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid (door herverzekeraar)	145	128
Overige premies	20	(2)
Totaal	45.769	45.533

De premiebijdrage voor de Basispensioenregeling bedraagt 2,6% van de pensioengrondslag, zijnde het brutoloon. Deze premie wordt geheel betaald door de werkgever. (Vanaf 2015 is deze premie 2,4%.)

De premiebijdrage voor de Pluspensioenregeling bedraagt 11,1% van de pensioengrondslag, zijnde het brutoloon minus een franchise van € 5,88 per uur in 2014 (2013: € 5,85). Hiervan wordt 1/3 betaald door de werknemer (deelnemer): 3,7%. 2/3 van de premie wordt betaald door de werkgever: 7,4%. Per 1 januari 2015 zijn deze percentages gewijzigd in 3,6% respectievelijk 7,2%, een totaalpremie van 10,8%. De uurfranchise bedraagt nu € 6,09.

De premiebijdragen van het Basispensioen worden voor 93% - er geldt een kostenafslag van 7% - doorgestort in de kapitalen van de deelnemers. (Vanaf 2015 is deze systematiek gewijzigd.) Bij het Pluspensioen geldt een leeftijdsafhankelijke staffel voor het door te storten bedrag in de pensioenkapitalen van de deelnemers. De totaal verschuldigde premie ten behoeve van de premiestortingen en de verzekeringen is opgenomen in hierna volgende tabel.

Gemiddeld genomen wordt ruim 82% van de ingelegde premies voor het Pluspensioen doorgestort in de pensioenkapitalen, zijnde de verschuldigde premie ten behoeve van het ouderdomspensioen. Hierin zijn de zogeheten negatieve premies niet meegenomen; bij correcties van pensioenpremies komt het voor dat er gelden uit de pensioenkapitalen onttrokken moeten worden, om onterechte premiestortingen terug te draaien. Hiermee was in 2014 circa € 65 gemoeid. Ongeveer 8% van de doorsneepremie is benodigd voor de aanvullende verzekeringen. De resterende circa 10% is aangewend voor de financiering van de uitvoeringskosten en voor de vorming van de algemene reserve van het pensioenfonds.

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 de deelnemers gestorte premies plus de kosten voor de aanvullende verzekeringen, de uitvoeringskosten en eventueel een solvabiliteits toeslag. Deze solvabiliteits toeslag bedraagt in 2014 0,255%. De kostendekkende premie bedraagt in 2014 € 44.950 (2013: € 42.996). Er is sprake van een premieoverschot: de feitelijke premie is hoger dan de kostendekkende premie. In de kostendekkende premie is de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid van het Pluspensioen niet opgenomen. Deze wordt betaald door de herverzekeraar en is niet van invloed op een premieoverschot dan wel -tekort.

16. Beleggingsresultaten

Beleggingsresultaten risico deelnemers en risico psf.

	2014	2013
Beleggingsresultaten voor risico deelnemers	25.173	2.944
Beleggingsresultaten voor risico pensioenfonds	724	(26)
Totaal	25.897	2.918

fors in waarde toenamen, zijn de beleggingsresultaten hoog in 2014.

Nadere verdelingen van de beleggingsresultaten - naar directe en indirecte resultaten - zijn opgenomen in de hierna volgende tabellen. De kosten van vermogensbeheer betreffen voornamelijk kosten voor de dienstverlening van de vermogensbeheerder van Flexsecurity, KCM; deze kosten worden direct verrekend in de beleggingsportefeuilles van het fonds.

Voornamelijk ten gevolge van de forse daling van de rente, waardoor beleggingen in vastrentende waarden

Directe en indirecte beleggingsresultaten plus kosten vermogensbeheer - alle beleggingen

x € 1.000	directe beleggingsopbrengsten		indirecte beleggingsopbrengsten		kosten vermogensbeheer		totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Vastgoedbeleggingen	1.094	662	(6)	(600)	-	-	1.088	62
Aandelen	457	560	9.630	5.244	-	-	10.087	5.804
Obligaties	235	1.569	19.102	(5.806)	-	-	19.337	(4.237)
Derivaten	-	-	(3.924)	988	-	-	(3.924)	988
Overige beleggingen	84	83	55	950	-	-	139	1.033
Kosten vermogensbeheer	-	-	-	-	(830)	(732)	(830)	(732)
Totaal	1.870	2.874	24.857	776	(830)	(732)	25.897	2.918

