



**PCN**

**Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland**

**Jaarrapport 2014**

Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland  
Kaya General Carlos Manuel Piar 5  
Kralendijk - Bonaire CN

Telefoon: +599 - 717 0984  
Fax: +599 - 717 0985  
E-mail: [secretaris.PCN@montae.nl](mailto:secretaris.PCN@montae.nl)  
Internetsite: [www.pensioenfondscn.com](http://www.pensioenfondscn.com)

## INHOUDSOPGAVE

### Pagina

A	Voorwoord	4
B	Kerncijfers	6
C	Karakteristieken van het pensioenfonds	9
D	Verslag van de Raad van Toezicht	16
E	Verslag van het Advies- en verantwoordingsorgaan	19
F	Bestuursverslag	23
	Bestuursverslag	24
	Pensioenparagraaf	33
	Beleggingenparagraaf	36
	Financiële paragraaf	45
	Risicoparagraaf	49
	Verwacht en gepland voor 2015	50

## JAARREKENING

1	Balans per 31 december	53
2	Staat van baten en lasten	54
3	Kasstroomoverzicht	55
4	Algemene toelichting	56
5	Toelichting op de balans	64
6	Toelichting op de staat van baten en lasten	80

## OVERIGE GEGEVENS

1	Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum	87
2	Resultaatverdeling	87
3	Actuariële verklaring	88
4	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	89

## BIJLAGEN

1	Verloopstaat deelnemers	95
---	-------------------------	----

## **A VOORWOORD**

## VOORWOORD

In 2014 heeft PCN een belangrijke mijlpaal behaald met betrekking tot de bestuurlijke organisatie. De Raad van Toezicht is op volle sterkte gebracht met de benoeming van de werknemersvertegenwoordiger. Daarnaast is het Advies- en verantwoordingsorgaan ingesteld met een vertegenwoordiging vanuit de werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden. Begin 2015 zijn ook alle zetels binnen het bestuur vervuld. Alle bestuurlijke organen zijn hiermee op volle sterkte gebracht.

In 2014 heeft het Advies- en verantwoordingsorgaan direct advies gegeven over belangrijke aanpassingen in het beleggingsbeleid en het premie- en indexatiebeleid. Het bestuur is verheugd over de betrokkenheid die het Advies- en verantwoordingsorgaan hierbij heeft getoond en heeft vertrouwen in een positieve samenwerking.

Het bestuur volgt nauwgezet de renteontwikkeling en het effect daarvan op de financiële positie van het pensioenfonds. De dalende marktrente heeft het bestuur er eind 2014 toe doen besluiten de rekenrente te verlagen. Ook heeft het bestuur besloten om het renterisico voor een deel af te dekken, zodat de invloed van de renteontwikkeling op de dekkingsgraad wordt beperkt.

Het bestuur is trots op het in 2014 geopende kantoorpand van PCN op Bonaire. De medewerkers van PCN ontvangen hier deelnemers en werkgevers die vragen hebben over de pensioenregeling. Ook worden deelnemers geholpen bij het invullen van formulieren in verband met de ingang van een ouderdomspensioen of een nabestaandenpensioen.

Het bestuur kijkt terug op een jaar waarin belangrijke stappen zijn genomen ten aanzien van het financiële beleid, met daarbij blijvende zorgen over de ontwikkeling van de dekkingsgraad, maar ook met vertrouwen in een solide opzet. In 2015 blijft het bestuur de renteontwikkeling en de ontwikkelingen op de financiële markten intensief volgen, om tijdig eventuele noodzakelijke maatregelen te kunnen nemen.

Curaçao, 4 juni 2015

H.W.T. Linkels  
Voorzitter Pensioenfonds Caribisch Nederland

## **B KERNCIJFERS**

## KERNCIJFERS

### Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioentrekenden

	2014		2013		2012		2011	
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%
Deelnemers (incl. AO-ers)	2.595	61,4	2.586	64,2	2.377	64,3	2.236	73,4
Gewezen deelnemers	995	23,5	826	20,5	715	19,3	644	21,1
Pensioentrekenden	637	15,1	617	15,3	607	16,4	556	18,2
Verschil voorlopige schatting 2011	-	-	-	-	-	-	-388	-12,7
	<u>4.227</u>	<u>100,0</u>	<u>4.029</u>	<u>100,0</u>	<u>3.699</u>	<u>100,0</u>	<u>3.048</u>	<u>100,0</u>

### Enmalige koopsommen & pensioenpremiebijdragen, -uitkeringen en -uitvoeringskosten & VUT-regeling (x USD 1.000)

	2014	2013	2012	2011 (verlengd boekjaar)
Enmalige koopsommen	-	-	-	245.720
Pensioenpremiebijdragen	13.982	13.809	10.818	13.517
Pensioenuitkeringen	-9.146	-8.787	-8.747	-6.924
Uitvoeringskosten pensioenregeling	-2.151	-1.910	-1.690	-1.474
<b>VUT-regeling:</b>				
VUT-premiebijdragen	450	396	582	1.607
Afboeking VUT-premiebijdragen	-2	-	-6	-
VUT-uitkeringen	-420	-364	-544	-1.560
Uitvoeringskosten VUT-regeling	-28	-32	-32	-47
Totaal VUT-regeling	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

### Technische voorzieningen, stichtingskapitaal en reserves, aanwezig pensioenvermogen (x USD 1.000) en dekkingsgraad (%)

	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2012	31-12-2011
Technische voorzieningen	331.249	281.874	242.316	223.830
Stichtingskapitaal en reserves	-10.508	-2.700	27.722	26.664
Beleggingen voor risico pensioenfonds	294.551	276.277	269.591	250.847
Overige activa	3.534	2.854	3.288	2.516
Saldo overige vorderingen en schulden	22.656	43	-2.841	-2.869
Aanwezig pensioenvermogen	<u>320.741</u>	<u>279.174</u>	<u>270.038</u>	<u>250.494</u>
Aanwezige dekkingsgraad	96,8	99,0	111,4	111,9
Minimaal vereiste dekkingsgraad	100,0	100,0	100,0	100,0
Vereiste dekkingsgraad	114,3	118,0	100,0	100,0

