

Stichting  
Pensioenfonds  
Flexsecurity

Stichting Pensioenfonds Flexsecurity  
Diememere 25  
1112 TC DIEMEN

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

Verslag over het boekjaar  
1-1-2015 t/m 31-12-2015



# Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Meerjarenoverzicht</b>	5
<b>Bestuursverslag</b>	
Algemene informatie	7
Financiële positie en ontwikkeling deelnemersbestand	16
Activiteiten en besluitvorming	26
Risicobeheersing en uitvoeringskosten	36
Beleggingen	45
Rapportage van de Visitatiecommissie	52
<b>Verantwoordingsorgaan</b>	
Rapportage van het Verantwoordingsorgaan	55
Reactie van het bestuur	56
<b>Verklaring en ondertekening</b>	57
<b>Jaarrekening</b>	
Balans per 31 december	60
Staat van baten en lasten	62
Kasstroomoverzicht	64
Toelichting op de balans en staat van baten en lasten	65
Grondslagen voor waardering van activa en passiva	66
Grondslagen voor bepaling resultaat	69
Toelichting op de balans per 31 december	72
Toelichting op de staat van baten en lasten	86
Risicobeheer	94
<b>Overige gegevens</b>	
Resultaatbestemming	99
Gebeurtenissen na balansdatum	99
Actuariële verklaring	100
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	102

---

### **Personalia Flexsecurity**

Bestuur	105
Verantwoordingsorgaan	105
Overzicht nevenfuncties bestuursleden	105
Overzicht nevenfuncties leden Verantwoordingsorgaan	106

## Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012	2011
Aantal aangesloten ondernemingen	36	31	28	26	26
<b>Aantal verzekerden</b>					
Actieve deelnemers	65.332	60.949	60.078	56.113	50.551
Gewezen deelnemers	227.005	220.064	223.755	219.108	321.143
<b>Totaal</b>	<b>292.337</b>	<b>281.013</b>	<b>283.833</b>	<b>275.221</b>	<b>371.694</b>
Rijpingsgraad: gewezen deelnemers t.o.v. het totaal aantal deelnemers	78%	78%	79%	80%	86%
<b>Financiële gegevens</b> (in duizenden euro)					
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	47.936	45.624 <sup>1)</sup>	45.533	43.182	39.285
<b>Uitkeringen (ineens) aan deelnemers:</b>					
Ten behoeve van ouderdomspensioen	0	0	0	-3.737	-2.770
Ten behoeve van nabestaandenpensioen	-198	-280	-437	-647	-274
Ten behoeve van afgekochte pensioenen	-16.300	-18.575	-17.546	-61.036	-28.183
	<b>-16.498</b>	<b>-18.855</b>	<b>-17.983</b>	<b>-65.420</b>	<b>-31.227</b>
Saldo van overdrachten van rechten	-4.262	-6.998	-2.663	-668	-2.671
Uitvoeringskosten en kosten bezoldiging bestuursleden	-2.973	-2.591	-2.648	-3.253	-2.095
Uitvoeringskosten als percentage van de premie	6,2%	5,7%	5,8%	7,5%	5,3%
Uitvoeringskosten per deelnemer in euro's: <sup>2)</sup>	10,36	9,17	9,47	10,05	5,64

1) Presentatie vergelijkend cijfer voorgaand boekjaar aangepast.

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

	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Financiële positie</b>					
Belegd vermogen	343.514	317.814 <sup>1)</sup>	278.062	245.765	257.589
Stichtingskapitaal en reserves	12.348	18.347	16.731	14.531	11.198
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers	330.763	302.847	262.827	242.152	253.962
Overige voorzieningen	8.269	–	–	–	–
Herverzekeringsdeel technische voorzieningen	20.000	–	–	–	–
Minimaal vereist eigen vermogen	7.049	648	670	818	530
Vereist eigen vermogen	7.049	648	670	818	530
<b>Beleggingsopbrengsten</b>					
Directe beleggingsopbrengsten	4.039	1.872	2.873	2.649	1.921
Indirecte beleggingsopbrengsten	3.448	24.856	777	14.854	-6.079
Kosten vermogensbeheer	-914	-830	-355	-365	-366
<b>Totale beleggingsopbrengsten</b>	<b>6.573</b>	<b>25.898</b>	<b>3.295</b>	<b>17.138</b>	<b>-4.524</b>
<b>Beleggingen</b>					
Zakelijke waarden	105.325	87.059	74.433	65.002	55.113
Vastrentende waarden	154.372	153.968	115.670	184.895	175.834
Onroerende zaken	26.425	17.227	15.312	12.380	12.576
Derivaten (valutatermijncontracten)	-151	-1.068	-24	-50	-187
Overige beleggingen inclusief liquide middelen	57.543	60.628 <sup>1)</sup>	71.053 <sup>1)</sup>	-16.462	14.253
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>343.514</b>	<b>317.814</b>	<b>276.444</b>	<b>245.765</b>	<b>257.589</b>
<i>waarvan voor risico deelnemers</i>	<i>324.450</i>	<i>299.016</i>	<i>260.492</i>	<i>238.420</i>	<i>251.139</i>
<b>Performance beleggingsportefeuilles</b>					
Beleggingsrendement Basispensioen	1,1%	5,0%	1,3%	4,8%	1,9%
Beleggingsrendement rendementsportefeuille	3,3%	8,1%	7,4%	9,3%	-10,0%
Beleggingsrendement vastrentendewaardenportefeuille	1,6%	9,4%	-0,4%	8,9%	3,3%
Beleggingsrendement matchingportefeuille	-0,6%	21,0%	-11,0%	–	–
Beleggingsrendement liquiditeitenportefeuille	-0,1%	0,0%	0,0%	–	–
<b>Dekkingsgraad</b>					
Beleidsdekkingsgraad	103,5%	106,1%	106,4%	106,0%	104,4%
Minimaal vereiste dekkingsgraad	103,5%	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Vereiste dekkingsgraad	102,0%	100,2%	100,3%	100,3%	100,2%
Vereiste dekkingsgraad	102,0%	100,2%	100,3%	100,3%	100,2%

1) Presentatie vergelijkend cijfer aangepast.

# Bestuursverslag

## 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 2016.

Flexsecurity is een ondernemingspensioenfonds en treedt op als pensioenuitvoerder van de pensioenregelingen van de dochterondernemingen 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.

Krachtens genoemde CAO is er een bedrijfstakpensioenfonds ingesteld, te weten Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten ('StiPP') die is aangewezen om deze pensioenovereenkomst uit te voeren. Het betreft pensioenregelingen op basis van een beschikbare-premiesystematiek. De Randstad Groep en haar dochterondernemingen die vallen onder de werkingssfeer van genoemde CAO zijn door StiPP op vrijwillige basis vrijgesteld van de 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*

De statuten van het fonds zijn in het verslagjaar niet gewijzigd. Wel zijn de in de laatste (in 2014 uitgevoerde) wijziging opgenomen aanpassingen van kracht geworden in het verslagjaar. Dit betreft voornamelijk de samenstelling van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, als ook de benoeming van hun leden en de bevoegdheden van het Verantwoordingsorgaan.

#### *Aangesloten ondernemingen*

In beginsel zijn alle uitzend- en payrollondernemingen van Randstad Groep Nederland bv aangesloten bij Flexsecurity. Er zijn echter uitzonderingen, bijvoorbeeld omdat een onderneming zich aangesloten heeft bij het bedrijfstakpensioenfonds van de sector waarin zij voornamelijk werkzaam is.

---

Ultimo 2015 waren de volgende 36 ondernemingen (juridische entiteiten) aangesloten bij het fonds:

- Banenbedrijf bv
- JMW Horeca Uitzendbureau bv
- Mailprofs Uitzendbureaux BV
- Randstad Customer Intelligence bv
- Randstad Direct bv
- Randstad HR Solutions bv
- Randstad Industry bv
- Randstad Inhouse Resources bv
- Randstad Onderwijs bv
- Randstad Payroll Direct bv
- Randstad Payroll Solutions bv
- Randstad Payroll Solutions 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 Industries 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
- Yacht 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 2015 hebben zich vijf ondernemingen aangesloten bij Flexsecurity, te weten: Randstad Customer Intelligence bv, Randstad Industry bv, Randstad Inhouse Resources bv, Tempo-Team Industries bv en Yacht bv.



## Samenstelling van organen en commissies

### *Bestuur*

De bestuurlijke inrichting van het fonds is met ingang van 2015 rigoureus gewijzigd: sinds dit jaar bestaat het bestuur (nog) uit vier personen: twee deelnemersvertegenwoordigers en twee werkgeversvertegenwoordigers. In het verslagjaar hebben er geen wijzigingen plaatsgevonden in de samenstelling van het bestuur. De samenstelling was (2015) en is (2016) als onderstaand.

### Bestuursleden namens werkgever

	<i>Functie</i>	<i>Datum toetreden</i>	<i>Datum aftreden</i>
Raimond Schikhof	Voorzitter	1 januari 2015	1 januari 2019
Ronald Ganzeboom	Plv. voorzitter	1 januari 2015	1 januari 2019

### Bestuursleden namens deelnemers

	<i>Functie</i>	<i>Datum toetreden</i>	<i>Datum aftreden</i>
Edmund Hammen	Secretaris	1 augustus 2011	1 januari 2019
Marion Verheul	Plv. secretaris	1 januari 2015	1 januari 2019

Marion Verheul, Raimond Schikhof en Ronald Ganzeboom zijn in 2015 benoemd als bestuurslid van Flexsecurity. De Nederlandse Bank heeft deze benoemingen getoetst en verklaard hiermee in te stemmen.

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

### *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 leden van het Verantwoordingsorgaan en een onafhankelijk voorzitter;

De geschillencommissie is door het bestuur gemandateerd tot het doen van bindende uitspraken. De samenstelling van de commissie staat vermeld in onderstaande tabel. De commissie heeft een onafhankelijke voorzitter, de leden zijn leden van het Verantwoordingsorgaan van Flexsecurity. Deze laatste zijn in 2015 in de geschillencommissie benoemd. Voorzitter Dieuwke Visser is International Compliance Counsel bij Randstad Holding nv. (Randstad Holding is niet aangesloten bij Flexsecurity.)

### Leden Geschillencommissie

	<i>Functie</i>
Dieuwke Visser	Voorzitter
Michel Verdoold	Lid namens de werkgever
Irène Nauta	Lid namens de deelnemers

### **Verantwoordingsorgaan**

Flexsecurity heeft een verantwoordingsorgaan, het orgaan waaraan het bestuur verantwoording aflegt over het gevoerde en het te voeren beleid. Met ingang van 2015 is de samenstelling van het orgaan gewijzigd: het aantal leden is teruggebracht van zes naar vier – twee namens werkgever en twee namens deelnemers. De leden staan vermeld in de tabel.

### **Verantwoordingsorgaan**

	<i>Functie</i>	<i>Geleding</i>	<i>Datum aftreden</i>
Hans van Slooten	Voorzitter	Werkgever	1 januari 2018
Irène Nauta	Secretaris	Deelnemers	1 januari 2018
Michel Verdoold	Lid	Werkgever	1 januari 2019
Monique van Dalen-Krommenhoek	Aspirant-lid	Deelnemers	Vier jaar na benoeming

De Nederlandsche Bank heeft in 2015 ingestemd met de benoemingen van Hans van Slooten, Irène Nauta en Michel Verdoold. Monique van Dalen-Krommenhoek is aspirant-lid: zij zal benoemd worden, nadat zij een opleidingstraject heeft afgerond. 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. Zodoende zijn leden van het Verantwoordingsorgaan medebeleidsbepaler van het fonds en dienen zij bij hun benoemingen getoetst te worden op geschiktheid.

Hans van Slooten en Michel Verdoold zijn door de werkgever rechtstreeks benoemd als leden van het Verantwoordingsorgaan. Irène Nauta en Monique van Dalen zijn op basis van een verkiezing in maart 2015 door de deelnemers. Aan deze verkiezing namen elf kandidaten deel, zijnde allen actieve deelnemers van Flexsecurity. De actieve deelnemers van Flexsecurity bindend voorgedragen voor benoeming op dat moment waren dat er 56.671 – zijn in maart 2015 uitgenodigd hun stem uit te brengen op één van de kandidaten. Bij het sluiten van de stembus medio 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.

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

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

### **Visitatiecommissie**

Ten behoeve van het interne toezicht heeft Flexsecurity een visitatiecommissie ingesteld. Het bestuur heeft Visitatie Commissie Pensioenfondsen (VCP) aangesteld als partner voor de 'levering' van deze commissie. In het najaar van 2015 heeft deze commissie wederom een visitatie uitgevoerd, door de in tabel vermelde personen. De resultaten hiervan zijn elders in dit verslag opgenomen. De Visitatiecommissie voert jaarlijks een visitatie uit.

**Leden Visitatiecommissie**

	<i>Functie</i>
Marianne Meijer-Zaalberg	Voorzitter
Dirk Swagerman	Lid
Hans Nuyens	Lid

**Compliance officer**

Tot en met 2015 vervulde Marianne Scholten, Director Group Legal bij Randstad Holding nv, de functie van compliance officer van Flexsecurity. Met ingang van 2016 verandert dit: het bestuur heeft het Nederland Compliance Instituut (NCI) benoemd als nieuwe compliance officer. 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.

De benoeming van NCI is mede ingegeven door de wens van het bestuur om het onderwerp 'compliance' proactiever in te vullen en nadrukkelijker op de (bestuurs)agenda te zetten. Zodat het integriteitsbeleid van het fonds in de praktijk beter vorm gegeven wordt en bijvoorbeeld de risico's op belangenverstremming onderkend en gemitigeerd worden.

**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. Het contract met KCM is in 2016 opnieuw afgesloten – tot 1 januari 2019.

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" maakt Flexsecurity gebruik van een custodian, KAS Bank NV. De custodian is de bewaarder van de beleggingen van het fonds; alle effecten van Flexsecurity worden door KAS Bank aangehouden.

**Verzekeraar**

Ten behoeve van één van de twee pensioenregelingen van Flexsecurity, de Pluspensioenregeling, heeft het fonds de risicoverzekeringen voor nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheid herverzekerd bij Nationale-Nederlanden Levensverzekeringsmaatschappij N.V. (NN). Dit betreft volledige herverzekering: alle verzekeringstechnische risico's zijn voor rekening van NN. Het pensioenfonds betaalt hiervoor jaarlijks een premie.

**Onafhankelijke accountant**

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

**Actuaris**

De certificerende actuaris van het pensioenfonds is Sprenkels & Verschuren B.V. Voor advisering betreffende actuariële zaken maakt het fonds gebruik van de afdeling Actuarie van AZL (zie hieronder).

### **Dagelijkse uitvoering**

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

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

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

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 (2014: eveneens 25%). In 2016 is het pensioenbureau overgeheveld van Randstad Holding nv naar Randstad Groep Nederland bv.

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

### **Website**

De website van Flexsecurity pensioen is op internet benaderbaar via [www.flexsecuritypensioen.nl](http://www.flexsecuritypensioen.nl). Op deze site is informatie te vinden over het pensioenfonds en de pensioenregelingen. Zowel deelnemers, gewezen deelnemers als andere geïnteresseerden kunnen gebruik maken van de site. Op de website zijn fondsdocumenten te downloaden en wordt informatie verstrekt over de gang van zaken binnen het fonds. De site is voor iedereen toegankelijk en bevat ook filmpjes over levensgebeurtenissen die effect (kunnen) hebben op het pensioen van de deelnemers.

In 2016 is de website geheel vernieuwd en is het beheer hiervan volledig ondergebracht bij AZL. De website voldoet aan de vereisten van de Wet Pensioencommunicatie; Pensioen 1-2-3 is in zijn geheel in de website opgenomen.

### **Statutaire doelstellingen**

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

### **Missie, visie en strategie**

De missie van Flexsecurity laat zich als volgt verwoorden:

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

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

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

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

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

### ***Pensioenreglementen***

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

#### **Basispensioen**

- Geldt voor flexwerkers die meer dan zesentwintig weken, maar minder dan negenenzeventig weken gewerkt hebben;
- Gedurende de eerste zesentwintig weken van het dienstverband daardoor geen pensioenopbouw; daarna wel voor een ieder van 21 jaar en ouder;
- Beschikbare premiereregeling met pensioenleeftijd van 67 jaar;
- Pensioenpremie bedraagt 2,4% (2014: 2,6%) van het brutoloon en komt geheel ten laste van de werkgever. De bijdrage van de deelnemer is nihil. In 2016 bedraagt de pensioenpremie 2,5% van het brutoloon;
- Pensioengrondslag is het brutoloon minus de franchise, zijnde een uurfranchise van € 6,09 in 2015. In 2016 is deze € 6,24;
- Pensioenpremie voor ouderdompensioen en nabestaandenpensioen – de premie die in de pensioenkapitalen van de deelnemer wordt gestort – bedraagt 4,4% van de pensioengrondslag;
- Verblijfsduur in Basispensioenregeling is maximaal 52 (gewerkte) weken;
- Bij vooroverlijden komt het opgebouwde pensioenkapitaal voor 100% beschikbaar aan de nabestaanden ten behoeve van een levenslange pensioenuitkering.

#### **Pluspensioen**

- Geldt voor flexwerkers die meer dan 78 gewerkt hebben;
- Geen wachttijd; toetredingsleeftijd is 21 jaar;
- Beschikbare premiereregeling met pensioenleeftijd van 67 jaar;
- Pensioenpremie voor ouderdompensioen en partnerpensioen volgt uit een leeftijdsafhankelijke staffel;
- Bij vooroverlijden komt het opgebouwde pensioenkapitaal voor 100% beschikbaar aan de nabestaanden ten behoeve van een levenslange pensioenuitkering. Daarenboven geldt voor actieve deelnemers in aanvulling hierop een risicoverzekering voor de nabestaanden over de toekomstige diensttijd;

- Bij arbeidsongeschiktheid wordt de pensioenopbouw premievrij voortgezet volgens het niveau van premie-inleg van het moment van aanvang arbeidsongeschiktheid;
- De verschuldigde leeftijdsafhankelijke doorsneepremie voor de pensioenregeling, inclusief risicoverzekeringen en uitvoeringskosten bedraagt 10,8% (2016: 10,8%; 2014: 11,1%) van de pensioengrondslag en komt voor 2/3 voor rekening van de werkgever. 1/3 deel wordt daardoor betaald door de deelnemer;
- Voor de bepaling van de pensioengrondslag wordt gebruik gemaakt van een uurfranchise. Deze bedroeg in 2015 € 6,09 (2016: € 6,24; 2014: € 5,88).

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. Voor pensioenkapitalen van € 1.500,- en hoger moeten de betrokken deelnemers expliciet instemmen met de afkoop. Doen zij dit niet, dan wordt er niet afgekocht. In 2015 zijn de deelnemers die in 2013 'slaper' van het fonds werden en gezien hun opgebouwde kapitaal hiervoor in aanmerking kwamen, afgekocht.

#### **Uitvoeringsovereenkomst**

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

In de uitvoeringsovereenkomst is expliciet vastgelegd dat de financiële verplichtingen van de werkgever niet verder strekken dan de tijdige betaling van de verschuldigde premies, 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 verplichtingen voortkomend uit het wettelijk vastgelegde nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen, als ook van wijzigingen in de bestuurlijke inrichting van het fonds, is de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds aangepast. De laatste aanpassing dateert van 1 januari 2016. In de ABTN wordt voornamelijk de financiële systematiek van de pensioenregeling beschreven. Verder worden de belangrijkste kenmerken van het reglement, het beleggingsbeleid en de maatregelen ter zake risicobeheersing uitgebreid beschreven.

Als uitvoerder van zuivere beschikbare-premieregelingen hoeft Flexsecurity pensioen overigens geen haalbaarheidstoets uit te voeren.

#### ***Gedragcode***

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 bestuursleden, leden van het Verantwoordingsorgaan en andere betrokkenen, de zogeheten verbonden personen, hebben –aan de compliance officer van het fonds– schriftelijk verklaard in 2015 conform de geldende gedragsregels te hebben gehandeld. De compliance officer heeft geen onregelmatigheden geconstateerd.

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

Er zijn er in het verslagjaar geen (vermeende) geschillen geweest. Wel zijn er door de directie en door uitvoerder AZL klachten behandeld. Alle klachten zijn naar tevredenheid van betrokken deelnemers en Flexsecurity afgehandeld. Naar aanleiding hiervan zijn enkele aanpassingen verricht in de communicatie(-uitingen) van het fonds.

#### ***Uitbesteding***

Op het besturen van het fonds na, 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. Daarnaast 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 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 geldzaken gaat de aandacht van het bestuur van Flexsecurity grotendeels uit naar twee onderwerpen: de beleggingen en de uitvoeringskosten van het fonds. De uitvoeringskosten worden namelijk gefinancierd uit de pensioenpremies. Kort door de bocht geformuleerd: elke euro die aan uitvoeringskosten wordt besteed, heeft invloed op de hoogte van de pensioenpremies die door het pensioenfonds bij de deelnemers en de werkgever in rekening moet worden gebracht; de uitvoeringskosten bepalen mede het premiepercentage dat jaarlijks gehanteerd wordt. Reden om voortdurend aandacht te schenken aan de (ontwikkeling) van de uitvoeringskosten. Op de uitvoeringskosten wordt elders in dit verslag uitgebreid ingegaan.

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

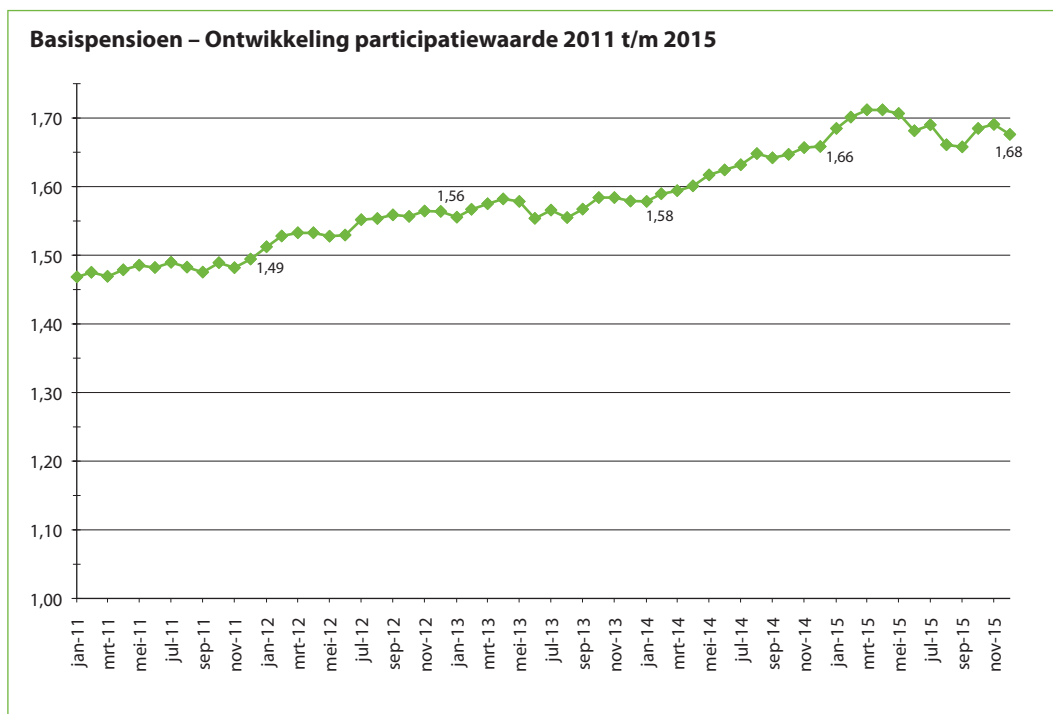
De behaalde beleggingsresultaten uit zich zodoende in de hoogte van de participatiewaardes. Een overzicht van de participatiewaarden per einde van het verslagjaar is opgenomen in de tabel 'Participatiewaarden'.

