

Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Stichting Pensioenfonds Flexsecurity

1. Inleiding

Deze 'Verklaring inzake beleggingsbeginselen' (hierna: Verklaring) beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity (hierna: "het pensioenfonds" of "Flexsecurity"). De strategische uitgangspunten van het beleggingsbeleid worden door het bestuur vastgesteld en door het verantwoordingsorgaan goedgekeurd.

Conform geldende wet- en regelgeving gaat deze Verklaring in op:

- De doelstellingen van het beleggingsbeleid;
- De organisatie en risicobeheerprocedures;
- De beleggingsbeginselen;
- De toegepaste methodes voor beheersing van beleggingsrisico's;
- De samenstelling van de beleggingsmix, in het licht van de aard en de kenmerken van de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds.

De Verklaring vormt een bijlage bij de actuariële en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds en wordt, indien nodig, jaarlijks herzien. Daarnaast wordt de Verklaring aangepast als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid optreedt. Deze versie geeft de situatie weer vanaf 1 oktober 2025.

Deze Verklaring is te raadplegen en te downloaden via de website van het pensioenfonds (<https://www.flexsecuritypensioen.nl>) en wordt op verzoek toegezonden aan belanghebbenden bij Flexsecurity.

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Flexsecurity
Diemen, 13 maart 2026

2. Missie, visie en strategie, doelstellingen en risicohouding

2.1 Missie, visie en strategie

Onze missie luidt als volgt:

Flexsecurity wil voor deelnemers en werkgevers een onzekere financiële toekomst ontzorgen, door continu aan te passen aan een veranderende omgeving en behoeften. Wij regelen een pensioen dat past bij jouw loopbaan.

Flexsecurity is betrokken bij de wensen en keuzes van deelnemers en werkgevers. We spelen hierop daadkrachtig en deskundig in, waarbij we geen concessies doen aan de kwaliteit van onze dienstverlening. Eenvoud en duidelijkheid vormen de kern van onze pensioenregelingen, waardoor we flexibel en kostenbewust opereren.

Visie

Flexsecurity voert op een onderscheidende manier pensioenregelingen uit voor werkgevers en deelnemers met flexibele arbeidsrelaties. Met onze pensioenregelingen en dienstverlening spelen we proactief in op de doorlopend veranderende behoeften en ontwikkelingen van onze belanghebbenden. We vullen deze belofte in door in te zetten op de onderscheidende kwaliteiten van het fonds, waarmee we het verschil met andere uitvoerders kunnen maken. Die kwaliteiten zijn:

- Met gebruik van beschikbare data betere keuzes mogelijk maken;
- Gericht innoveren;
- Grenzen verleggen, doorlopend op zoek naar verbetering;
- Slagvaardig handelen.

Strategie

Flexsecurity hanteert drie strategische speerpunten waarmee we ons de komende jaren onderscheidend willen profileren. Deze strategische speerpunten sluiten aan bij onze kernwaarden en kwaliteiten en worden ondersteund door concrete doelstellingen.

- Innovatief gebruik maken van onze data;
- Betere keuzes mogelijk maken;
- Versterken van ons verandervermogen.

2.2 Risicohouding

Het beginpunt van de vaststelling van een nieuw beleggingsbeleid is de risicohouding van de deelnemers. Flexsecurity heeft in het verleden meerdere malen onderzoek gedaan naar de risicohouding aan de hand van zogenaamde kwalitatieve onderzoeken. Bij dergelijke onderzoeken worden deelnemers bevraagd over de mate van risicobereidheid, rekening houdend met het risicodraagvlak ofwel de mate van risico die men geacht wordt te kunnen dragen. Uit deze onderzoeken kwam in de afgelopen jaren stevast het beeld naar voren dat de deelnemerspopulatie van Flexsecurity meer behoudend en dus meer risicomijdend is dan de gemiddelde Nederlandse pensioenfondsdeelnemer. Mede op basis van deze resultaten is in de afgelopen jaren door Flexsecurity een relatief behoudend beleggingsbeleid gevoerd.

In het kader van de overgang naar de Wtp stelt de wetgever nieuwe eisen aan onderzoeken naar de risicohouding. In plaats van kwalitatieve onderzoeken (zoals Flexsecurity die in het verleden uitvoerde) is de aandacht verschoven naar een meer kwantitatief gerichte aanpak, waarbij wetenschappelijke inzichten een belangrijke rol spelen. Dat leidde ertoe dat Flexsecurity het risicopreferentieonderzoek (RPO) en de daaruit voortvloeiende vaststelling van de risicohouding in 2024 anders diende aan te pakken.

Hoewel de komst van de Wtp met een leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid als standaard voor alle nieuwe pensioenregelingen mogelijk de aanleiding is geweest voor de veranderende inzichten in de regelgeving, zou Flexsecurity ook zonder de overgang naar de Wtp met dit voortschrijdend inzicht te maken hebben gekregen. Als uitvoerder van premieregelingen met een beleggingsbeleid op basis van een lifecycle kon en kan Flexsecurity immers op ieder gewenst moment het bestaande leeftijdsafhankelijke beleggingsbeleid aanpassen. Anders dan 'traditionele' pensioenfondsen die tot de transitie naar de Wtp gebruikelijk een pensioenregeling op basis van een uitkeringsovereenkomst uitvoeren, is Flexsecurity namelijk niet afhankelijk van een overgang naar de Wtp om een leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid uit te voeren dat wordt gebaseerd op de nieuwste inzichten. Voor Flexsecurity is het moment van de transitie naar de Wtp daarom niet bepalend voor de invoering van wijzigingen in het beleggingsbeleid vanwege nieuwe inzichten ten aanzien van de risicohouding.

2.2.1 Uitkomsten risicopreferentieonderzoek

In samenwerking met adviesbureau WTW en onderzoeksbureau Ipsos heeft Flexsecurity medio 2024 het RPO uitgevoerd onder alle deelnemers en gewezen deelnemers met een pensioenkapitaal boven de afkoopgrens. In het RPO is een kwantitatieve methode toegepast om per leeftijdscohort een relatieve risicoaversie vast te stellen. Daarnaast zijn kwalitatieve vragen gesteld ten aanzien van de risicobeleving en -voorkeuren. Hoewel de respons op het RPO met 2,5% reacties laag is, heeft Ipsos geconstateerd dat de resultaten van het RPO op basis van de absolute aantallen en reacties van de verschillende leeftijdsgroepen statistisch als representatief kunnen worden beschouwd. Onderstaand worden de belangrijkste conclusies en inzichten naar aanleiding van het RPO weergegeven:

- Uit het onderzoek blijkt dat zowel bij actieve als gewezen deelnemers meer dan de helft van de respondenten (circa 73%) aangeeft dat een tegenvallend pensioen niet of maar deels kan worden goedgemaakt;
- Een vergelijking van de verschillende leeftijdsgroepen laat zien dat oudere deelnemers vaker een defensievere risicopreferentie hebben dan jongere deelnemers. De (relatief beperkte) groep 65+ lijkt hier een uitzondering op te zijn;
- Er is geen duidelijke relatie tussen de risicopreferentie van de deelnemers en het inkomen;
- De risicopreferentie van actieve deelnemers verschilt niet of nauwelijks van die van gewezen deelnemers. Ook voor de deelnemers aan de verschillende regelingen (Basis- of Pluspensioen) geldt er geen verschil in risicopreferentie. Er is daarom geen reden om een onderscheid tussen groepen aan te brengen bij de interpretatie van de resultaten;
- Op basis van een totale weging van de resultaten van alle respondenten is 50% van alle ondervraagden toegewezen aan de preferentie defensief, 34% aan de preferentie neutraal en 16% aan de preferentie offensief;
- De risicobereidheid in de uitkeringsfase is kleiner dan in de opbouwfase, slechts een enkeling is dan nog bereid om veel risico te nemen;

- De uitkomsten van de kwalitatieve methode leiden tot een meer defensieve risicopreferentie dan de toepassing van de kwantitatieve methode. Volgens de kwantitatieve methode hebben de deelnemers vaker een offensieve risicopreferentie. Vergeleken met andere fondsen uit de benchmark van WTW/Ipsos, hebben de actieve deelnemers en slapers van Flexsecurity op basis van de kwalitatieve methode relatief vaak een defensieve risicopreferentie.

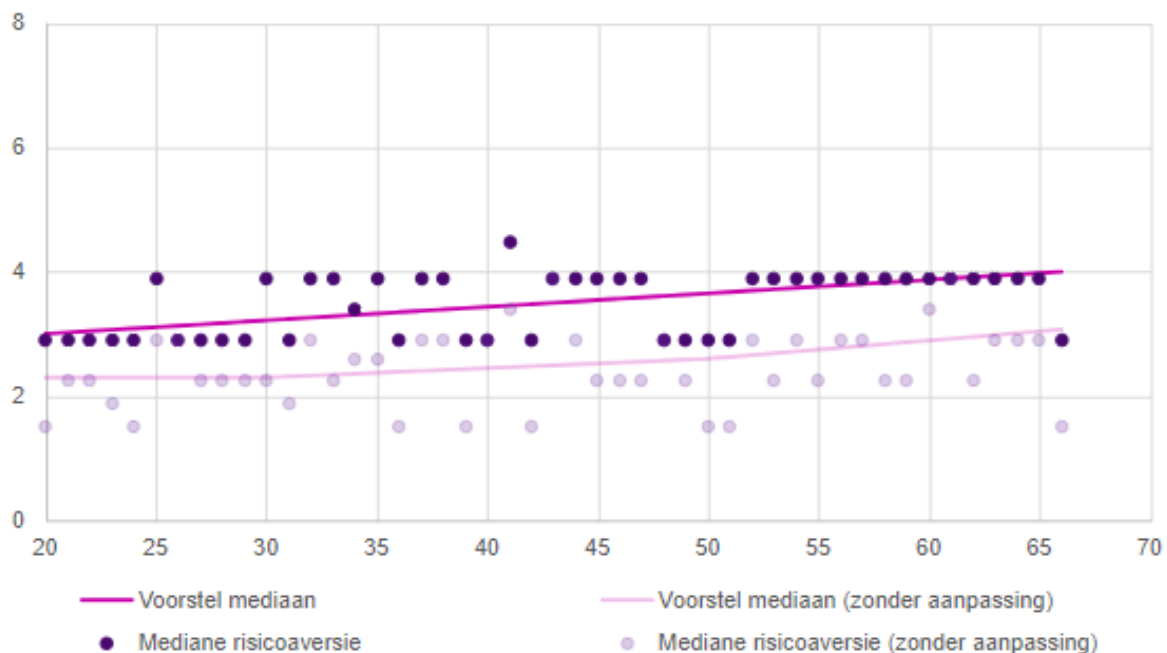
De uitkomsten van het RPO zijn vertaald naar een relatieve risico-aversie per leeftijd. Deze risico-aversie is weergegeven in een collectieve gamma voor de populatie. Hierbij is een leeftijdsafhankelijke risico-aversie vastgesteld vanwege de geconstateerde afhankelijkheid van de leeftijd. Er zijn, gezien de uitkomsten van het RPO, geen andere relevante kenmerken waarop is gedifferentieerd.