**Verdeling beleggingsportefeuille voor risico pensioenfonds (x USD 1.000)**

	31-12-2014		31-12-2013		31-12-2012		31-12-2011	
		%		%		%		%
Vastgoedbeleggingen	689	0,2	598	0,2	190	0,1	10	-
Aandelen	58.130	19,7	63.347	22,9	54.227	20,1	45.616	18,2
Vastrentende waarden	228.454	77,6	207.017	74,9	212.746	78,9	198.370	79,1
Derivaten	240	0,1	137	0,1	247	0,1	2.633	1,1
Overige beleggingen	7.038	2,4	5.178	1,9	2.181	0,8	2.233	0,8
Totaal beleggingen	294.551	100,0	276.277	100,0	269.591	100,0	248.862	99,2
Derivaten met negatieve waarde	-	-	-	-	-	-	1.985	0,8
Totaal beleggingen activa	294.551	100,0	276.277	100,0	269.591	100,0	250.847	100,0

**Beleggingsopbrengsten en kosten vermogensbeheer risico pensioenfonds (x USD 1.000)**

	2014	2013	2012	2011 (verlengd boekjaar)
Directe beleggingsopbrengsten	8.520	7.266	6.033	4.327
Indirecte opbrengsten	7.750	-624	14.049	-4.144
Kosten vermogensbeheer	-835	-880	-942	-277
	15.435	5.762	19.140	-94



## **C KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS**

## **KARAKTERISTIEKEN VAN HET PENSIOENFONDS**

Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland is een bedrijfstakpensioenfonds als bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet BES. Het bestuur van het fonds streeft als eindverantwoordelijk uitvoerder van de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling naar een optimale kwaliteit, zorgvuldigheid en openheid met betrekking tot die uitvoering.

### **Doelstelling van het fonds**

Het fonds heeft ten doel om, als bedrijfstakpensioenfonds voor de bedrijfstak overheid, onderwijs, zorg en daarmee gelieerde lichamen in Caribisch Nederland, de pensioenovereenkomst van de aangesloten lichamen uit te voeren. Het fonds voert de in de Pensioenwet ambtenaren BES (hierna PW ambtenaren BES) opgedragen werkzaamheden uit.

### **Bestuur**

Het bestuur van het fonds bestaat uit vier leden. Twee bestuursleden worden voor benoeming voorgedragen door de vertegenwoordiging van overheidswerkgevers op de BES-eilanden bestaande uit de Rijksdienst Caribisch Nederland (RCN), het openbaar lichaam Bonaire (OLB), het openbaar lichaam Sint Eustatius (OLE) en het openbaar lichaam Saba (OLS). Twee bestuursleden worden voorgedragen door de vakorganisaties van werknemers die zijn toegelaten tot het sectoroverleg Caribisch Nederland. Het bestuur benoemt de leden. De leden worden benoemd voor een periode van vier jaar en kunnen terstond worden herbenoemd.

Het lidmaatschap van het bestuur eindigt door het verstrijken van de zittingsduur, door bedanken door het bestuurslid, door overlijden, door intrekking van zijn benoeming door de gezamenlijke organisaties, zoals bedoeld in het vierde lid, die hem hebben voorgedragen of doordat het bestuurslid in een gezagsverhouding komt te staan tot het bestuur. Het lidmaatschap eindigt eveneens door ontslag door het bestuur wegens zwaarwichtige redenen. In dat geval verzoekt het bestuur de voordragende organisaties als bedoeld in het vierde lid een ander lid voor te dragen.

Het bestuur benoemt uit zijn midden een voorzitter, een secretaris, een plaatsvervangend voorzitter en een plaatsvervangend secretaris.

Het fonds wordt vertegenwoordigd door het bestuur of door de voorzitter tezamen met de plaatsvervangend voorzitter. Daarnaast kan het bestuur aan een bestuurslid of aan een of meer medewerkers van het bestuurbureau of aan derden schriftelijk volmacht tot vertegenwoordiging verlenen.

Het bestuur bestuurt het fonds en is belast met de dagelijkse leiding van het fonds. Het bestuur neemt daarbij in acht dat het dagelijks beleid van het fonds bepaald wordt door ten minste twee personen (vier-ogen-principe).

Het bestuur richt zich bij het vervullen van zijn taak naar de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, andere aanspraakgerechtigden en aangesloten werkgevers en zorgt er voor dat dezen zich door het bestuur op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

Ieder bestuurslid is verplicht te zorgen dat het bepaalde bij of krachtens de PW BES en PW ambtenaren BES alsmede de bepalingen van de statuten en reglementen worden nageleefd, en dat het beleid van het fonds gevoerd wordt overeenkomstig de Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het fonds.

### **Intern Toezicht**

#### ***Raad van Toezicht***

Het fonds draagt zorg voor intern toezicht zoals bedoeld in artikel 5c lid 1a van de PW BES. Hiertoe heeft het fonds statutair een Raad van Toezicht ingericht. De Raad van Toezicht bestaat uit drie onafhankelijke leden. De voorzitter van de Raad van Toezicht wordt benoemd door de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. Een lid wordt benoemd door de Raad van Toezicht op voordracht van de werkgeversvertegenwoordiging. Een lid wordt benoemd door de Raad van Toezicht op voordracht van de vakorganisaties.

De Raad van Toezicht heeft ten minste de volgende taken:

- a. het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de checks and balances binnen het fonds;
- b. het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd;
- c. het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn;
- d. het vaststellen van de vergoeding voor de leden van het bestuur.