### Participatiewaarden

	<b>Participatie- waarde ultimo 2015</b>	<b>Participatie- waarde ultimo 2014</b>	<b>Waardeont- wikkeling 2015</b>
	<b>in €</b>	<b>in €</b>	<b>in €</b>
<b>Basispensioen</b>	1,68	1,66	+1,1%
<b>Pluspensioen:</b>			
– Leeftijdsgroep 21-39 jaar	179,26	174,73	+2,6%
– Leeftijdsgroep 40-44 jaar	180,38	175,64	+2,8%
– Leeftijdsgroep 45-49 jaar	180,60	175,69	+2,7%
– Leeftijdsgroep 50-54 jaar	187,23	181,36	+2,8%
– Leeftijdsgroep 55-59 jaar	190,23	184,39	+3,2%
– Leeftijdsgroep 60-63 jaar	186,38	182,84	+1,9%
– Leeftijdsgroep 64 jaar en ouder	179,08	178,98	+0,1%



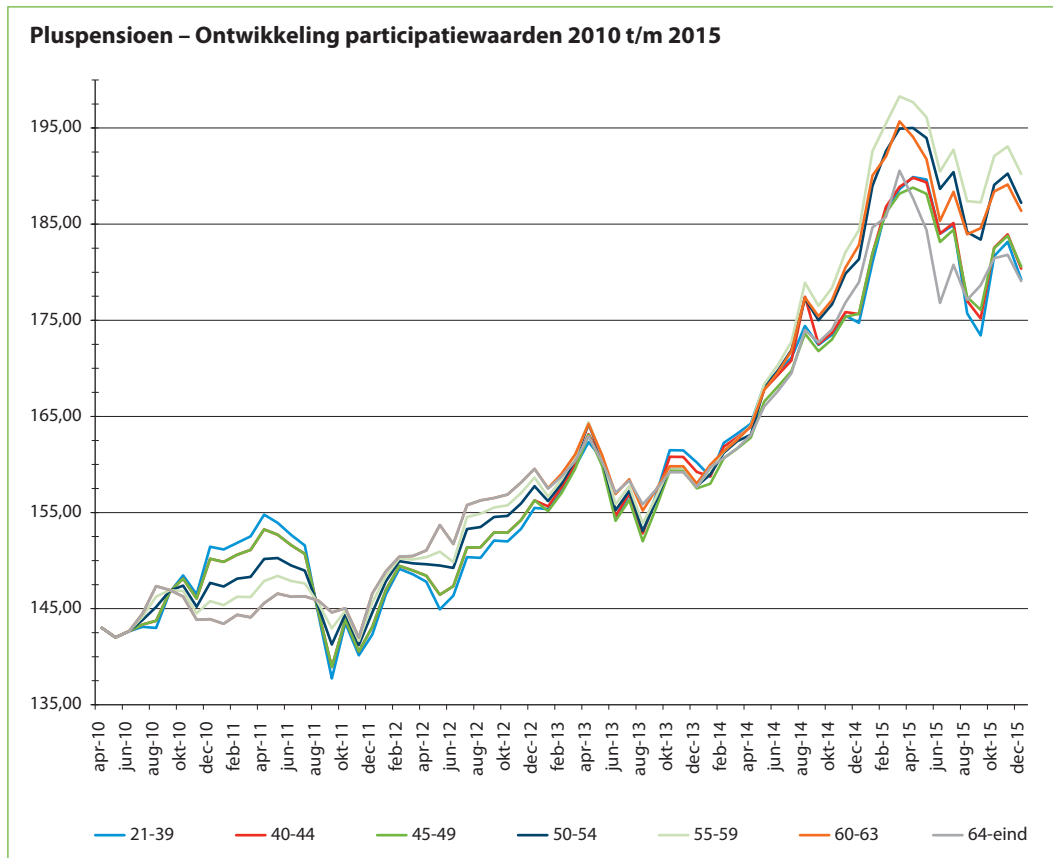
De waardeontwikkeling van een participatie van het Basispensioen –feitelijk de voortzetting van het beleggingsdepot voor de pensioenregeling waarmee Flexsecurity in 1999 begon– nam in 2015 toe van afgerond € 1,66 naar € 1,68, een stijging van 1,1% (op basis van niet-afgeronde bedragen). De ontwikkeling van de participatiewaarde van het Basispensioen in de laatste vijf jaar is opgenomen in de grafiek 'Ontwikkeling participatiewaarde Basispensioen 2011 - 2015'.



De beleggingsportefeuille van het Basispensioen is relatief behoudend. Gezien de kleine omvang van de pensioenkapitalen van deelnemers aan deze regeling, waardoor de meeste kapitalen uiteindelijk door Flexsecurity ruim voor de pensioendatum worden afgekocht, is behoud van kapitaal het belangrijkste uitgangspunt. Daarom wordt voor 80% in vastrentende waarden en geldmarktproducten belegd; 20% van de gelden van het Basispensioen zijn belegd in risicovollere producten, te weten zakelijke waarden als aandelen en onroerend goed. Hiermee wordt getracht een stabiel rendement te behalen. Bij oprichting van het pensioenfonds in 1999 is de waarde op € 1,- gesteld. Zestien jaar later is deze waarde aangegroeid tot € 1,68 (afgerond). Sinds de oprichting van het fonds is daarmee een gemiddeld meetkundig beleggingsrendement van +3,3% per jaar behaald.

De beleggingsportefeuille van het Pluspensioen is anders vormgegeven: hier wordt sinds 2010 gewerkt met leeftijdsgroepen die elk een andere beleggingsmix hebben. Sinds 2013 zijn er zeven leeftijdsgroepen, tussen 2010 en 2012 waren er vijf. Het belangrijkste uitgangspunt voor deze inrichting is dat hoe ouder de deelnemer is, des te minder beleggingsrisico er genomen wordt. Op deze wijze is de kans groter dat naarmate de deelnemer dichterbij zijn pensioendatum komt, de hoogte van de met het kapitaal bij een verzekeraar aan te kopen, levenslange pensioenuitkering minder fluctueert.

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 - 2015'.



Ook in 2015 kenden alle leeftijdsgroepen een positief beleggingsrendement: sommige leeftijdsgroepen wat meer dan andere en de rendementen waren minder hoog dan in 2014. De beoogde relatie in de leeftijdsgroepen 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.

Het totale beleggingsresultaat dat voor risico van de deelnemers van Flexsecurity is, bedroeg in het verslag jaar + € 6,3 miljoen (2014: + € 25,2 miljoen). Op de beleggingen en de beleggingsresultaten wordt in een ander hoofdstuk van dit jaarverslag nader ingegaan.

Met betrekking tot de pensioenpremies in 2015: hoewel de doorsneepremies van zowel de Basis- als de Pluspensioenregeling ten opzichte van het jaar ervoor procentueel lager waren, zijn de door de deelnemers en de werkgever verschuldigde pensioenpremies hoger: € 47,9 miljoen in 2015 tegen € 45,6 miljoen in 2014. De omvang van de pensioenpremies is wederom toegenomen, de per saldo gestaag groeiende (gemiddelde) pensioengrondslag van de deelnemers –als gevolg van het werken van meer uren tegen gemiddeld hogere salarissen– is hier de belangrijkste reden voor.

De zogeheten kostendekkende pensioenpremie bestaat bij Flexsecurity uit de ten behoeve van de pensioenkapitalen van de deelnemers in de beleggingsdepots gestorte premies plus de kosten voor risicoverzekeringen en de uitvoering. Als uitvoerder van premieregelingen hoeft Flexsecurity geen solvabiliteitsopslag zijn kostendekkende premie op te nemen. Deze kostendekkende premie

bedroeg in 2015 € 48,2 miljoen (2014: € 44,9 miljoen). De verschuldigde premies zijn dus lager dan de kostendeekkende: reden om een beperkte premieverhoging (van het Basispensioen) in 2016 door te voeren.

Het overzicht van de premies is vermeld in de tabel.

#### Pensioenpremies

in € 1.000

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Feitelijke (verschuldigde) premie	47.936	45.624
Kostendeekkende premie	48.161	44.805
Premie-overschot/-tekort	-225	819

De samenstelling van de kostendeekkende premie en de feitelijke premie 2015 is terug te vinden in de volgende tabel.

#### Kostendeekkende pensioenpremie

in € 1.000

	<b>2015</b>
Premiestortingen in pensioenkapitalen deelnemers	42.078
Herverzekeringspremies	3.110
Directe uitvoeringskosten	2.973
Solvabiliteitsopslag	0
	<b>48.161</b>

#### Feitelijke pensioenpremie

in € 1.000

	<b>2015</b>
Premiebijdragen Basispensioenregeling (door werkgever)	13.203
Premiebijdragen Pluspensioenregeling (door werkgever en deelnemers)	34.626
Overig premies voor risico deelnemers	107
	<b>47.936</b>

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. Voor beide pensioenregelingen worden de uitvoeringskosten gefinancierd uit het verschil tussen de verschuldigde pensioenpremies en de in de pensioenkapitalen van de deelnemers te storten bedragen (te storten premies). De uitvoeringskosten van Flexsecurity in 2015 zijn € 3,0 miljoen (2014: € 2,6 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 het verslagjaar met elkaar verrekenend, resulteert er per saldo een negatief resultaat van € 6,0 miljoen (2014: + € 1,6 miljoen). Dit negatieve resultaat is veroorzaakt doordat het fonds in het verslagjaar een extra kostenvoorziening van € 8,3 miljoen heeft gevormd die niet als eigen vermogen wordt gezien (zie toelichting hierna). Indien deze voorziening niet was gevormd, was er een positief resultaat gerealiseerd van € 2,3 miljoen. In het verleden had het bestuur het streven

de algemene reserves, ofwel het eigen vermogen, van Flexsecurity 5% van de voorziening pensioenverplichtingen te laten zijn. Deze financiële buffer 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 was dan (oorspronkelijk) gewenst, waren in 2015 de premies voor beide pensioenregelingen van het fonds 'scherp' gecalculleerd. 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 uit de financiële buffer –het eigen vermogen– van het fonds.

Ten behoeve van toekomstige uitvoeringskosten is dus ten laste van het resultaat en zodoende uit de financiële buffer van het fonds in 2015 een separate voorziening gevormd. Deze voorziening is bedoeld om (tijdelijk) de hierboven al genoemde mogelijke doorlopende uitvoeringskosten te financieren in geval het fonds geen actieve pensioenregelingen meer kent en dientengevolge geen premies meer ontvangt. De omvang van deze voorziening bedraagt, zoals vermeld € 8,3 miljoen, wat op de balansdatum overeenkomt met een bedrag van 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen.

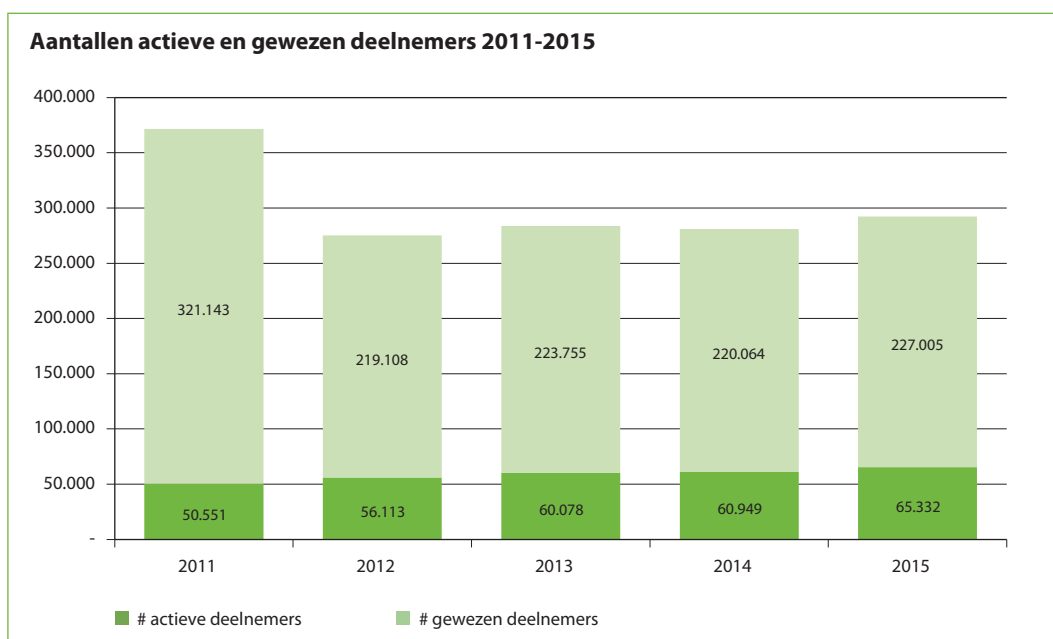
Daarnaast schrijft het Financieel Toetsingskader (FTK) voor pensioenfondsen voor dat Flexsecurity over een minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) moet beschikken. Dit MVEV bedraagt ultimo 2015 € 7,1 miljoen (2014: € 648 duizend). Tot en met 2014 was de omvang van het MVEV gelijk aan 25% van de uitvoeringskosten van het fonds plus 1% van de voorziening herverzekering. Met ingang van het verslagjaar dient het fonds ook buffers ten behoeve van het nabestaandenpensioen en de premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid op te nemen in het MVEV. Hoewel deze zaken volledig herverzekerd zijn, schrijft het FTK voor dat deze buffers zeer omvangrijk moeten zijn. Reden waarom het MVEV fors gestegen is. Flexsecurity heeft inmiddels de toezichthouder benaderd voor ontheffing van het aanhouden van deze buffers: daar de risico's waarvoor de buffers bedoeld zijn, volledig herverzekerd zijn bij een solvabele verzekeraar (Nationale-Nederlanden), acht het bestuur de omvang van het MVEV niet in verhouding te staan tot de risico's die het fonds loopt..

Het vereist eigen vermogen (VEV) dat het fonds moet hebben is gelijk is aan het MVEV. De financiële buffer van het fonds is, ook na de vorming van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten, groter dan het MVEV en het VEV; de financiële positie van Flexsecurity is dan ook toereikend wanneer gekeken wordt naar de wettelijke regels van het FTK voor pensioenfondsen in Nederland. Ook wordt hier vermeld dat er in het afgelopen jaar aan Flexsecurity geen dwangsommen of boetes zijn opgelegd. Door De Nederlandsche Bank zijn geen directe aanwijzingen gegeven. Tevens is er geen bewindvoerder aangesteld of is bevoegdheidsuitoefening van organen van het pensioenfonds gebonden aan toestemming van de toezichthouder.

De invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015 heeft op zich weinig relevantie voor Flexsecurity pensioen gehad, aangezien het fonds geen verplichtingen voor risico van het fonds kent. Van sommige verplichtingen, zoals het verplicht uitvoeren van een haalbaarheidstoets, is door DNB expliciet ontheffing verleend. Desondanks is de constatering van het bestuur dat de toepassing van de nieuwe regels leidt tot nieuwe verplichtingen die de verslaglegging van het fonds nodeloos complex maken en dat er verplichtingen ontstaan om buffers aan te houden waar er geen risico's worden gelopen door het fonds of de belanghebbenden. Ook moeten er verplicht ratio's en kengetallen worden gepubliceerd die bij Flexsecurity geen enkele relevantie hebben. Alle goede bedoelingen van de wetgever ten spijt, is de conclusie van het bestuur dat de rapportage over de financiële positie van het fonds als gevolg van het FTK nodeloos complex is geworden. Daarnaast leiden de nieuwe verplichtingen tot het in stand houden van onzinnige buffers en stijgende kosten. Het bestuur van Flexsecurity pleit daarom voor een herbezinning van de wetgever en de toezichthouder op deze ontwikkelingen.

### Ontwikkeling deelnemersbestand

Het aantal deelnemers van Flexsecurity is in 2015 toegenomen. Een toename die zich zowel bij de actieve als bij de gewezen deelnemers heeft voorgedaan. Dit, ondanks het actieve beleid van Flexsecurity om op grote schaal kleine pensioenen – zodra dit na twee jaar inactief deelnemerschap mogelijk is – af te kopen. Zodoende zijn er in 2015 29.067 gewezen deelnemers afgekocht (2014: 35.467). De (omzet)groei van de aangesloten ondernemingen en de relatief korte gemiddelde duur van het actief deelnemerschap aan de pensioenregelingen zorgden ervoor dat het aantal deelnemers steeg in 2015. Bij de actieve deelnemers gaat het om een stijging van 60.949 naar 65.332 personen, bij de inactieve deelnemers was er een toename van 220.064 naar 227.005 personen. Eind 2015 zijn er in totaal zodoende 292.337 deelnemers (2014: 281.013). In de grafiek is de ontwikkeling van de aantallen deelnemers in de laatste vijf jaar te zien.



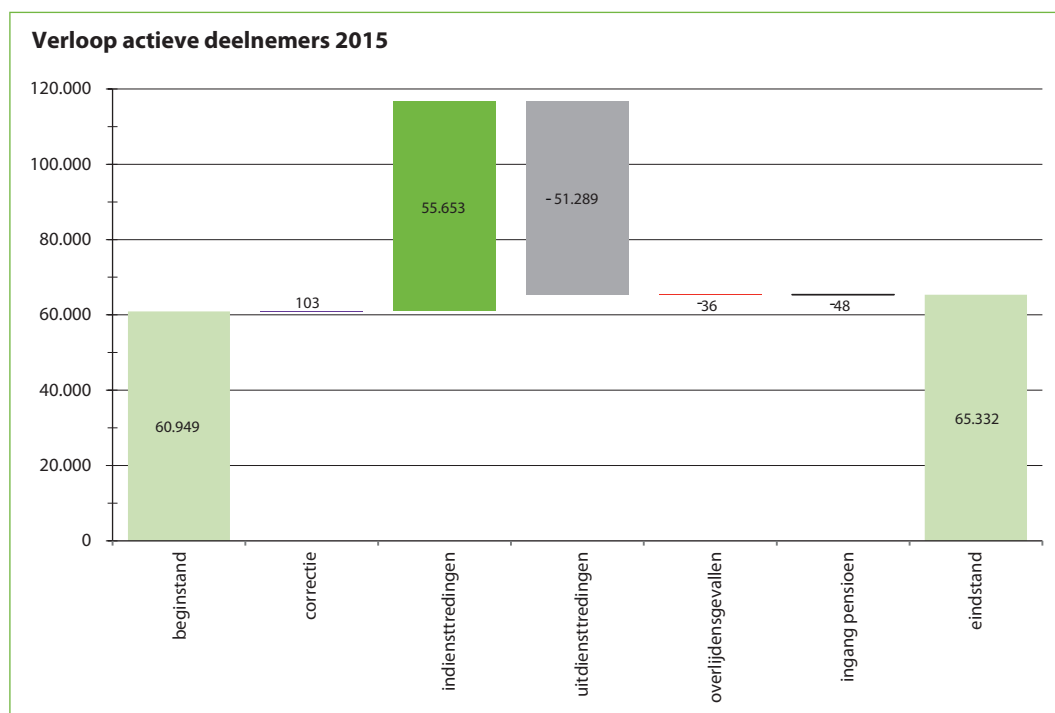
Aangezien Flexsecurity een pensioenfonds is voor uitzendkrachten die meestal van de ene op de andere dag kunnen stoppen met werken, maar hiermee de volgende dag weer kunnen beginnen, is het niet zonder meer duidelijk wanneer een deelnemer een actieve deelnemer is. Flexsecurity beschouwt een deelnemer 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 gerapporteerde aantal actieve deelnemers stelselmatig hoger dan het aantal deelnemers waarvoor periodiek premie verschuldigd is.

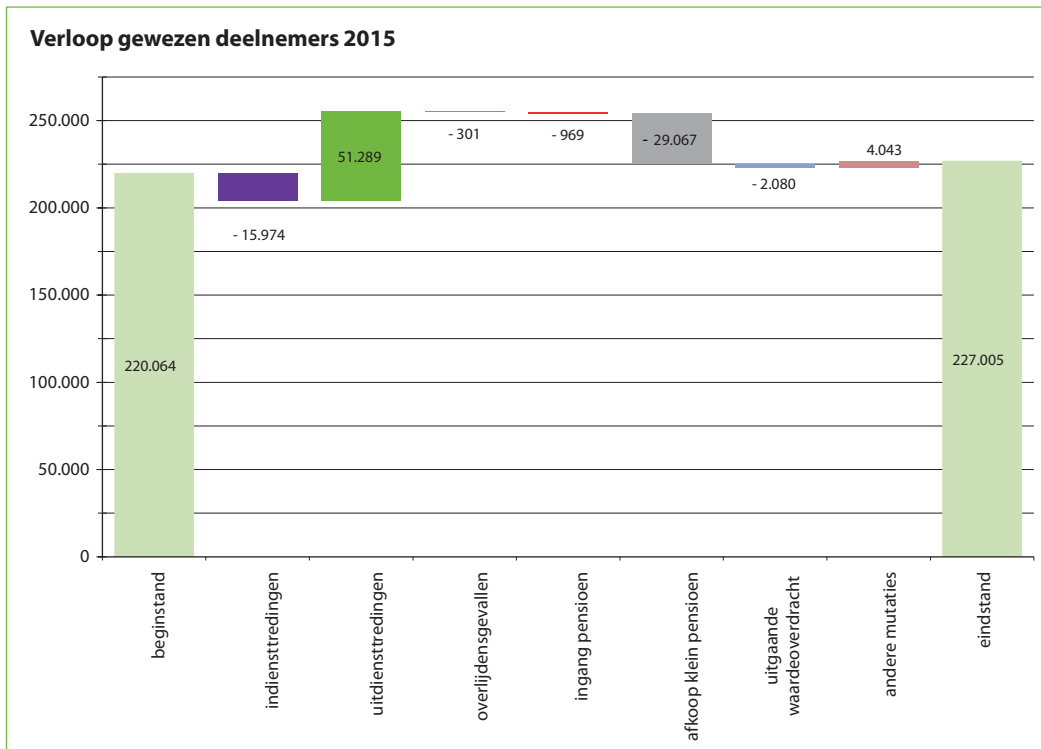
Van de actieve deelnemers per einde 2015 neemt 61% deel aan de Basispensioenregeling en 39% aan het Pluspensioen. Bij de gewezen deelnemers is deze verhouding 72% : 28%. Omdat het Pluspensioen pas sinds 2008 bestaat – en het Basispensioen feitelijk de voortzetting is van de pensioenregeling waarmee het fonds in 1999 startte – is het aantal gewezen deelnemers van het Basispensioen veel groter. Het aandeel van de deelnemers aan het Pluspensioen steeg tot nog toe elk jaar, maar in 2015 is er sprake van een trendbreuk: de aangesloten ondernemingen zetten relatief meer flexwerkers in die overeenkomsten hebben waarbij voor wat betreft de pensioenvoorziening het Basispensioen hoort. Dit betreft in de regel kortdurende uitzendovereenkomsten. In onderstaande tabel is opgenomen wat de aantallen deelnemers per regeling per einde 2014 en 2015 waren.

Aantallen deelnemers per regeling, 2014 en 2015

	Basispensioen			Pluspensioen			Totaal		
	2014	2015	Groei	2014	2015	Groei	2014	2015	Groei
Actieve deelnemers	33.060	39.550	+19,6%	27.889	25.782	-7,6%	60.949	65.332	+7,2%
Gewezen deelnemers	162.709	162.754	+0,0%	57.355	64.251	+12,1%	220.064	227.005	+3,2%
<b>Totaal aantal deelnemers</b>	<b>195.769</b>	<b>202.304</b>	<b>+3,4%</b>	<b>85.244</b>	<b>90.033</b>	<b>+5,6%</b>	<b>281.013</b>	<b>292.337</b>	<b>+4,0%</b>

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

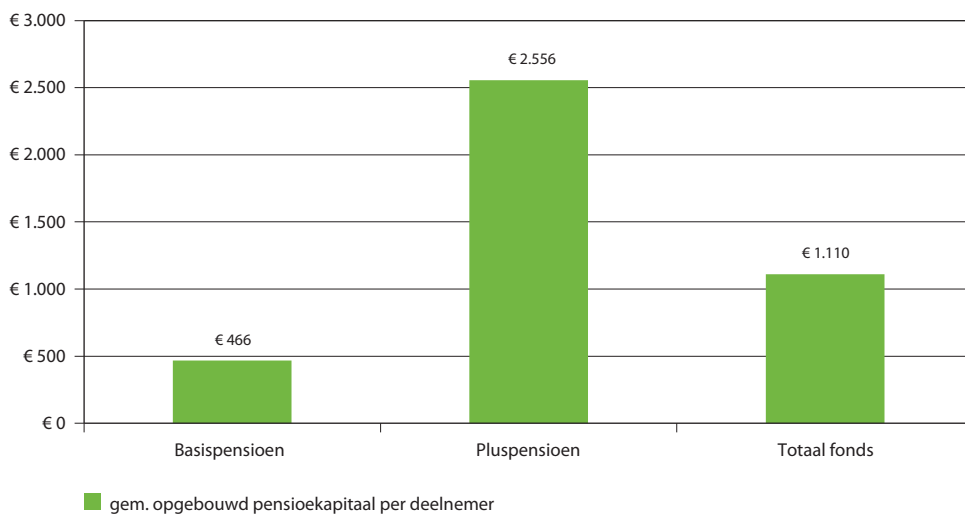




De rijpingsgraad, de verhouding tussen het aantal gewezen deelnemers en het totaal aantal deelnemers is in 2015 gelijk gebleven ten opzichte van het jaar ervoor: 78%. Door op grote schaal kleine pensioenen af te kopen tracht het fonds dit percentage (in ieder geval) niet verder te laten toenemen. Het merendeel van de gewezen deelnemers, circa 98% van deze groep, heeft namelijk een pensioenkapitaal dat omgerekend kleiner is dan de wettelijk bepaalde afkoopgrens voor kleine pensioenen. Dit betekent dat deze kapitalen in beginsel op de pensioendatum in één keer aan deze deelnemers zullen worden uitgekeerd. De last die met het administreren en beheren van deze pensioenkapitalen tot die tijd gepaard gaat, is groot. Deze moet gefinancierd worden uit de pensioenpremies die de actieve deelnemers en de werkgever verschuldigd zijn. De actieve deelnemers betalen feitelijk relatief veel voor de gewezen deelnemers – een vorm van solidariteit waaraan wat het bestuur van Flexsecurity betreft grenzen zitten; reden om structureel kleine pensioenen af te kopen.