Het bestuur heeft uitvoerig stilgestaan bij de uitkomsten van het RPO. Het verschil tussen de kwalitatieve en kwantitatieve uitkomsten is daarbij uitgebreid behandeld. Er blijkt een substantieel verschil te bestaan tussen de uitkomsten van de bevraging via de kwalitatieve methode en de kwantitatieve methode. Flexsecurity heeft (conform het uitgangspunt van de toezichthouder) gekozen om de kwantitatieve methode als uitgangspunt te nemen voor de vaststelling van de risicohouding, maar bij grote discrepanties (deelgroepen die als offensief kwalificeerden volgens de ene methode en defensief volgens de andere methode) een aanpassing te doen op de kwantitatieve methode door een middeling tussen beide methodes toe te passen. De redenen voor deze aanpassing zijn als volgt:

- Het grote verschil tussen de resultaten van beide methoden (ook enigszins groter dan gebruikelijk in RPO's bij andere pensioenfondsen);
- De resultaten van eerdere (kwalitatieve) onderzoeken van Flexsecurity waaruit een defensiever risicoprofiel bleek dan nu uit de kwantitatieve methode naar voren kwam;
- De wijze waarop rekening is gehouden met de risicodraagkracht van de deelnemers. Bij de kwalitatieve methode wordt specifiek uitvraag gedaan naar de risicodraagkracht, terwijl bij de kwantitatieve methode verondersteld wordt dat deelnemers impliciet de eigen draagkracht meenemen bij het invullen van het onderzoek.

Met inachtneming van deze methodiek is de mediane risico-aversie van de actieve en gewezen deelnemers van Flexsecurity vastgesteld. In de onderstaande grafiek geven de roze bollen de waargenomen risico-aversie per leeftijd op basis van de kwantitatieve uitkomsten weer. De roze lijn geeft de mediaan van deze risico-aversies per leeftijd weer. De paarse bollen geven de uitkomsten weer met inachtneming van de toegepaste correctie op basis van de kwalitatieve resultaten. De paarse lijn geeft de mediaan weer die hieruit voortvloeit. Het bestuur heeft ervoor gekozen om de mediane risico-aversie te baseren op de paarse lijn die rekening houdt met de correctie op grond van het kwalitatieve onderzoek.

Mediane risico-aversie (CRRA)

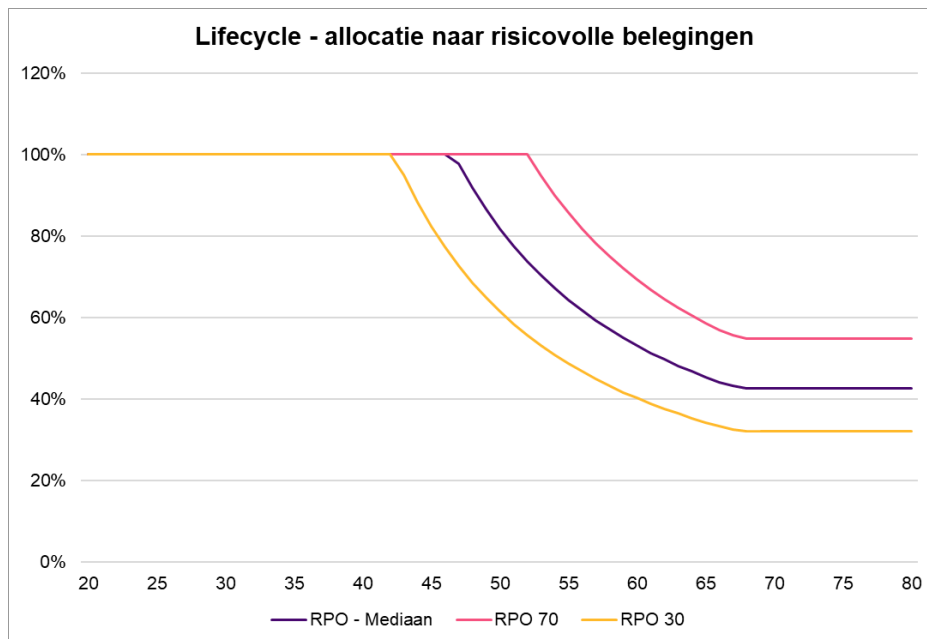


2.2.2 Vaststelling risicohouding en wettelijke maatstaven

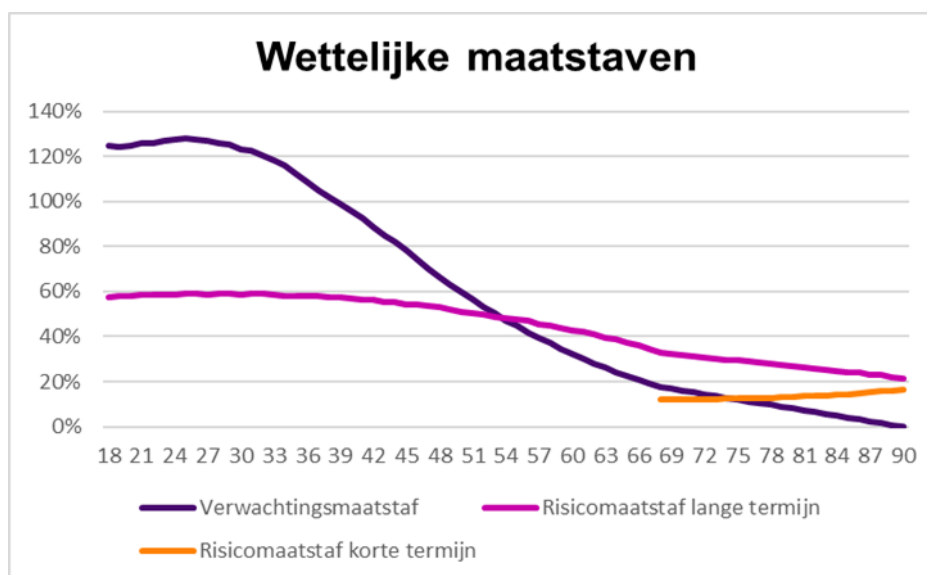
De uitkomsten van het RPO vormen de basis van de kwantitatieve risicohouding. Daarbij wordt aangenomen dat de mate waarin een deelnemer bereid is risico te nemen, zich vertaalt in een deel van het pensioenvermogen dat risicozoekend belegd dient te worden. Om de omvang van dat risicozoekende deel te kunnen bepalen wordt gebruik gemaakt van wetenschappelijke inzichten aan de hand van de zogenaamde lifecycle-theorie, die onderdeel uitmaakt van de beleggingsovertuigingen. Flexsecurity heeft in beginsel gekozen voor cohorten van één (geboorte)jaar bij de vaststelling van de risicohouding en de lifecycle omdat de wettelijke jaarlijkse toetsing van de risicohouding ook op geboortear plaatsvindt.

Het verloop van het risicoprofiel over de verschillende geboortearen is geleidelijk vormgegeven. Dit voorkomt dat er grote schokken zijn in het risicoprofiel. Het bestuur acht het geleidelijk laten aflopen van het risicoprofiel in het belang van de deelnemers. Er wordt geen onderscheid in risicoprofiel gemaakt tussen actieve, arbeidsongeschikte of gewezen deelnemers omdat uit het onderzoek geen relevante verschillen tussen de verschillende groepen naar voren kwamen. Mochten deelnemers een individuele afwijkende risico-aversie hebben, dan hebben zij in de flexibele premieregeling de keuze om voor te sorteren op een vaste uitkering en, zodra de administratieve omgeving dit mogelijk maakt, om voor een defensieve of offensieve variant van de lifecycle te kiezen als ze een respectievelijk hogere of lagere risico-aversie hebben.

Op basis van de uitkomsten van het onderzoek is een theoretische lifecycle op basis van een neutrale risicohouding vastgesteld, die in onderstaande grafiek met de parse lijn (RPO – Mediaan) is weergegeven. De gele en de rode lijnen geven een indicatie van de nog vast te stellen defensieve resp. offensieve varianten van deze theoretische lifecycle weer.



Bij deze neutrale lifecycle heeft Flexsecurity maatstaven vastgesteld die inzichtelijk maken in hoeverre een werkelijke lifecycle voldoet aan de eisen die hieruit voortvloeien. Dit betreft enerzijds de verwachtingsmaatstaf ('levert het genomen risico voldoende rendement op?') en anderzijds de risicomaatstaf ('Hoeveel lager mag de pensioenuitkomst zijn in slecht weer ten opzichte van de verwachte uitkomst?'). Deze maatstaven voor de risicohouding dienen voor de toetsing van het te voeren beleggingsbeleid en zijn als volgt bepaald:



De percentages van de verwachtingsmaatstaf en de risicomaatstaf zijn per leeftijd bepaald. Bovenop deze maatstaven hanteren we een bepaalde marge die ruimte biedt voor afwijkingen als gevolg van veranderende marktomstandigheden of toezichtsnormen. De maatstaven en de gehanteerde marges zijn vastgelegd in het Besluitvormingsdocument inzake de risicohouding.

2.3 Doelstellingen beleggingsbeleid

De algemene doelstelling van het beleggingsbeleid is om met inzet van beheerste en aanvaardbare risico's voor de verschillende leeftijdsgroepen te komen tot een optimaal beleggingsresultaat. Op basis van de kenmerken van de deelnemers, de risicohouding en de concrete beleggingsmogelijkheden heeft het bestuur deze algemene doelstellingen als volgt geconcretiseerd:

- Behalen van een maximaal reëel rendement op de lange termijn tegen een aanvaardbaar risico;
- Toerekenen van risico en rendement aan leeftijdsgroepen;
- Behouden van de uiteindelijke 'pensioenwaarde' ofwel het op de pensioendatum aan te kopen pensioen.