Directe en indirecte beleggingsresultaten plus kosten vermogensbeheer - beleggingen voor risico deelnemers

x € 1.000	directe beleggingsopbrengsten		indirecte beleggingsopbrengsten		kosten vermogensbeheer		totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Vastgoedbeleggingen	1.094	662	(6)	(600)	-	-	1.088	62
Aandelen	457	560	9.630	5.244	-	-	10.087	5.804
Obligaties	235	1.426	18.372	(5.596)	-	-	18.607	(4.170)
Derivaten	-	-	(3.924)	988	-	-	(3.924)	988
Overige beleggingen	76	38	55	950	-	-	131	988
Kosten vermogensbeheer	-	-	-	-	(817)	(728)	(817)	(728)
Totaal	1.862	2.686	24.127	986	(817)	(728)	25.172	2.944

Directe en indirecte beleggingsresultaten plus kosten vermogensbeheer - beleggingen voor risico pensioenfondsen

x € 1.000	directe beleggingsopbrengsten		indirecte beleggingsopbrengsten		kosten vermogensbeheer		totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Vastgoedbeleggingen	-	-	-	-	-	-	-	-
Aandelen	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaties	-	143	730	(210)	-	-	730	(67)
Derivaten	-	-	-	-	-	-	-	-
Overige beleggingen	8	45	-	-	-	-	8	45
Kosten vermogensbeheer	-	-	-	-	(13)	(4)	(13)	(4)
Totaal	8	188	730	(210)	(13)	(4)	725	(26)

17. Overige baten

Overige baten

x € 1.000	2014	2013
Sterfteresultaat	141	192
Niet-uitkeerbaar ouderdoms- en nabestaandenpensioenen, niet-uitgevoerde opdrachten afkoop van pensioenen	-	44
Andere baten (lasten)	1.578	(16)
Totaal	1.719	220

Het sterfteresultaat betreft de vrijval van pensioenkapitalen van overleden deelnemers die geen nabestaanden hebben. Deze kapitalen vervallen aan het fonds.

De andere baten betreffen met name een vrijval van pensioenverplichtingen die als tegenboeking is geboekt van het opnemen van deze pensioenverplichtingen in de voorziening pensioenverplichtingen. Per saldo is deze boeking resultaatneutraal. Ze vormt ook geen kasstromen. Zie tevens paragraaf 10.

18. Pensioenuitkeringen

Pensioenuitkeringen

x € 1.000	2014	2013
Overlijdensuitkeringen	(280)	(437)
Totaal	(280)	(437)

Flexsecurity pensioen kent geen ingegane pensioenen, er zijn alleen expiraties: bij het bereiken van de

pensioengerechtigde leeftijd dan wel in geval van nabestaandenpensioen krijgt de deelnemer of nabestaande de mogelijkheid bij een verzekeraar naar keuze een levenslange uitkering in te kopen aan de hand van het beschikbare pensioenkapitaal. In de praktijk leidt dit meestal tot afkoop, oftewel een eenmalige uitkering. In totaal ging het in 2014 om 1.105 pensioneringen en 341 overlijdensgevallen. (In 2013: 1.747 respectievelijk 220 personen.)

Uitkeringen bij pensioeningang worden niet separaat geregistreerd. Deze worden behandeld als afkopen: Flexsecurity verzekert immers geen ingegane pensioenen; de bijbehorende gelden verlaten het fonds.

19. Afkoop van pensioenen

Flexsecurity koopt in beginsel kleine pensioenen - binnen de hiervoor gestelde wettelijke voorwaarden - af. Dit, om te voorkomen dat kleine pensioenkapitalen jarenlang de hoogte van de administratieve kosten van het fonds bepalen. In 2014 zijn er 35.467 pensioenen (2013: 23.274) afgekocht, dat wil zeggen dat de begunstigten hiervan in één keer hun pensioenkapitaal uitgekeerd hebben gekregen

Afkoop van pensioenen

x € 1.000	2014	2013
Afkoop van pensioenen	(18.575)	(17.546)
Totaal	(18.575)	(17.546)