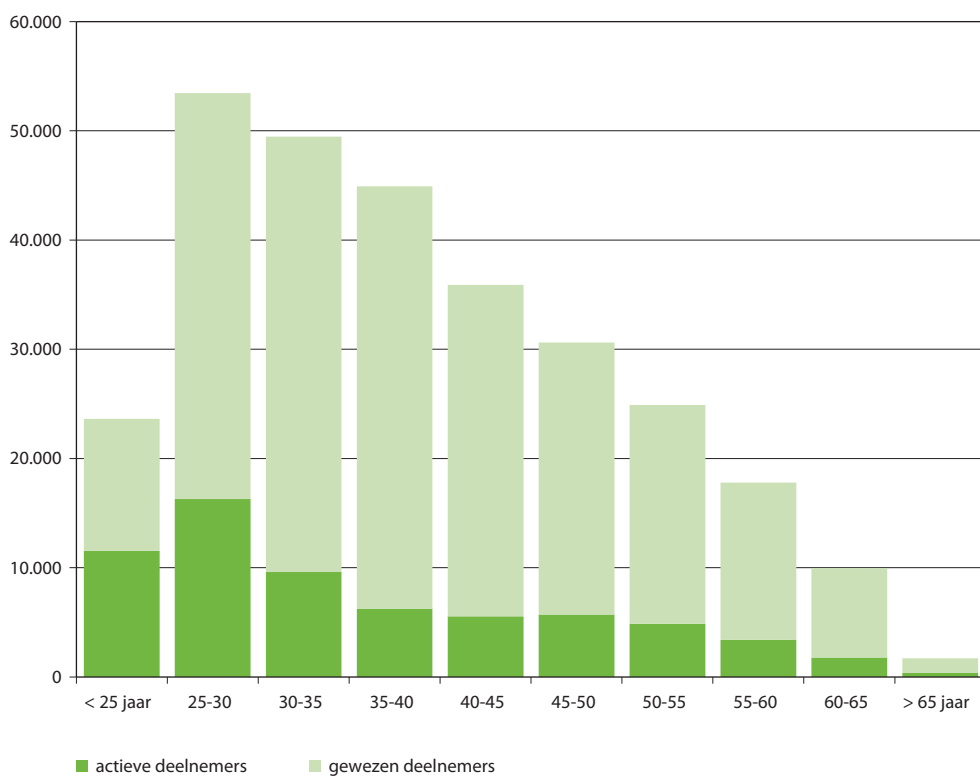
In de Pluspensioenregeling wordt relatief (per deelnemer) meer geld ingelegd dan in het Basispensioen. In geld gemeten groeit het Pluspensioen daarom veel harder dan het Basispensioen. Ondanks deze groei en ondanks de grote schaal van afkoop van kleine pensioenen, blijven de opgebouwde pensioenkapitalen per deelnemer desalniettemin gemiddeld klein van omvang. Zoals in de grafiek 'pensioenkapitaal per deelnemer' te zien is, is het kapitaal per deelnemer ultimo 2015 gemiddeld € 1.110,-. Het gemiddelde is bij het Basispensioen beduidend lager (-/- € 643,-) en bij het Pluspensioen beduidend hoger (+ € 1.446,-) dan dit bedrag.

### Pensioenkapitaal per deelnemer 31-12-2015



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: 59% van alle deelnemers. De gemiddelde leeftijd van alle deelnemers ligt op circa 38,8 jaar, die van de actieve deelnemers is 35,9 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, 2015'.

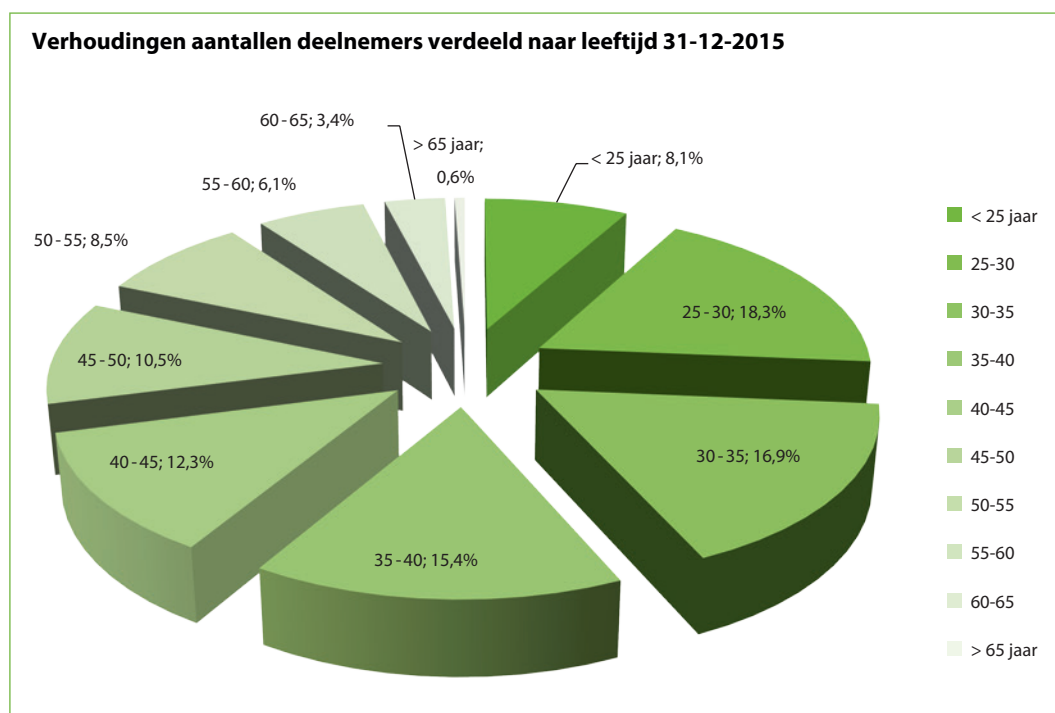
### Aantallen actieve en gewezen deelnemers verdeeld naar leeftijd 31-12-2015





De grootste leeftijdsgroep is die van deelnemers tussen 25 en 30 jaar oud. 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 30% te kwalificeren als actieve deelnemer. Alleen in de groep met deelnemers jonger dan 25 jaar zijn relatief meer actieve deelnemers: 49% van deze groep. Merk op dat ook deze jonge leeftijdsgroep al een rijpingsgraad heeft van meer dan 50% heeft: 51% van deze jonge groep deelnemers bestaat immers (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 omgeving waarin de aangesloten ondernemingen van het fonds actief zijn, te weten de uitzendsector. Het aantal actieve deelnemers neemt relatief weer toe bij leeftijden ouder dan vijfenvertig jaar. Dit betreft vooral deelnemers aan het Pluspensioen.

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 10% van de deelnemers ouder is dan 55 jaar. In de groep deelnemers ouder dan 65 jaar zitten deelnemers die nog niet met pensioen zijn (de pensioenleeftijd is immers 67 jaar), maar ook personen die feitelijk al met pensioen hadden moeten zijn. Dit laatste betreft personen die óf hun pensioen nog niet hebben overgezet naar een verzekeraar (maar wel hiermee bezig zijn), óf personen die op de pensioendatum ondanks de verrichte inspanningen onvindbaar bleken te zijn. Ten opzichte van 2014 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 2015.



## Activiteiten en besluitvorming

### Beleidsvoornemens 2015

Jaarlijks formuleert het bestuur van het fonds bij aanvang van het jaar een aantal beleidsdoelstellingen in het kader van de eigen besturing en verantwoording aan de belanghebbenden. Hierbij worden - los van alle zaken die het pensioenfonds moet doen of overkomen gedurende het jaar - de specifieke bestuurlijke aandachtspunten opgenomen die voor het bestuur leidend waren. Dat waren in 2015 de volgende onderwerpen:

- Implementatie van het aangepaste bestuursmodel;
- Implementatie nieuw Financieel Toetsingskader
- Vaststellen en implementeren van een nieuw communicatiebeleid;
- Uitvoeren van een nieuwe ALM-studie.

Daarnaast zijn er tal van onderwerpen van structurele aard die doorlopend de beleidsmatige aandacht van het bestuur vragen. Het bestuur van Flexsecurity vergaderde in 2015 elf keer. Daarnaast hebben er enkele overlegvergaderingen plaatsgevonden met het Verantwoordingsorgaan, onder andere in het kader van de jaarverslaglegging. De conclusie van het bestuur is dat in 2015 een aanzienlijk deel van de beleidsvoornemens is gerealiseerd. Onderstaand worden de vorderingen ten aanzien van deze onderwerpen nader toegelicht en worden overige beleidsmatige onderwerpen benoemd waar het bestuur gedurende het verslagjaar aandacht aan heeft besteed.

### Bestuurlijke inrichting van het fonds en governance

Eind 2014 heeft het toenmalige paritaire bestuur van het fonds, na een lang voorbereidingstraject en afweging van diverse alternatieven, gekozen voor handhaving van het paritaire bestuursmodel. Hierin hebben twee bestuursleden zitting namens de werkgever en twee leden namens de deelnemers. Aangezien Flexsecurity geen pensioengerechtigden kent, is er geen vertegenwoordiging van deze groep binnen het bestuur. Het gehele bestuur is begin 2015 met positief gevolg getoetst door de DNB.

Het jaar 2015 is het bestuur begonnen in de nieuwe samenstelling, die met name gericht is op een slagvaardige en praktische manier van besturen. Besloten is om vergadercyclus te laten toenemen naar eens per maand. Daarnaast vindt er in beginsel vier maal per jaar overleg plaats met het verantwoordingsorgaan en overlegt het bestuur regelmatig met de belangrijkste uitbestedingspartners AZL en KCM. De intensiteit van het besturen is derhalve flink toegenomen met de introductie van het nieuwe bestuursmodel. Het bestuur heeft besloten om de bestuurscommissies met ingang van 2015 af te schaffen aangezien het kleinere en slagvaardiger geachte bestuur deze taken in de volledige samenstelling uitvoert. De enige uitzondering hierop betreft de Geschillencommissie, waarin naast een onafhankelijk voorzitter twee leden van het verantwoordingsorgaan zitting hebben.

De ervaring na een jaar besturen in het nieuwe model is dat het bestuur de wens heeft om de taken evenwichtiger te verdelen over alle bestuursleden. Om dat beter te kunnen organiseren heeft het bestuur eind 2015 naar aanleiding van de uitgevoerde zelfevaluatie een verdeling van primaire en secundaire aandachtsgebieden per bestuurder opgesteld, waarmee verantwoordelijkheden binnen het bestuur duidelijker verdeeld worden. Besloten is dat binnen het bestuur alle taken en werkzaamheden in vier clusters worden verdeeld. Per cluster is één bestuurslid verantwoordelijk voor de onderwerpen binnen dat cluster, de 'trekker'. Ieder cluster kent ook een bestuurder die als 'secondant' optreedt. Het bestuur zal in 2016 deze indeling in detail uitwerken. Vervolgens dient deze indeling ook input te zijn voor de deskundigheidsontwikkeling van het bestuur.

Ook in het verantwoordingsorgaan zijn de nodige veranderingen doorgevoerd. Naast de gebruikelijke taken van een verantwoordingsorgaan kent dit orgaan binnen Flexsecurity extra bevoegdheden. De invloed van sociale partners op de essentiële onderdelen van de pensioenregeling komt tot zijn recht door het verantwoordingsorgaan naast adviesrechten ook enkele goedkeuringsrechten toe te kennen, onder andere ten aanzien van vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid en uitbesteding van werkzaamheden. In de bemensing van het verantwoordingsorgaan is voorzien door middel van twee leden namens de werknemers en twee leden namens de werkgevers.

De werkgever heeft het recht om twee leden voor te dragen als leden namens de werkgevers. Dit waren de heren Hans van Slooten en Michel Verdoold. De voordracht van de leden namens de deelnemers vindt plaats op basis van een verkiezing onder de deelnemers. Deze verkiezing heeft plaatsgevonden in het voorjaar van 2015. Er hadden zich liefst elf kandidaten aangemeld. De verkiezing heeft geresulteerd in de voordracht van voormalig bestuurslid Irene Nauta en Monique van Dalen als leden van het verantwoordingsorgaan namens de deelnemers. Vanwege de toekenning van goedkeuringsrechten aan het verantwoordingsorgaan dient DNB in te stemmen met de voorgenomen benoemingen van leden van het verantwoordingsorgaan. Inmiddels is de toetsing van drie van de vier leden met positief gevolg afgerond. De toetsing van Monique van Dalen zal plaatsvinden op het moment dat haar opleidingstraject volledig is afgerond.

Het verslag van de activiteiten en bevindingen van het verantwoordingsorgaan over 2015 is elders in dit jaarverslag te vinden.

Ten aanzien van het intern toezicht is de keuze gemaakt om deze taak onveranderd te laten uitvoeren door een visitatiecommissie. Deze onafhankelijke commissie van drie personen buigt zich jaarlijks 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. In 2015 is de samenstelling van de visitatiecommissie ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar.

De visitatiecommissie heeft in de maanden november en december haar jaarlijkse onderzoek uitgevoerd en hierover gerapporteerd aan het bestuur. De samenvatting van de bevindingen van de visitatiecommissie is elders in dit jaarverslag te vinden.

## Compliance

In het verslagjaar is door het bestuur ruime aandacht besteed aan het onderwerp 'compliance', ofwel het voldoen aan alle wet- en regelgeving. Enerzijds werd dit veroorzaakt door de introductie van het nieuwe bestuursmodel waarin zaken opnieuw moesten worden vastgelegd. Anderzijds bestaat er vanuit de toezichthouder een toenemende belangstelling voor de wijze waarop pensioenfondsen bijvoorbeeld omgaan met onderwerpen als integriteit en belangenverstremgeling. DNB heeft gedurende het verslagjaar ook onderzoeken uitgevoerd bij pensioenfondsen om dit onderwerp duidelijker op de bestuurlijke agenda te krijgen. Deze ontwikkelingen hebben ertoe geleid dat in het verslagjaar diverse regelingen en procedures zijn aangepast. Onderstaand worden deze kort toegelicht.

Allereerst heeft het fonds een *incidentenregeling* geïmplementeerd. Deze regeling ziet op fraude en ernstige fouten bij het fonds en de door het fonds ingeschakelde hulppersonen. Het door de Pensioenfederatie aangereikte model is enigszins aangepast naar de situatie van Flexsecurity. De incidentenregeling heeft tevens geleid tot aanpassing van de overeenkomsten met de uitbestedingspartners, die contractueel gehouden zijn om eventuele incidenten te melden aan het bestuur.

Ook is er een *klokkenluidersregeling* vastgesteld. Deze regeling is erop gericht om het melden van mogelijke misstanden door diegenen die bij het fonds betrokken zijn, te faciliteren. Dat betreft zowel personen die direct zijn verbonden aan het pensioenfonds als personen die betrokken zijn bij de uitvoering van de pensioenregeling.

Ook is er in 2015, mede naar aanleiding van een door DNB uitgevoerd onderzoek, een *systematische integriteitsrisicoanalyse* uitgevoerd. Deze analyse geeft inzicht in de risico's die het bestuur ziet ten aanzien van allerlei aspecten van integriteit, waaronder belangenverstremgeling, maar ook naleving van sanctiewetgeving, witwassen en fraude. Als uitvloeisel van deze analyse, die jaarlijks zal worden herhaald, zal in 2016 een *integriteitsbeleid* worden opgesteld waarin de belangrijkste normen en procedures ter zake van integriteit worden vastgelegd. De hierin vast te leggen regels gelden voor alle bij het fonds betrokken personen.

Het fonds kent sinds jaar en dag een *gedragscode*. Ook deze is in 2015 aangepast, mede vanwege de nieuwe bestuursstructuur. De gedragscode volgt het model van de Pensioenfederatie. De gedragscode bevat een aantal algemene bepalingen met betrekking tot

gedragsregels voor verbonden personen van het fonds. De door het bestuur benoemde *compliance officer* ziet toe op de naleving van deze code. Alle verbonden personen ondertekenen jaarlijks een verklaring over het naleven van de gedragscode. De compliance officer heeft verslag uitgebracht van haar bevindingen over het verslagjaar en heeft in 2015 geen overtredingen van de gedragscode geconstateerd.

Mede vanwege de toenemende 'compliance-druk' heeft de compliance officer van het fonds, mevrouw M. Scholten, aangegeven in 2016 niet langer beschikbaar te zijn voor de uitoefening van deze functie. Om die reden heeft het bestuur eind 2015 besloten om de compliance-taak extern onder te brengen bij een gespecialiseerde partij. Vanaf 2016 zal het Nederlands Compliance Instituut de rol van compliance officer gaan vervullen. Naast het toezien op de naleving van de gedragscode zal het NCI een actieve rol gaan vervullen binnen het fonds bij de concretisering van de compliancefunctie. Ook zullen de aanwezige regelingen en procedures in 2016 nader onder de loep worden genomen en zullen leden van het bestuur en verantwoordingsorganen een 'workshop compliance' gaan volgen om nog beter doordrongen te zijn van de toepasselijke regels op dit gebied.

### **Uitbesteding van werkzaamheden**

Sinds 2013 is de administratieve uitvoering van de pensioenregeling ondergebracht bij uitvoeringsorganisatie AZL te Heerlen, onderdeel van Nationale-Nederlanden. De overeenkomst is aangegaan voor een periode van vijf jaar en voorziet in een langetermijn traject van kostenbesparingen. In alle werkprocessen 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.

In 2015 heeft een verdere verbetering van de werkprocessen plaatsgevonden. Tijdens het verslagjaar is echter gebleken dat de steeds verder gaande verfijning van werkprocessen binnen AZL leidde tot een ongewenst hoge mate van 'inbreuken' op de gestandaardiseerde werkwijze. Als gevolg van het introduceren van uitzonderingsmogelijkheden en het ingrijpen in automatische trajecten bleek de inzet van uren binnen AZL onverantwoord te stijgen, met dito gevolgen voor de kosten. Naar aanleiding hiervan hebben partijen besloten om een onafhankelijk consultant een onderzoek te laten uitvoeren naar de wijze waarop in de administratie wordt omgegaan met de gestandaardiseerde werkprocessen en de benodigde extra handelingen. De conclusie van dit traject was dat er wellicht verbeteringen mogelijk zijn, maar dat een aanpassing van de gehanteerde tarieven voor bepaalde werkzaamheden realistisch en noodzakelijk was.

Naar aanleiding van de bevindingen heeft AZL een aantal mogelijke verbetertrajecten ontwikkeld en zijn de bestaande werkprocessen kritisch geëvalueerd. Verder zijn er nieuwe financiële afspraken tussen partijen vastgelegd voor de resterende duur van de overeenkomst. Dit heeft tevens geleid tot enkele aanpassingen in de bestaande overeenkomst.

Een specifiek aandachtspunt in de administratieve verwerking betreft de verwerking van de gegevens op het gebied van arbeidsongeschiktheid en het daarmee gepaard gaande recht op premievrije voortzetting van de pensioenopbouw in het Pluspensioen. Aan de hand van gegevens van het UWV 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.

Sinds 2013 is de volledige uitvoering van het vermogensbeheer ondergebracht bij Kempen Capital Management BV (KCM). Eind 2015 liep de driejarige overeenkomst tussen KCM en het fonds af. In het kader van besluitvorming over de verlenging van de samenwerking met KCM heeft het bestuur een uitgebreide evaluatie gedaan van de prestaties van KCM en de mogelijke alternatieven die in de markt beschikbaar zijn. Daarbij is gekeken naar 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. Het bestuur heeft bij het uitvoeren van deze evaluatie mede gebruik gemaakt van rapporten van een onafhankelijke consultant.

Uit dit onderzoek is een positief resultaat gekomen. Het bestuur heeft, met goedkeuring van het verantwoordingsorgaan besloten om de samenwerking met KCM vanaf 2016 voort te zetten in de vorm van een nieuwe driejarige overeenkomst. In deze in 2016 formeel af te sluiten overeenkomst zullen, mede op grond van de resultaten van het onderzoek, een nieuwe tariefstelling en bijgestelde voorwaarden worden opgenomen.

De uitvoering van de risicoverzekeringen is sinds 2013 ondergebracht bij verzekeraar Nationale-Nederlanden. De afspraken omtrent de verzekeringen voor nabestaandenpensioen en premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid zijn vastgelegd in een vijfjarige overeenkomst. De eerder genoemde registratie van arbeidsongeschikte (gewezen) deelnemers en de financiële gevolgen die dit heeft voor partijen, vormde in 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 beleggings- en participatiewaarden, de juistheid van de over en weer door AZL en KCM gewisselde informatie en de administratie van de beleggingen. De bewaarneming van de beleggingen van het fonds is sinds 2014 ondergebracht bij custodian Kas Bank N.V. Kas Bank voert uitsluitend de bewaarneming voor het fonds uit. Overige taken zoals de beleggingsadministratie worden 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. In 2015 is deze SLA in overleg met alle betrokken partijen wederom geactualiseerd.

### **BTW-verplichtingen**

Al enkele jaren speelt de BTW-plicht voor pensioenfondsen een rol in de discussie over de kosten van het pensioenfonds. Ten aanzien van de administratieve uitvoering van de pensioenregeling was tot 2015 de (voor pensioenfondsen niet aftrekbare) BTW niet van belang, aangezien Flexsecurity bij uitvoeringsorganisatie AZL gebruik kon maken van de toenmalige 'koepelvrijstelling'. Als gevolg van aanpassingen in de fiscale regels kwam deze regeling in 2015 ten einde, waardoor het pensioenfonds geconfronteerd werd met een aanzienlijke stijging van de uitvoeringskosten. Voor de kosten van vermogensbeheer bestond de BTW-verplichting al langer.

Een uitspraak van het Europese Hof uit 2014 maakte echter duidelijk dat de BTW-verplichting niet zou bestaan voor 'beheerdiensten verleend aan beleggingsinstellingen' waarin de risico's volledig bij de deelnemer liggen. De interpretatie van deze uitspraak leidde bij het bestuur van Flexsecurity tot de conclusie dat, gegeven de kenmerken van de pensioenregeling en het fonds, deze status ook op het fonds van toepassing zou kunnen zijn. Na aan intensief en langdurig traject werd in augustus 2015 inderdaad de bevestiging verkregen vanuit de Belastingdienst dat de aan Flexsecurity in rekening gebrachte beheerdiensten vrijgesteld zijn van BTW.

Helaas was met deze conclusie de kous nog niet af. De partijen die aan Flexsecurity diensten leveren (met name AZL en KCM) moeten namelijk ook toestemming verkrijgen om zonder BTW aan Flexsecurity te kunnen factureren. Door een zeer restrictieve uitleg van de term 'beheerdiensten' lijkt de Belastingdienst via de achterdeur alsnog de effecten van de verkregen vrijstelling te willen beperken. Het bestuur bekijkt in overleg met alle betrokken leveranciers of en in welke mate er redelijkerwijs gebruik zou moeten kunnen worden gemaakt van de BTW-vrijstelling en welke stappen er gezet zullen worden om dit doel te realiseren.

## Implementatie van nieuw Financieel Toetsingskader

Met ingang van 2015 is het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) voor pensioenfondsen ingevoerd. Aangezien Flexsecurity uitsluitend de opbouwfase van een zuivere beschikbare premiereregeling uitvoert, zijn de wijzigingen in de pensioenwet en het nFTK minder ingrijpend dan voor andere pensioenfondsen. Toch zijn ook voor het fonds een aantal wijzigingen van toepassing. Zo heeft het fonds in de eerste helft van 2015 in samenspraak met het verantwoordingsorgaan de risicohouding van het fonds formeel vastgesteld en beschreven. Deze is onderstaand kort samengevat.

Het Basispensioen is voor de meeste deelnemers de kennismaking met Flexsecurity pensioen. De mate van continuïteit in deze doelgroep is gering en er is veelal sprake van zeer korte dienstverbanden met beperkte premie-inleg. Het beleggingsdoel voor het Basispensioen is gericht op het behoud van de ingelegde premies. Er wordt een risicomijdend beleggingsbeleid gevoerd dat erop gericht is om de ingelegde premies na een relatief korte termijn (twee tot tweeëneenhalf jaar na einde deelneming) aan de gewezen deelnemer uit te keren.

Het Pluspensioen kenmerkt zich door de aanwezigheid van deelnemers met langere dienstverbanden, in de meeste gevallen een hogere premie-inleg dan in het Basispensioen en bij aanvang veelal de inbreng van het opgebouwde pensioenkapitaal uit het Basispensioen. Om die reden kan aan het beleggingsbeleid in het Pluspensioen een langetermijnkarakter worden toegekend. Binnen dit langetermijnbeleid worden verschillende leeftijdsgroepen onderscheiden. Afhankelijk van de horizon tot de pensioendatum wordt per leeftijdsgroep een verschillend beleggingsbeleid gevoerd, uitgaande van een risicohouding die met het naderen van de pensioenleeftijd steeds verder afneemt. Dit vertaalt zich in het afbouwen van zakelijkewaardenrisico en het verlagen van renterisico voor de oudere leeftijdsgroepen. Door de gedifferentieerde aanpak kent ieder van de zeven onderscheiden leeftijdsgroepen een eigen risicohouding.

Aangezien Flexsecurity pensioen geen ingegane pensioenen kent, is er geen risicohouding ten aanzien van deze doelgroep bepaald. Wel wordt in het beleggingsbeleid van het Pluspensioen het risico zodanig afgebouwd dat het kapitaal bij aanvang van het pensioen ingezet kan worden voor aankoop van een nominaal pensioen bij een verzekeraar.