Het bestuur bepaalt welke risico's het fonds bereid is te nemen bij de realisatie van deze doelstellingen, met inachtneming van de risicohouding, de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de door cao-partijen vastgestelde beschikbare premie. De uitwerking van de genoemde beleggingsdoelstellingen naar leeftijdsgroepen vindt plaats binnen het specifieke beleggingsbeleid per leeftijdsgroep.

Naast de beleggingen voor rekening en risico van de deelnemers kent Flexsecurity ook beleggingen die verbonden zijn aan andere doelstellingen. Dit betreft de beleggingen ten behoeve van de instandhouding van het eigen vermogen (algemene reserve, operationele reserve), de voorziening uitvoeringskosten en de beleggingen ten behoeve van de afdekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico. De doelstellingen voor deze drie separate portefeuilles die voor rekening en risico van het fonds belegd worden, zijn gericht op het elimineren van rentegevoeligheid en voorspelbaarheid van de beleggingsresultaten.

3. Organisatie en beleggingsproces

3.1 Organisatie

Flexsecurity wordt bestuurd door een paritair bestuur bestaande uit vier personen, te weten twee vertegenwoordigers namens de deelnemers en twee vertegenwoordigers namens de werkgever. Bestuursleden worden voorgedragen voor benoeming door respectievelijk de Ondernemingsraad Flex en door de werkgever Randstad Groep Nederland. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van Flexsecurity, inclusief het beleggingsbeleid en het beleggingsproces. Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggen of doen beleggen van de beschikbare gelden in overeenstemming met de beleggingsbeginselen zoals omschreven in deze verklaring. Het bestuur legt jaarlijks in het jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid en de financiële positie van Flexsecurity.

Het verantwoordingsorgaan heeft ook vier leden en is paritair samengesteld: twee leden namens de deelnemers en twee leden namens de werkgever. Het verantwoordingsorgaan heeft advies- en goedkeuringsrechten ten aanzien van een aantal door het bestuur te nemen besluiten. Het bestuur is verantwoordelijk voor de bepaling van het strategische beleggingsbeleid, maar het verantwoordingsorgaan dient strategische beleggingsbesluiten goed te keuren alvorens deze kunnen worden uitgevoerd.

Het pensioenfonds heeft een externe, fiduciaire vermogensbeheerder aangesteld, zijnde Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. (hierna: "VLK¹"), die het beleggingsbeleid uitvoert binnen de door het bestuur gestelde richtlijnen en kaders. De fiduciaire vermogensbeheerder rapporteert maandelijks aan het bestuur over de uitvoering van het beleggingsbeleid. De bewaarneming van de beleggingen is ondergebracht bij een custodian (CACEIS). AssetCare is verantwoordelijk voor het maandelijks administreren en vaststellen van de waarden van de deelportefeuilles van de beleggingen, de participatiewaarden van de verschillende leeftijdsgroepen binnen de pensioenregelingen en de beleggingsperformance van VLK.

De taakverdeling tussen het bestuur van Flexsecurity en de externe partijen is als volgt bepaald:

- Het bestuur stelt het strategische beleggingsbeleid en het op basis hiervan te omschrijven beleggingsmandaat – na hierover goedkeuring te hebben verkregen van het verantwoordingsorgaan – vast;
- Jaarlijks stelt het bestuur een beleggingsplan vast, waarin het mandaat van VLK op basis van een beschikbare risicoruimte en aanvullende risicocriteria wordt vastgelegd;
- VLK verricht de voorselectie van de externe vermogensbeheerders, waarbij het bestuur verantwoordelijk is voor de uiteindelijke keuze. Deze externe vermogensbeheerders zijn alle op grond van een zorgvuldig proces geselecteerd op basis van de specifieke capaciteiten in een bepaalde beleggingscategorie;
- Indien en voor zover mogelijk, wordt het beheer van de gelden ondergebracht in de vorm van een participatie in een institutioneel beleggingsfonds, waarin de participaties conform de gekozen strategie worden beheerd. Als de specifieke wensen en eisen van het fonds aan het beleggingsbeleid de participatie in een institutioneel

¹ Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. is een 100%-dochteronderneming van Kempen & Co N.V. Kempen & Co is eigendom van Van Lanschot Bankiers N.V.

- beleggingsfonds onmogelijk maken, dan wordt er een separaat mandaat met een vermogensbeheerder overeengekomen;
- Het is aan de fiduciaire vermogensbeheerder toegestaan om ten behoeve van het vermogensbeheer gebruik te maken van eigen producten en mandaten, doch uitsluitend indien voordat er gelden in onderbracht worden, er een gelijkwaardig extern alternatief wordt geboden. Het bestuur maakt altijd de keuze tussen de aangeboden mogelijkheden;
- De externe vermogensbeheerders beheren het vermogen binnen de omschrijving van het verstrekte mandaat dan wel conform de kenmerken van het beleggingsfonds waarin geparticipeerd wordt, en rapporteren daarover aan VLK;
- VLK rapporteert over het beheer van het vermogen op basis van de omschrijving van het verstrekte mandaat;
- VLK evalueert tevens periodiek de vermogensbeheerders en rapporteert hierover aan het bestuur. Het is vervolgens het besluit van het bestuur om wel of niet te blijven beleggen middels de betreffende vermogensbeheerder;
- AssetCare heeft een zelfstandige en onafhankelijke rol bij het voeren van de beleggingsadministratie en vaststellen van de waarden van de deelportefeuilles van de beleggingen, de participatiewaarden van de verschillende leeftijdsgroepen en de beleggingsperformance van VLK;
- Het bestuur controleert de uitvoering van het beleggingsbeleid aan de hand van de rapportages van VLK en van AssetCare, echter zonder daarmee de verantwoordelijkheid van de fiduciaire vermogensbeheerder te verminderen.

3.2 Beleggingsproces

Het beleggingsproces van Flexsecurity bestaat uit de volgende stappen:

3.2.1. Bepalen doelstelling en risicohouding

In een beschikbare premiereregeling zijn de pensioenverplichtingen de uitkomst van het beleggingsproces. De verplichtingen van Flexsecurity bestaan grotendeels uit pensioenkapitalen die voor risico van de deelnemers belegd worden. Om richting te geven aan het beleggingsbeleid voor risico van de deelnemers wordt per leeftijdsgroep binnen het fonds vastgesteld welke verhouding tussen risico en beoogd rendement als optimaal wordt beschouwd, rekening houdende met de vastgestelde risicohouding op basis van het RPO. Op basis van deze afweging wordt de optimale beleggingsmix per leeftijdsgroep bepaald.

3.2.2 Vastlegging investment cases

Periodiek stelt het bestuur vast welke beleggingscategorieën voor Flexsecurity geschikt zijn om in te beleggen. Daarbij toetst het bestuur de beleggingscategorieën aan de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds en prudent person uitgangspunten, waarmee wordt vastgelegd of de categorie potentieel investeerbaar is. Voor de potentieel investeerbare categorieën wordt de investment case verder uitgewerkt met concrete doelstellingen en restricties. De investment cases geven aan wat Flexsecurity met de inzet van de beleggingscategorie beoogt, op welke wijze Flexsecurity in de betreffende categorie wil beleggen, welke rendementen worden beoogd en wat daarbij de (risico)begrenzings zijn bij het beheer van de betreffende categorie.

3.2.3 Uitvoering ALM-studie

Eens in de drie jaar voert het bestuur een ALM-studie uit, met inschakeling van een externe consultant. Bij de bepaling van de uitgangspunten van de ALM-studie en de uitvoering van de studie wordt de fiduciaire vermogensbeheerder nadrukkelijk betrokken. Aan de hand van de ALM-studie wordt het risicoprofiel van het fonds geëvalueerd, wordt bezien in hoeverre de doelstellingen van het fonds verenigbaar zijn met de risicohouding en wordt onderzocht welke aanpassingen en verbeteringen in de beleggingsmix mogelijk zijn. De uitkomsten van de ALM-studie zijn richtinggevend voor de inrichting van het strategische beleggingsbeleid.

3.2.4 Vaststelling strategisch beleggingsbeleid

De volgende stap betreft de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid in de vorm van een strategisch beleidsplan. Onder strategisch beleid wordt in dit kader verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid van het fonds, de toegestane beleggingscategorieën, de indeling van de lifecycles en de verschillende leeftijdsgroepen binnen het fonds, de inrichting van de portefeuillestructuur, de normsamenstelling van de verschillende portefeuilles en de daarbij te hanteren maximale afwijkingen en de strategische benchmarks. Ook beschrijvingen van specifieke beleidsonderdelen zoals renteafdekking, valutabeleid, derivatengebruik, tegenpartijbeleid, onderpandbeleid, securities lending, maatschappelijk verantwoord beleggen en liquiditeit zijn vastgelegd in het strategisch beleggingsbeleid en de daarbij behorende bijlagen, evenals het managerselectie-, -monitoring en -evaluatiebeleid.

Het strategische beleggingsbeleid ligt in lijn met de doelstellingen en risicohouding van het fonds en de uitkomsten van de daaraan vooraf uitgevoerde ALM-studie. Indien noodzakelijk wordt bij de vaststelling van het strategische beleggingsplan een beroep gedaan op externe partijen zoals de ALM-consultant of andere adviseurs. Het verantwoordingsorgaan heeft een goedkeuringsrecht ten aanzien van de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid en wordt om die reden door het bestuur nadrukkelijk betrokken in het proces van de vaststelling ervan.

3.2.5 Vaststelling jaarlijks beleggingsplan

De vijfde stap in het beleggingsbeleid betreft de vaststelling van het jaarlijkse beleggingsplan. In dit beleggingsplan wordt verdere invulling en concretisering gegeven aan het strategische beleggingsbeleid, gericht op een horizon van één jaar. Daartoe wordt onder meer aandacht geschonken aan de volgende punten²:

- Een evaluatie van de belangrijkste strategische uitgangspunten van het fonds en van de resultaten van het uitgevoerde beleid in het voorgaande jaar;
- Een macro-economische analyse van de wereldeconomie, waarin onder meer wordt ingegaan op verwachtingen voor het komende jaar inzake economische groei, inflatie, renteontwikkelingen, politieke risico's en verwachte rendementen;
- Een evaluatie of bijsturing van de strategische normportefeuille (binnen de kaders van het strategische beleggingsbeleid) indien dit wenselijk wordt geacht.