Daarbij heeft de Raad van Toezicht recht op:

- a. alle informatie die het nodig acht om zijn taak goed te kunnen uitvoeren;
- b. overleg met het bestuur over alle bestuurstaken;
- c. overleg met de externe accountant en certificerend actuaaris.

Het bestuur brengt voorgenomen besluiten ten aanzien van de pensioenpremie, toeslagverlening, herstelplan, beleggingsbeleid, benoeming en ontslag van de externe accountant en ontbinding van het fonds ter kennis van de Raad van Toezicht. Voorgenomen besluiten ten aanzien van de genoemde onderwerpen alsmede de begroting en verantwoording van het fonds worden definitief nadat de Raad van Toezicht daarmee heeft ingestemd.

De Raad van Toezicht is als volgt samengesteld:

- | Mw. A.Th.B. Bijleveld-Schouten, voorzitter
- | Dhr. C.J.A. Maas, plaatsvervangend voorzitter (werkgeversvertegenwoordiger)
- | Dhr. H.F. Domacassé, lid (werknemersvertegenwoordiger)

#### **Advies- en verantwoordingsorgaan**

Naast de Raad van Toezicht kent PCN het Advies- en verantwoordingsorgaan. Het Advies- en verantwoordingsorgaan is in 2014 ingesteld. De leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan hebben zich verkiesbaar gesteld en zijn benoemd op basis van de verkiezingsuitslag. Het advies- en verantwoordingsorgaan bestaat uit vertegenwoordigers van de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers. De leden zijn benoemd per 1 oktober 2014 voor een periode van 3 jaar.

Het advies- en verantwoordingsorgaan heeft het recht advies uit te brengen over:

- a. het vaststellen en wijzigen van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
- b. het wijzigen van het beleid ten aanzien van het advies- en verantwoordingsorgaan;
- c. het vaststellen en wijzigen van de vorm, inrichting en samenstelling van de Raad van Toezicht;
- d. het vaststellen en wijzigen van een interne klachten- en geschillenprocedure;
- e. de vaststelling of wijziging van de statuten en de reglementen van het fonds;
- f. de vaststelling van het jaarverslag, de jaarrekening, de begroting, de actuariële en bedrijfstechnische nota en een lange termijn herstelplan;
- g. het nemen van maatregelen van algemene strekking, waaronder te verstaan maatregelen die het fonds in zijn algemeenheid of groepen van deelnemers aangaan, zoals in ieder geval het meerjarenbeleidsplan, het strategisch beleggingsplan, de vaststelling van de franchises en de premies;
- h. het vaststellen en wijzigen van het toeslagbeleid;
- i. de wijziging van de hoogte van de ingegane pensioenen in gevallen waarin de financiële toestand van het fonds daartoe aanleiding geeft;
- j. de gehele of gedeeltelijke overdracht van de verplichtingen van het fonds;
- k. de overname van of door een ander fonds en/of samengaan van het fonds met een ander fonds;
- l. de liquidatie van het fonds;
- m. het vaststellen, wijzigen of beëindigen van een uitvoeringsreglement;
- n. het terugstorten van premie of geven van premiekorting;
- o. het vaststellen en wijzigen van het communicatie- en voorlichtingsbeleid.

Het bestuur legt verantwoording af aan het advies- en verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het bestuur bespreekt ten minste een maal per jaar het gevoerde beleid en de resultaten daarvan met het advies- en verantwoordingsorgaan.

Het advies- en verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de Raad van Toezicht, over het door het bestuur uitgevoerde beleid, en over beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt, samen met de reactie van het bestuur daarop, bekend gemaakt en in het jaarverslag van het fonds opgenomen.

Het advies- en verantwoordingsorgaan heeft voorts de volgende rechten:

- a. het recht op overleg met het bestuur;
- b. het recht op overleg met de externe accountant en de externe actuaris;
- c. het recht op informatie;
- d. het recht op een schriftelijke en beargumenteerde reactie van het bestuur op het oordeel dat het heeft gegeven over het door het bestuur uitgevoerde beleid.

Het Advies- en verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld:

- | Mw. C. Fernandes Pedra, voorzitter (vertegenwoordiger pensioengerechtigden)
- | Mw. N.L. van Putten (werkgeversvertegenwoordiger)
- | Dhr. D.K. Levenstone (werknemersvertegenwoordiger)

## **Extern toezicht**

### ***Externe accountant***

Het bestuur heeft Ernst & Young Dutch Caribbean te Curaçao aangesteld als externe accountant. De externe accountant controleert de administratie van het fonds en brengt jaarlijks een rapport uit over de financiële toestand van het fonds en de controle van het door het bestuur uit te brengen jaarverslag. Hiertoe legt hij een verklaring af.

### ***Certificerend actuaris***

Het bestuur heeft Buck Consultants N.V. aangesteld als bevoegd actuaris die het actuariële verslag waarmerkt.

## **Gedragcode**

Het fonds beschikt over een gedragscode die voor bestuurders, leden van de Raad van Toezicht, leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan en andere door het fonds aan te wijzen betrokkenen voorschriften geeft ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie of zaken. De bestuurders, leden van de Raad van Toezicht en de leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan en andere door het fonds aan te wijzen betrokkenen ondertekenen de gedragscode en jaarlijks een verklaring van naleving.

## **Deskundigheid**

In de kring van personen die het beleid van het pensioenfonds bepalen of mede bepalen, is ten minste een zodanig niveau van kennis en ervaring aanwezig dat het pensioenfonds behoorlijk wordt bestuurd. Het beleid van het fonds wordt bepaald of mede bepaald door personen die deskundig zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van het pensioenfonds. Ten minste twee personen in de kring van (mede)beleidsbepalers hebben meerjarige ervaring in het besturen van een organisatie. Het fonds hanteert conform de 'Beleidsregels beleidsbepaling en toetsing pensioenfonds' van DNB (artikel 5a van de PW BES) een deskundigheidsplan. Dit plan heeft als doel de deskundigheid van het bestuur en van de Raad van Toezicht blijvend op een dusdanig niveau te houden, dat naar het oordeel van DNB de deskundigheid voldoende is met het oog op de belangen van de bij het fonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige aanspraakgerechtigden. Het bestuur heeft ook voor het Advies- en verantwoordingsorgaan een opleidingsprogramma opgesteld, dat inmiddels wordt uitgevoerd.