20. Pensioenuitvoeringskosten

Pensioenuitvoeringskosten

x € 1.000	2014	2013
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten bij derden	(2.005)	(2.095)
Pensioenuitvoeringskosten pensioenbureau	(212)	(211)
Bezoldiging en compensatie bestuursleden	(25)	(32)
Overige uitvoeringskosten	(349)	(342)
Totaal	(2.591)	(2.680)

De uitvoeringskosten van Flexsecurity worden grotendeels bepaald door de vergoeding die Flexsecurity aan administratieve uitvoerder AZL betaalt. Ondanks meerwerkkosten op basis van in het verleden niet-verwerkte mutaties zijn deze kosten in 2014 in hoogte vergelijkbaar met die van 2013.

De 'pensioenuitvoeringskosten pensioenbureau' betreffen de vergoeding die Randstad Holding nv ontvangt voor de diensten die het pensioenbureau van deze onderneming voor Flexsecurity verricht. De overige uitvoeringskosten beslaan alle andere kosten die met de uitvoering van de pensioenregelingen en het pensioenfonds gemoeid zijn: van advisering tot inhuur van de onafhankelijke accountant en de certificerende actuaris ten behoeve van het jaarwerk, van communicatiekosten tot de verplichte bijdragen aan AFM en DNB.

De vacatievergoedingen voor bestuursleden en leden van het Verantwoordingsorgaan worden verantwoord in paragraaf 23 (overige lasten).

Ter dekking van de pensioenuitvoeringskosten is besloten dat deze kosten ten laste van de deelnemers worden gebracht. Daartoe wordt bij het Basispensioen een percentage ingehouden op de totale beschikbare premie. Dit percentage wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld en bedraagt 7%. Bij het Pluspensioen worden de uitvoeringskosten gefinancierd uit het (verwachte) verschil tussen de doorsneepremie en leeftijdsafhankelijke te storten premie in de pensioenkapitalen van de deelnemers.

21. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers

De mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers wordt berekend door de beginstand van de voorziening van de eindstand af te trekken. Zie hiervoor paragraaf 10.

22. Saldo overdrachten van rechten

Inkomende en uitgaande waardeoverdrachten

x € 1.000	2014	2013
Inkomende waardeoverdrachten	268	298
Uitgaande waardeoverdrachten	(7.266)	(2.961)
Totaal	(6.998)	(2.663)

Omdat veel pensioenfondsen in Nederland na een periodede van onderdekking sinds 2014 weer dekkingsgraden hebben van meer dan 100%, is de 'waardeoverdrachtcarrousel' weer 'goed gaan draaien'. Hierdoor is het bedrag aan uitgaande waardeoverdrachten hoger dan in 2013, een feit dat Flexsecurity overigens toejuicht.

Het verschil tussen het hier gepresenteerde saldo en het saldo van de inkomende en uitgaande waardeoverdrachten zoals opgenomen in de mutaties van de voorziening pensioenverplichtingen, is de te verklaren door overlopende posten: al in 2013 geboekte waardeoverdrachten kwamen pas in 2014 tot afronding (uitkering).

23. Overige lasten

Overige lasten

x € 1.000	2014	2013
Verschuldigde premie voor volledig verzekerde aanvullende verzekeringen in verslagjaar	(2.505)	(2.380)
Premie voor nakomende lasten voor volledig aanvullende verzekeringen 2013 en 2014	(800)	-
Lasten uit overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen	-	(90)
Totaal	(3.305)	(2.470)

Onder de overige lasten vallen de premies voor de risicoverzekeringen van de Pluspensioenregeling (ter zake arbeidsongeschiktheid en nabestaandenpensioen). Inzake deze premies is een extra last genomen van € 800 voor verwachte nakomende premies voor de premievrijstelling in geval van arbeidsongeschiktheid in de Pluspensioenregeling. Deze verwachting is gebaseerd op de verbetering van de administratie in de afgelopen jaren, mede als gevolg van ontwikkelingen bij het UWV, waardoor Flexsecurity een veel beter inzicht heeft gekregen in de deelnemers die arbeidsongeschikt zijn geworden en mogelijk recht hebben op premievrijstelling. Dit zal naar verwachting leiden tot enkele honderden extra van premievrijgestelde deelnemers in het Pluspensioen. De verzekeraar zal deze extra schadelasten in de vorm van premie waarschijnlijk (deels) verhalen op Flexsecurity. Dientengevolge is rekening gehouden met een premieverzwaring over de jaren 2013 en 2014.