De vastlegging van de risicohouding en overige wijzigingen en verduidelijkingen in het gevoerde beleid hebben geleid tot diverse aanpassingen in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) van het fonds. Anders dan andere pensioenfondsen heeft Flexsecurity vanwege het specifieke karakter van de regelingen geen verplichting om een zogenaamde haalbaarheidstoets uit te voeren.

## Beleggingsbeleid en ALM-studie

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'. In het Basispensioen wordt vanwege de beperkte duur van deelname met name risicomijdend belegd. Periodiek voert Flexsecurity een zogenaamde ALM-studie uit om vast te stellen of het beleggingsbeleid nog aan de doelstellingen voldoet en of er verbeteringen mogelijk zijn.

Eind 2015 heeft een nieuwe ALM-studie plaatsgevonden met behulp van de adviseurs van Mercer. In deze ALM-studie zijn diverse beleidsopties onder diverse economische scenario's onderzocht, om op die manier een beeld te krijgen van de impact van die beleidsopties. Aan de studie waren vooraf de volgende doelstellingen gekoppeld:

- Onderzoek naar de optimalisatie van de beleggingsmix en het lifecyclemodel;
- Onderzoeken van mogelijke nieuwe beleggingscategorieën;
- Onderzoeken van alternatieve inrichtingen voor de lifecycle;

- Benchmarking met andere DC-aanbieders en STIPP;
- Onderzoeken van de mogelijkheden voor doorbeleggen na pensioendatum.

Ook is er gekeken naar de invloed van mogelijke stressscenario's zoals depressie, stagflatie, inflatie en gelijkblijvende lage rentes op de verwachte beleggings- en pensioenresultaten.

De belangrijkste conclusie van de ALM-studie voor het bestuur is dat het wenselijk is om in de laatste tien jaar voor pensionering het beleggingsrisico geleidelijker af te bouwen door meer leeftijdsgroepen te hanteren. Deze aanpassing zal in de loop van 2016 worden geïmplementeerd. Inhoudelijke wijzigingen aan de beleggingsmix worden niet noodzakelijk geacht. Ook zal het fonds in het beleggingsbeleid niet gaan anticiperen op de mogelijkheden om na de pensioendatum 'door te beleggen'. Afhankelijk van het gedrag van de pensionerende deelnemers zal bepaald worden of een dergelijke aanpassing in 2016/2017 gewenst is.

Wat de ALM-studie in ieder geval (wederom) duidelijk maakt, is dat het lastig blijft om een beleggingsbeleid te voeren dat voor alle deelnemers tot een optimaal resultaat leidt. De vergelijking met andere aanbieders van DC-regelingen wijst uit dat Flexsecurity een relatief behoudend beleggingsbeleid kent, dat op langere termijn tot lagere verwachte rendementen leidt. Dat wordt veroorzaakt door het grote aantal tussentijdse afkopen dat bij Flexsecurity aan de orde is. Hierdoor moet bij het vaststellen van het beleggingsbeleid naast de verwachte rendementen op de lange termijn ook aandacht worden gegeven aan de risico's op korte termijn die voor veel deelnemers relevanter zullen zijn. Deze 'beleggingsspagaat' blijft altijd aanwezig binnen het fonds.

### Aanpassingen in reglementen

In 2015 zijn enkele belangrijke wijzigingen doorgevoerd in de reglementen van het Basis- en Pluspensioen. In 2014 is gebleken dat de tot dat moment gehanteerde premiesystematiek binnen het Basispensioen niet langer fiscaal houdbaar zou zijn in 2015. De werkwijze waarbij tot 2015 een leeftijdsonafhankelijk premiepercentage van 2,6% van het brutosalaris zonder toepassing van een franchise (na aftrek van kosten) werd toegeedeeld aan de deelnemers, werd niet langer toelaatbaar geacht door de Belastingdienst, vanwege de steeds verder beperkende fiscale ruimte voor pensioenopbouw. Voor het jaar 2014 was een tijdelijke uitzondering op deze regel toegestaan, onder toepassing van enkele specifieke voorwaarden. De belangrijkste voorwaarde was dat er op 1 januari 2015 een aangepaste regeling voor het Basispensioen zou moeten komen, die wel de fiscale toets moest kunnen doorstaan.

Dit heeft geleid tot enkele belangrijke wijzigingen in het Basispensioen. Vanaf 2015 is voor de toekenning van de leeftijdsonafhankelijke premie een franchise ingevoerd op hetzelfde niveau dat ook in de Plusregeling gehanteerd wordt. Het netto premiepercentage ('inleg') dat aan de deelnemers wordt toegekend is vastgesteld op het fiscale maximum voor de leeftijdsgroep 21-25 jaar, zijnde 4,4% van de pensioengrondslag. Dit percentage geldt in het Basispensioen voor alle leeftijden. Hiermee blijft het Basispensioen vanaf 2015 binnen het fiscale kader. De premieberekening voor de werkgevers is naar aanleiding hiervan voor het jaar 2015 door het bestuur vastgesteld op 2,4% van het brutoloon. In de realisatie over 2015 is vervolgens gebleken dat deze geheven premie niet toereikend was om de uitvoeringskosten van het Basispensioen volledig te dekken. Om die reden heeft het bestuur eind 2015 besloten om de werkgeverspremie voor het Basispensioen in 2016 vast te stellen op 2,5% van het brutoloon.

Tegelijk met de invoering van de aangepaste regeling voor het Basispensioen is in 2015, als uitvloeisel van cao-afspraken, een maximering van het pensioengevend uurloon ingevoerd. De opbouw van pensioen en de dekking van de risicoverzekeringen wordt sinds 1 januari 2015 begrensd op een niveau van het maximaal pensioengevend loon voor de sociale verzekeringen. Dat bedroeg in 2015 € 51.976 op jaarbasis ofwel € 27,76 bruto per uur. Boven dit bruto uurloon is geen premie verschuldigd en vindt geen pensioenopbouw plaats. In 2016 is het maximaal pensioengevend uurloon verhoogd naar € 28,19.

In lijn met de aanpassingen en het fiscale kader voor pensioenregelingen hebben de cao-partijen in de uitzendsector in 2014 besloten om met ingang van 2015 de pensioenleeftijd te verhogen naar 67 jaar. Tot dat moment lag de pensioenleeftijd op 65 jaar. De gevolgen van een dergelijke wijziging zijn binnen een beschikbare premieregeling in principe beperkt, aangezien er in feite alleen twee jaar

langer premie wordt toegevoegd aan het kapitaal. Wel moesten de reglementen en de communicatie naar de deelnemers aangepast worden aan de nieuwe situatie.

De praktische gevolgen van de verhoging van de pensioenleeftijd waren met name relevant voor degenen die op korte termijn met pensioen gaan. Omdat het Flexsecurity-pensioen in de meeste gevallen niet de grootste inkomstenbron is voor de gepensioneerden, heeft het bestuur ervoor gekozen om voor de benadering van de aanstaande gepensioneerden aan te sluiten bij het ingangsmoment van de AOW-uitkering, dat in 2015 op 65 jaar en zes maanden lag. De deelnemer wordt op een zodanig tijdstip benaderd dat de uitkering kan ingaan op het moment dat de AOW-uitkering ingaat. Als de deelnemer ervoor kiest om langer door te werken, kan de ingang van de uitkering tot maximaal 67 jaar worden uitgesteld. De uitvoering van deze processen is arbeidsintensiever dan in het verleden gebruikelijk was, maar levert in de praktijk weinig vragen of problemen op.

### **Inkoop van ingaande pensioenen**

Statutair is bepaald dat Flexsecurity pensioen geen pensioenuitkeringen verzorgt. De 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 100 deelnemers met een ingaand ouderdompensioen boven de wettelijke afkoopgrens. Daarnaast zijn er jaarlijks ongeveer een tiental nabestaanden die een partnerpensioen aankopen. Op termijn zal het aantal deelnemers met kapitalen boven de afkoopgrens naar verwachting toenemen en zullen steeds meer levenslange uitkeringen worden aangekocht.

Om deelnemers die een levenslange pensioenuitkering moeten aankopen te kunnen ondersteunen bij het maken van de juiste keuze, maakt Flexsecurity al enige jaren gebruik van de diensten van tussenpersoon AppleTree. Door middel van een website en begeleiding bij het administratieve traject krijgt de deelnemer een goed zicht op het beschikbare aanbod en wordt de deelnemer ondersteund bij de administratieve afwikkeling. De kosten hiervan worden deels gedragen door het pensioenfonds. In 2015 heeft het bestuur in het kader van een verlenging van de samenwerking met AppleTree gevraagd om inzicht te geven in de klanttevredenheid over zijn dienstverlening. De daarop door AppleTree verstrekte resultaten uit eigen enquêtes onder deelnemers waren dusdanig positief dat het bestuur heeft besloten om de samenwerking voor twee jaar voort te zetten.

De wetgever heeft al enige tijd een wetsvoorstel in voorbereiding dat deelnemers aan premieregelingen in staat moet stellen om ook in de uitkeringsfase nog risico te nemen met het belegde kapitaal (Wet Variabele Pensioenuitkering). Het bestuur volgt de ontwikkelingen rond dit wetsvoorstel zorgvuldig. In 2016 zal het bestuur moeten besluiten in hoeverre het bestaande beleid rond ingaande pensioenen dient te worden aangepast aan de nieuwe wettelijke mogelijkheden.

### **Communicatiebeleid en uitvoering**

Flexsecurity wil met communicatie een bijdrage leveren aan het pensioenbewustzijn van de deelnemers. Dat betekent dat de deelnemer weet dat hij pensioen opbouwt bij Flexsecurity en waar hij kan vinden hoeveel hij heeft opgebouwd. Verwachtingenmanagement richt zich erop dat de meeste deelnemers slechts een heel klein deel van hun uiteindelijke pensioen opbouwen bij Flexsecurity. Belangrijk is verder dat de deelnemer weet waar hij terecht kan met zijn vragen over pensioen. Het pensioenbureau van AZL en Mijnpensioenoverzicht zijn daarbij belangrijke informatiekanalen waarnaar wordt doorverwezen. Daarnaast zijn er de fondswaarsite en Mijn Pensioencijfers.

Het gewenste imago van Flexsecurity is in drie kernwaarden te benoemen: betrouwbaar, toegankelijk en transparant. Deze kernwaarden zijn richtinggevend voor alle communicatie.

- 'Betrouwbaar' houdt in dat het fonds zorgt voor inhoudelijk juiste informatie. Het beheert de pensioenen van de deelnemers zo goed mogelijk en neemt geen onnodige risico's. De deelnemer kan erop vertrouwen dat de administratie op orde is, zodat pensioencijfers die hij krijgt kloppen.



- ‘Toegankelijk’ betekent dat het fonds zoveel mogelijk aansluit bij de deelnemers. Kenmerken van de deelnemers, voor zover bekend, worden betrokken bij de communicatie. Daar waar mogelijk krijgt de deelnemer alleen die informatie aangereikt die voor hem relevant en interessant is. Overige informatie is altijd beschikbaar via de website van het fonds. Het fonds is voor deelnemers altijd bereikbaar.
- ‘Transparant’ wil zeggen dat Flexsecurity geen geheimen heeft. Het fonds houdt de deelnemers zonder onnodige investeringen op de hoogte over hun pensioen en over het reilen en zeilen van het fonds.

Het fonds heeft eind 2015 een nieuw communicatiebeleidsplan voor de periode 2016 - 2018 vastgesteld waarin de bovengenoemde uitgangspunten zijn vastgelegd. Beleidspeerpunten voor 2016 zijn het voldoen aan de eisen van de nieuwe Wet Pensioencommunicatie, het zoveel als mogelijk inzetten van digitale communicatiemiddelen, de afkoop van kleine pensioenen voor doelgroep gewezen deelnemers die vóór 1 juli 2013 uit dienst gingen en de communicatie naar niet-Nederlandstalige deelnemers.

Om deze doelen te bereiken worden verschillende middelen ingezet, zoals het digitale Pensioen 1-2-3, een uitbreiding van de mogelijkheden van het deelnemersportal dat voor alle (gewezen) deelnemers wordt opengesteld, en het uitbreiden van online contact met deelnemers. Flexsecurity zet, gebruik makend van de nieuwe wettelijke mogelijkheden, bewust en maximaal in op digitale communicatie. Dat maakt het mogelijk om kostenefficiënt te communiceren op een wijze die aansluit bij de beleving van het overgrote deel van de (gewezen) deelnemers.

Een belangrijke schakel hierin wordt gevormd door het Pensioen 1-2-3. In dit model wordt uitgegaan van informatieverstrekking in drie lagen. De eerste laag bestaat uit algemene informatie over de pensioenregeling aan de hand van gestandaardiseerde ‘iconen’. In laag 2 wordt uitgelegd hoe het pensioen is opgebouwd en welke verzekeringen van toepassing zijn. In laag 3 vindt men meer gedetailleerde informatie, zoals reglementen en jaarverslagen. Het Pensioen 1-2-3 bevat geen persoonlijke informatie. Die is slechts beschikbaar via mijnpensioenoverzicht.nl of het portal van AZL.

Ter ondersteuning van de digitalisering heeft het fonds begin 2016 ook een nieuwe website gelanceerd, die onderhouden wordt door AZL. Deze website voldoet aan de nieuwste inzichten inzake vormgeving en navigatie, ook voor mobiel gebruik. De nieuwe website ondersteunt de digitale communicatieprocessen en de invoering van het Pensioen 1-2-3.

### Naleving Code Pensioenfondsen

Sinds 2014 is de Code Pensioenfondsen van kracht. Deze vorm van zelfregulering binnen de pensioensector bevat 83 beschreven normen voor ‘goed pensioenfondsbestuur’. Het streven van de pensioensector is om door middel van de Code de optimalisering van de kwaliteit van het pensioenfondsbestuur door pensioenfondsen inzichtelijker te maken. De Code tracht invulling te geven aan de drie functies van ‘goed pensioenfondsbestuur’, te weten: besturen, toezicht houden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft. Daarbij is van belang dat er een goede scheiding van verantwoordelijkheden is met een systeem van controle en evenwicht tussen de functies (‘checks and balances’). Randvoorwaarde hierbij is dat het pensioenfonds integer en transparant handelt.

De Code is gebaseerd op het ‘pas toe of leg uit-beginsel’. Het pensioenfonds wordt geacht aan te kunnen geven of en zo ja, waarom het fonds bepaalde keuzes heeft gemaakt die afwijken van de Code. In deze paragraaf wordt ingegaan op de wijze waarop het fonds de Code in het verslagjaar heeft toegepast en ten aanzien van welke onderwerpen uit de Code er sprake is van afwijkingen.

In het bestuursverslag over 2014 jaar heeft het fonds gerapporteerd dat er ten aanzien van drie normen werd afgeweken van de Code. Dit betrof de volgende normen:

- Norm 3: Opstellen missie, visie en strategie;
- Norm 18: Beschrijven missie, visie en strategie;
- Norm 51: Jaarlijks evalueren van het eigen functioneren.

Ten aanzien van alle drie de normen heeft het bestuur in 2015 actie ondernomen. De missie, visie en strategie zijn opgesteld en vastgelegd en in december 2015 heeft het bestuur een eerste zelfevaluatie uitgevoerd. Daarmee is het bestuur van mening dat aan de genoemde normen wordt voldaan.

Dat laat onverlet dat het bestuur ten aanzien van andere normen ruimte ziet voor verbetering. In overleg met het verantwoordingsorgaan is vastgesteld dat met name ten aanzien van de volgende normen het fonds naar eigen mening deels voldoet aan de normen, maar dat er ruimte is voor verbetering. Onderstaand wordt de stand van zaken ten aanzien van deze normen nader toegelicht.

***Norm 23: Integraal risicomanagement***

De norm stelt dat het bestuur een cultuur borgt waarin risicobewustzijn vanzelfsprekend is en adequaat georganiseerd is. Het bestuur constateert dat het fonds zich bewust is van de risico's maar dat dit onvoldoende systematisch wordt gedocumenteerd. Op dit terrein is verbetering mogelijk.

***Norm 27: Verantwoord beleggen***

Hoewel het fonds de overwegingen omtrent verantwoord beleggen adequaat heeft vastgelegd en toepast, is de constatering dat, gezien het voortschrijden van de ontwikkelingen op dit vlak, een verdere aanscherping van het beleid wenselijk is.

***Norm 39: Evaluatie accountant en actuaris***

Eens per vier jaar moet het functioneren van accountant en actuaris worden geëvalueerd. Een dergelijke evaluatie heeft tot heden nog niet plaatsgevonden en vanwege diverse redenen is het in ieder geval wenselijk dat het bestuur in 2016 een evaluatie van de accountant uitvoert.

***Norm 68: Diversiteit***

Een specifiek onderdeel van de normen dat veel aandacht krijgt in de media betreft het streven om te komen tot een diverse samenstelling qua leeftijd, geslacht en achtergrond van de diverse fondsorganen, die recht doet aan de kenmerken van de belanghebbenden bij het fonds. Flexsecurity heeft dit streven statutair vastgelegd en bij het opstellen van profielschetsen voor vacatures binnen bestuur en verantwoordingsorgaan wordt hieraan nadrukkelijk aandacht besteed. Het bestuur stelt dat Flexsecurity vrijwel in deze opzet geslaagd is. Zowel binnen het bestuur als het verantwoordingsorgaan is sprake van een diverse samenstelling met aanwezigheid van zowel mannen als vrouwen en zowel oudere als jongere personen. Technisch gezien ontbreekt binnen het verantwoordingsorgaan een lid onder de 40 jaar. In het bestuur wordt wel aan deze norm voldaan.

Naast de genoemde normen heeft het verantwoordingsorgaan aangegeven dat men veel waarde hecht aan de scheiding van de diverse rollen binnen het fonds, zoals de bestuurlijke rol, de verantwoordingsrol en de interne toezicht rol. Het bestuur onderkent dat het, mede gezien de diverse neven- en hoofdfuncties van betrokkenen, niet altijd duidelijk is wie in welke hoedanigheid acteert. Er zal in 2016 meer aandacht worden besteed aan de 'zuiverheid van de rollen'.

De Code Pensioenfondsen geeft voorts aan dat over een aantal specifieke onderwerpen gerapporteerd dient te worden. 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) verwijzen wij u naar de inhoud van dit bestuursverslag.

### Beleidsvoornemens voor 2016

Het bestuur van Flexsecurity heeft, in overleg met het verantwoordingsorgaan, ook voor 2016 weer een aantal beleidsvoornemens vastgesteld. Onderstaand worden deze voornemens kort toegelicht.

- Naar aanleiding van de uitgevoerde ALM-studie zal het strategisch beleggingsbeleid in 2016 worden aangepast en zal binnen het Pluspensioen de overgang van 7 naar 10 leeftijdsgroepen worden geïmplementeerd;
- In de eerste helft van 2016 zal de overgang naar digitaal communiceren, inclusief Pensioen 1-2-3 en benadering van gewezen deelnemers, plaatsvinden;
- Er zullen specifieke acties worden uitgevoerd met als doel om het aantal gewezen deelnemers te beheersen, zoals extra afkoopacties en het benaderen van gewezen deelnemers buiten Nederland;
- Het uitbestedingsbeleid zal worden herijkt en opnieuw worden vastgelegd;
- Er zal een integriteitsbeleid worden vastgesteld waarin normen en naleving expliciet worden gemaakt;
- Om te kunnen voldoen aan de eisen en wensen inzake integraal risicomanagement zal een specifiek risico framework worden vastgesteld;
- Er zal een vernieuwd beleid inzake verantwoord beleggen worden vastgesteld.

Bij de realisatie van deze voornemens is de medewerking en/of goedkeuring van het verantwoordingsorgaan op diverse onderdelen noodzakelijk. Het bestuur heeft voor 2016 een bestuurskalender opgesteld waarin de genoemde voornemens en alle 'vaste onderdelen' zijn verwerkt. Hiermee kan de voortgang van de werkzaamheden worden bewaakt.

## 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 risicomanagement 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. Het bestuur zal in 2016 het integrale risicomanagement verder vormgeven. Zoals hierboven ook vermeld bij de beschrijving over de naleving van de Code Pensioenfondsen, behoeft met name de systematische documentatie en vastlegging van de inherente risico's en de beheersmaatregelen aandacht.

Op grond van meerdere analyses en informatiebronnen zijn (en worden) risicomatrices ingericht op basis van de kernprocessen die binnen of namens Flexsecurity worden uitgevoerd. Het betreft de volgende processen;

- Facturatie en premie-inning;
- Administratie;
- Beleggen;
- Verzekeren;
- Communicatie;
- Besturen.

Per proces worden de inherente risico's benoemd, wordt bepaald wat de 'risk appetite' van het fonds hierbij is, 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 kernprocessen en mogelijke risicogebieden tot een verantwoorde uitvoering van de pensioenregelingen te komen. Het bestuur is bezig met het nader invullen van de risicomatrices. In 2016 staat het verder uitwerken van het risicomanagementraamwerk hoog op de agenda van het bestuur. Analyse leert dat het raamwerk meer structuur nodig heeft, zodat duidelijker wordt in hoeverre risico's door maatregelen effectief beheerst worden. De conclusie is nu dat veel risico's goed beheerst worden, maar dat een totaal overzicht hiervan ontbreekt. Zodoende is het niet mogelijk een complete gevoeligheidsanalyse van de gelopen risico's op te stellen. Wel kan gesteld worden dat met onder meer de uitgevoerde ALM-studie, het opnieuw afsluiten van een contract met KCM en het actualiseren van het contract met AZL de gevoeligheid van de belangrijkste risico's van het fonds –beleggingsrisico en de omvang van de uitvoeringskosten– beperkt is.

In deze paragraaf wordt beschreven welke risico's onderkend worden en waaraan door het bestuur met name aandacht wordt besteed. Tevens is vermeld welke beheersingsmaatregelen er (thans) getroffen zijn. Aangezien Flexsecurity enkel zuivere 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 ontvangen pensioenpremies). Op deze risicogebieden wordt in dit jaarverslag op meerdere plaatsen nader ingegaan te beginnen hieronder met de rente- en matchingsrisico, markt- en kredietrisico. Op deze plaats wordt aanvullend 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. Het bestuur is van mening dat deze twee belangrijkste risico's goed beheerst worden, maar dat ontwikkelingen op de financiële markten en in de omgeving van het fonds ertoe kunnen leiden dat risico's zich toch (onverwachts) kunnen manifesteren. Voortdurende monitoring is derhalve geboden, zoals ook omschreven wordt in de paragrafen hieronder die deze twee belangrijkste risico's behandelen.

#### ***Beleggingen: rente- en matchingsrisico, markt- en kredietrisico***

Rente- en matchingsrisico, als ook markt- en kredietrisico's zijn inherent aan de beleggingen die het pensioenfonds beheert ten behoeve van zijn deelnemers. Als gevolg van deze risico's kan de omvang van de individuele pensioenkapitalen en de daarmee aan te kopen pensioenuitkeringen aanzienlijk variëren, onder invloed van marktomstandigheden.

Deze risico's worden in een beschikbarepremieregeling direct door de (gewezen) deelnemers gedragen. Zoals vermeld, is de risicobereidheid van Flexsecurity mede daarom relatief laag.

Flexsecurity heeft daarom 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 maatmensen als uitgangspunten 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 LDI1-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;
- 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.

Het bestuur concludeert dat de gehanteerde beheersingsmaatregelen ter zake de aan de beleggingen verbonden risico's effectief zijn geweest in 2015. Iets wat niet wegneemt dat deze risico's voortdurend moeten blijven worden gemonitord, zo niet moeten worden aangepast. De uitgevoerde ALM-studie past ook in deze context. Op basis van de uitkomsten van deze studie zullen de beleggingsrisico's nog effectiever beheerst kunnen worden.

### **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 doorsneepremies voor het Basis en het Pluspensioen financieel niet toereikend zijn voor de verplichtingen van Flexsecurity pensioen. Aangezien er bij het Pluspensioen 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 Basispensioen of het Pluspensioen gedurende kortere tijd niet door de doorsneepremie gefinancierd kan worden. Bovendien is de hoogte van de premie van het Basispensioen in de cao feitelijk gemaximeerd (op 2,6% van het salaris).

De doorsneepremie voor het Basispensioen bedroeg in 2015 2,4% van de pensioengrondslag. In 2016 is deze premie verhoogd naar 2,5%, daar de premie niet langer kostendekkend bleek te zijn.

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 StiPP. 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.

Een ander belangrijke omgevingsrisico wordt gevormd door wet- en regelgeving. Met name recente aankondigingen en ontwikkelingen op dit gebied betreffende verplichte waardeoverdracht van kleine pensioenen en mogelijke beperkingen inzake de afkoop van kleine pensioenen (ver) voor de pensioendatum worden scherp in de gaten gehouden. Bepaalde besluiten hieromtrent kunnen verdergaande gevolgen hebben voor het fonds, met name waar het de uitvoeringskosten betreft. Helaas kunnen dergelijke risico's niet gemakkelijk gemitigeerd worden.

Het bestuur tracht de omgevingsrisico's enigszins te beheersen door het voortdurend volgen van de ontwikkelingen in de omgeving van het fonds. Dit betekent onder meer dat bestuursleden deelnemen in gremia waar over bovengenoemde zaken gesproken - en al dan niet besloten - wordt.

#### ***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 de Randstad Groep. Tevens werken twee van de vier 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 en Randstad is afgesloten.