3.2.6 Vaststelling beleggingsrichtlijnen

In het verlengde van het beleggingsplan worden eveneens jaarlijks de beleggingsrichtlijnen herzien die gelden ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het fonds. De beleggingsrichtlijnen vormen het mandaat van de fiduciaire vermogensbeheerder. De beleggingsrichtlijnen vormen een onderdeel van de overeenkomst met de fiduciaire

² Het beleggingsplan voor het jaar dat het strategische beleggingsbeleid recent vastgesteld wordt beknopter vormgegeven.

vermogensbeheerder en geven de normen, grenzen en kaders aan die de vermogensbeheerder dient te respecteren bij de uitvoering van het beleggingsbeleid. Indien nodig worden de beleggingsrichtlijnen ook tussentijds aangepast, bijvoorbeeld als een nieuwe manager door het bestuur wordt geselecteerd.

3.2.7 Selectieproces managers

Voorafgaand aan het doen van beleggingen in een bepaalde beleggingscategorie vindt een zorgvuldig selectieproces van de aan te stellen manager(s) plaats. Dit proces is eveneens van toepassing bij vervanging van managers in een beleggingscategorie waar reeds in belegd wordt. Het proces van managerselectie is uitbesteed aan de fiduciaire vermogensbeheerder maar vindt plaats onder verantwoordelijkheid van het bestuur, dat de uiteindelijke keuze voor de manager maakt. Het managerselectiebeleid van Flexsecurity is beschreven in een apart beleidsdocument.

3.2.8 Portefeuillebeheer

De fiduciaire vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor het dagelijks beheer van de portefeuille binnen de door het bestuur in de beleggingsrichtlijnen vastgelegde kaders. Daarnaast signaleert de fiduciaire vermogensbeheerder indien er sprake is van (dreigende) overschrijdingen van niveaus van relevante parameters, zoals rente en risiconiveaus van de portefeuilles.. De fiduciaire vermogensbeheerder rapporteert maandelijks over het verloop van de portefeuille en licht relevante ontwikkelingen maandelijks toe in bestuursvergaderingen.

3.2.9 Monitoring en rapportages

De fiduciaire vermogensbeheerder rapporteert maandelijks over de samenstelling van de beleggingsportefeuille, de performance, de risico's in de portefeuille, de posities ten opzichte van de afgesproken normwelingen en de bandbreedtes die zijn opgenomen in het beleggingsjaarplan. Daarnaast is er een portal beschikbaar. Op kwartaalbasis wordt uitgebreider gerapporteerd, is er een ESG-rapportage beschikbaar en ontvangt het bestuur managerfactsheets. Daarnaast ontvangt het bestuur rapportages omtrent waardeontwikkeling en performance ten opzichte van de benchmarks van de beleggingsadministrateur.

3.2.10 Evaluatie en bijsturing

Het strategische beleggingsbeleid van Flexsecurity wordt elke drie jaar, of als het tussentijds noodzakelijk is, geanalyseerd, bij voorkeur door middel van een ALM-studie. Door middel van de ALM-studie kan worden vastgesteld of het bestaande strategische beleid op hoofdlijnen nog steeds passend is. Ook worden in een driejaarlijkse cyclus de investment cases geëvalueerd en waar nodig bijgesteld. Daarnaast wordt elke vermogensbeheerder minimaal eens in de drie jaar uitgebreid geëvalueerd. De evaluaties kunnen leiden tot onderzoeken naar de inzet van mogelijke alternatieve partijen of aanpassingen in de procedures.

Voorafgaand aan het opstellen van een nieuw beleggingsjaarplan vindt een evaluatie van de resultaten van het voorgaande jaar plaats. Daarbij wordt vastgesteld in hoeverre de uitgangspunten van het beleid hebben bijgedragen aan het resultaat. Op basis van de evaluaties vindt indien nodig bijsturing binnen de kaders van het strategisch beleggingsbeleid plaats.

De evaluatie van de fiduciaire vermogensbeheerder maakt deel uit van het uitbestedingsbeleid waarbij de partijen aan wie is uitbesteed, jaarlijks worden beoordeeld. Naast de algemene criteria zoals uitgewerkt in het uitbestedingsbeleid, zijn specifiek voor de evaluatie van de fiduciaire dienstverlening aanvullende criteria uitgewerkt.

4. Naleving 'prudent person'-regel en beleggingsovertuigingen

4.1 Prudent person-regel

Op grond van de Pensioenwet geldt voor de vaststelling van het beleggingsbeleid de zogenaamde prudent personregel. Ter concretisering van deze regels hanteert Flexsecurity de volgende uitgangspunten bij de vaststelling van het beleggingsbeleid:

1. Flexsecurity belegt in het belang van de (gewezen) deelnemers. Dit komt tot uitdrukking in de keuze van het risicoprofiel per leeftijdsgroep zowel qua beleggingsmix als qua afdekking van rente- en valutarisico's;
2. De beleggingen in niet-gereguleerde markten worden tot een prudent niveau beperkt. Binnen het strategische beleggingsbeleid wordt dit tot uitdrukking gebracht doordat het maximale percentage aan illiquide beleggingen dat per deelportefeuille is gespecificeerd;
3. De beleggingsportefeuille kent een brede spreiding over beleggingscategorieën en risicobronnen; het risicoprofiel van een leeftijdsgroep wordt niet gedomineerd door een enkele beleggingscategorie of risicobron;
4. Flexsecurity gebruikt derivaten en repofinanciering uitsluitend in het kader van het verlagen van het risicoprofiel dan wel voor doeltreffend portefeuillebeheer. Dit geldt met name voor het beheer van de renterisico's. De inzet van renteswaps draagt bij aan het verlagen van het renterisico op de opgebouwde pensioenkapitalen van de oudere deelnemers.;
5. Bij het construeren van het beleggingsbeleid en de keuze voor de uitvoerders geeft Flexsecurity zich rekenschap van de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de beleggingsportefeuille als geheel. Bij de constructie van zowel het strategische beleggingsbeleid als de jaarlijkse normportefeuilles worden deze zaken expliciet in de afweging meegenomen. Als waarborg voor de kwaliteit van de beleggingsportefeuille worden met de fiduciaire vermogensbeheerder specifieke beleggingsrichtlijnen afgesproken die ertoe moeten leiden dat er geen posities kunnen worden ingenomen die de kwaliteit en het risico van de portefeuille kunnen schaden. Ook voor de operationele risico's, zoals onder andere de waardering en de securities lendingactiviteiten gelden specifieke richtlijnen. Daarnaast wordt de mate van liquiditeit in de financiële markten als onderdeel van de periodiek monitoring van de portefeuille gevolgd. Tot slot worden ten behoeve van de constructie van de strategische normportefeuille en de jaarlijkse normportefeuilles verwachte rendementen gedefinieerd voor alle relevante beleggingscategorieën. Deze worden expliciet besproken; ook vindt er jaarlijks een ex-post-evaluatie plaats in het beleggingsplan voor het komende jaar³.
6. De beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering. Deze waarderingen worden door een onafhankelijke partij vastgesteld.

³ Het beleggingsplan voor het jaar dat het strategische beleggingsbeleid recent vastgesteld wordt beknopter vormgegeven.

4.2 Beleggingsovertuigingen

Flexsecurity heeft tevens een aantal beleggingsovertuigingen gedefinieerd. Het fonds heeft deze beleggingsovertuigingen vastgesteld als leidraad voor het opstellen en uitvoeren van het (langetermijn)beleggingsbeleid. Deze overtuigingen laten zien hoe het fonds tegen beleggen en vermogensbeheer aankijkt.

1. Het strategische beleid bepaalt het resultaat

De belangrijkste keuze in de beleggingsportefeuille wordt gevormd door de strategische assetallocatie. De impact van andere beleggingsbeslissingen zoals de managersselectie is relevant, maar heeft minder impact dan de belangrijkste keuzes die er in de portefeuille gemaakt moeten worden.

2. Eenvoud is het vertrekpunt

Beleggingen moeten een duidelijk doel hebben. Doelen zijn bijvoorbeeld verwacht rendement, het afdekken van risico's of diversificatie. Daarbij is het belangrijk om niet geconfronteerd te worden met risico's die vooraf niet zijn ingeschat. Bij complexere producten is de kans groter dat dit zich voor zal doen.

3. Het nemen van beleggingsrisico loont

In financiële markten kennen beleggingscategorieën met een hoger risico op lange termijn normaliter ook een hoger rendement. Beleggers vereisen voor het nemen van risico een vergoeding, een risicopremie. Hoewel deze vergoeding kan fluctueren in de tijd, gelooft Flexsecurity in het bestaan van positieve risicopremies, onder meer voor kredietverstrekking, economisch eigendom en illiquiditeit. Het pensioenfonds kan van deze premies profiteren, hetgeen kan bijdragen aan het realiseren van de beleggingsdoelstellingen.

4. We beleggen middels lifecycles en baseren deze op de voorkeuren van onze deelnemers

Oudere deelnemers kunnen/zijn over het algemeen minder bereid om risico te nemen dan jongere deelnemers. Lifecycle beleggen (risico afbouwen naar mate de deelnemer ouder wordt) sluit hier goed op aan.

5. Diversificatie voegt waarde toe

Spreiding van de beleggingsportefeuille over verschillende beleggingscategorieën verlaagt het totale risico van de beleggingen. Dit is vooral het geval wanneer categorieën niet (of slechts in beperkte mate) met elkaar meebewegen. Door zorgvuldige diversificatie is het mogelijk om voor hetzelfde risiconiveau een hoger rendement te behalen, hetgeen bijdraagt aan het realiseren van de beleggingsdoelstellingen.

6. Passief beheer tenzij

Verwachte rendementen zijn onzeker, kosten zijn zeker. Uit onderzoek is gebleken dat het voor vermogensbeheerders vrijwel onmogelijk is om op consistente wijze het marktgemiddelde (na aftrek van kosten) te verslaan. Dit geldt vooral voor efficiënte beleggingsmarkten waar informatie zeer snel in de koersen wordt verwerkt. In dergelijke situaties is het in het belang van de deelnemers van het pensioenfonds om voor een geschikte en kostenbewuste passieve invulling van beleggingsstrategieën te kiezen.

6. Maatschappelijk verantwoord beleggen is belangrijk

Flexsecurity zet haar middelen in om maatschappelijk verantwoord te beleggen. Hiermee wordt een bijdrage geleverd aan een duurzame samenleving. Uit onderzoek is gebleken dat de deelnemers waarde hechten aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Een goed pensioen gaat niet alleen om welvaart maar ook om (maatschappelijk) welzijn. Flexsecurity heeft de overtuiging dat beleggingen die maatschappelijk verantwoord zijn een lager risicoprofiel hebben, niet alleen voor de reputatie maar ook in financiële zin.