Ook de kosten voortvloeiend uit de bezoldiging van bestuursleden vallen onder de overige lasten. De bestuursleden namens de werkgever ontvangen geen beloning voor de door hen verrichte bestuurswerkzaamheden. De bestuursleden namens de deelnemers ontvangen vacatiegeld. Per vergadering ontvingen de leden namens de deelnemers € 410,- (2013: € 410,-) en een reiskostenvergoeding gebaseerd op € 0,19 per kilometer. Dit geldt tevens voor de leden namens de deelnemers in het Verantwoordingsorgaan.

Vacatiegelden

x € 1.000	2014	2013
Bestuursleden namens deelnemers	(19)	(25)
Leden namens deelnemers VO	(6)	(7)
Totaal	(25)	(32)

24. Aantal personeelsleden

Bij Flexsecurity zijn geen werknemers in dienst. De pensioenuitvoering wordt uitgevoerd door AZL en door het pensioenbureau van Randstad Holding nv. 25% van de personeels- en huisvestingskosten van de werknemers van dit pensioenbureau wordt doorbelast aan Flexsecurity pensioen (en is verantwoord in paragraaf 19).

25. Honoraria van de onafhankelijke accountant

x € 1.000	2014	2013
Onderzoek jaarrekening	(58)	(64)
Kosten (fiscale) advisering	(4)	-
Totaal	(62)	(64)

De kosten 'onderzoek jaarrekening' betreffen de kosten die door de onafhankelijke accountant, PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., in rekening zijn gebracht.

De 'kosten advisering' betreffen kosten voor het advies van PricewaterhouseCoopers Pension, Actuarial & Insurance Services B.V. met betrekking tot de inrichting van het bestuursmodel en de daarmee gepaardgaande aanpassing van de statuten van het fonds.

Alle kosten zijn inclusief btw.

Ondertekening

De jaarrekening 2014 is vastgesteld en ondertekend te Diemen op 29 juni 2015.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity,

- Raimond Schikhof, voorzitter
- Edmund Hammen, secretaris
- Marion Verheul, lid
- Ronald Ganzeboom, lid

Overige gegevens

- 67 Overige gegevens
- 68 Controleverklaring van de onafhankelijke accountant
- 69 Verklaring van de actuaris

Overige gegevens

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. In 2014 is daarom € 1.616 toegevoegd aan de algemene reserve.

De balans in de jaarrekening is opgesteld na deze resultaatbestemming.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die invloed hebben op dit jaarverslag dan wel een substantiële impact hebben gehad op de financiële positie van Flexsecurity.

De implementatie van het nieuwe Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen per 1 januari 2015 is voor de pensioensector weliswaar een belangrijk feit - met veel gevolgen; omdat Flexsecurity enkel zuivere premieregelingen voert, heeft het nFTK geen materiële impact op de werkwijze, financiële positie en verslaggeving van het fonds.

Wel dient Flexsecurity net als alle andere pensioenfondsen in Nederland voor 1 juli 2015 een nieuwe actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) te hebben ingediend bij De Nederlandsche Bank. Het bestuur heeft de nieuwe abtn in voorbereiding.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan:
het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Amsterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2014 en de staat van baten en lasten over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die die het stichtingskapitaal en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor

het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het stichtingskapitaal en overige reserves van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity per 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 29 juni 2015

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

Verklaring van de actuaris

Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Amsterdam is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

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 fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. 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 oordeelsvorming van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

- heb ik onder meer onderzocht of de technische voorzieningen, het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen toereikend zijn vastgesteld, en
- heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het pensioenfonds.

Mijn onderzoek heb ik zodanig uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de waarschijnlijkheid waarmee het pensioenfonds de tot balansdatum aangegane verplichtingen kan nakomen, mede in aanmerking nemend het financieel beleid van het pensioenfonds. Mijn oordeel is gebaseerd op het Financieel Toetsingskader zoals dat op balansdatum van toepassing was.

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. Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

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 vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 29 juni 2015

Origineel getekend door:

Drs. F. Verschuren AAG

verbonden aan Sprenkels & Verschuren B.V.