Continuïteit van de uitvoering is hierbij het belangrijkste begrip: in hoeverre kan Randstad waarborgen dat de informatievoorziening, de (kwalitatief geschikte) personeelsleden van het pensioenbureau en andere bedrijfsmiddelen beschikbaar zijn? De Randstad Groep 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 voert het immers ook taken uit voor Stichting Pensioenfonds Randstad en voor de wereldwijd geïmplementeerde personeelsaandelenplannen 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.

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 doorsneepremies voor het Basispensioen en het Pluspensioen nog de financiële verplichtingen voor deze regelingen dekken. 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 deze uitvoeringsorganisatie aangeeft dat ook ten aanzien van deze werkzaamheden de uitvoerder zich committeert 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 praktijk kan anders uitwijzen. 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.

Het bestuur constateert dat de beheersmaatregelen ter zake uitbestedingsrisico's in 2015 effectief zijn geweest. Met name het voortdurend in contact staan met de uitbestedingspartners heeft hieraan bijgedragen. De ISAE-3402-verklaringen van AZL en KCM vormen daarbij een bevestiging van de goede wijze waarop de uitbestede processen worden uitgevoerd.

### **Uitvoeringskosten**

De uitvoeringskosten vormen één van de belangrijkste risico's van het fonds. Deze worden door het bestuur dan ook voortdurend gemonitord. 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 per deelnemer binnen de pensioenregelingen, 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. Ze worden gefinancierd vanuit de pensioenpremies; feitelijk vanuit het verschil tussen de door de werkgever en deelnemers verschuldigde pensioenpremies en de premie-inleg in de pensioenkapitalen van de deelnemers.

De kosten van het pensioenbeheer bedroegen in 2015 € 2.973. (2014: € 2.591). 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 leden van het Verantwoordingsorgaan en alle "verplichte" zaken als de bijdrage voor De Nederlandsche Bank en de inhuur van de onafhankelijke accountant en de certificerende actuaris. Uitgaande van de gemiddelde som van het aantal actieve deelnemers is dit € 47,09 per actieve deelnemer (2014: € 42,82). Worden alle deelnemers, actieve en gewezen, betrokken in de vergelijking, dan bedroegen de kosten van pensioenbeheer in 2015 gemiddeld € 10,37 per deelnemer (2014: € 9,17). De stijging komt met name voort uit een toename van de directe administratiekosten; kosten die hoger zijn, omdat er veel werk verricht is om de deelnemersadministratie van het fonds te verbeteren en op te schonen.

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 2015 6,2% van de premie. In 2014 was dit 5,7%.



### *Ontwikkeling toezichtskosten*

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

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
DNB	16.080	14.417	15.471
AFM	27.291	20.255	19.476

Waar de kosten van DNB relatief stabiel blijven, is de conclusie dat deze voor de AFM in drie jaar tijd met 40% gestegen zijn. Naast deze directe toezichtskosten wordt het fonds ook geconfronteerd met indirecte toezichtskosten. Dit zijn de kosten die het fonds moet maken (bijvoorbeeld door de inzet van externe partijen) om aan nieuwe verplichtingen te voldoen die door de toezichthouder worden verlangd. Zo leiden verplichtingen tot het indienen van nieuwe periodieke rapportages en het opstellen van verplichte documenten zoals een integriteitsrisico-analyse tot bijkomende kosten. Deze kosten kunnen lastig worden ingeschat, maar worden voor het verslagjaar 2015 al snel ingeschat op ongeveer € 50.000.

### *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 participatiewaardes (ofwel de beleggingsrendementen) van het fonds worden verrekend. 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 uittredingskosten van een beleggingsfonds kostendekkend zijn voor de bijbehorende transacties binnen het beleggingsfonds. In geval de beheerder van het beleggingsfonds wel een opgave van de transactiekosten van het fonds doet, is uiteraard deze opgave gehanteerd.

Als maatstaf voor de beheerkosten is de Ongoing Charges Figure (OCF) van de beleggingsfondsen waarin belegd wordt, gebruikt. De OCF bevat de beheervergoeding plus de administratiekosten, accountantskosten, bewaarkosten, kosten voor securities lending e.d. van het beleggingsfonds. Beleggingsfondsen publiceren de OCF in hun jaarverslagen. Aangezien het boekjaar van beleggingsfondsen per fonds verschilt en de jaarverslagen niet altijd tijdig voor jaarwerk van Flexsecurity beschikbaar zijn, is de meest recent gepubliceerde OCF 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. Flexsecurity maakt zeer beperkt gebruik van beleggingsfondsen waarin performance fees worden gehanteerd.

De schatting van de vermogensbeheerkosten over 2015 is opgenomen in de tabel.

Geschatte kosten van vermogensbeheer (in € 1.000)

Beleggingscategorie	Performance-			Totaal 2015	Totaal 2014
	Beheer- kosten	gerelateerde kosten	Transactie- kosten		
Vastgoed	114	11	62	187	203
Aandelen	187		81	268	320
Vastrentende waarden	274	–	138	412	399
Hedgefonds	–	–	3	3	7
Overige beleggingen	52	–	2	54	37
Kosten overlay beleggingen	3	–	2	5	49
<b>Totaal kosten toe te wijzen aan categorieën</b>	<b>630</b>	<b>11</b>	<b>288</b>	<b>929</b>	<b>1.015</b>
Kosten vermogensbeheer pensioenfondsen en bestuursbureau	–	–	–	–	–
Kosten fiduciair beheer	828	–	–	828	745
Bewaarloon	65	–	–	65	–
Advieskosten vermogensbeheer	–	–	–	–	–
Overige kosten	95	–	–	95	87
<b>Totaal overige vermogensbeheerkosten</b>	<b>988</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>988</b>	<b>832</b>
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>1.618</b>	<b>11</b>	<b>288</b>	<b>1.917</b>	<b>1.847</b>
<b>In basispunten van het gemiddeld belegd vermogen</b>	<b>49</b>	<b>0</b>	<b>9</b>	<b>58</b>	<b>62</b>

De totale vermogensbeheerkosten van Flexsecurity in 2015 worden zodoende geschat op 58 basispunten (0,58%) van het gemiddelde belegde vermogen. Dit vertegenwoordigt een bedrag van € 1,9 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 2014 lijken de vermogensbeheerkosten gedaald (2014: 62 basispunten), maar omdat de schatting van met name de transactiekosten nauwkeuriger is geworden, kan die conclusie niet zonder meer getrokken worden. Door de toegenomen transparantie van verschillende vermogensbeheerders wordt steeds duidelijker hoeveel kosten er met het vermogensbeheer (indirect) gemoeid zijn.

Beperking van de vergelijking tot de beheerkosten en de performance-gerelateerde kosten in 2014 en 2015 levert op dat deze in 2014 52 en in 2015 49 basispunten (49 + 0 (afgerond)) bedragen. De keuze van Flexsecurity om passief te beleggen is een belangrijke oorzaak hiervan. De voorkeur 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 vastgoedfondsen voor gerealiseerde rendementen ontvangen, tot

een post aan performance-gerelateerde kosten geleid in 2015. 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. Het bestuur vindt het echter verantwoord om deze kosten te maken: zonder renteaftdekking is de kans op (blijvend) koopkrachtverlies voor de deelnemers, met name de ouderen, groot. Flexsecurity dekt dit risico deels af, een afdekking die dus kosten met zich meebrengt en eventueel een lager beleggingsrendement. Op de langere termijn zijn de deelnemers hiermee beter af, zo is de gedachte.

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

Feitelijk geldt voor het 'bewaarloon' iets soortgelijks: de bewaring van de effecten van Flexsecurity is ondergebracht bij KAS Bank, waar dit tot het najaar 2014 plaatsvond bij een direct aan de fiduciaire vermogensbeheerder gerelateerde partij. Deze partij bracht weliswaar nauwelijks kosten in rekening, maar gezien de wens –zo niet, de noodzaak– functies goed te scheiden is ervoor gekozen de bewaring van de effecten onder te brengen bij een derde partij, KAS Bank. Ook deze kosten worden dus zeer bewust gemaakt: ze zijn feitelijk onvermijdelijk ten behoeve van functiescheiding en het mitigeren van risico's.

De toelichting op de kosten van vermogensbeheer in dit bestuursverslag wijkt af van de kosten zoals gepresenteerd in de jaarrekening. Deze toelichting in het bestuursverslag is gebaseerd op de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. In de jaarrekening zijn de kosten verantwoord overeenkomstig de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. In de jaarrekening betreft het de kosten die direct voor rekening van het fonds zijn gekomen. In onderstaande tabel is de aansluiting tussen de kosten van vermogensbeheer zoals gepresenteerd in het bestuursverslag en in de jaarrekening weergegeven.

#### Aansluiting vermogensbeheerkosten met jaarrekening (in € 1.000)

Beleggingscategorie	Performance-gerelateerde			Totaal 2015	Totaal 2014
	Beheer-kosten	gerelateerde kosten	Transactie-kosten		
Beheervergoedingen	106	–	–	106	55
Kosten fiduciair beheer	744	–	–	744	395
Bewaarloon	64	–	–	64	89
Overige kosten	–	–	–	–	–
<b>Totale kosten opgenomen in de jaarrekening</b>	<b>914</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>914</b>	<b>539</b>
Kosten gesaldeerd met indirecte beleggingsopbrengsten	526	11	288	825	958
Kortingen	178	–	–	178	350
	<b>1.618</b>	<b>11</b>	<b>288</b>	<b>1.917</b>	<b>1.847</b>

Ten behoeve van benchmarking van de vermogensbeheerkosten participeert Flexsecurity in de zogeheten IBI Benchmark van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). In deze benchmark worden door Nederlandse pensioenfondsen de aan de toezichthouders gerapporteerde gegevens over de kosten van pensioenuitvoering en vermogensbeheer –op vrijwillige basis– met elkaar vergeleken. Het bestuur had het voornemen de resultaten van de IBI Benchmark over 2014 te delen in dit jaarverslag. Helaas zijn de uitkomsten van de benchmark voor Flexsecurity niet eenduidig: een feit dat voortkomt uit het feit dat Flexsecurity in 2014 nog niet op kwartaalbasis aan de toezichthouders hoefde te rapporteren en daardoor niet in staat was de voor de benchmark gewenste gegevens –met terugwerkende kracht– te leveren. Omdat Flexsecurity in 2015 wel per kwartaal aan de toezichthouder rapporteert, zal de IBI Benchmark voor 2015 wel relevante informatie opleveren. De resultaten van deze benchmark zullen worden gedeeld in het jaarverslag over 2016.

Mogelijk dat dan ook een vergelijking kan worden gemaakt van de kosten van vermogensbeheer in relatie tot 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.

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

Een onderdeel van de visie van Flexsecurity pensioen is dat alle inspanningen kostenbewust worden uitgevoerd. Het oordeel van het bestuur over de ontwikkeling van de uitvoeringskosten is dat er een zorgvuldige afweging plaatsvindt van de kosten die gemaakt worden. Bij de kosten die betrekking hebben op het pensioenbeheer, kiest Flexsecurity er bewust voor om op korte termijn (extra) kosten te maken waardoor op de langere termijn veel hogere kosten kunnen worden vermeden. Het uitvoeren van afkoopacties voor kleine pensioenen is daar een voorbeeld van. Naast deze doorlopende kosten heeft het fonds in 2015 extra kosten gemaakt ten aanzien van verbeteringen in werkprocessen, zoals de implementatie van digitale communicatie, en zijn er 'opschoonacties' uitgevoerd ten aanzien van administratieve problemen uit het verleden. Het achterhalen van adresgegevens van deelnemers en het verwerken van echtscheidingen uit het verleden zijn hier voorbeelden van. In het licht van deze inspanningen acht het bestuur de ontwikkeling van de kosten van pensioenbeheer verantwoord. Het bestuur laat zich daarbij niet leiden door de constatering dat de kosten van Flexsecurity per actieve deelnemer tot de laagste van alle pensioenfondsen in Nederland behoren. De ontwikkeling van de relatieve kosten ten opzichte van de premie en het belegd vermogen zijn voor het bestuur leidend. Voor 2016 en 2017 zijn afspraken met uitvoeringsorganisatie AZL vastgelegd om de ontwikkeling van deze kosten te begrenzen en tegelijkertijd ontwikkeling en innovatie te stimuleren.

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

Ten aanzien van de kosten voor vermogensbeheer is het bestuur van mening dat de beperkte verlaging van deze kosten positief is en dat deze voortvloeit uit de gemaakte beleidskeuzes (meer passief beheer). Met 0,58% zijn de kosten van vermogensbeheer ten opzichte van andere pensioenfondsen desondanks hoog te noemen. Het bestuur hecht eraan duidelijk te maken dat deze kosten relatief hoog uitvallen doordat de kosten die gemaakt worden voor de complexe administratieve processen tussen de fiduciaire vermogensbeheerder en de administratieve uitvoerder, onderdeel uitmaken van deze kosten. Bij een 'traditioneel' pensioenfonds zijn deze kosten niet aan de orde. Voor 2016 is het bestuur met de fiduciaire vermogensbeheerder een aanpassing van de beheertarieven overeengekomen, waarmee de kosten naar verwachting verder neerwaarts kunnen worden beïnvloed.

## Beleggingen

### Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van Flexsecurity is gericht op de lange(re) termijn. Bij de implementatie van het beleid worden vier deelportefeuilles onderscheiden: de matchingportefeuille (gericht op het beheersen van het renterisico) en vastrentende portefeuille worden ingevuld met een combinatie van staatsobligaties, bedrijfsobligaties, liquiditeiten en LDI <sup>1)</sup>-fondsen. De derde deelportefeuille, de rendementsportefeuille bevat alle overige beleggingsmogelijkheden die het verwachte langetermijnrendement van het fonds kunnen vergroten. Daarnaast wordt in de vierde deelportefeuille, de liquiditeitenportefeuille, in liquiditeitsfondsen en kasgeld belegd.

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

### Verhoudingen deelportefeuilles Basispensioen

<u>Deelportefeuille</u>	<u>Weging</u>
Vastrentende portefeuille	40%
Matchingsportefeuille	0%
Liquiditeitenportefeuille	40%
Rendementsportefeuille	20%
Belegd vermogen eind 2015	€ 94 miljoen

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

1) LDI = liability driven investments, het afstemmen van de beleggingen op de pensioenverplichtingen

## Verhoudingen deelportefeuilles Pluspensioen

Deelportefeuille	Leeftijdsgroepen						
	21-39 j	40-44 j	45-49 j	50-54 j	55-59 j	60-63 j	64 j en ouder
Vastrentende portefeuille	30%	40%	50%	58%	65%	69%	70%
Matchingsportefeuille	0%	0%	0%	2%	5%	11%	20%
Liquiditeitenportefeuille	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Rendementsportefeuille	70%	60%	50%	40%	30%	20%	10%
Belegd vermogen eind 2015	€ 82 milj.	€ 27 milj.	€ 31 milj.	€ 32 milj.	€ 32 milj.	€ 20 milj.	€ 6 milj.

Het beleggingsbeleid van Flexsecurity is in 2015 op een aantal vlakken gewijzigd ten opzichte van 2014. De belangrijkste wijzigingen betroffen:

- Op basis van vooral economische overwegingen, heeft het fonds besloten de renteafdekking in de leeftijdsgroepen van het Pluspensioen verder te verlagen. In 2014 was de renteafdekking van de jongste leeftijdsgroepen al verlaagd;
- Om de renteafdekking te verlagen, is de inkoopduratie op pensioendatum (en niet meer de totale duratie van de opbouw- en uitkeringsfase) het vertrekpunt voor 2015. Hierdoor is de renteafdekking van in het bijzonder de leeftijdsgroepen 55-59 jaar en 60-63 jaar verlaagd;
- De allocatie van de verschillende portefeuilles in de leeftijdsgroepen is hierdoor enigszins gewijzigd ten opzichte van 2014;
- Het dynamische rentebeleid voorkomt dat bij een lage rente de renteafdekking wordt ‘bijgekocht’ en de renteafdekking ‘verkocht’ wordt na een rentestijging;
- Binnen de rendementsportefeuille zijn de belangrijkste aanpassingen:
  - Posities in hoogrentende bedrijven en tactische asset allocatie zijn afgebouwd;
  - Posities in niet-genoteerd onroerend goed en aandelen ontwikkelde landen zijn vergroot;
- Zowel de streefduratie als de invulling van de matchingportefeuille is gewijzigd: uitgangspunt is het om het aantal derivaten zo veel als mogelijk te beperken gezien de complexiteit en de kosten van deze producten.

Ten behoeve van het (toekomstige) beleggingsbeleid heeft Flexsecurity in 2015 een asset-liability-management-studie (ALM-studie) laten uitvoeren. Deze diende ook voor het verkrijgen van inzicht in de risicohouding inzake de beleggingen van het fonds. In de ALM-studie zijn voor een aantal varianten gevoeligheidsanalyses doorgerekend. Voorbeelden van deze varianten zijn:

- impactanalyse van een variërende afbouwfase (na 25 jaar, 20 jaar en 15 jaar);
- meer/minder allocatie in zakelijke waarden;
- andere economische scenario's (waarin geen rentestijging wordt verondersteld).

Alle onderzochte varianten blijken beperkte impact te hebben op het uiteindelijke pensioenresultaat van de deelnemers van het Pluspensioen. Het verder verfijnen en optimaliseren van deze lifecycle-elementen voegt weinig toe aan de bestaande min of meer defensieve beleggingsmixen die met betrekking tot de beleggingen van het Pluspensioen gehanteerd worden. Desalniettemin zal op basis van de uitkomsten van de ALM-studie Flexsecurity in de loop van 2016 een beperkt aantal aanpassingen in het beleggingsbeleid van het Pluspensioen doorvoeren. Hierbij moet vooral gedacht worden aan het uitbreiden van het aantal leeftijdsgroepen – met een geleidelijkere afbouw van het beleggingsrisico – voor de oudere deelnemers.

## Marktontwikkelingen en beleggingsresultaat

### *Terugblik op de financiële markten in 2015*

2015 was een tumultueus jaar voor zowel obligaties als voor aandelen. De yield op onder andere Duitse en Nederlandse staatsobligaties bereikte in april 2015 een absoluut dieptepunt, maar eindigde eind 2015 iets hoger dan bij het begin van het jaar. Aandelen begonnen het jaar sterk, daalden sterk in augustus als gevolg van zorgen over onder andere China, maar eindigden het jaar alsnog positief.

Europese staatsobligaties en hoogwaardige bedrijfsobligaties behaalden een rendement dat gemiddeld genomen rond de 0% lag. Hoogrenderende bedrijfsobligaties bleven daarbij achter, terwijl staatsobligaties in opkomende landen fors negatief presteerden. De langverwachte stijging van het officiële rentetarief van de Amerikaanse centrale bank werd pas in december 2015 doorgevoerd, nadat er voldoende comfort was over zowel de economische groei als de verdere daling van de werkloosheid. In Europa hield de ECB het ruime monetair beleid juist verder aan om de voorzichtige groei van de economie niet tot stilstand te brengen. Na de sterke daling van de rente in het eerste kwartaal stegen de rentes in kwartaal 2 fors door (tijdelijk)oplopende inflatieverwachtingen die gevoed werden door een sterk stijgende olieprijs. Toen later bleek dat het aanbod van olie bleef stijgen, zorgde dit weer voor een daling van de olieprijs en inflatieverwachtingen, en vielen de renteniveaus weer terug. Uiteindelijk sloot de Duitse rente nagenoeg op hetzelfde niveau eind 2015 als waarop deze startte in januari.

Opkomende markten hadden een lastig jaar door een tegenvallende en soms negatieve groei die veelal door lagere grondstoffenprijzen veroorzaakt werd. Dit leidde tot lagere inkomsten voor diverse overheden, waardoor de kredietwaardigheid van een flink aantal landen verslechterde. Als gevolg hiervan liep de vereiste rentevergoeding op obligaties in zowel lokale als harde (USD) valuta op. Hoogwaardige bedrijfsobligaties behaalden een licht negatief rendement dat vooral gedreven werd door een stijging van de risico-opslag oftewel de credit spread. Het rendement op de geldmarkt was in 2015 negatief doordat de yield op geldmarktproducten gedurende bijna het gehele jaar onder de 0% lag.

### *Beleggingsresultaat 2015*

De beleggingsresultaten over 2015 –en andere jaren– staan vermeld in onderstaande tabel. Het Basispensioen kende een rendement van +1,1%. In het Pluspensioen rendeerd de jongste leeftijdsgroep met +2,6% en de oudste met +0,1%. Het hoogste rendement hadden leeftijdsgroepen 50-54 jaar en 55-59 jaar: +3,2%.

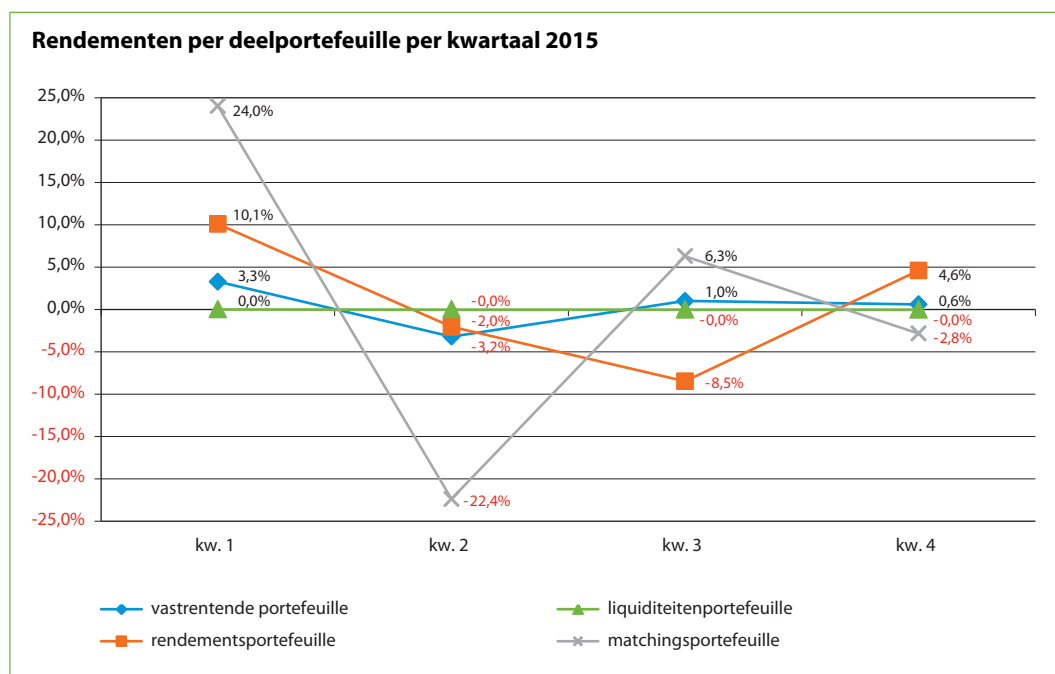
### Beleggingsresultaten 2012 - 2015

	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Basispensioen	1,1%	5,0%	1,0%	4,7%
LG 21-39 jaar	2,6%	9,1%	3,0%	9,3%
LG 40-45 jaar	2,7%	10,3%	2,0%	9,2%
LG 45-49 jaar	2,8%	11,5%	0,8%	9,2%
LG 50-54 jaar	3,2%	15,0%	0,0%	9,1%
LG 55-59 jaar	3,2%	16,9%	-0,6%	8,9%
LG 60-63 jaar	1,9%	15,7%	-1,0%	8,8%
LG 64 jaar en ouder	0,1%	13,5%	-1,2%	8,8%

De rendementen komen tot stand in de verschillende deelportefeuilles. De rendementen van de deelportefeuilles zijn samengevat in de volgende tabel. Tevens is een grafiek met de behaalde rendementen per kwartaal opgenomen.

## Beleggingsrendementen 2015 per deelportefeuille

Deelportefeuille	Realisatie	Benchmark	Vershil
Vastrentende portefeuille	1,6%	1,6%	0,0%-pt.
Matchingsportefeuille	-0,6%	-0,6%	0,0%-pt.
Liquiditeitenportefeuille	-0,1%	-0,3%	0,2%-pt.
Rendementsportefeuille	3,3%	2,9%	0,4%-pt.
– Aandelen	6,4%	5,5%	1,1%-pt.
– Onroerend goed	7,9%	5,0%	2,9%-pt.
– Hoogrentende leningen	1,8%	2,9%	-0,9%-pt.



Een korte, nadere toelichting op de beleggingsresultaten van enkele beleggingscategorieën wordt hieronder gegeven.

### Aandelen

2015 was wederom een bewogen jaar voor de grote aandelenbeurzen, met een aantal sterk negatieve koersbewegingen gedurende het jaar. De beurzen wereldwijd begonnen het jaar heel sterk, en zetten dit door tot begin tweede kwartaal. Toen de aandelenmarkten in China in moeilijk vaarwater kwamen, kwam ook de rally in ontwikkelde markten tot stilstand. De zorgen werden nog versterkt door een opleving van de Griekse schuldencrisis, en ook de vrees voor een einde van het verruimend monetaire beleid in de VS en de lage olieprijs hielpen niet mee. Deze zorgen en algemene instabiliteit leidden tot een daling van alle grote aandelenbeurzen in augustus en september. De markten herstelden weer sterk in oktober en ontwikkelde markten wisten het jaar toch positief af te sluiten in euro's gemeten. Een belangrijk deel van deze stijging werd echter gedreven door de ontwikkeling van de Amerikaanse dollar. Valutaafdekking droeg dan ook negatief bij. Aandelenbeurzen in de opkomende landen noteerden gemiddeld een verlies van -/5,2%.