## **Uitbesteding**

Het bestuur heeft onder behoud van zijn verantwoordelijkheden een aantal werkzaamheden uitbesteed. Uitbesteding vindt plaats conform het bij of krachtens artikel 26b van de PW BES bepaalde.

Uitbesteding brengt risico's met zich mee. Voor het fonds houdt het uitbestedingsrisico met name in dat de pensioenadministrateur, vermogensbeheerder en alle andere partijen waaraan is uitbesteed niet handelen in overeenstemming met het aan hen verstrekte mandaat.

Het fonds zorgt voor een systematische analyse van de risico's die samenhangen met de uitbesteding van werkzaamheden en legt deze vast. Het fonds maakt de analyse op het niveau van zijn eigen organisatie in zijn geheel en op het niveau van de onderscheiden bedrijfsonderdelen. Tevens voert het fonds een adequaat beleid en beschikt het over procedures en maatregelen met betrekking tot de uitbesteding van werkzaamheden, als onderdeel van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Verder beschikt het fonds over toereikende procedures, maatregelen, deskundigheid en informatie om de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden te kunnen beoordelen.

### ***Pensioenbeheer***

Het bestuur heeft het pensioenbeheer uitbesteed aan Syntus Achmea Pensioenbeheer N.V. (hierna: de pensioenadministrateur). Het pensioenbeheer omvat op hoofdlijnen:

- a. administreren van werkgevers;
- b. administreren van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden;
- c. administreren van deelnemersaanspraken en -rechten;
- d. factureren en incasseren van de pensioenpremie;
- e. verzorgen van uitkeringen en bijbehorende inhoudingen en afdrachten;
- f. verzorgen van informatievoorziening en advies op het gebied van de pensioenuitvoering;
- g. verzorgen van standaard actuariële dienstverlening;
- h. verzorgen actuariële rapport;
- i. verzorgen van de financiële administratie van het fonds waaronder het opstellen van het jaarrapport en het opstellen en indienen van rapportages aan DNB.

### ***Vermogensbeheer en Fiduciair Beheer***

Het bestuur heeft het vermogensbeheer en Fiduciair Beheer uitbesteed aan Syntus Achmea Vermogensbeheer B.V. (hierna: SAVB). Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

Het bestuur van het fonds is met SAVB met betrekking tot het totale belegde vermogen een mandaat overeengekomen, ook wel beleggingsrichtlijnen genoemd. Deze richtlijnen worden jaarlijks vastgesteld en bestaan onder meer uit de normportefeuille, de tactische bandbreedtes, rebalancing, eventueel afdekking van valuta's en risico's (rente, inflatie, aandelen), de beleggingsrestricties en benchmarks voor beleggings(sub)categorieën en regio's.

Het Fiduciair Beheer omvat hoofdzakelijk:

- a. advisering over het bepalen van het strategisch beleid en doelstellingen;
- b. operationeel vermogensbeheer (beheren beleggingsmandaat);
- c. invulling geven aan verantwoord beleggen;
- d. operationeel balansbeheer bestaande uit het uitvoeren van het cashmanagement;
- e. vermogensbeheer administratie waaronder administratie en consolidatie en rapportage;
- f. bijdragen aan de invulling van het jaarwerk;
- g. monitoring en riskmanagement.

In het geval SAVB de beleggingsrichtlijnen overschrijdt, dient SAVB direct contact op te nemen met het bestuur van het fonds. In 2014 is er eenmalig sprake geweest van overschrijding van de beleggingsrichtlijnen. SAVB heeft op 15 december 2014 vanwege de afbouw van het Investment Grade mandaat per 1 januari 2015 het voorstel toegestuurd om de aanwezige cash positie binnen dit mandaat niet te herbeleggen om onnodige transitiekosten te voorkomen. Het bestuur heeft ingestemd met deze (kortdurende) mandaatoverschrijding, waarbij de aanwezige cashpositie is overgeheveld naar de strategische liquiditeiten op totaal portefeuille niveau.

### **Bestuursondersteuning**

Het fonds heeft de bestuursondersteuning uitbesteed aan Montae Bestuurscentrum B.V. (Montae). Hiertoe is een overeenkomst gesloten tussen het fonds en Montae. Onder de taken van Montae vallen het beschikbaar stellen van een ambtelijk secretaris die de secretariële ondersteuning van het fonds (bestuur, Raad van Toezicht, de Commissie van Beroep en het Advies- en verantwoordingsorgaan) verzorgt en het adviseren van het fondsbestuur.

De voornaamste taken van de ambtelijk secretaris zijn:

- a. tijdige aanlevering van agenda en vergaderstukken;
- b. verzorgen van een vaste en efficiënte vergaderstructuur en de totale logistiek omtrent een dergelijke vergadering;
- c. het verzorgen (of laten verzorgen) en controleren van declaraties;
- d. zorgen voor een heldere verslaglegging;
- e. zorg dragen voor een correct verloop van procedures inzake besluitvorming,
- f. opstellen van advies aanvragen aan het Advies- en verantwoordingsorgaan en instemmingsverzoeken aan de Raad van Toezicht;
- g. het op eenduidige en toegankelijke wijze archiveren van de fondsdocumenten;
- h. het adequaat opvolgen van acties van bestuursleden;
- i. het inschakelen van de externe accountant en extern actuaaris en het coördineren van de werkzaamheden van de externe partijen;
- j. het coördineren van het drukken en verzenden van documenten van het fonds ten behoeve van de (gewezen) deelnemers en het toezien op de uitvoering hiervan;
- k. het zorgen voor briefpapier met het logo van het fonds;
- l. het verzorgen van het bestuursverslag in het jaarrapport;
- m. het monitoren van de financiële administratie en het geven van betalingsopdrachten aan de uitvoeringsorganisatie.