5. Strategisch beleggingsbeleid en benchmarking

5.1 Beleggingsportefeuilles

De gelden die Flexsecurity voor het risico van de deelnemers belegt zijn ondergebracht in drie deelportefeuilles, te weten:

- de vastrentende portefeuille is gericht op stabiliteit van de rendementen en het zeker stellen van "pensioeninkoop" met behulp van vastrentende waarden met een korte tot middellange looptijd;
- de matchingportefeuille is gericht op het zeker stellen van "pensioeninkoop" met behulp van vastrentende waarden met een middellange tot lange looptijd;
- de rendementsportefeuille is op het betalen van extra rendement.

De te beleggen gelden worden vanuit de leeftijdsgroepen in vaste verhoudingen verdeeld over de deelportefeuilles. Elke deelportefeuille heeft haar eigen doelstelling en daarom haar eigen risico- en rendementskenmerken. Door de deelportefeuilles per leeftijdsgroep op een verschillende wijze te combineren, ontstaat er bij iedere leeftijdsgroep een specifieke beleggingsmix.

De normwegingen en bandbreedtes van de drie beleggingsportefeuilles voor risico van de deelnemers zijn als volgt vastgesteld:

Vastrentende Portefeuille			
	Weging	Minimum	Maximum
Beleggingscategorie			
Vastrentende waarden staatsobligaties	55%	15%	65%
Vastrentende waarden IG bedrijfsobligaties	20%	15%	25%
Vastrentende waarden NL hypotheke	25%	15%	60%
Liquiditeiten	0%	-2,5%	10%
Matchingportefeuille			
	Weging	Minimum	Maximum
Beleggingscategorie			
LDI-beleggingsinstellingen	30%	15%	45%
Liquiditeiten	70%	-2,5%	85%
Rendementsportefeuille			
	Weging	Minimum	Maximum
Beleggingscategorie			
Aandelen ontwikkeld	61,2%	56,2%	72,2%
- Aandelen ontwikkelde landen wereld	51,2%		
- Aandelen ontwikkelde landen small cap wereld	10,0%		
Aandelen opkomende landen wereld	9,0%	5,0%	13,0%
Genoteerd onroerend goed ontwikkelde landen wereld	0,0%	0,0%	7,5%
Niet-genoteerd onroerend goed Nederland	17,3%	11,3%	23,3%
Vastrentend onderhandse leningen	12,5%	3,0%	17,5%
Liquiditeiten	0,0%	-2,5%	10,0%

5.2 Leeftijdsgroepen

De leeftijdsgroepen beleggen in verschillende verhoudingen in de hierboven genoemde deelportefeuilles. De deelnemers beleggen in de leeftijdsgroepen door middel van 'participaties'. Participaties worden uitgegeven bij de allocatie van gelden door de deelnemers. Dit betreft voornamelijk premiegelden. Op basis van de unitwaardes van de onderliggende deelportefeuilles hebben participaties een bepaalde waarde, de 'participatiewaarde'. Deze participatiewaarde wordt maandelijks per leeftijdsgroep vastgesteld en kent een geldigheidsduur van één maand. Het pensioenkapitaal van een deelnemer is gelijk aan de participatiewaarde maal het aantal participaties dat de deelnemer bezit. Een deelnemer kan slechts participaties bezitten in één leeftijdsgroep. Hiertoe zijn ten behoeve van de default van beleggen voor een variabele uitkering de volgende leeftijdsgroepen vastgesteld:

1. 21-46 jaar;
2. 46-49 jaar;
3. 50-52 jaar;
4. 53-55 jaar;
5. 56-58 jaar;
6. 59-66 jaar;

Flexsecurity biedt op basis van een wettelijk voorschrift de mogelijkheid aan deelnemers om te kiezen voor een afwijkende beleggingsmix in de laatste jaren voor pensionering indien een deelnemer de voorkeur geeft aan een vaste uitkering op pensioendatum. Voor deze 'opt-out'-mogelijkheid zijn aparte leeftijdsgroepen ingesteld waarin het beleggingsrisico en het renterisico vanaf leeftijd 60 jaar tot de pensioendatum geleidelijk worden afgebouwd. Dit betreft de volgende leeftijdsgroepen:

7. 60-61 jaar;
8. 62-63 jaar;
9. 64-65 jaar;
10. 66 jaar en ouder.

De indeling in de leeftijdsgroepen is gebaseerd op de risico's die in de verschillende groepen worden gelopen. Daarbij wordt een onderscheid gehanteerd tussen het kapitaalrisico (het risico dat de waarde van het kapitaal verandert als gevolg van de gekozen beleggingen) en het inkooprisico (het risico dat het op pensioendatum aan te kopen pensioen verandert als gevolg van de gekozen beleggingen). Voor beide risico's zijn per leeftijdsgroep begrenzingen gesteld waarmee een afweging wordt gemaakt tussen de te nemen risico's en de naar verwachting te behalen rendementen.

5.3 Lifecycle voor variabel pensioen

De uitkomsten van het RPO en de ALM-studie hebben, in combinatie met de mogelijkheden binnen de administratieve inrichting, geleid tot de volgende samenstelling per leeftijdsgroep van de lifecycle in de Strategische Normportefeuille:

Lifecycle variabel (default)

	18-46	47-49	50-52	53-55	56-57	58-66
Vastrentende Portefeuille	0%	4%	16%	32%	38%	46%
Matchingsportefeuille	0%	0%	4%	4%	8%	11%
Rendementsportefeuille	100%	96%	80%	64%	54%	43%

5.4 Lifecycle voor vast pensioen

Naast de defaultkeuze voor beleggen voor een variabele uitkering biedt Flexsecurity ook een 'opt-out' mogelijkheid om te beleggen voor aankoop van een vaste uitkering op de pensioendatum. Deze keuze staat open voor (gewezen) deelnemers van 60 jaar en ouder met een pensioenkapitaal dat naar verwachting toereikend zal zijn of kan worden voor aankoop van een pensioenuitkering op de pensioendatum. Afwijkend van genoemde verdeling tussen de default en de opt-out heeft het bestuur besloten alle deelnemers die tot 1 januari 2027 met pensioen gaan en dus hun pensioenuitkering bij een verzekeraar dienen aan te kopen, standaard in de lifecycle voor een vaste uitkering te plaatsen, tenzij de deelnemer eerder expliciet voor een variabele uitkering heeft gekozen. Op deze wijze sluit de defaultkeuze voor deze specifieke groep (vanwege het tot 2027 niet zelf kunnen aanbieden van een variabele uitkering) het beste aan op het keuzegedrag van de meeste deelnemers op de pensioendatum.

Lifecycle vast (opt-out)

	60-61	62-63	64-65	66-eind
Vastrentende Portefeuille	52%	57%	62%	62%
Matchingsportefeuille	16%	21%	27%	32%
Rendementsportefeuille	32%	22%	11%	6%

5.5 Afdekking van renterisico

Gedurende de looptijd van dit strategische beleggingsbeleid koopt de pensioengerechtigde op de pensioendatum met een pensioenkapitaal boven de afkoopgrens een pensioenuitkering tegen de inkoopstarieven die op dat moment bij verzekeraars gelden. Het inkoopstarief is een rekenfactor waarmee door de verzekeraar uitgerekend wordt hoeveel pensioen men op dat moment kan kopen. Dit tarief is afhankelijk van actuariële uitgangspunten omtrent levensverwachting en de rentestand op de pensioendatum. Hoe lager de rente, des te hoger het inkoopstarief. De rentestand is cruciaal voor de hoogte van het toekomstige (vaste) pensioen en de deelnemer loopt daarom een zogeheten renterisico.

Om deze reden wordt in de opbouwphase dit renterisico in de lifecycle bewust stapsgewijs afgebouwd. Het renterisico wordt meer afgedekt naarmate de deelnemer ouder wordt. Het uitgangspunt is om richting de datum van pensioeninkoop geleidelijk een duratie (rentegevoeligheid) op te bouwen richting de inkoopduratie van een ingaand pensioen. Deze inkoopduratie is mede afhankelijk van de rentestand op het moment van inkoop. Hierdoor wordt de waarde van de vastrentende waarden in de matching- en vastrentende waardenportefeuille op vergelijkbare manier beïnvloed door de rentestand als het inkoopstarief. In onderstaande tabel is aangegeven welk deel van het renterisico van de inkoop hiermee is afgedekt.

Lifecycle variabel (default)

	18-46	47-49	50-52	53-55	56-57	58-66
Norm afdekking pensioeninkoop	0%	2%	17%	27%	38%	49%
Minimale afdekking %	0%	0%	12%	22%	33%	44%
Maximale afdekking %	5%	7%	22%	32%	43%	54%

Lifecycle vast (opt-out)

	60-61	62-63	64-65	66-eind
Norm afdekking pensioeninkoop	62%	75%	90%	100%
Minimale afdekking %	57%	70%	85%	95%
Maximale afdekking %	67%	80%	95%	105%

5.6 Allocatiebeleid

Flexsecurity voert geen tactisch beleggingsbeleid uit en geeft de fiduciaire vermogensbeheerder ook geen ruimte voor het voeren van tactisch beleid binnen of over de deelportefeuilles. Praktijkervaring en empirisch academisch onderzoek hebben aangetoond dat het 'timen' van financiële markten bijzonder moeilijk is. Flexsecurity verkiest om zoveel als mogelijk de normwegingen binnen de deelportefeuilles na te streven, zonder daarbij onnodige transactiekosten te maken. De allocatie van de leeftijdsgroepen naar de deelportefeuilles wordt maandelijks geherbalanceerd naar de norm.

Hierbij wordt zoveel als mogelijk gebruik gemaakt van de maandelijks in- of uitstroom van gelden in de verschillende deelportefeuilles om de wegingen binnen de deelportefeuilles zoveel als mogelijk naar de normwegingen te sturen.

5.7 Afdekking van valutarisico

Valutarisico is voor Flexsecurity uitsluitend relevant in de rendementsportefeuille. Aangezien een deel van de beleggingen in aandelen (inclusief genoteerd onroerend goed) in andere valuta noteren dan de Euro, leidt het beleggen in deze waarden tot het risico dat veranderingen in de waardering van de valuta leiden tot veranderingen in de rendementen. Het risico op de US dollar is daarbij veruit het grootst. Met betrekking tot de afdekking van het valutarisico hanteert Flexsecurity als beleidsuitgangspunt dat het bewust lopen van valutarisico op lange termijn geen rendement toevoegt. Afdekking van het risico levert op de lange termijn evenmin een resultaat op, maar leidt wel tot extra kosten⁴. Het afdekken van valutarisico kan voor de kortere termijn relevant zijn om grote schommelingen in de portefeuillewaarden als gevolg van wijzigende valutakoersen te beheersen.