Bij Flexsecurity was in 2015 het resultaat op de categorie 'aandelen wereldwijd' (ontwikkelde landen) +7,2% en voor de Europese aandelenportefeuille +10,5%. Voor Noord-Amerika was dit +11,6%, voor Japan +21,7%. Voor de aandelen uit opkomende landen was dit -1,3% en voor de aandelen wereldwijd (MSCI World) kwam het resultaat uit op +10,2%. Het totale resultaat op de aandelenportefeuille bedroeg +6,4%. De aandelen van Flexsecurity deden het daarmee duidelijk beter dan de benchmark. Iets wat voornamelijk te danken is aan de selectie van de beleggingsfondsen waarin Flexsecurity belegt.

### **Vastrentende waarden**

Door de renteontwikkeling in 2015 behaalde de matchingportefeuille een klein negatief rendement van -0,6%. De vastrentendewaardenportefeuille, waarin beleggingen in staatsobligaties, hypothecaire leningen en bedrijfsobligaties zijn opgenomen, rendeerd met +1,6% gelijk aan haar benchmark. Ook in de rendementsportefeuille zijn vastrentende waarden opgenomen – in de vorm van hoogrentende leningen van opkomende landen. Deze rendeerden relatief slecht: een performance van +1,8%, waar de benchmark +2,9% behaalde.

### **Onroerend goed**

Voor wat onroerend goed betreft, belegt Flexsecurity voornamelijk in Nederland. De Nederlandse vastgoedmarkt liet in 2015 een duidelijk herstel zien, vooral op de woningmarkt. Het rendement op onroerend goed bedroeg +7,9%. De winkelmarkt kende roerige tijden. Grote faillissementen, zoals dat van V&D aan het einde van het jaar, zullen in 2016 naar verwachting de rendementen drukken. De beleggershuurwoningmarkt blijft naar verwachting daarentegen sterk. Flexsecurity belegt in beide markten ongeveer even veel.

De Europese onroerend-goed-beleggingen van Flexsecurity behaalden in 2015 een resultaat van +11,9%. Daarmee is de positieve lijn van de afgelopen jaren doorgetrokken. De aankondiging in het begin van 2016 dat er in de Eurozone opnieuw monetaire kwantitatieve verruiming zou gaan plaatsvinden, dreef koersen van beursgenoteerd vastgoed in Europa flink op. Op de onderliggende directe vastgoedmarkten drukte de dalende obligatierente ondertussen het vastgoed aanvangsrendement naar nieuwe historische dieptepunten.

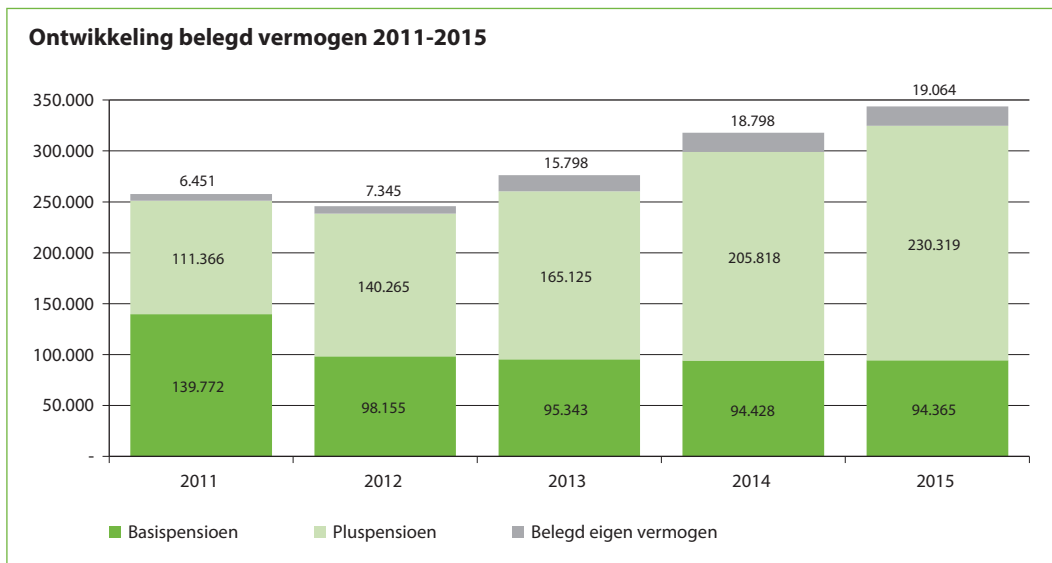
### **Belegd eigen vermogen**

Het belegd eigen vermogen (BEV) is het deel van de algemene reserve plus de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten dat belegd wordt, teneinde de omvang van de reserve en de kostenvoorziening 'mee te laten bewegen' met de omvang van de beleggingen –en derhalve de pensioenkapitalen– van het fonds. Het BEV komt niet direct toe aan de deelnemers van Flexsecurity, maar is een bezitting van het fonds zelf. Het BEV is in 2015 licht gestegen: van € 18,8 miljoen eind 2014 naar € 19,1 miljoen ultimo 2015.

Het BEV kent een zeer behoudende beleggingsmix. Voor de helft bestaat het uit beleggingen in geldmarktfondsen, voor de andere helft uit beleggingen in staatsobligaties. Het rendement in 2015 bedroeg +1,4%.

### **Ontwikkeling belegd vermogen**

De positieve rendementen hebben er –naast de inleg van pensioenpremies– ook in 2015 voor gezorgd dat het belegd vermogen van Flexsecurity in omvang is toegenomen. Afgerond bedraagt de waarde van alle beleggingen per einde van het jaar € 344 miljoen, tegen € 318 miljoen eind 2014. De ontwikkeling van de waarde van het belegd vermogen bij Flexsecurity is opgenomen in de grafiek. Hieruit blijkt dat de omvang van de bij het Pluspensioen behorende beleggingen blijft toenemen, terwijl die van het Basispensioen stagneert. Het Pluspensioen groeit door de relatief hoge premie-inleg van deze regeling, de omvang van het Basispensioen stagneert door de vele kleine pensioenen die in deze regeling worden afgekocht. Ook worden bij overgang van deelname aan het Basispensioen naar het Pluspensioen de bij het Basispensioen opgebouwde pensioenkapitalen overgeheveld naar het Pluspensioen. Zodoende gaat er bij het Basispensioen in sommige jaren meer geld het pensioenfonds uit dan dat er binnenkomt.



### Maatschappelijk verantwoord beleggen

Vanuit zijn verantwoordelijkheid als institutionele belegger geeft Flexsecurity invulling aan een maatschappelijk-verantwoord-beleggen-beleid (MVB-beleid). Als uitgangspunt worden hierbij de principes van de United Nations Principles for Responsible Investment en de United Nations Global Compact gehanteerd. De Global Compact bestaat uit tien principes gerelateerd aan mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anti-corruptie 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.

Verantwoord beleggen is geïntegreerd in het beleggingsproces van het fonds en bestaat uit de volgende onderdelen:

- Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen om veranderingen te bewerkstelligen;
- Uitsluiting; bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens worden uitgesloten van belegging;
- Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting).

Kempen Capital Management (KCM) verzorgt als fiduciair manager de uitvoering van het MVB-beleid met betrekking tot doorlichten van de portefeuilles (screening), engagement en uitsluiting. KCM monitort in dit kader ook de wijze waarop de beheerders van de beleggingsfondsen waarin Flexsecurity belegt, invulling geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen.

### Engagement

Het engagementproces beoogt verbetering te bewerkstelligen bij ondernemingen en fondsmanagers waar bepaalde MVB-aandachtspunten zijn geconstateerd. KCM gaat mede namens Flexsecurity de dialoog aan met ondernemingen en fondsmanagers. Het doel van engagement is om verbetering van het MVB-beleid en de implementatie van dit beleid te stimuleren. KCM werkt hiervoor zo veel mogelijk samen met andere beleggers in collaboratieve engagementprojecten. Om de impact te vergroten wordt zo veel als mogelijk gekozen voor een thematische engagementaanpak, zoals recent bijvoorbeeld 'kinderarbeid in de cacaosector'.

### Uitsluiting

Indien engagement niet resulteert in het gewenste effect, wordt een bedrijf uitgesloten van belegging. In lijn met de regelgeving heeft Flexsecurity maatregelen genomen om niet langer te beleggen in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie van anti-persoonsmijnen, kernkoppen, of clusterbommen. De uitsluitingslijst is van toepassing op actieve aandelen- en obligatiefondsen waarin Flexsecurity is belegd. De uitsluitingslijst is niet van toepassing in het geval de betreffende ondernemingen onderdeel zijn van

een index die passief door een beleggingsfonds waarin Flexsecurity belegt, wordt gevolgd. De uitsluitingslijst wordt minimaal jaarlijks herzien.

**Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen (proxy voting)**

Flexsecurity heeft geen discretionaire aandelenbeleggingen in zijn beleggingsportefeuille en voert daarom geen eigen stembeleid. De (actieve) beleggingsfondsen in de aandelenportefeuille hebben daarentegen wel een eigen stembeleid en geven hieraan uitvoering door te stemmen op de aandeelhoudersvergaderingen van de ondernemingen waarin zij belegd zijn. De wijze waarop hieraan uitvoering wordt gegeven wordt gemonitord door de fiduciaire vermogensbeheerder van het fonds.

## Rapportage van de Visitatiecommissie

### Rapportage van de Visitatiecommissie

De Visitatiecommissie heeft in het najaar 2015 wederom een visitatie uitgevoerd. Hieronder is uit het bijbehorende rapport de 'samenvatting voor het jaarverslag' integraal opgenomen. De tekst hiervan begint na deze zin.

Deze rapportage bevat de bevindingen van de visitatiecommissie (hierna: VC) naar aanleiding van haar onderzoek naar het functioneren van het bestuur van de Stichting Pensioenfonds Flexsecurity (hierna: het fonds) over de periode vierde kwartaal 2013 tot het vierde kwartaal 2015. De taak van VC bestaat uit het toezicht houden op het beleid van het bestuur van het fonds, op de algemene gang van zaken in het fonds en het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur. Daarnaast heeft het bestuur de VC gevraagd om in 2015 een visitatie uit te voeren op een specifiek onderwerp, namelijk het risicobeheer van de (uitbestede) administratieve processen. De VC volgt bij het uitvoeren van haar rol de toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (hierna: VITP).

#### *Algemeen oordeel*

De VC is van oordeel dat het fonds gedurende de visitatieperiode op een adequate wijze aandacht heeft besteedt aan de beleids- en bestuursprocedures en -processen en de 'checks & balances', en dat de evenwichtige belangenweging op zorgvuldige wijze plaats heeft gevonden. Het bestuur is in voldoende mate 'in control'.

#### *De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen*

##### Functioneren governance

De VC is van oordeel dat vrijwel alle organen naar behoren zijn ingericht en statutair verankerd zijn. De reglementen zijn voor het grootste deel op orde, er ontbreekt nog een reglement voor de VC en roosters van aftreden voor het bestuur en het VO. Het reglement Geschillen- en klachtenregeling dient nog aangepast te worden in verband met de nieuwe samenstelling van de geschillencommissie.

Het gekozen bestuursmodel is passend gezien de uitgangspunten die het bestuur heeft geformuleerd en de missie, visie en strategie van het fonds. Het bestuur is door de nieuwe samenstelling van het bestuur en de extra tijdsdruk die daarmee gepaard gaat extra kwetsbaar geworden, hetgeen naar het oordeel van de VC een belangrijk voortdurend aandachtspunt moet zijn voor het bestuur. De continuïteit van het bestuur en het VO is voldoende gewaarborgd in de statuten doordat niet alle leden tegelijkertijd aftreden. De verkiezingsprocedure van het VO verdient nog nadere aandacht.

##### Functioneren bestuur

De VC is van oordeel dat het bestuur regelmatig bijeenkomt, de opkomst goed is en dat de vergaderingen adequaat worden voorbereid. De agendapunten sluiten aan bij de pensioenactualiteiten en de onderwerpen die spelen bij het fonds.

De VC merkt wel op dat er nog een verbeteringslag gemaakt kan worden in de vastlegging, in een voorlegger en/of de notulen, van de discussie binnen het bestuur en de voor- en nadelen van een voorstel voor de belanghebbenden bij het fonds. Voor zover de VC kan vaststellen, is de verhouding tussen de bestuursleden goed, gaan de leden onderling respectvol met elkaar om en luisteren zij naar elkaars argumenten en vervult de voorzitter zijn rol adequaat. Het bestuur bewaakt voldoende de follow-up van de besluitvorming.

##### Beleid bestuur

Het fonds heeft een heldere missie, visie en strategie opgesteld. De VC stelt vast dat in de ABTN, naast de feitelijke inrichting van de risicobeheersing rondom de vermogensbeheerder, ook uitgebreid is beschreven hoe de verschillende risico's worden beheerst en gemonitord. In het jaarverslag 2014 is nog niet aangegeven of de gestelde doelen zijn bereikt. De VC is van mening dat het fonds,

gezien de gesignaleerde ontwikkelingen binnen de sector, een toekomstvisie dient op te stellen. De VC heeft geen duidelijk beeld hoe vaak herijking van het beleid plaatsvindt en of dit beleid duidelijk tot uitdrukking komt in een jaarlijks beleidsplan.

#### **Algemene gang van zaken in het fonds**

De VC is van oordeel dat er nu voldoende kennis van vermogensbeheer en risicomanagement in het bestuur voorhanden is. De opheffing van de Beleggingsadviescommissie past binnen de uitgangspunten bij de keuze voor het nieuwe bestuursmodel. Rekening houdend met bestuursmodel, governancestructuur, fondsdocumenten, uitvoeringsovereenkomsten en managementrapportages, is de VC van oordeel dat het bestuur in grote lijnen 'in control' is. De VC stelt wel vraagtekens bij het functioneren van dit kleine bestuur, met name betreffende de verantwoordelijkheden en het tijdsbeslag.

De VC vindt het een goed besluit om de taak van de compliance officer extern te beleggen. Het is ook belangrijk om, gezien de grotere verantwoordelijkheid van de compliance officer (controle van gedragscode, integriteitsbeleid en incidentenregeling), een duidelijke functieomschrijving op te stellen. De VC heeft vastgesteld dat de fondsdocumentatie grotendeels op orde is. Er mist nog een opleidingsplan en een proces voor zelfevaluatie.

#### **Adequate risicobeheersing**

De VC is van oordeel dat er voldoende aandacht is voor risicobeheersing en monitoring maar dat het bestuur nog onvoldoende inzicht heeft in de risicohouding van de doelgroepen. Het bestuur past voldoende beheersmaatregelen toe voor de typische structuur van het fonds. De vereiste opzet en werking van de beheersmaatregelen zijn voor het fonds adequaat.

De VC is van oordeel dat het bestuur goed op de hoogte is van het risicoprofiel. Indien nodig wordt het profiel herijkt. Het systeem van de 'lines of defense' is adequaat opgezet en de werking voldoet aan de gestelde eisen.

#### **Evenwichtige belangenafweging**

De VC vindt in de notulen geen argumentatie waaruit blijkt dat het bestuur bij het nemen van besluiten altijd een evenwichtige belangenafweging meeneemt voor alle deelnemers. In de opzet van de pensioenregeling wordt echter duidelijk rekening gehouden met de onderscheiden belangen van deelgroepen van belanghebbenden.

#### **Communicatie**

De VC is van oordeel dat SPF een duidelijke, toegankelijke website heeft, waarop alle relevante informatie wordt verstrekt betreffende het fonds en de pensioenregelingen.

Het jaarverslag 2014 ziet er goed uit en geeft voldoende informatie over de gang van zaken in het afgelopen jaar. De VC heeft in haar vorige verslag voorgesteld om een verkorte versie van het jaarverslag op te stellen, die kort en begrijpend is voor alle deelnemers. Dit voornemen is door het bestuur overgenomen maar nog niet uitgevoerd.

#### **Naleving Code Pensioenfondsen**

Ervan uitgaande dat het bestuur de beschreven missie, visie en strategie ook in het jaarverslag 2015 zal opnemen en medio december 2015 de zelfevaluatie van het bestuur zal uitvoeren, heeft de VC geen opmerkingen over de naleving van de Code Pensioenfondsen.

#### **Cultuur en gedrag**

De VC is van oordeel dat het bestuur een deskundig team vormt. Op basis van de gesprekken die de VC heeft gevoerd, heeft zij de indruk dat het bestuur goed en efficiënt samenwerkt en op een respectvolle manier met elkaar omgaat. De VC heeft tevens de indruk dat er open discussies worden gevoerd binnen het bestuur en dat besluiten met algemene meerderheid van stemmen worden genomen. De voorzitter laat bij discussies voldoende ruimte aan zijn mede bestuursleden om gezamenlijk tot een beslissing te komen.

### Opvolging van eerdere aanbevelingen van het interne toezicht

De VC is van oordeel dat de aanbevelingen van de visitatiecommissie uit 2013 in eerste instantie onvoldoende voortvarend zijn opgepakt. Inmiddels zijn de meesten aanbevelingen wel uitgevoerd, met uitzondering van de volgende aanbevelingen:

- Het aanpassen van het reglement geschillen- en klachtenregeling;
- Een verkorte versie van het jaarverslag publiceren;
- Communicatie beleggingswaarde aan deelnemers.

### **Tot slot**

De VC heeft vertrouwen in de opvolging door het bestuur van de aanbevelingen en ziet uit naar verdere samenwerking met het bestuur. De VC is te allen tijde bereid met het bestuur en met het VO te overleggen over haar bevindingen, oordelen en aanbevelingen.

### ***De visitatiecommissie:***

Mw. Mr. M. Meijer-Zaalberg (voorzitter)

Drs J.C.F.M. Nuyens

Prof. dr D. M. Swagerman

Amsterdam, 18 december 2015

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

Het bestuur van Flexsecurity is verheugd met de conclusies van de Visitatiecommissie die zij na haar laatste visitatie getrokken heeft. Het bestuur ziet in de meeste conclusies en opmerkingen bevestiging van het feit dat de keuze voor een andere samenstelling c.q. bemensing van het bestuur en het Verantwoordingsorgaan van het fonds, een goede keuze is geweest.

Beseffende dat 'goed altijd beter kan' neemt het bestuur de aanbevelingen van de Visitatiecommissie zeer serieus; deze zijn op een actiepuntenlijst geplaatst en worden –in overleg met het Verantwoordingsorgaan– successievelijk behandeld en afgehandeld. Het bestuur zal hierbij actief de dialoog blijven zoeken, ook met de Visitatiecommissie.

Het bestuur zal in overleg met het Verantwoordingsorgaan in principe de Visitatiecommissie uitnodigen om in het najaar van 2016 een nieuwe visitatie uit te voeren. Gezien de inmiddels aan de aanbevelingen gegeven opvolging, ziet het bestuur deze visitatie met vertrouwen tegemoet. In het jaarverslag 2016 zal hiervan verslag worden gedaan.

Het bestuur bedankt de Visitatiecommissie voor haar betrokkenheid bij en haar inzet voor het fonds.

# Verantwoordingsorgaan

## Rapportage van het Verantwoordingsorgaan

Met ingang van 1 januari 2015 is de governancestructuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity ingrijpend gewijzigd. Dit heeft mede tot gevolg gehad dat het Verantwoordingsorgaan anders is samengesteld, waarbij het aantal leden is teruggebracht van zes naar vier - twee namens de werkgever en twee namens de deelnemers.

De Nederlandsche Bank heeft in 2015 ingestemd met de benoemingen van Hans van Slooten en Michel Verdoold, beiden als vertegenwoordiger namens de werkgevers en met Irène Nauta als vertegenwoordiger namens de werknemers. Voor Monique van Dalen-Krommenhoek geldt dat zij als aspirant-lid namens de werknemers deelneemt aan het Verantwoordingsorgaan totdat zij een opleidingstraject heeft afgerond en formele benoeming kan plaatsvinden, uiteraard na instemming door De Nederlandsche Bank.

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 2015 van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity. Daarnaast heeft het VO-SPF de beschikking gehad over de verslagen van de bestuursvergaderingen van het afgelopen jaar.

Het VO-SPF heeft 8 juni 2016 het conceptjaarverslag en -jaarrekening besproken met de actuaris van SPF (Sprenkels & Verschuren) en de externe accountant (PwC). Naast het bespreken van het conceptverslag van de actuaris en de externe accountant heeft het VO met name stil gestaan bij de gevolgen voor de financiële verslaglegging en de financiële positie van het Fonds naar aanleiding van het aanscherpen van het Financieel Toetsingskader (FTK) voor pensioenfonds. Het VO-SPF merkt op dat het de gevolgen voor het fonds ten aanzien van het resultaat 2015 en de vermogenspositie ultimo 2015 begrijpt, maar stelt daarbij kritisch vast dat het bestuur op een aantal gebieden pas laat tot informatieverstrekking richting VO-SPF is over gegaan en ook dat het bestuur een aantal noodzakelijke acties eerder in gang had kunnen zetten.

Het VO-SPF heeft vervolgens op 17 juni 2016 in zijn gezamenlijke vergadering met het bestuur het conceptjaarverslag en de conceptjaarrekening 2015 besproken, waarbij alle opmerkingen en vragen naar tevredenheid zijn beantwoord. Uiteraard is nogmaals uitvoerig stil gestaan bij de gevolgen van het aanscherpen van het Financieel Toetsingskader voor het fonds en de constatering van het VO-SPF dat het bestuur ten aanzien van de informatieverstrekking en de te nemen acties eerder had kunnen acteren.

Het VO-SPF spreekt tenslotte zijn waardering uit ten aanzien van de leesbaarheid, kwaliteit en volledigheid van het verslag.

Het VO-SPF stelt op basis van de conceptjaarrekening en het conceptjaarverslag 2015 vast dat Flexsecurity qua operationele performance een prima jaar heeft gerealiseerd. Echter, als gevolg van de reeds genoemde aanscherping van het Financieel Toetsingskader heeft het fonds een aantal materiële wijzigingen in het vermogen en het resultaat van 2015 moeten doorvoeren, waardoor het financiële jaar 2015 met een netto verlies van € 5.999K is afgesloten. Dit netto verlies geeft naar de mening van het VO een vertekend beeld ten opzichte van de onderliggende operationele performance, die zonder meer als goed te kwalificeren is.

Gedurende het jaar heeft het VO-SPF regelmatig met het Bestuur overlegd, zowel formeel als informeel. Ter voorbereiding op deze gezamenlijke bijeenkomsten heeft het VO enige malen als zelfstandig orgaan overleg gevoerd.

Enkele operationele activiteiten en besluitvorming waarbij het VO, gezien zijn goedkeurings- en adviesrechten, betrokken is geweest:

- Implementatie van het aangepaste bestuursmodel;
- Vaststellen en implementeren van een nieuw communicatiebeleid;
- Uitvoeren van een nieuwe ALM studie;
- Toetsing en rapportage door de Visitatiecommissie.

Voor 2016 staan de volgende activiteiten en besluitvorming op de agenda:

- Verlengen / vernieuwen van het contract inzake het vermogensbeheer;
- Vernieuwen van het contract inzake de uitbesteding van het uitvoeren van de administratie;
- Implementatie van de gevolgen nieuw Financieel Toetsingskader;
- Gezamenlijke studiedag ter verdieping van kennis op het gebied van vermogensbeheer.

Gelet op de bevindingen, het overleg en de overlegde stukken, is het VO-SPF van oordeel dat het bestuur zijn taken in 2015 naar behoren en op een adequate wijze heeft uitgevoerd. De belangen van de deelnemers van de aangesloten ondernemingen zijn hierbij naar vermogen behartigd.

Diemen, 17 juni 2016

Verantwoordingsorgaan Stichting Pensioenfonds Flexsecurity

Hans van Slooten, voorzitter

Irène Nauta, secretaris

Michel Verdoold, lid

Monique van Dalen - Krommenhoek, aspirant-lid

### **Reactie van het bestuur**

Met ingang van 1 januari 2015 is de governancestructuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity ingrijpend gewijzigd. Dit heeft mede tot gevolg gehad dat het Verantwoordingsorgaan (VO) anders is samengesteld en meer bevoegdheden heeft verkregen. De Nederlandsche Bank heeft in 2015 ingestemd met de benoeming van Hans van Slooten, Michel Verdoold en Irène Nauta. Het bestuur feliciteert deze leden met hun benoeming en wenst aspirant-lid Monique van Dalen-Krommenhoek veel succes toe met de voorbereidingen om instemming te verkrijgen van De Nederlandsche Bank voor haar voorgenomen benoeming in het VO.

Het bestuur dankt het VO voor het gegeven oordeel en is het VO erkentelijk voor de mening dat het bestuur zijn taken naar behoren en op een adequate wijze heeft uitgevoerd en dat de belangen van de deelnemers van de aangesloten ondernemingen naar vermogen behartigd zijn. Het doet het bestuur deugd dat het VO de leesbaarheid, kwaliteit en volledigheid van het jaarverslag 2015 waardeert.