De ambtelijk secretaris onderhoudt het contact met externe partijen en verzorgt de communicatie met de werkgever en (gewezen) deelnemers. Deze communicatie bestaat uit het voeren van gesprekken met (gewezen) deelnemers en het beantwoorden van telefonische vragen en vragen die schriftelijk worden gesteld. Tevens bewaakt de secretaris de verplichtingen die uit deze contacten komen.

De secretaris is aanspreekpunt voor de werkgevers en spreekt in voorkomende gevallen bij nalatigheid, op initiatief van de uitvoeringsorganisatie, de werkgevers aan. Tevens bewaakt de secretaris het documentenbestand en de financiële administratie.

Mede voor de uitvoering van deze taken heeft het fonds de beschikking over eShare. Het bestuur heeft een contract afgesloten met eShare Limited in Engeland. eShare is een webgebaseerd bestuurdersportaal om vergaderingen te organiseren, taken uit te zetten en te monitoren, de genomen besluiten (inclusief onderbouwing en wijze van totstandkoming) en fondsstukken te archiveren.

Het adviseren van het fondsbestuur door Montae richt zich op de volgende vier elementen:

- a. checks and balances ten opzichte van de uitvoeringsorganisatie;
- b. advisering (pensioenrecht, actuaariaat, vermogensbeheer en governance);
- c. onderhouden van relaties;
- d. onderhouden van deskundigheid van bestuursleden.

### **Herverzekeraar**

De financiële risico's van overlijden zijn tot 1 mei 2015 ondergebracht bij Delta Lloyd Herverzekeringsmaatschappij N.V. op basis van een stop loss verzekering met een prioriteit van \$ 250.000 en een eigen behoud van \$ 40.000 per leven. Delta Lloyd heeft aangegeven zich in 2015 terug te trekken uit de herverzekeringmarkt in Caribisch Nederland. Het bestuur van PCN heeft offertes opgevraagd bij andere herverzekeraars. Uit het onderzoek blijkt dat andere partijen zich ook hebben teruggetrokken uit de Caribbeaan. Dit is aanleiding voor het bestuur om in 2015 het herverzekeringsbeleid te heroverwegen.

### **Uitvoering VUT-regeling**

Op verzoek van de Nederlandse Staat voert PCN de VUT-regeling uit van de werkgevers die zijn aangesloten bij PCN. Namens PCN is deze uitvoering ondergebracht bij Syntrus Achmea. De werkzaamheden betreffen het vaststellen van de hoogte van de VUT-uitkering, en het declareren van de kosten (inclusief de uitvoeringskosten) hiervan bij de werkgevers. De geldstromen van pensioen en VUT zijn gescheiden. De kosten voor de VUT worden per kwartaal vooraf bij de werkgevers in rekening gebracht. Als de kosten niet betaald zijn door de werkgever, wordt de uitkering direct stopgezet. PCN heeft immers geen andere financieringsbronnen voor de VUT-uitkeringen dan de betalingen door de werkgevers. Er wordt geen voorziening aangehouden.

## **D VERSLAG VAN DE RAAD VAN TOEZICHT**



## **VERSLAG VAN DE RAAD VAN TOEZICHT**

### **Inleiding**

In de vier jaren van haar bestaan heeft het fonds een aantal grote stappen gemaakt, eigenlijk meer dan de Raad van Toezicht verwachtte bij de start van het fonds. We constateren dat het fonds op het terrein van de rekenrente en sterftetafels besluiten heeft genomen die verder gaan dan bij aanvang verwacht. Met deze besluiten voldoet het fonds aan de huidige Nederlandse maatstaven ten aanzien van prudent fondsbeheer. Een en ander is gerealiseerd tegen de achtergrond van een financieel economisch moeilijke tijd. In dit licht beoordeelt de Raad van Toezicht het door het bestuur gevoerde beleid positief, ondanks de zorgwekkende dekkingsgraad van het fonds.

### **Governance**

De Raad van Toezicht is in oktober 2014 versterkt met de benoeming van de heer H.F. Domacassé. De heer Domacassé heeft voor zijn benoeming in 2014 ook als aspirant lid reeds de vergaderingen van de Raad van Toezicht bijgewoond en een intensief opleidingsprogramma gevolgd. De Raad van Toezicht is zeer verheugd dat hiermee alle zetels zijn vervuld. De heer Domacassé is afkomstig van Bonaire en vervult de zetel namens de werknemers.

De Raad van Toezicht is ook tevreden met de toetreding van de heer G.H. Bergsma in het bestuur. De Raad van Toezicht is ervan overtuigd dat de expertise van het heer Bergsma op het gebied van risicomanagement en vermogensbeheer een goede aanvulling vormt binnen het bestuur.

Naast de benoemingen in de Raad van Toezicht en het bestuur, is in 2014 ook het Advies- en verantwoordingsorgaan ingericht. De eerste periode waarin het Advies- en verantwoordingsorgaan actief is geweest heeft de Raad van Toezicht als positief ervaren.

Met de benoemingen van de heer Domacassé en de heer Bergsma en de inrichting van het Advies- en verantwoordingsorgaan heeft PCN de bestuurlijke organisatie bijna volledig ingericht. Wat nog rest is de invulling van de compliance officer.

De Raad van Toezicht ziet in deze ontwikkeling een belangrijke bijdrage aan de checks and balances bij besluitvorming.