Het aandeel van de rendementsportefeuille in de totale beleggingsmix verschilt per leeftijdsgroep. Vooral de jonge deelnemers met een lange beleggingshorizon zijn in beginsel gevoelig voor valutarisico, aangezien hun volledige beleggingen zijn ondergebracht in de rendementsportefeuille. Daar staat tegenover dat de afdekking van het valutarisico voor deze deelnemers juist door diezelfde lange beleggingshorizon minder relevant is.

⁴ Onderhandse leningen zijn wel euro dan wel euro hedged daar deze in het verleden onderdeel uitmaakte van de vastrentende waarden portefeuille.

5.8 Beleggingen voor risico fonds

Naast de beleggingen voor risico van de (gewezen) deelnemers kent Flexsecurity ook beleggingen voor risico van het pensioenfonds. Dit betreft de beleggingen ten behoeve van:

- de voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico;
- de voorziening toekomstige uitvoeringskosten;
- de algemene en operationele reserve (kortweg algemene reserve genoemd).

Deze beleggingen die voor risico van het fonds komen zijn volledig gesepareerd van de beleggingen voor risico deelnemers en worden beheerd in drie aparte beleggingspools die los staan van de deelportefeuilles waarin de (gewezen) deelnemers participeren.

Arbeidsongeschiktheidsportefeuille

De primaire beleggingsdoelstelling voor deze beleggingspool is gelegen in een zo getrouw mogelijke afstemming van de kenmerken van deze beleggingen, zoals duratie, uitkeringsstromen en rentegevoeligheid, op de verplichtingen die Flexsecurity uit hoofde van de arbeidsongeschiktheidsdekking heeft ten aanzien van deelnemers in het Talentpensioen en het Payrollpensioen. Secundair wordt getracht om door middel van de inzet van een beperkte tracking error ten opzichte van de verplichtingen te komen tot een kostendekkend rendement voor de portefeuille op langere termijn. De optimale mix hiervoor heeft het bestuur laten onderzoeken in de ALM-studie 2025.

De benodigde middelen worden hiertoe belegd aan de hand van onderstaande strategische beleggingsmix:

Arbeidsongeschiktheidsportefeuille			
Beleggingscategorie	Weging	Minimum	Maximum
LDI-beleggingsinstellingen	15%	10%	40%
Vastrentende waarden IG bedrijfsobligaties	10%	0%	25%
Vastrentende waarden hypotheek	0%	0%	13%
Liquiditeiten	75%	-2,5%	85%

Uitvoeringskostenportefeuille

De voorziening toekomstige uitvoeringskosten heeft betrekking op de voorziene kosten voor de afwikkeling en overdracht van het pensioenfonds indien het fonds gesloten zou worden of om andere redenen de premiestroom zou eindigen. De kasstromen van deze voorziening bestaan uit de voorziene afwikkelingskosten van het fonds en de kosten van de voorziene overdracht aan een andere pensioenuitvoerder. Ook worden de kosten voor het inkopen van een kostenvoorziening bij de nieuwe pensioenuitvoerder hierin betrokken.

De doelstellingen voor de beleggingsportefeuille voor deze voorziening zijn (voor zover mogelijk) een 100% dekkingsgraad met 100% renteafdekking, met in ieder toekomstig jaar een verhoging van de kasstromen op alle looptijden met 50% van de gerealiseerde inflatie vanwege de veronderstelde jaarlijkse stijging van de uitvoeringskosten.

De benodigde middelen worden hiertoe belegd aan de hand van onderstaande strategische beleggingsmix:

Uitvoeringskostenportefeuille			
Beleggingscategorie	Weging	Minimum	Maximum
Aandelen ontwikkeld wereldwijd	15%	10%	20%
LDI-beleggingsinstellingen	15%	10%	40%
Vastrentende waarden IG bedrijfsobligaties	10%	5%	15%
Liquiditeiten	60%	-2,5%	70%

Algemene reserveportefeuille

Flexsecurity kent een eigen vermogen waarvan het grootste deel belegd wordt in een aparte beleggingspool. Naast dit belegd eigen vermogen houdt Flexsecurity een beperkt deel van het eigen vermogen in cash aan. De algemene reserve is hoofdzakelijk bestemd voor de vorming en instandhouding van het vermogen dat benodigd is voor het wettelijk vereiste Minimaal Vereist Eigen Vermogen (MVEV). De operationele reserve is benodigd om mogelijke risico's als gevolg van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel te ondervangen. De ontwikkeling van de hoogte van het MVEV is hoofdzakelijk afhankelijk van de ontwikkeling van de rente. De doelstellingen Flexsecurity heeft voor het beheer van de algemene reserve portefeuille zijn als volgt:

- Het volledig afdekken van het renterisico op basis van swapcurve;
- Het behalen van een beperkt overrendement ter compensatie van de beheer- en transactiekosten.

De benodigde middelen worden hiertoe belegd aan de hand van onderstaande strategische beleggingsmix:

Algemene reserveportefeuille			
Beleggingscategorie	Weging	Minimum	Maximum
LDI-beleggingsinstellingen	20%	5%	40%
Vastrentende waarden IG bedrijfsobligaties	10%	0%	20%
Liquiditeiten	70%	40%	95%

5.9 Benchmarking

Ten behoeve van het toezicht op de uitvoering van het strategische beleid en de meting van de gerealiseerde resultaten ten opzichte van het strategische beleid, het beleggingsplan en de performance van de aangestelde managers hanteert Flexsecurity diverse benchmarks. De beleidsbenchmarks geven de norm weer waartegen de beleidsmatige afwijkingen van het strategische beleid worden beoordeeld. Deze beleidsbenchmarks zijn per deelportefeuille vastgesteld op basis van de normwegingen per beleggingscategorie.

Bij de vaststelling van het beleggingsjaarplan bestaat er enige ruimte om binnen de kaders van het strategisch beleggingsbeleid af te wijken van de normwegingen. Om de prestaties van de vermogensbeheerder bij de uitvoering van dit beleid te kunnen monitoren, stelt Flexsecurity jaarlijks in het beleggingsplan de uitvoeringsbenchmarks vast die hierbij aan de orde zijn. Deze uitvoeringsbenchmarks kunnen gelijk zijn aan de strategische beleidsbenchmarks, maar kunnen hier ook van afwijken. De uitvoeringsbenchmarks zijn vastgelegd in het beleggingsjaarplan.

Het overgrote deel van de beleggingen van Flexsecurity vindt plaats door middel van beleggingsfondsen waarin het fonds participeert. Deze beleggingsfondsen kunnen eigen benchmarks hanteren die beperkt afwijken van de door Flexsecurity gehanteerde strategische beleidsbenchmarks en uitvoeringsbenchmarks. Zowel voor actieve als passieve beleggingsstrategieën is een vergelijking met de eigen fondsbenchmarks van belang. Ieder kwartaal rapporteert de fiduciair vermogensbeheerder over de prestaties van de beleggingsfondsen ten opzichte van hun eigen benchmarks door middel van de managerfactsheets.

6. Risicobeheersing

6.1 Risicomaatstaven

Om te beoordelen of het jaarlijkse beleggingsbeleid beantwoordt aan de doelstelling en uitgangspunten van het fonds en om risico doorlopend te kunnen monitoren, hanteert het fonds voor de beleggingen voor risico deelnemers naast de toets aan de risicohouding primair de hoogte van het kapitaalrisico en het inkooprisico per leeftijdsgroep.

6.2 Beheersing van specifieke risico's

Integraal onderdeel van het beleggingsbeleid is het in beeld brengen en monitoren van de risico's die verbonden zijn aan het voorgenomen en uitgevoerde beleggingsbeleid. Hierbij wordt door het pensioenfonds gebruik gemaakt van de systematiek zoals gehanteerd door toezichthouder DNB, waarin een aantal risicobronnen ten aanzien van de beleggingen wordt onderscheiden. Deze risicobronnen worden aangevuld met specifieke risico's die door Flexsecurity worden onderkend.

De volgende risico's worden doorlopend gemonitord en voor zover mogelijk beheerst:

- Kapitaalrisico;
- Inkooprisico;
- Inflatierisico;
- ESG-risico;
- Prijsvolatiliteitsrisico;
- Marktliquiditeitsrisico;
- Concentratierisico;
- Renterisico;
- Spreadrisico;
- Valutarisico;
- Leverage-/financieringsrisico;
- Tegenpartijrisico.

Voor alle risico's gelden specifieke beheersingsmaatregelen die beschreven zijn in het strategische beleggingsbeleid. De vermogensbeheerder rapporteert periodieke over de gelopen risico's, die ieder kwartaal door het bestuur worden beoordeeld.

7. Maatschappelijk verantwoord beleggen

7.1 Missie, overtuigingen en doelstellingen

Maatschappelijk verantwoord beleggen ('MVB' of de Engelse term 'ESG', hetgeen staat voor de drie aandachtsgebieden Environmental, Social en Governance) wordt ieder jaar belangrijker in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Deelnemers, maar ook toezichthouders kijken kritisch over onze schouders mee naar de beleggingskeuzes die pensioenfondsen maken en de verantwoording die daarbij wordt gegeven. Ook de beheersing van risico's die samenhangen met ESG speelt een steeds belangrijker rol binnen het beleggingsbeleid.

Om op een verantwoorde manier invulling te kunnen geven aan het MVB-beleid heeft Flexsecurity in 2024 aan de hand van een onderzoek de deelnemers bevraagd naar hun mening over MVB en de manier hoe zij dit onderwerp benaderen. De algemene conclusie van het onderzoek is dat de deelnemers zowel E, S als G belangrijk vinden en dat maatschappelijk verantwoord beleggen volgens de meeste deelnemers geen rendement mag kosten. De vijf duurzame beleggingsdoelstellingen die de deelnemers het belangrijkste vinden zijn:

- goede gezondheid en welzijn;
- geen armoede;
- betaalbare en duurzame energie;
- geen honger;
- eerlijk werk en economische groei.