De door het VO verstrekte adviezen hebben de aandacht van het bestuur. Tevens trekt het bestuur zich de kritiek dat het op een aantal gebieden het VO pas laat geïnformeerd heeft, aan. Het bestuur zal hier dan ook verbetering in aanbrengen en zal noodzakelijke acties eerder in gang zetten. Ondanks dit feit waardeert het bestuur dat het VO zich over de naar voren gebrachte onderwerpen in korte tijd heeft kunnen uitspreken. Het bestuur ziet met genoegen uit naar de verdere samenwerking met het VO in de komende jaren.



## Verklaring en ondertekening

### Ontwikkelingen in 2016

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

Bij het opmaken van dit jaarverslag zijn de participatiewaarden zoals opgenomen in de tabel. Alle participatiewaarden zijn gestegen in vergelijking tot de stand van zaken per einde 2015.

### Participatiewaarden

	<b>Ultimo mei 2016</b>	<b>Ultimo 2015</b>
	<b>in €</b>	<b>in €</b>
Basispensioen	1,69	1,68
Pluspensioen – leeftijdsgroep 21-39 jaar	180,87	179,26
Pluspensioen – leeftijdsgroep 40-44 jaar	182,56	180,38
Pluspensioen – leeftijdsgroep 45-49 jaar	183,34	180,60
Pluspensioen – leeftijdsgroep 50-54 jaar	191,11	187,23
Pluspensioen – leeftijdsgroep 55-59 jaar	195,44	190,23
Pluspensioen – leeftijdsgroep 60-63 jaar	193,42	186,38
Pluspensioen – leeftijdsgroep 64 jaar en ouder	188,35	179,08

### Ondertekening

Dit jaarverslag is vastgesteld op 17 juni en ondertekend te Diemen op 28 juni 2016.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity,

Raimond Schikhof, voorzitter

Edmund Hammen, secretaris

Ronald Ganzeboom, plv. voorzitter

Marion Verheul, plv. secretaris



# Jaarrekening

## Balans per 31 december

(na bestemming saldo; in duizenden euro)

<b>Activa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Beleggingen voor risico pensioenfondsen [1]</b>		
Zakelijke waarden	4.074	0
Vastrentende waarden	5.717	9.547
Overige beleggingen	9.273	9.251
	<b>19.064</b>	<b>18.798</b>
<b>Beleggingen voor risico deelnemers [2]</b>		
Onroerende zaken	26.425	17.227
Zakelijke waarden	101.251	87.059
Vastrentende waarden	148.655	144.421
Derivaten	105	0
Overige beleggingen	48.270	51.377 <sup>1)</sup>
	<b>324.706</b>	<b>300.084</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [3]</b>	<b>20.000</b>	<b>0</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa [4]</b>	<b>7.418</b>	<b>5.831 <sup>1)</sup></b>
<b>Liquide middelen [5]</b>	<b>4.499</b>	<b>2.622</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>375.687</b>	<b>327.335</b>

1) Presentatie vergelijkend cijfer voorgaand boekjaar aangepast.

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

<b>Passiva</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Stichtingskapitaal en reserves [6]</b>		
Stichtingskapitaal	0	0
Algemene reserve	12.348	18.347
	<b>12.348</b>	<b>18.347</b>
<b>Herverzekeringsdeel technische voorzieningen [7]</b>	<b>20.000</b>	<b>0</b>
<b>Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [8]</b>	<b>330.763</b>	<b>302.847</b>
<b>Overige voorzieningen [9]</b>	<b>8.269</b>	<b>0</b>
<b>Kortlopende schulden en overlopende passiva [10]</b>	<b>4.307</b>	<b>6.141</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>375.687</b>	<b>327.335</b>

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

## Staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfondsen [11]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	-9	8
Indirecte beleggingsopbrengsten	275	730 <sup>1)</sup>
Kosten van vermogensbeheer	-2	-13
	<b>264</b>	<b>725</b>
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers [12]</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	4.048	1.862
Indirecte beleggingsopbrengsten	3.173	24.127
Kosten van vermogensbeheer	-912	-817
	<b>6.309</b>	<b>25.172</b>
<b>Premiebijdragen van werkgever en deelnemers [13]</b>	<b>47.936</b>	<b>45.624 <sup>1)</sup></b>
<b>Saldo van overdrachten van rechten [14]</b>	<b>-4.262</b>	<b>-6.998</b>
<b>Pensioenuitkeringen en afkopen [15]</b>	<b>-16.498</b>	<b>-18.855</b>
<b>Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers [16]</b>	<b>-27.916</b>	<b>-40.020</b>
<b>Mutatie overige voorzieningen [17]</b>	<b>-8.269</b>	<b>0</b>
<b>Herverzekering [18]</b>		
Premies herverzekering	-3.110	-3.305
Uitkeringen uit herverzekering	331	145 <sup>1)</sup>
Resultaatdeling	1.616	0
	<b>-1.163</b>	<b>-3.160</b>

1) Presentatie vergelijkend cijfer voorgaand boekjaar aangepast.

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

	2015	2014
<b>Pensioenuitvoerings- en administratiekosten [19]</b>	<b>-2.973</b>	<b>-2.591</b>
<b>Overige baten en lasten [20]</b>	<b>573</b>	<b>1.719</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-5.999</b>	<b>1.616</b>
<b>Bestemming van het saldo</b>		
Algemene reserve	-5.999	1.616
	<b>-5.999</b>	<b>1.616</b>

## Kasstroomoverzicht

(in duizenden euro)

	2015	2014
<b>Pensioenactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Premiebijdragen van werkgevers en werknemers	46.854	45.443
Uitkeringen uit herverzekering	370	148
Overgenomen pensioenverplichtingen	-425	1.897
Overige	438	373
	<b>47.237</b>	<b>47.861</b>
<b>Uitgaven</b>		
Uitgekeerde pensioenen en afkopen	-16.905	-13.093
Overgedragen pensioenverplichtingen	-5.077	-8.882
Premies herverzekering	-2.153	-1.116
Pensioenuitvoerings- en administratiekosten	-2.050	-3.386
Overige	-46	-14
	<b>-26.231</b>	<b>-26.491</b>
<b>Beleggingsactiviteiten</b>		
<b>Ontvangsten</b>		
Directe beleggingsopbrengsten	4.038	1.870
Verkopen en aflossingen beleggingen	591.645	433.529
	<b>595.683</b>	<b>435.399</b>
<b>Uitgaven</b>		
Aankopen beleggingen	-613.899	-455.907
Directe kosten van vermogensbeheer	-913	-830
	<b>-614.812</b>	<b>-456.737</b>
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>1.877</b>	<b>32</b>
<b>Saldo liquide middelen 1 januari</b>	<b>2.622</b>	<b>2.590</b>
<b>Saldo liquide middelen 31 december [5]</b>	<b>4.499</b>	<b>2.622</b>



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

(in duizenden euro, tenzij anders aangegeven)

### Algemene toelichting

#### *Naam en vestigingsplaats*

Flexsecurity pensioen is gevestigd onder de statutaire naam Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Amsterdam. Het bezoekadres van het fonds is Diemermerestraat 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.

#### *Aard van de pensioenregelingen*

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

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

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

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

#### *Uitvoering van de pensioenregelingen*

De pensioenregelingen worden sinds 2013 geadmistreerd en uitgevoerd bij AZL in Heerlen en voorzien in zowel ouderdomspensioen als nabestaandenpensioen. Risicoverzekeringen betreffende nabestaandenpensioen en premievrije voortzetting

bij arbeidsongeschiktheid (beide alleen van toepassing in de Pluspensioenregeling) 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.

## Grondslagen voor waardering van activa en passiva

### Presentatiewijziging

Ten behoeve van de vergelijkbaarheid is de presentatie van de vergelijkende cijfers op diverse plaatsen gewijzigd. Dit heeft geen invloed gehad op het vermogen en het resultaat. Het vermogen per 31 december 2014 en het resultaat over 2014 zijn dus ongewijzigd. In de balans heeft een reclassificatie plaatsgevonden van overige beleggingen naar vorderingen en overlopende activa en in de staat van baten en lasten heeft een reclassificatie plaatsgevonden van premies naar uitkeringen uit herverzekering.

### 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. Wel zijn naar de stand van wet- en regelgeving in 2015 voorzieningen gevormd voor de herverzekerde risicoverzekeringen en de toekomstige uitvoeringskosten van het fonds. Hiervoor zijn geen vergelijkende cijfers bepaald.

### Schattingen en veronderstellingen

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

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

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

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

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

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

## Vreemde valuta

### *Functionele valuta*

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

### *Transacties, vorderingen en schulden*

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

## Beleggingen

### *Vastgoedbeleggingen*

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

### *Aandelen*

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

### *Vastrentende waarden*

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

### *Financiële derivaten*

Financiële derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen marktwaarde. Indien geen marktwaarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen. 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 van het pensioenfonds, maar voor de verzekeraar. Omdat de deelnemers evenwel rechten hieraan kunnen ontlenen jegens het fonds, is er wel (met ingang van 2015) een herverzekeringsdeel in de technische voorziening opgenomen. Hierbij is uitgegaan van algemene grondslagen voor pensioenfondsen, zijnde de Prognosetafel AG2014 (startjaar 2016), de ervaringssterfte van verzekeraars (ES-P2) en de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen ultimo 2016.

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

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

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

Vorderingen en overlopende activa worden onderscheiden van vorderingen in verband met beleggingstransacties. Vorderingen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

### ***Liquide middelen***

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

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

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

## **Technische voorzieningen**

### ***Herverzekeringsdeel technische voorziening***

Flexsecurity heeft het arbeidsongeschiktheidsrisico volledig herverzekerd op rentebasis. De verzekeraar keert jaarlijks de vrijgestelde premies uit aan het fonds. Het fonds houdt aan beide zijden van de balans een voorziening herverzekering aan. Deze voorziening is opgebouwd uit twee componenten. Voor reeds arbeidsongeschikte deelnemers houdt het fonds een voorziening aan ter hoogte van

de contante waarde van de vrijgestelde premies. Voor zieke deelnemers houdt het fonds een voorziening aan ter hoogte van tweemaal de risicopremie voor arbeidsongeschiktheid.

De contante waarde van de toekomstige premies is bepaald op basis van de Prognosetafel AG2014, met ervaringssterfte ES-P2 (algemeen verzekeraars). Verder is de rentetermijnstructuur van DNB ultimo jaar gehanteerd.

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

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

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

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

#### **Overige voorzieningen**

##### ***Voorziening toekomstige uitvoeringskosten***

Ten behoeve van toekomstige uitvoeringskosten is met ingang van boekjaar 2015 en voorziening gevormd om mogelijke doorlopende uitvoeringskosten te financieren in geval Flexsecurity geen actieve pensioenregelingen meer kent en diens gevolg geen premies meer ontvangt. De omvang van deze voorziening bedraagt 2,5% van de technische voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers.

### **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 waarde veranderingen van

beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Indirecte beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### ***Directe beleggingsopbrengsten***

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

#### ***Kosten vermogensbeheer***

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

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

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

#### **Pensioenuitkeringen**

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

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

#### **Pensioenuitvoeringskosten**

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

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

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

#### **Saldo overdrachten van rechten**

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

#### **Afkoop van pensioenen**

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

#### **Overige baten en lasten**

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

#### **Kasstroomoverzicht**

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

### **Beleidsdekkingsgraad**

In tegenstelling tot die van veel andere pensioenfondsen is de beleidsdekkingsgraad van Flexsecurity gelijk aan de actuele dekkingsgraad van het fonds. De actuele dekkingsgraad geeft de verhouding weer tussen de bezittingen en de verplichtingen van het fonds.

## Toelichting op de balans per 31 december

(in duizenden euro)

### Activa

#### [1] Beleggingen voor risico pensioenfonds

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/ Verstrek- kingen	Verkopen	Waarde- ontwik- keling	Stand ultimo 2015
Zakelijke waarden					
Aandelenbeleggingsfondsen	0	3.806	0	268	4.074
	0	3.806	0	268	4.074
Vastrentende waarden					
Vastrentende beleggingsfondsen	9.547	1.897	-5.743	16	5.717
	9.547	1.897	-5.743	16	5.717
Overige beleggingen					
Liquiditeitenbeleggingsfondsen	9.251	31	0	-9	9.273
	9.251	31	0	-9	9.273
<b>Totaal beleggingen voor risico pensioenfonds</b>	<b>18.798</b>	<b>5.734</b>	<b>-5.743</b>	<b>275</b>	<b>19.064</b>

Er wordt niet direct belegd in aangesloten ondernemingen.



### Methodiek bepaling marktwaarde

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

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

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

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2015
<b>Zakelijke waarden</b>				
Aandelenbeleggingsfondsen	0	4.074	0	4.074
	<b>0</b>	<b>4.074</b>	<b>0</b>	<b>4.074</b>
<b>Vastrentende waarden</b>				
Vastrentende-beleggingsfondsen	0	5.717	0	5.717
	<b>0</b>	<b>5.717</b>	<b>0</b>	<b>5.717</b>
<b>Overige beleggingen</b>				
Liquiditeitenbeleggingsfondsen	0	9.273	0	9.273
	<b>0</b>	<b>9.273</b>	<b>0</b>	<b>9.273</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>0</b>	<b>19.064</b>	<b>0</b>	<b>19.064</b>

	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Stand ultimo 2014</b>
<b>Vastrentende waarden</b>				
Vastrentende-beleggingsfondsen	0	9.547	0	9.547
	<b>0</b>	<b>9.547</b>	<b>0</b>	<b>9.547</b>
<b>Overige beleggingen</b>				
Liquiditeitenbeleggingsfondsen	0	9.251	0	9.251
	<b>0</b>	<b>9.251</b>	<b>0</b>	<b>9.251</b>
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>0</b>	<b>18.798</b>	<b>0</b>	<b>18.798</b>

## [2] Beleggingen voor risico deelnemers in totaal

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen	Waardeontwikkeling	Stand ultimo 2015
<b>Onroerende zaken</b>					
Vastgoedbeleggingsfondsen	17.227	24.344	-15.857	711	26.425
	<b>17.227</b>	<b>24.344</b>	<b>-15.857</b>	<b>711</b>	<b>26.425</b>
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelenbeleggingsfondsen	87.059	51.051	-41.508	4.649	101.251
	<b>87.059</b>	<b>51.051</b>	<b>-41.508</b>	<b>4.649</b>	<b>101.251</b>
<b>Vastrentende waarden</b>					
Staatsobligaties	0	79.277	-606	22	78.693
Vastrentende-beleggingsfondsen	128.985	27.927	-109.383	465	47.994
Hypothecaire leningen	15.436	11.798	-6.500	1.234	21.968
	<b>144.421</b>	<b>119.002</b>	<b>-116.489</b>	<b>1.721</b>	<b>148.655</b>
<b>Derivaten</b>					
Valutaderivaten	0	105	0	0	105
	<b>0</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>105</b>
<b>Overige beleggingen</b>					
Overlay beleggingsfondsen	6.114	0	-6.344	230	0
Liquiditeiten beleggingsfondsen	45.263	12.304	-9.274	-23	48.270
	<b>51.377</b>	<b>12.304</b>	<b>-15.618</b>	<b>207</b>	<b>48.270</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers activazijde</b>	<b>300.084</b>	<b>206.806</b>	<b>-189.472</b>	<b>7.288</b>	<b>324.706</b>
<b>Derivaten (passivazijde)</b>					
Valutaderivaten	-1.068	400.881	-396.430	-3.639	-256
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers passivazijde</b>	<b>-1.068</b>	<b>400.881</b>	<b>-396.430</b>	<b>-3.639</b>	<b>-256</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers</b>	<b>299.016</b>	<b>-194.285</b>	<b>206.958</b>	<b>3.649</b>	<b>324.450</b>

Er wordt niet direct belegd in aangesloten ondernemingen.

#### Methodiek bepaling marktwaarde

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

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

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

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2015
<b>Onroerende zaken</b>				
Vastgoedbeleggingsfondsen	0	26.425	0	26.425
	<b>0</b>	<b>26.425</b>	<b>0</b>	<b>26.425</b>
<b>Zakelijke waarden</b>				
Aandelenbeleggingsfondsen	0	101.251	0	101.251
	<b>0</b>	<b>101.251</b>	<b>0</b>	<b>101.251</b>
<b>Vastrentende waarden</b>				
Staatsobligaties	78.693	0	0	78.693
Vastrentende beleggingsfondsen	0	47.994	0	47.994
Hypothecaire leningen	0	21.968	0	21.968
	<b>78.693</b>	<b>69.962</b>	<b>0</b>	<b>148.655</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	-151	0	0	-151
	<b>-151</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-151</b>
<b>Overige beleggingen</b>				
Liquiditeitenbeleggingsfondsen	0	48.270	0	48.270
	<b>0</b>	<b>48.270</b>	<b>0</b>	<b>48.270</b>
<b>Totaal belegd vermogen voor risico deelnemers</b>	<b>78.542</b>	<b>245.908</b>	<b>0</b>	<b>324.450</b>

	Level 1	Level 2	Level 3	Stand ultimo 2014
<b>Onroerende zaken</b>				
Vastgoedbeleggingsfondsen	0	17.227	0	17.227
	<b>0</b>	<b>17.227</b>	<b>0</b>	<b>17.227</b>
<b>Zakelijke waarden</b>				
Aandelenbeleggingsfondsen	0	87.059	0	87.059
	<b>0</b>	<b>87.059</b>	<b>0</b>	<b>87.059</b>
<b>Vastrentende waarden</b>				
Vastrentende-beleggingsfondsen	0	144.421	0	144.421
	<b>0</b>	<b>144.421</b>	<b>0</b>	<b>144.421</b>
<b>Derivaten</b>				
Valutaderivaten	-1.068	0	0	-1.068
	<b>-1.068</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.068</b>
<b>Overige beleggingen</b>				
Overlay beleggingsfondsen	0	6.114	0	6.114
Liquiditeiten beleggingsfondsen	0	45.263	0	45.263
	<b>0</b>	<b>51.377</b>	<b>0</b>	<b>51.377</b>
<b>Totaal belegd vermogen voor risico deelnemers</b>	<b>-1.068</b>	<b>300.084</b>	<b>0</b>	<b>299.016</b>

Nadere specificatie beleggingen voor risico deelnemers

**Beleggingen voor risico deelnemers Basispensioen**

<b>Categorie</b>	<b>Stand ultimo 2014</b>	<b>Aankopen/Verstrekingen</b>	<b>Verkopen</b>	<b>Waardeontwikkeling</b>	<b>Stand ultimo 2015</b>
<b>Onroerende zaken</b>					
Vastgoedbeleggingsfondsen	2.621	2.840	-1.850	83	3.694
	<b>2.621</b>	<b>2.840</b>	<b>-1.850</b>	<b>83</b>	<b>3.694</b>
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelenbeleggingsfondsen	13.245	3.269	-2.658	298	14.154
	<b>13.245</b>	<b>3.269</b>	<b>-2.658</b>	<b>298</b>	<b>14.154</b>
<b>Vastrentende waarden</b>					
Staatsobligaties	0	25.059	-192	7	24.874
Vastrentende-beleggingsfondsen	38.240	11.195	-43.849	186	5.772
Hypothecaire leningen	0	10.257	-5.651	1.073	5.679
	<b>38.240</b>	<b>46.511</b>	<b>-49.692</b>	<b>1.266</b>	<b>36.325</b>
<b>Overige beleggingen</b>					
Overlay beleggingsfondsen	930	0	-965	35	0
Liquiditeiten beleggingsfondsen	39.229	4.029	-3.036	-8	40.214
	<b>40.159</b>	<b>4.029</b>	<b>-4.001</b>	<b>27</b>	<b>40.214</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico risico deelnemers activazijde Basispensioen</b>	<b>94.265</b>	<b>56.649</b>	<b>-58.201</b>	<b>1.674</b>	<b>94.387</b>
<b>Derivaten (passivazijde)</b>					
Valutaderivaten	163	-61.880	61.177	562	22
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers passivazijde Basispensioen</b>	<b>163</b>	<b>-61.880</b>	<b>61.177</b>	<b>562</b>	<b>22</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers Basispensioen</b>	<b>94.428</b>	<b>-5.231</b>	<b>2.976</b>	<b>2.236</b>	<b>94.365</b>

## Beleggingen voor risico deelnemers Pluspensioen

Categorie	Stand ultimo 2014	Aankopen/Verstrekingen	Verkopen	Waardeontwikkeling	Stand ultimo 2015
<b>Onroerende zaken</b>					
Vastgoedbeleggingsfondsen	14.606	21.504	-14.007	628	22.731
	<b>14.606</b>	<b>21.504</b>	<b>-14.007</b>	<b>628</b>	<b>22.731</b>
<b>Zakelijke waarden</b>					
Aandelenbeleggingsfondsen	73.814	47.783	-38.850	4.351	87.097
	<b>73.814</b>	<b>47.783</b>	<b>-38.850</b>	<b>4.351</b>	<b>87.097</b>
<b>Vastrentende waarden</b>					
Staatsobligaties	0	54.218	-414	15	53.819
Vastrentende-beleggingsfondsen	90.745	16.732	-65.534	279	42.222
Hypothecaire leningen	15.436	1.541	-849	161	16.289
	<b>106.181</b>	<b>72.491</b>	<b>-66.797</b>	<b>455</b>	<b>112.330</b>
<b>Derivaten</b>					
Valutaderivaten	0	105	0	0	105
	<b>0</b>	<b>105</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>105</b>
<b>Overige beleggingen</b>					
Overlay beleggingsfondsen	5.184	0	-5.379	195	0
Liquiditeitenbeleggingsfondsen	6.033	8.275	-6.237	-15	8.056
	<b>11.217</b>	<b>8.275</b>	<b>-11.616</b>	<b>180</b>	<b>8.056</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers activazijde Pluspensioen</b>	<b>205.818</b>	<b>150.158</b>	<b>-131.270</b>	<b>5.614</b>	<b>230.319</b>

<b>Categorie</b>	<b>Stand ultimo 2014</b>	<b>Aankopen/Verstrekkingen</b>	<b>Verkopen</b>	<b>Waardeontwikkeling</b>	<b>Stand ultimo 2015</b>
Derivaten (passivazijde)					
Valutaderivaten	-928	462.631	-457.607	-4.201	234
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers passivazijde Pluspensioen</b>	<b>-928</b>	<b>462.631</b>	<b>-457.607</b>	<b>-4.201</b>	<b>234</b>
<b>Totaal beleggingen voor risico deelnemers Pluspensioen</b>	<b>204.890</b>	<b>612.918</b>	<b>-588.877</b>	<b>1.413</b>	<b>230.085</b>



	31-12-2015	31-12-2014
<b>[3] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</b>		
Deze post heeft betrekking op het herverzekeringsdeel van de technische voorzieningen op de passivazijde van de (toelichting op) de balans. Het betreft een vordering op verzekeraar Nationale-Nederlanden inzake het volledig herverzekerde arbeidsongeschiktheidsrisico, welke is gebaseerd op de actuariële grondslagen van het fonds en de bekende arbeidsongeschikte en zieke deelnemers. De vordering kent een looptijd van onbepaalde tijd: Nationale-Nederlanden is gehouden aan het blijvend nakomen van de (toekomstige) kosten behorend bij arbeidsongeschiktheid die zich gedurende de duur van de overeenkomst tussen Nationale-Nederlanden en Flexsecurity (van 2013 t/m 2017) voordoet.		
	<b>20.000</b>	<b>0</b>
<b>[4] Vorderingen en overlopende activa</b>		
Nog te ontvangen premie van werkgever en deelnemers	4.560	3.478
Openstaande beleggingstransacties	1.229	2.057
Verzekeringsmaatschappijen (uitkeringen premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid)	0	37
Vooruitbetaalde bedragen en nog te ontvangen bedragen	13	259
Te vorderen technische winstdeling op herverzekerder	1.616	0
<b>Totaal vorderingen en overlopende activa</b>	<b>7.418</b>	<b>5.831</b>
De vordering met betrekking tot de te vorderen technische winstdeling heeft een looptijd langer dan een jaar. Deze komt tot uitkering na afloop van de contractperiode (na 2017). De uitkering kan afwijken van het hier vermelde bedrag: de te vorderen technische winstdeling is namelijk afhankelijk van het technische resultaat over de gehele contractperiode (2013 t/m 2017) en is de uitkomst van de betaalde premies en de ontstane schades ter zake nabestaandenpensioen. In geval er meer premie betaald is dan er schade is, deelt Flexsecurity in de winst. Tot een bedrag van € 400 k ontvangt het fonds 40% hiervan, over het meerdere van € 400 k ontvangt het 60%. Tot en met 2015 is er sprake van een technisch resultaat van € 2,8 miljoen, waarvan Flexsecurity recht heeft op € 1,6 miljoen.		
De andere vorderingen en overlopende activa hebben een looptijd van korter dan één jaar.		

**[5] Liquide middelen**

ABN-Amro Bank N.V.  
ING Bank N.V.