### **Vergoedingsregeling bestuur**

In 2014 heeft de Raad van Toezicht besloten tot een aanpassing van de vergoedingsregeling voor de bestuursleden. De aanpassing betreft het toekennen van een vergoeding aan aspirant bestuursleden dan wel aspirant leden van de Raad van Toezicht. Daarnaast is de vergoeding voor bestuursleden met een specifieke portefeuille aangepast voor zover de inspanningen die in verband met deze portefeuille moeten worden verricht extra beslag leggen op de bestuurder. De tijdsbesteding is daarbij voor deze gevallen vastgesteld op 7 dagen per maand.

### **Renteontwikkeling en financiële positie**

De Raad van Toezicht volgt op maandbasis de ontwikkeling van de dekkingsgraad van PCN op de geldende rekenrente en op marktwaarde. De Raad van Toezicht constateert dat door de lagere marktrente, de discrepantie tussen de voorziening op basis van de rekenrente en op basis van de marktrente fors is toegenomen. De Raad van Toezicht richt haar aandacht in 2015 op mogelijkheden om de stabiliteit van de dekkingsgraad te bevorderen. De Raad van Toezicht is van mening dat het beleid van het bestuur goed en prudent is gekozen. Het blijft echter van belang te anticiperen op mogelijke ontwikkelingen.

## **Samenwerking**

De Raad van Toezicht ziet dat de samenwerking binnen het bestuur verder is gegroeid en de gezamenlijkheid is toegenomen. Dit uit zich in adequate besluitvorming en open communicatie. De benoeming van de heer Bergsma in het bestuur heeft daarnaast ook inhoudelijk een belangrijke toegevoegde waarde voor het totale kennisniveau van het bestuur.

De Raad van Toezicht constateert dat het bestuur zich zeer bewust is van het verschil in taken en verantwoordelijkheden tussen de verschillende organen van PCN. Het bestuur draagt dit uit richting het Advies- en verantwoordingsorgaan en ook richting de Raad van Toezicht. De onderlinge verhoudingen tussen de organen kenmerken zich door wederzijdse openheid, directe communicatie en tegelijkertijd een kritische houding waarbij de verschillen in verantwoordelijkheden worden bewaakt.

## **Tenslotte**

In eerdere verslagen heeft de Raad van Toezicht reeds aangegeven dat haar interpretatie van de wetgeving voor PCN beoogd had het fonds een aantal jaren de tijd te geven om tot ontwikkeling te komen.

De realiteit is een andere geweest, mede doordat de toezichthouder de wetgeving anders heeft geduid. Voordeel is wel dat nu al een aantal stappen is genomen, die anders toch een keer hadden moeten worden genomen. Nadeel is dat het startende fonds heel snel in onderdekking is geraakt en een herstelplan moest maken.

De Raad van Toezicht hoopt dat het economisch tij zich in 2015 zodanig ontwikkelt dat er geen zwaardere maatregelen hoeven te worden genomen om tot herstel te komen.

De Raad van Toezicht beveelt aan om een aantal parameters nog eens nader onder de loep te nemen en daarbij in te zoomen op de specifieke kenmerken van het Caribisch gebied.

De Raad van Toezicht heeft in 2014 ingestemd met:

- | De begroting
- | Het herstelplan
- | Wijziging beleggingsbeleid
- | Wijziging premie- en indexatiebeleid
- | Wijziging prognosetafel en rekenrente
- | Premiehoogte per 1 januari 2015
- | Het niet-verlenen van indexatie per 1 januari 2015

Curaçao, 4 juni 2015

Pensioenfonds Caribisch Nederland  
De Raad van Toezicht

Mw. A.Th.B. Bijleveld-Schouten  
Voorzitter

Dhr. C.J.A. Maas  
Lid

Dhr. H. Domacassé  
Lid

## **E VERSLAG VAN HET ADVIES- EN VERANTWOORDINGSORGAAN**

## VERSLAG VAN HET ADVIES- EN VERANTWOORDINGSORGAAN

### Samenstelling Advies- en Verantwoordingsorgaan

In 2014 is het Advies- en verantwoordingsorgaan (AVO) opgericht. Het AVO bestaat uit drie leden die samen de drie geledingen van het pensioenfonds vertegenwoordigen. In maart 2014 zijn de geledingen aangeschreven om vertegenwoordigers aan te dragen, zodat ze hun eigen vertegenwoordiger zouden kunnen kiezen. Bonaire moest zorgdragen voor een vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden, Saba voor een vertegenwoordiger van de actieve deelnemers en St. Eustatius voor een vertegenwoordiger van de werkgevers.

Voor zowel de vertegenwoordiging van de actieve deelnemers als de vertegenwoordiging van de werkgevers was er maar 1 kandidaat. Beide kandidaten voldeden aan het deskundigheidsprofiel en zijn gekozen om als vertegenwoordiger plaats te nemen in het AVO. Voor de gepensioneerden waren er 4 geschikte kandidaten. Hiervoor zijn verkiezingen uitgeroepen onder de groep van de gepensioneerden op Bonaire. Eind juni 2014 zijn de verkiezingen geweest en via de notaris is de kandidaat met de meeste stemmen als vertegenwoordiger van de gepensioneerden gekozen.

In oktober 2014 heeft de kennismaking met het bestuur en de Raad van Toezicht plaatsgevonden. Het bestuur heeft een opleidingsprogramma opgesteld en tijdens elke bestuursvergadering zal er ook opleiding/begeleiding voor het AVO plaatsvinden over relevante onderwerpen.