Uit het onderzoek blijkt dat de meningen en voorkeuren verschillen tussen leeftijdsgroepen. Zo zien we dat onze jongere deelnemers over het algemeen meer waarde hechten aan maatschappelijk verantwoord beleggen dan de oudere deelnemers.

Gegeven de wensen van de deelnemers en de toenemende aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen heeft Flexsecurity een specifieke missie voor het MVB-beleid geformuleerd. Deze luidt als volgt:

Flexsecurity streeft er in zijn beleggingsbeleid naar om binnen de mogelijkheden van het fonds – waaronder begrepen de fiduciaire plicht die het fonds heeft jegens zijn deelnemers om een optimaal rendement te behalen tegen een aanvaardbaar risico - een positieve bijdrage te leveren aan de maatschappij (positief maatschappelijk rendement) en streeft het ernaar om te voorkomen dat door zijn beleggingsbeleid het maatschappelijk belang wordt geschaad. Een goed pensioen gaat niet alleen om welvaart maar ook om (maatschappelijk) welzijn. Positief maatschappelijk rendement wordt dan ook gezien als het bijdragen aan E-, S- en G-factoren die het maatschappelijk welzijn vergroten.

Het MVB-beleid van Flexsecurity is gebaseerd op vier overtuigingen:

- Maatschappelijk verantwoord beleggen is belangrijk;
- Een goed en stabiel rendement op de lange termijn vereist voldoende aandacht voor milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur;
- Duurzame ontwikkeling en bedrijfsvoering kunnen een positieve invloed hebben op de rendement-risico-verhouding. Beleggingen die maatschappelijk verantwoord zijn hebben een lager risicoprofiel, niet alleen voor de reputatie maar ook in financiële zin;
- Sterke afwijkingen van het volledige beleggingsuniversum als gevolg van maatschappelijk verantwoord beleggen dienen te worden beperkt door de beheersing van concentraties en het behouden van spreiding.

Flexsecurity heeft als ambitie om met het MVB-beleid een positief maatschappelijk rendement te behalen zonder dat dit ten koste gaat van het financieel rendement en/of leidt tot een onaanvaardbaar hoger risico, gelet op de andere beleggingsovertuigingen van het fonds. Flexsecurity sluit op het gebied van het MVB-beleid aan bij bestaande ontwikkelingen die als passend worden beoordeeld zonder hierbij als voor(op)loper te fungeren. Daarbij is het belangrijk dat de deelnemers en andere belanghebbenden zich comfortabel voelen bij het beleggingsbeleid en dat een mogelijk reputatierisico als gevolg van het doen van 'verkeerde' beleggingen beperkt wordt.

Als kleiner pensioenfonds met beperkte middelen moet Flexsecurity binnen de brede context van MVB keuzes maken welke onderwerpen binnen de mogelijkheden van het fonds prioriteit krijgen. Daarom is, op grond van de resultaten van het deelnemersonderzoek en in afstemming met de werkgever en het verantwoordingsorgaan, besloten om de volgende MVB-thema's binnen het beleggingsbeleid specifieke aandacht te geven:

- Klimaat (E), met de ambitie om een bijdrage leveren aan het verbeteren van het klimaat mede middels duurzame energie (SDG 7 en 13);
- Sociaal (S) door het bevorderen van goede gezondheid en welzijn (SDG 3) en waardig werk en economische groei (SDG 8);
- Governance (G) door het bevorderen van een goede governance in de bedrijven waarin belegd wordt.

Flexsecurity heeft bewust gekozen voor thema's op zowel de E, S als G-component omdat uit het deelnemersonderzoek is gebleken dat de meeste deelnemers alle drie de aspecten even belangrijk vinden. De vermelde SDG's zijn zogenaamde Sustainable Development Goals. Dit zijn 17 doelen voor een duurzamere wereld die geïntroduceerd zijn door de Verenigde Naties. De SDG's hebben als doel om in 2030 de wereld een betere plek te maken. Net als veel andere pensioenfondsen vertaalt Flexsecurity de MVB-doelstellingen naar SDG's, omdat dit helpt om het MVB-beleid te structureren en geschikte beleggingen te selecteren.

MVB-Doelstellingen

De doelstellingen van het MVB-beleid van Flexsecurity zijn:

- Realisatie van een positief maatschappelijk rendement zonder negatieve gevolgen voor het financiële rendement;
- Verbetering van de rendement-risico-verhouding op lange termijn door een lager ESG-risicoprofiel;
- Jaarlijks voortgang laten zien ten aanzien van de gekozen thema's 'klimaat/duurzame energie', 'goede gezondheid en welzijn', 'waardig werk en economische groei' en het 'bevorderen van een goede governance';
- Beperking van sterke afwijkingen van het volledige beleggingsuniversum.

7.2 Normen en standaarden

Bij het opstellen van het MVB-beleid gebruikt Flexsecurity internationale normen en standaarden ten aanzien van verantwoord beleggen. Dit zijn de OESO-richtlijnen voor multinationals en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Deze principes beschrijven de wijze waarop mensenrechten kunnen worden toegepast in het bedrijfsleven. Daarbij gebruikt Flexsecurity de OESO-richtlijnen voor institutionele beleggers als leidraad. Het uitgangspunt is dat de fiduciaire manager, de vermogensbeheerders en de ondernemingen waarin uiteindelijk belegd conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken. In lijn met de Richtlijn aandeelhoudersrechten hanteert Flexsecurity het uitgangspunt van maatschappelijke waardecreatie op de lange termijn als leidend principe.

Daarnaast worden de Global Compact en de Principles of Responsible Investments (PRI) van de Verenigde Naties gehanteerd. De Global Compact zijn tien breed geaccepteerde principes gebaseerd op internationale verdragen, zoals de verklaring van de rechten van de mens en de International Labour Organisation (ILO). De PRI wordt door de vermogensbeheerders ondertekend. Dit zijn 'best practice'-normen voor vermogensbeheerders die in hun beleggingsproces rekening willen houden met milieu, maatschappij en goed bestuur. Tot slot wordt in het beleid aandacht gegeven aan het Klimaatakkoord. Het Klimaatakkoord is gesloten om maatregelen te treffen om de opwarming van de aarde tot maximaal 2°C te beperken.

7.3 Uitvoering MVB-beleid

Flexsecurity geeft op de onderstaande manieren uitvoering aan het MVB-beleid.

Het uitsluitingsbeleid is erop gericht om niet te beleggen in ondernemingen waarvan de bedrijfsactiviteiten afwijken van onze MVB-overtuigingen. Zo belegt Flexsecurity niet in ondernemingen of landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de Europese Unie (EU Sanctielijst) of de Verenigde Naties (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven. Ook investeert Flexsecurity niet in ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van controversiële wapens, zoals clusterbommen. Daarnaast heeft Flexsecurity besloten om niet te beleggen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabakgerelateerde producten vanwege de ernstige schade die roken toebrengt aan de gezondheid. Ook bedrijven die actief zijn in het mijnen van kolen of energie opwekken uit kolen en de productie van olie uit teerzand sluit Flexsecurity uit, vanwege de negatieve impact op het klimaat. Ook belegt Flexsecurity niet in bedrijven die de Global Compact van de Verenigde Naties of de OESO-richtlijnen schenden en/of een lage ESG rating hebben. De actuele lijst van uitsluitingen is te vinden op de website van het fonds.

Doordat Flexsecurity in beleggingsfondsen belegt, kan het ondanks het uitgangspunt om niet in deze categorieën te willen beleggen, toch incidenteel gebeuren dat een klein percentage van de totale portefeuille in deze categorieën of ondernemingen wordt belegd. Dit wordt per kwartaal gemonitord.

Flexsecurity gebruikt ESG-integratie in het selectieproces voor vermogensbeheerders en in het beleggingsbeleid. Bij iedere stap in het beleggingsproces, van de bepaling van de risicohouding en uitgangspunten tot de monitoring en evaluatie, weegt het fonds de rol van duurzaamheidsrisico's mee. Dit gebeurt bijvoorbeeld door klimaatscenario's door te rekenen in de ALM-studie. Aan de hand van investment cases wordt beoordeeld in hoeverre een beleggingscategorie zich leent voor ESG-integratie en wat de ESG-risico's van de beleggingscategorie zijn. Bij de keuze van benchmarks en fondsbeheerders (in het managerselectieproces) wordt beoordeeld op welke wijze zij ESG geïntegreerd hebben in het beleggingsproces. Bij het beheer en de monitoring en evaluatie wordt de fiduciaire vermogensbeheerder gevraagd om ook te kijken naar het ESG-beleid van de fondsbeheerder.

Flexsecurity vult de aandelenbeleggingen (inclusief genoteerd onroerend goed) gedeeltelijk in volgens een 'best-in-class' aanpak. Hiermee streeft het fonds ernaar om alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Goed ondernemingsbestuur is daarvan een belangrijk onderdeel. De selectie van ondernemingen die goed scoren op MVB-gebied wordt bepaald op basis van 'ESG-ratings'. De ESG-rating is een belangrijke indicator bij de keuze met welke bedrijven een gesprek wordt gevoerd om te werken aan hun duurzaamheid. Binnen de categorie bedrijfsobligaties belegt Flexsecurity ook gedeeltelijk met behulp van een best-in-class beleid.

Flexsecurity hanteert een betrokkenheidsbeleid waarmee het fonds (via de fiduciaire vermogensbeheerder en de managers van de beleggingsfondsen) probeert om invloed als belegger op maatschappelijk verantwoorde wijze uit te oefenen. Dit gebeurt door gebruik te maken van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen en het aangaan van de dialoog (engagement) met ondernemingen, om hiermee invloed uit te oefenen op de beslissingen en het gedrag van de ondernemingen waarin belegd wordt. De fiduciaire vermogensbeheerder gaat in het kader van engagement het gesprek aan met de fondsbeheerders en met een aantal bedrijven in de portefeuille. Flexsecurity is daarnaast via de fiduciaire vermogensbeheerder aangesloten bij Climate Action 100+. Via dit samenwerkingsverband gaat een grote groep vermogensbeheerders en eigenaren, waaronder pensioenfondsen, de dialoog aan met bedrijven in CO₂-intensieve sectoren. Ook is Flexsecurity op deze wijze aangesloten bij Nature Action 100. Dit is een wereldwijd engagementinitiatief dat zich richt op het stimuleren van ambitie en actie bij bedrijven om natuur- en biodiversiteitsverlies om te keren.