	31-12-2015	31-12-2014
	0	162
	4.499	2.460
	<b>4.499</b>	<b>2.622</b>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

**Totaal activa**

	<b>375.687</b>	<b>327.335</b>
--	----------------	----------------

**Passiva**

	31-12-2015	31-12-2014
--	------------	------------

**[6] Stichtingskapitaal en reserves**

Stichtingskapitaal

	0	0
--	---	---

Algemene reserve

Stand per 1 januari  
Saldobestemming boekjaar

	18.347	16.731
	-5.999	1.616

Stand per 31 december

	12.348	18.347
--	--------	--------

**Totaal eigen vermogen**

	<b>12.348</b>	<b>18.347</b>
--	---------------	---------------

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

Flexsecurity was tot en met 2012 een herverzekerd pensioenfonds. Omdat er na beëindiging van de tussen 2008 tot en met 2012 geldende overeenkomst met de verzekeraar door Flexsecurity nog administratiekosten verschuldigd waren aan deze verzekeraar (Nationale-Nederlanden) in geval de pensioenkapitalen van de deelnemers premievrij bij de verzekeraar zouden worden achtergelaten, wordt Flexsecurity echter niet aangemerkt als 'volledig herverzekerd pensioenfonds'. Daarom moet Flexsecurity de regelgeving van het Financieel Toetsingskader (FTK) toepassen. Bij bepaling van het zogeheten minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) wordt rekening gehouden met de uitvoeringskosten van het fonds en met het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico dat het fonds formeel loopt - maar die Flexsecurity volledig herverzekerd heeft. Zodoende is het MVEV gelijk aan EUR 7.049 (2014: € 648, toen uit werd gegaan van een 'verlaagde MVEV-berekening).

	31-12-2015	31-12-2014
Eigen vermogen	12.348	18.347
Minimaal vereist eigen vermogen (MVEV)	7.049	648
Vereist eigen vermogen (VEV)	7.049	648
Solvabiliteitsbuffer	5.299	17.699
<p>De som van het vereist eigen vermogen en de solvabiliteitsbuffer is gelijk aan de omvang van de algemene reserves van het pensioenfonds per einde van genoemde jaren.</p>		
Dekkingsgraad	103,5%	106,1%
Beleidsdekkingsgraad	103,5%	n.v.t.
<p><b>Technische voorzieningen</b></p>		
<p>[7] Herverzekeringsdeel technische voorzieningen</p>		
Stand per 1 januari	0	0
Opvoer herverzekerde voorziening ultimo 2015 bestaande invaliden	17.870	0
Opvoer herverzekerde voorziening ultimo 2015 zieken	2.130	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>20.000</b>	<b>0</b>
<p>Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen betreft de voorziening voor de herverzekerde schades van arbeidsongeschiktheid. Het heeft als 'tegenhanger' op de balans de vordering genoemd onder [3]. Zie toelichting aldaar. Tot en met 2014 werden deze posten gesaldeerd getoond, zijnde nul. Dit verklaart waarom er geen vergelijkende cijfers zijn opgenomen. Om de verplichtingen en de vorderingen van het fonds ook in de jaarrekening inzichtelijk te maken, worden vordering en voorziening vanaf 2015 als separate balansposten getoond.</p> <p>Het fonds is bezig alle dossiers van de thans bekende arbeidsongeschikte deelnemers te bekijken. De voorziening voor 'bestaande invaliden' houdt rekening met de schadevoorziening die uit deze analyse voortkomt. De voorziening voor 'zieken' is gelijk aan de jaarpremie voor de verzekering van de afgelopen twee jaar.</p>		

	<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2014</b>
<b>[8] Voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Stand per 1 januari	302.847	262.827
Mutatie boekjaar:		
Verschuiving pensioenverplichtingen	0	2.001
Premiestortingen, inclusief premievrijstelling AO	42.409	39.354
Beleggingsrendement	6.398	25.173
Onttrekking voor afkoop kleine pensioenen	-16.300	-19.035
Saldo overdracht van rechten	-4.262	-6.998
Onttrekking ten gunste van overlijdensgevallen	-812	-421
Overige mutaties	483	-54
<b>Stand per 31 december</b>	<b>330.763</b>	<b>302.847</b>
<b>Aansluiting pensioenvoorziening voor risico deelnemers met beleggingen voor risico deelnemers 31-12-2015</b>		
Beleggingen (inclusief negatieve derivaten):	324.450	
Nog te beleggen inleg	4.135	
Nog te betalen afkopen en waardeoverdrachten en overige verplichtingen	2.178	
<b>Totale voorziening</b>	<b>330.763</b>	
	<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2014</b>
<b>[9] Overige voorzieningen</b>		
Dit betreft een voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten		
Stand per 1 januari	0	0
Mutatie boekjaar	8.269	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>8.269</b>	<b>0</b>
Tot en met 2014 werd een deel van het eigen vermogen van Flexecurity beklemd ten behoeve van de toekomstige uitvoeringskosten van het fonds. Met ingang van 2015 is besloten voor toekomstige uitvoeringskosten een separate voorziening op te nemen, zodat cijfermatig inzichtelijk is dat het eigen vermogen dat ter vrije besteding van het fonds staat, kleiner is dan tot nog toe uit de jaarrekeningen bleek. De voorziening is in 2015 ten laste van het resultaat gevormd en bedraagt € 8,3 miljoen, wat op de balansdatum overeenkomt met een bedrag van 2,5% van de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers.		

	31-12-2015	31-12-2014
<b>[10] Kortlopende schulden en overlopende passiva</b>		
Schulden uit hoofde van derivaten voor risico deelnemers	256	1.068
Belastingen en sociale premies	468	867
Schulden aan herverzekeraar	2.845	1.888
Schulden uit hoofde van uitvoerings- en administratiekosten	738	73
Vooruitontvangen bedragen	0	188
Overige verplichtingen u.h.v. pensioenregelingen	0	2.057
	<b>4.307</b>	<b>6.141</b>
Alle kortlopende schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.		
<b>Totaal passiva</b>	<b>375.687</b>	<b>327.335</b>

## Toelichting op de staat van baten en lasten

(in duizenden euro)

### Bezoldiging bestuursleden

De bestuursleden namens de werkgever ontvangen geen beloning voor de door hen verrichte bestuurswerkzaamheden. De bestuursleden namens de deelnemers ontvangen sinds 2015 een vaste jaarvergoeding van € 25.000,- excl. btw. De leden namens de deelnemers van het Verantwoordingsorgaan ontvangen vacatiegeld per vergadering. De leden namens de werkgever van het Verantwoordingsorgaan ontvangen geen vacatiegelden. Over boekjaar 2015 is in totaal € 71.915,- aan vergoedingen en vacatiegelden uitgekeerd. In 2014 was dit € 24.769,-. In 2014 gold er een andere regeling: toen ontvingen bestuursleden namens de deelnemers en leden namens de deelnemers van het Verantwoordingsorgaan per vergadering een vergoeding.

### Personeel

Gedurende het boekjaar 2015 had Stichting Pensioenfonds Flexsecurity geen personeelsleden in dienst. De pensioenuitvoering wordt voor een deel gedaan door het pensioenbureau van Randstad Holding nv. 25% van de personeels- en huisvestingskosten van dit pensioenbureau wordt doorbelast aan Flexsecurity.

Baten en lasten	2015	2014
<b>[11] Beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Banken	-3	5
Overige	-6	3
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>-9</b>	<b>8</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
Zakelijke waarden	268	0
Vastrentende waarden	16	730
Overige beleggingen	-9	0
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>275</b>	<b>730</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beleggingsadviseur	3	-4
Bewaarloon	-5	-9
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-2</b>	<b>-13</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico pensioenfonds</b>	<b>264</b>	<b>725</b>

	2015	2014
<b>[12] Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	970	1.094
Zakelijke waarden	1.392	457
Vastrentende waarden	2.396	235
Overige	-710	76
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>4.048</b>	<b>1.862</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	711	-6
Zakelijke waarden	4.648	9.630
Vastrentende waarden	1.247	18.372
Derivaten	-3.639	-3.924
Overige beleggingen	206	55
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>3.173</b>	<b>24.127</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon	-106	-83
Bewaarloon	-59	-138
Beleggingsadviseur	-747	-596
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-912</b>	<b>-817</b>
De transactiekosten van de beleggingen die direct in rekening zijn gebracht bij Flexsecurity, zijn nihil. Transactiekosten worden verrekend met aan- en verkoopprijzen. Voor een schatting van de verrekende transactiekosten wordt verwezen naar het bestuursverslag.		
De kosten vermogensbeheer zijn niet toegerekend aan de verschillende beleggingscategorieën, omdat het kosten betreft die op alle categorieën van toepassing zijn: fiduciair vermogensbeheerder KCM, beleggingsadministrateur AssetCare en custodian KAS Bank verrichten diensten voor alle beleggingen van het fonds. De kosten die zij in rekening brengen bij SPR, zijn op basis van functionele werkzaamheden opgesteld en worden niet per beleggingscategorie berekend of verdeeld.		
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers</b>	<b>6.309</b>	<b>25.172</b>

	2015	2014
<i>Nadere specificatie beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers naar module</i>		
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers Basispensioen</b>		
Directe beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	138	177
Zakelijke waarden	196	74
Vastrentende waarden	262	76
Overige beleggingen	-105	24
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>491</b>	<b>351</b>
Indirecte beleggingsopbrengsten		
Onroerende zaken	109	-2
Zakelijke waarden	805	1.602
Vastrentende waarden	459	3.592
Derivaten	-550	-626
Overige beleggingen	27	4
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>850</b>	<b>4.570</b>
Kosten van vermogensbeheer		
Beheerloon	-33	-28
Bewaarloon	-17	-49
Beleggingsadviseur / vermogensbeheerder	-238	-202
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-288</b>	<b>-279</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers Basispensioen</b>	<b>1.053</b>	<b>4.642</b>



	2015	2014
<b>Beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers Pluspensioen</b>		
<b>Directe beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	832	918
Zakelijke waarden	1.196	383
Vastrentende waarden	2.134	160
Overige	-605	52
<b>Totaal directe beleggingsopbrengsten</b>	<b>3.557</b>	<b>1.513</b>
<b>Indirecte beleggingsopbrengsten</b>		
Onroerende zaken	602	-4
Zakelijke waarden	3.843	8.028
Vastrentende waarden	788	14.780
Derivaten	-3.089	-3.298
Overige beleggingen	179	51
<b>Totaal indirecte beleggingsopbrengsten</b>	<b>2.323</b>	<b>19.557</b>
<b>Kosten van vermogensbeheer</b>		
Beheerloon	-73	-55
Bewaarloon	-42	-89
Beleggingsadviseur / vermogensbeheerder	-509	-395
<b>Totaal kosten vermogensbeheer</b>	<b>-624</b>	<b>-539</b>
<b>Totaal beleggingsopbrengsten voor risico deelnemers Pluspensioen</b>	<b>5.256</b>	<b>20.531</b>

### [13] Premiebijdragen van werkgever en deelnemers

Premiebijdragen Basispensioenregeling (door werkgever)	13.203	12.246
Premiebijdragen Pluspensioenregeling (door werkgever en deelnemers)	34.626	33.358
Ontvangen FVP-bijdragen	0	9
Overige premies voor risico deelnemers	107	11

#### Totale premiebijdragen

2015

2014

47.936

45.624

De premiebijdrage voor de Basispensioenregeling bedraagt 2,4% (in 2014 2,6%) van de pensioengrondslag, zijnde het brutoloon. Deze premie wordt geheel betaald door de werkgever. De premiebijdrage voor de Pluspensioenregeling bedraagt 10,8% (in 2014 11,7%) van de pensioengrondslag, zijnde het brutoloon minus een franchise van € 6,09 per uur in 2015 (2014: € 5,88). Hiervan wordt 3,6% betaald door de werknemer (deelnemer). De werkgever betaalt 7,2%.

De premiebijdragen van het Basispensioen worden voor 93% –er geldt een kostenafslag van 7%– doorgestort aan de vermogensbeheerder. Bij het Pluspensioen geldt een leeftijdsafhankelijke staffel voor het door te storten bedrag aan de vermogensbeheerder.

Gemiddeld genomen werd ruim 85% van de ingelegde premies voor het Pluspensioen doorgestort, zijnde de verschuldigde premie ten behoeve van het ouderdomspensioen. Ruim 8% is benodigd voor de aanvullende verzekeringen. De resterende circa 7% is aangewend voor de financiering van de uitvoeringskosten en voor de vorming van de algemene reserve van het pensioenfonds.

De feitelijke premie van Flexsecurity is gelijk aan de ingelegde premies: Flexsecurity voert enkel beschikbarepremieregelingen uit. De kostendekkende premie bestaat uit de bij de verzekeraar gestorte premies plus de kosten voor de aanvullende verzekeringen, de uitvoeringskosten en een solvabiliteitstoeslag.

De kostendekkende premie bedroeg in 2015 € 48.161,- (2014 € 44.805,-). Er is sprake van een premietekort: de feitelijke premie is lager dan de kostendekkende premie.

	2015	2014
De kostendeekkende premie is als volgt opgebouwd:		
Premiestorting risico deelnemer	42.078	39.209
Herverzekeringspremies	3.110	2.905
Directe kosten	2.973	2.591
Solvabiliteitsopslag	0	100
	<b>48.161</b>	<b>44.805</b>
<b>[14] Saldo van overdrachten en rechten</b>		
Overgenomen pensioenverplichtingen	815	268
Overgedragen pensioenverplichtingen	-5.077	-7.266
	<b>-4.262</b>	<b>-6.998</b>
<b>[15] Pensioenuitkeringen en afkopen</b>		
Overlijdensuitkeringen	-198	-280
Afkoopsommen	-16.300	-18.575
	<b>-16.498</b>	<b>-18.855</b>
<b>[16] Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers</b>		
Verschuiving pensioenverplichtingen	0	-2.001
Premiestortingen, inclusief premievrijstelling AO	-42.409	-39.354
Beleggingsrendement	-6.398	-25.173
Onttrekking voor afkoop kleine pensioenen	16.300	19.035
Saldo overdracht van rechten	4.262	6.998
Onttrekking ten gunste van overlijdensgevallen	812	421
Overige mutaties	-483	54
	<b>-27.916</b>	<b>-40.020</b>
<b>[17] Mutatie overige voorzieningen</b>		
Dit betreft de mutatie van de voorziening voor toekomstige uitvoeringskosten.	<b>-8.269</b>	<b>0</b>
<b>[18] Herverzekering</b>		
Premies herverzekering	-3.110	-3.305
Uitkering premievrijstellingsrisico bij arbeidsongeschiktheid	331	145 <sup>1)</sup>
Resultaatdeling	1.616	0
	<b>-1.163</b>	<b>-3.160</b>

1) Presentatie vergelijkend cijfer voorgaand boekjaar aangepast.

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>[19] Pensioenuitvoerings- en administratiekosten</b>		
Administratiekosten AZL	-2.304	-2.004
Accountant:		
– Accountant controle jaarrekening en DNB-jaarstaten	-72	-58
Actuaris	-58	-8
Advieskosten	-58	-150
Doorbelaste kosten Pensioenbureau Randstad	-212	-212
De Nederlandsche Bank	-16	-14
Autoriteit Financiële Markten	-27	-20
Bestuurskosten	-72	-25
Communicatiekosten, drukwerk en website	-20	-45
Opleidingskosten	-8	0
Overige algemene kosten	-126	-55
	<b>-2.973</b>	<b>-2.591</b>

1) *Aangezien vanaf 2015 een andere vacatiegeldenregeling geldt voor het bestuur en het Verantwoordingsorgaan, zijn de bestuurskosten gestegen. De bestuursleden namens de deelnemers ontvangen een vaste vergoeding van EUR 25 k per jaar. De leden namens de deelnemers in het Verantwoordingsorgaan worden per vergadering betaald.*

Onder de overige algemene kosten zijn onder andere opgenomen de vergaderkosten, kosten van de Visitatiecommissie, Pensioenregister en UWW.

**[20] Overige baten en lasten**

Sterfteresultaat  
Overig  
Andere baten

	2015	2014
	614	141
	-41	0
	0	1.578
	<b>573</b>	<b>1.719</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>	<b>-5.999</b>	<b>1.616</b>

Het sterfteresultaat betreft de vrijval van pensioenkapitalen van overleden deelnemers die geen nabestaanden hebben. Deze kapitalen vervallen aan het fonds. In 2015 zijn er 'oude overlijdensgevallen' administratief verwerkt, waardoor er een eenmalig relatief groot resultaat is geboekt.

De andere baten in 2014 betreffen met name een vrijval van pensioenverplichtingen die als tegenboeking is geboekt voor het opnemen van deze verplichtingen in de voorziening pensioenverplichtingen voor risico deelnemers.

## Risicobeheer

### Beleid

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

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

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

Het uitvoeren van transacties in financiële instrumenten kan ertoe leiden dat Flexsecurity 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 de aan beleggingen en financiële instrumenten gerelateerde risico's beheerst. De in de tabellen opgenomen cijfers ter zake de beleggingen betreffen optellingen van de beleggingen voor risico pensioenfondsen en de beleggingen voor risico deelnemers op balansdatum.

#### *Marktrisico*

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

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

Beleggingen verdeeld naar valuta's x € 1.000	Vastgoed- beleg- gingen		Vastren- tende waarden		Overige beleg- gingen	Totaal	Totaal
	Aandelen	Derivaten	31-12-2015	31-12-2014			
Euro	23.758	29.085	147.737	41.781	57.093	299.454	275.637
Britse Pond	2.003	7.449	–	-10.426	–	-974	-5.338
Hongkong dollar	–	11.723	–	–	–	11.723	10.901
Japanse yen	–	–	–	–	–	–	659
Amerikaanse dollar	–	29.556	–	-31.506	450	-1.500	1.123
Canadese dollar	–	–	–	–	–	–	682
Australische dollar	–	–	–	–	–	–	158
Overige valuta	664	27.512	6.635	–	–	34.811	36.098
<b>Totaal</b>	<b>26.425</b>	<b>105.325</b>	<b>154.372</b>	<b>-151</b>	<b>57.543</b>	<b>343.514</b>	<b>319.870</b>

#### Kredietrisico

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

#### Kredietwaardigheid vastrentende waarden

x € 1.000	31-12-2015	31-12-2014
AAA	45.398	70.882
AA	52.578	41.138
A	10.203	10.348
BBB	13.129	14.251
BB	3.315	943
B	631	5.058
Geen rating of lager	29.118	11.348
<b>Totaal</b>	<b>154.372</b>	<b>153.968</b>

De tabel waarin de verdeling naar kredietwaardigheid van de tegenpartijen van de vastrentende waarden per einde 2015 is opgenomen, bevestigt deze aanname: 70% van de vastrentende waarden heeft een credit rating van A of hoger, 63% van AA of hoger.

#### Liquiditeitsrisico

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

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

#### 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 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 belegt, gelden interne richtlijnen ten aanzien van concentratie; binnen deze fondsen wordt daardoor het concentratierisico actief gemanaged.

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

Beleggingen verdeeld naar regio's x € 1.000	Vastgoed- beleg- gingen		Vastren- tende waarden		Overige beleg- gingen	Totaal	Totaal
	Aandelen	Derivaten	31-12-2015	31-12-2014			
Azië	–	32.325	1.791	–	–	34.116	30.383
Centraal en Zuid-Amerika	–	2.111	1.967	–	–	4.078	2.753
Europese Unie	23.758	29.131	147.737	41.781	57.093	299.500	213.256
Europa non-EU	2.667	11.574	1.848	-10.426	–	5.663	27.688
Noord-Amerika	–	27.355	–	-31.506	450	-3.701	-2.271
Pacific	–	–	–	–	–	–	8.569
Overige/niet gedefinieerd	–	2.829	1.029	–	–	3.858	39.492
<b>Totaal</b>	<b>26.425</b>	<b>105.325</b>	<b>154.372</b>	<b>-151</b>	<b>57.543</b>	<b>343.514</b>	<b>318.870</b>



**Grootste zakelijke-waardenbeleggingen (aandelen)**

x € 1.000

	31-12-2015	31-12-2014
Northern Trust All Country Asia ex-Japan Fund	19.361	18.816
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	17.094	14.425
Vanguard European Stock Index Fund	16.464	19.381
Northern Trust Europe RAFI Fund	14.055	–
Northern Trust US RAFI Fund	13.232	–
Vanguard Institutional Index Fund	12.430	5.514

**Grootste onroerende-zakenbeleggingen**

x € 1.000

	31-12-2015	31-12-2014
EasyETF FSE EPRA Europe (BNP Paribas)	5.444	3.124
Altera Vastgoed – Woningen	4.987	–
Altera Vastgoed – Winkels	4.729	4.930
CBRE Dutch Residential Fund II	2.877	2.150
CBRE Dutch Retail Fund II	2.256	2.917
CBRE Dutch Office Fund FGR	2.177	1.903

**Grootste vastrentendewaardenbeleggingen**

x € 1.000

	31-12-2015	31-12-2014
AegonAM Dutch Mortgage Fund	20.468	12.436
Vanguard Euro Government Bond Index Fund	13.935	12.239
Blackrock Euro IG Corporate Bond Index Fund	10.320	10.036

**Operationeel risico**

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

**Systeemrisico**

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

---

Diemen, 28 juni 2016

Bestuur Stichting Pensioenfonds Flexsecurity,

Raimond Schikhof, voorzitter

Edmund Hammen, secretaris

Ronald Ganzeboom, plv. voorzitter

Marion Verheul, plv. secretaris

## 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. Na bestemming van het resultaat over 2015 is daarom € 5.999.000,- onttrokken 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 hebben dan wel een substantiële impact hebben gehad op de financiële positie van Flexsecurity.

## Actuariële verklaring

### Opdracht

Door Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Amsterdam is aan Sprenkels en Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2015.

### Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Sprenkels en Verschuren.

### Gegevens

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

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

### Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 2.400.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 160.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

### Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

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

#### **Oordeel**

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum ten minste gelijk aan het wettelijk vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 129 omdat de feitelijke premie licht lager is dan de kostendeckende premie.

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

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

Amsterdam, 28 juni 2016

Drs. F. Verschuren  
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity

### Verklaring over de jaarrekening 2015

#### *Ons oordeel*

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

#### *Wat we hebben gecontroleerd*

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity te Amsterdam (‘de stichting’) gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2015;
- de staat van baten en lasten over 2015; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

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

#### *De basis voor ons oordeel*

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

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

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

#### *Verantwoordelijkheden van het bestuur*

Het bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en voor het opstellen van het bestuursverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

#### ***Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening***

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

#### **Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten**

##### ***Verklaring betreffende het bestuursverslag en de overige gegevens***

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het bestuursverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd 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 door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het bestuursverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Amsterdam, 28 juni 2016

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

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

## **Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity**

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

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

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

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

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

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



# Personalia Flexsecurity

1 juni 2016

## Bestuur

	<i>Functie</i>	<i>Geleding</i>	<i>Functie buiten bestuur</i>	<i>Organisatie</i>	<i>Leeftijd</i>
Raimond Schikhof	Voorzitter	Werkgever	Directeur Pensioenzaken	Randstad Groep Nederland bv	50
Edmund Hammen	Secretaris	Deelnemers	Business Manager	Nationale-Nederlanden	36
Ronald Ganzeboom	Plv. voorzitter	Werkgever	Adjunct-directeur Pensioenzaken	Randstad Groep Nederland bv	45
Marion Verheul	Plv. secretaris	Deelnemers	Zelfstandig adviseur vermogensbeheer	Investment Communication Consultancy B.V.	46

## Verantwoordingsorgaan

	<i>Functie</i>	<i>Geleding</i>	<i>Functie buiten bestuur</i>	<i>Organisatie</i>	<i>Leeftijd</i>
Hans van Slooten	Voorzitter	Werkgever	Chief Financial Officer	Randstad Groep Nederland bv	49
Irène Nauta	Secretaris	Deelnemers	Consulent Sociale Zekerheid	Gemeente Eindhoven	46
Michel Verdoold	Lid	Werkgever	Directeur HR Flex	Randstad Groep Nederland bv	44
Monique van Dalen- Krommenhoek	Aspirant-lid	Deelnemers	HR Adviseur	EPS-Materials	42

## Overzicht nevenfuncties bestuursleden

### Raimond Schikhof

1. Bestuurslid Bpf StiPP
2. Directeur Stichting Pensioenfonds Randstad
3. Directeur Pensioenbureau Randstad Holding nv
4. Fractie-assistent VVD Gemeente Oostzaan
5. Lid Rekenkamercommissie Gemeente Oostzaan
6. Secretaris Stichting West Coast Challenge
7. Docent Stichting Pensioen Opleidingen

### Edmund Hammen

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

### **Ronald Ganzeboom**

1. Adjunct-directeur Stichting Pensioenfonds Randstad
2. Adjunct-directeur Pensioenbureau Randstad Holding nv
3. Penningmeester Stichting Hockeypark Myra

### **Marion Verheul**

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

## **Overzicht nevenfuncties leden Verantwoordingsorgaan**

### **Hans van Slooten**

1. Chief Financial Officer, Randstad Groep Nederland bv
2. Lid curatorium Controllersopleiding, VU postgraduate school of accounting & control

### **Irène Nauta**

1. Specialist Inkomen, Gemeente Eindhoven
2. Lid Verantwoordingsorgaan Bpf StiPP
3. Lid Sectorraad CNV Diensten

### **Michel Verdoold**

1. Directeur HR Flex, Randstad Groep Nederland bv
2. Directeur HRM Yacht

### **Monique van Dalen – Krommenhoek**

1. HR Adviseur, EPS-Materials
2. Secretaris Maserati Club Holland