In oktober en november 2014 is het AVO 2 keer 2 dagen in opleiding geweest waarbij ingegaan is op de volgende onderwerpen:

- Het pensioenlandschap
- Wet- en Regelgeving BES
- Pensioenen algemeen
- Pensioenregeling PCN
- Fondsdocumenten
- Communicatie
- Vermogensbeheer
- Risicomanagement
- Beleggingsbeleid
- Premie- en Indexatiebeleid
- Herstelplan
- ALM

### Formele adviesaanvragen

Het bestuur heeft in 2014 formele adviesaanvragen ingediend bij het Advies- en Verantwoordingsorgaan ten aanzien van de volgende onderwerpen

- Wijziging beleggingsbeleid
- Wijziging premie- en indexatiebeleid
- Wijziging prognosetafel en rekenrentebeleid
- Premiehoogte per 1 januari 2015
- Het niet verlenen van indexatie per 1 januari 2015

Het AVO heeft een positief advies op bovengenoemde onderwerpen met toelichting en enkele kanttekeningen op bovenstaande onderwerpen gegeven.

## **Beleggingsbeleid**

Het AVO is het eens met het voornemen van het bestuur om het strategisch beleggingsbeleid te wijzigen. Waar voorheen het fonds een relatief defensief beleid voerde is nu ruimte om het beleid dynamischer in te richten. Hiervoor heeft het bestuur een ALM-studie uitgevoerd en advies ontvangen van Syntrus Achmea en Montae. Het AVO heeft de achterliggende presentaties ontvangen, bekeken en nader toegelicht gekregen. Het AVO heeft de voorkeur uitgesproken voor een geleidelijke implementatie. Het bestuur heeft dit in haar overwegingen meegenomen en besloten de implementatie gedurende een periode van 2 maanden te laten plaatsvinden.

## **Prognosetafel**

Het AVO heeft een positief advies gegeven over de toepassing van de meest recente sterftetafel zoals onlangs gepubliceerd door het Actuariel Genootschap en ging akkoord met het voornemen van het bestuur. Alhoewel het beleid van het bestuur is om bij publicatie van een nieuwe sterftetafel opnieuw onderzoek te doen naar de toepasbaarheid, begrijpt het AVO, gezien het geringe effect op de dekkingsgraad, dat dit onderzoek nu niet wordt uitgevoerd. Het AVO vindt het van belang dat het bestuur blijft benadrukken dat het aanpassen van de sterftetafel geen automatisme is en dat dit bij elke wijziging opnieuw wordt bekeken.

## **Rekenrentebeleid**

Het AVO staat positief tegenover het gekozen uitgangspunt van het bestuur om de rekenrente afhankelijk te stellen van de daadwerkelijke marktrente en in haar berekeningen ook te kijken naar de implicaties als het maximum van 4% wordt losgelaten. Daarnaast vindt het AVO het positief dat er een bepaalde mate van demping (en flexibiliteit) mogelijk is door een bandbreedte te stellen en de sprong niet te groot te laten zijn. Het AVO begrijpt de overweging en keuze van het bestuur voor een rekenrente die gelijk is aan de bovenkant van de bandbreedte (3,15%). De 'sprong' ten opzichte van de huidige rekenrente is hiermee niet te groot en er wordt aangesloten bij de huidige marktrente.

## **Wijziging premiebeleid**

Het AVO heeft een positief advies gegeven over het voornemen van het bestuur om de premie te verhogen van 26,1% naar 30% van de pensioengrondslag. Het AVO heeft kennis genomen van de onderliggende berekeningen en mogelijke alternatieven, het herstelsjabloon en de afwegingen die het bestuur in de besluitvorming gemaakt heeft. Het AVO heeft aangegeven dat, hoewel reeds aangekondigd in het sectoroverleg en ook per brief gecommuniceerd, het de verantwoordelijkheid is van het bestuur van het pensioenfonds om dergelijke wijzigingen tijdig en volledig aan betrokken partijen te communiceren. Het bestuur heeft volgens het AVO een evenwichtige afweging gemaakt van de gevolgen voor de verschillende stakeholders. Alhoewel een premieverhoging natuurlijk niet wenselijk is, beseft het AVO dat er een verhoging nodig is om een sneller herstel van de dekkingsgraad te kunnen realiseren en ook om eerder over te kunnen gaan tot toeslagverlening.

## **Wijziging indexatiebeleid**

Het AVO heeft een positief advies gegeven over de wijziging van het indexatiebeleid. Binnen het huidige indexatiebeleid wordt pas indexatie verleend vanaf het moment dat PCN over het vereist vermogen beschikt. Het bestuur heeft het voornemen om in het nieuwe beleid indexatie te verlenen vanaf een dekkingsgraad van 110%. Het AVO miste de onderbouwing van het niveau van 110%. Een nadere toelichting is mondeling ontvangen. Met een niveau van 110% denkt het AVO dat het bestuur in combinatie met het voorgenomen premie- en beleggingsbeleid een gedegen afweging heeft gemaakt en gevolg geeft aan de voorschriften van de Nederlandse Bank.

Curaçao, 4 juni 2015

Pensioenfonds Caribisch Nederland  
Het Advies- en verantwoordingsorgaan

Mw. C. Fernandes Pedra  
Voorzitter

Mw. N.L. van Putten  
Lid

Dhr. D.K. Levenstone  
Lid

## **F BESTUURSVERSLAG**

## BESTUURSVERSLAG

### Vergaderingen

Het bestuur van PCN vergaderde in 2014 zes keer. Er heeft twee maal een gezamenlijk overleg met de Raad van Toezicht plaatsgevonden. De vergaderingen vonden plaats op Saba, Bonaire, Curaçao en in Nederland. In de vergaderingen zijn onder andere de volgende onderwerpen aan de orde gekomen:

- | Verzekeringstechnische grondslagen
- | Rekenrente
- | Het beleggings-, premie- en indexatiebeleid
- | Herstelplan
- | Risicomanagement
- | Begroting
- | Integriteitsonderzoek in opdracht van het bestuur
- | De bestuurlijke organisatie waaronder het instellen van het Advies- en verantwoordingsorgaan en de benoeming van een nieuw lid van de Raad van Toezicht en een nieuw lid van het bestuur
- | Operationele organisatie en huisvesting
- | Selectie van een nieuwe pensioenuitvoerder
- | Afwikkeling van de boedelscheiding APNA