Gebruikmaken van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen vindt plaats via de beheerders van de beleggingsfondsen. Hoog op de agenda staan MVB-gerelateerde onderwerpen zoals een rechtvaardig beloningsbeleid, het bevorderen van goede arbeidsomstandigheden en het respecteren van mensenrechten. De stemmingen tijdens aandeelhoudersvergaderingen betreffen vaak zaken als overnamebeschermingen, reorganisaties, vergoedingen van het management en aandelenuitgiften, maar kunnen ook over MVB-onderwerpen gaan. Flexsecurity heeft een kritische houding ten aanzien van voorstellen die een negatieve impact zouden hebben op de duurzaamheidsthema's.

Impactbeleggen is het doen van investeringen die primair gericht zijn op maatschappelijke verbetering. Impactbeleggingen hebben naast een financieel rendement een expliciete maatschappelijke doelstelling en een expliciete maatschappelijke toegevoegde waarde. Voorbeelden van beleggingen van Flexsecurity die aan deze criteria voldoen zijn 'groene obligaties'. De opbrengst van een groene obligatie mag uitsluitend worden gebruikt om specifieke duurzame milieuprojecten te financieren.

7.4 SFDR-classificatie

Flexsecurity classificeert onder SFDR⁵ op basis van deze ambitie als een financieel product dat duurzaamheid promoot (het zogenaamde Artikel 8). Deze classificatie brengt de verplichting met zich mee dat het fonds informatie verschaft over het duurzaamheidsbeleid en de uitvoering daarvan. Flexsecurity rapporteert jaarlijks over de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren (de zogenaamde Principle Adverse Impact indicatoren, PAI's) in het jaarverslag. Op de website van het fonds is de actuele relevante informatie ten aanzien van de SFDR-classificatie en de kenmerken van het duurzaamheidsbeleid terug te vinden.

7.5 Rapportage en evaluatie MVB-beleid

De fiduciaire vermogensbeheerder draagt zorg voor de uitvoering van het MVB-beleid en rapporteert hierover per kwartaal aan het bestuur. Jaarlijks geeft de fiduciaire vermogensbeheerder in een MVB-jaarverslag inzicht in de uitgevoerde activiteiten en de effectiviteit daarvan.

⁵ Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) verplicht Flexsecurity informatie te verschaffen over het duurzaamheidsbeleid en transparant te zijn over de uitvoering met als doel de transparantie over duurzaamheid te vergroten.

8. Overige onderwerpen

8.1 Gebruik van financiële derivaten

Flexsecurity maakt gebruik van derivaten in het kader van het verlagen van het risicoprofiel en voor doeltreffend portefeuillebeheer. Dit geldt met name voor het beheer van het renterisico in diverse portefeuilles. Bij beleggingsfondsen vormt het derivatenbeleid (inclusief tegenpartij- en onderpandbeleid) een onderdeel van de toetsing en selectie van de beleggingsfondsen. Bij het derivatengebruik binnen de LDI-fondsen worden de rentederivaten centraal gecleard.

8.2 Liquiditeitsbeleid

Flexsecurity dient te allen tijde te beschikken over voldoende liquide middelen om aan de op korte termijn opeisbare verplichtingen te kunnen voldoen. De reguliere benodigde kasstromen van het fonds zijn redelijk voorzienbaar en hangen met name samen met pensioneringen, afkopen en (automatische) waardeoverdrachten. De onvoorspelbare effecten voor de benodigde liquiditeit kunnen zitten in uitstaande commitments en de effecten van de derivaten waarmee het fonds de risico's op de renteontwikkelingen afdekt. In geval van een snelle stijging van de rente kan de liquiditeitsbehoefte van het fonds op korte termijn sterk toenemen om aan de verplichtingen richting de LDI-fondsbeheerder te voldoen. In het liquiditeitsbeleid is beschreven hoe het fonds zowel op de korte als lange termijn bepaalt welke mate van liquiditeit is vereist. Ook is hierin aangegeven hoe de monitoring van het liquiditeitsrisico verloopt, welke signaleringen er gehanteerd worden en welke maatregelen het fonds neemt als zich een liquiditeitstekort voordoet.

8.3 Securities lending

Flexsecurity past voor zijn directe beleggingen geen securities lending toe en is terughoudend ten aanzien van beleggingsfondsen die gebruik maken van securities lending. Deze beleggingsfondsen worden echter niet bij voorbaat uitgesloten. De fiduciaire vermogensbeheerder analyseert het securitieslendingprogramma van een beleggingsfonds en beoordeelt of dit passend is in de beleggingsportefeuille van het fonds alvorens een beleggingsfonds aan de portefeuille toe te voegen. In toevoeging hierop heeft Flexsecurity grenzen gesteld aan het securitieslendingprogramma, waaronder dat maximaal 25% van een beleggingsinstelling uitgeleend mag worden. Het bestuur beoordeelt minimaal jaarlijks aan de hand van de ODD-rapportage van de fiduciaire vermogensbeheerder of de securitieslendingprogramma's van de beleggingsfondsen in de portefeuille passen bij de door het fonds geformuleerde uitgangspunten.

Een deel van de beleggingsfondsen waarin Flexsecurity belegt heeft volgens hun prospectussen de ruimte om gebruik te maken van securities lending. In de praktijk maakt geen of slechts een enkel beleggingsfonds gebruik van deze mogelijkheid.

8.4 Gebruik van signaleringsvariabelen

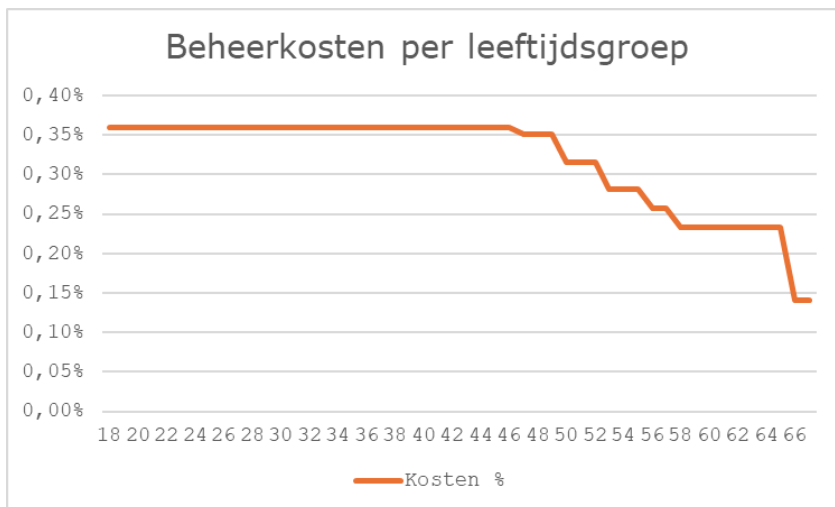
Het pensioenfonds is zich bewust dat marktomstandigheden op korte termijn kunnen wijzigen met als gevolg dat er situaties kunnen optreden die niet passen binnen het vastgelegde beleid. Het pensioenfonds heeft voor het onderkennen van dergelijke situaties een aantal signaleringsvariabelen benoemd. Dat zijn onder andere de stand van de rente en de risiconiveaus van de portefeuilles.

8.5 Noodprocedure

In geval van een extreme financieel-economische crisissituatie kan het noodzakelijk zijn snel te handelen om de realisatie van de doelstellingen van het pensioenfonds te beschermen. Het fonds heeft hiertoe een noodprocedure opgesteld, waarin de besluitvormingsprocedure is vastgelegd met betrekking tot de wijze waarop in een financiële crisissituatie op zeer korte termijn de beleggingen kunnen worden aangepast. Tevens zijn hierin voorwaarden opgenomen waaraan de besluitvorming dient te voldoen. De noodprocedure is beschreven in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het fonds.

8.6 Kosten vermogensbeheer

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt een afweging gemaakt tussen het realiseren van een gespreide beleggingsportefeuille met voldoende opwaarts potentieel om de doelstellingen waar te maken en het vermijden van onnodig dure beleggingsproducten. Per beleggingscategorie wordt een afweging gemaakt tussen een actieve of passieve invulling waarbij het kostenniveau een belangrijke rol speelt. Te hoge kosten kunnen aanleiding zijn om niet in een beleggingsfonds of een beleggingscategorie te gaan beleggen of uit de portefeuille te verwijderen. Conform de aanbevelingen van de Pensioenfederatie op dit gebied heeft Flexsecurity op kwartaalbasis inzicht in de kosten van de beleggingen. Het pensioenfonds legt jaarlijks in het bestuursverslag een uitgebreide verantwoording af over de kosten van het vermogensbeheer.



Het bestuur acht de weergegeven verwachte ontwikkeling van de kosten van vermogensbeheer acceptabel en noodzakelijk om de beoogde doelstellingen van het aangepaste beleggingsbeleid te realiseren. Het bestuur acht het verschil in beheerkosten tussen de verschillende leeftijden acceptabel in relatie tot de hogere verwachte rendementen voor de betreffende leeftijdsgroepen. In de vergelijking met de vermogensbeheerkosten van andere pensioenfondsen zullen de kosten van Flexsecurity naar verwachting binnen een acceptabele marge blijven. Deze ontwikkeling en de verhouding van de kosten tot die van andere partijen worden jaarlijks gemonitord.

8.7 Herallocatiebeleid

Leeftijdsgroepen

De allocatie van de leeftijdsgroepen naar de deelportefeuilles wordt maandelijks geherbalanceerd naar de norm. Dit betekent dat elke maand wordt gekeken wat het belegd vermogen is per leeftijdsgroep (op basis van in- en uitstroom van deelnemers en waardeontwikkeling van het belegd vermogen). Dit belegd vermogen wordt conform het beleid verdeeld over de onderliggende deelportefeuilles. Hierbij worden geen tactische inzichten toegepast en wordt – mogelijk ingrijpen in geval van crisissituaties daargelaten – geen afwijking toegestaan.

Deelportefeuilles

Binnen de deelportefeuilles wordt in beginsel maandelijks 'teruggebalanceerd' richting de normwelingen, zoals per beleggingscategorie en per beleggingsfonds/mandaat is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen. Rondom deze normwelingen zijn bandbreedtes vastgesteld waarbinnen de weging zich dient te bevinden. Voor de bijstelling van de wegingen wordt maandelijks gebruik gemaakt van de inkomende of uitgaande geldstromen. Indien deze maandelijkse liquiditeit niet toereikend is om de wegingen binnen de bandbreedte te brengen, wordt per maandeinde geherbalanceerd om de wegingen alsnog binnen de bandbreedte te brengen.