### Deskundigheidsontwikkeling

Het bestuur heeft conform het deskundigheids- en opleidingsplan diverse cursussen en seminars gevolgd, waaronder:

- | Opleiding Vermogensbeheer voor Beleidsbepalers in de pensioensector - Nyenrode Business Universiteit
- | Diverse seminars

### Prognosetafel

PCN heeft in 2012/2013 onderzoek gedaan naar het sterfteverloop in Caribisch Nederland. Hieruit is naar voren gekomen dat er afwijkingen zijn in het sterfteverloop van inwoners van de eilanden ten opzicht van het sterfteverloop van de Nederlandse bevolking. Alhoewel er een andere verdeling is, is tegelijkertijd geconstateerd dat de sterftetrend redelijk overeen komt. Het bestuur heeft daarbij vastgesteld dat door de beperkte beschikbaarheid van de data onvoldoende kan worden aangetoond dat het sterfteverloop afwijkt van de Nederlandse prognosetafel 2012-2062. PCN heeft ervoor gekozen de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de Nederlandse prognosetafel 2012-2062 vast te stellen. PCN past deze prognosetafel daarmee ook toe voor de berekening van de kostendeekkende premie.

Bij de overgang in 2013 naar de prognosetafel, is in het beleid van PCN opgenomen dat PCN niet automatisch de wijzigingen in de overlevingstafels - zoals die door het Actuarieel Genootschap (AG) in Nederland worden gepubliceerd - volgt. In het beleid is opgenomen dat als door het AG een nieuwe tafel wordt gepubliceerd (Prognosetafel AG2014), PCN dit zal toetsen aan toepasbaarheid.

In 2014 is door het AG een aangepaste tafel gepubliceerd. Nederlandse pensioenfondsen zijn verplicht deze tafel toe te passen. PCN heeft het effect van het toepassen van deze overlevingstafel op PCN doorgerekend. Het effect is 0,1%-punt van de dekkingsgraad.

Het bestuur is van mening dat het vanwege de minimale impact op de dekkingsgraad niet lonend is om opnieuw onderzoek te doen naar de toepasbaarheid, en heeft besloten over te gaan naar de nieuwe AG-tafel. Dit onder nadrukkelijke melding dat dit niet impliceert dat PCN in de toekomst de wijzigingen in de gepubliceerde AG-tafels automatisch zal volgen.



Het bestuur onderstreept dat de toepassing van de AG-tafel 2012-2062, waartoe in 2013 is besloten, volgens het uitgevoerde onderzoek leidt tot een goede weergave van de verplichtingen bij de bestandsopbouw van PCN op dat moment, maar dat er geen sprake is van een gelijk sterfteverloop. Bij een andere opbouw van het bestand kan het effect op de verplichtingen afwijken, hetgeen voor het bestuur aanleiding kan zijn om af te wijken van de AG-tafel. Om deze reden zal het bestuur aanpassingen in de AG-tafel niet automatisch volgen.

### **Rekenrente**

De rekenrente die PCN hanteert voor het vaststellen van de verplichtingen wordt jaarlijks getoetst aan de zogenaamde interne rente op basis van de USD-swapcurve ultimo oktober van enig jaar en de verwachte PCN-specifieke kasstromen. Als de interne rente ultimo oktober meer dan 0,25 procentpunt (25 basispunten) afwijkt van de op dat moment gehanteerde vaste rekenrente, wordt de vaste rekenrente voor het komende boekjaar aangepast. Deze aanpassing geschiedt met stappen van 0,1 procentpunt (10 basispunten). Voor de aanpassing geldt dat de vaste rekenrente na aanpassing binnen de bandbreedte valt van 25 basispunten rond de interne rente (zowel naar boven als naar beneden).

De interne rentevoet is ultimo oktober 2014 berekend op 3,01%. De huidige rekenrente is 3,75%. Binnen het gestelde beleidskader kan PCN de rekenrente voor 2015 vaststellen op 2,95%, 3,05% of 3,15%.

Het bestuur heeft de rekenrente voor 2015 vastgesteld op 3,15%. Het bestuur heeft hiertoe besloten omdat de interne rente ultimo oktober 2014 ten opzichte van de voorgaande 12 maanden het allerlaagste punt is, en het bestuur de verwachting heeft dat de rente in de toekomst zal stijgen. Daarnaast acht het bestuur het wenselijk de verzwaring van de lasten die de verlaging van de rekenrente met zich meebrengt zoveel mogelijk te beperken, dan wel te spreiden: mocht de interne rente ultimo oktober 2015 nog steeds laag zijn, of nog lager, zal de rekenrente dan alsnog verder naar beneden bijgesteld kunnen worden.

### **Herstelplan**

In 2013 heeft het bestuur per 31 december 2013 een gecombineerd lange- en kortetermijnherstelplan (hierna: het herstelplan) opgesteld en ingediend bij DNB. PCN voldeed mede door de hogere levensverwachtingen en de daling van de rekenrente niet meer aan de wettelijke vereisten met betrekking tot de financiële positie.

In 2014 heeft het bestuur het premie-, beleggings- en indexatiebeleid heroverwogen om op lange en korte termijn uit herstel te kunnen komen. In 2014 heeft het bestuur het beleid heroverwogen, om te komen tot een evenwichtiger verdeling tussen premie en indexatie. Het bestuur heeft opnieuw een ALM-studie laten uitvoeren om het effect van de inzet van de verschillende sturingsinstrumenten en het effect van de aanpassing van de prognosetafel en de rekenrente op het herstel inzichtelijk te maken. De analyse heeft geleid tot een aanpassing van zowel het beleggingsbeleid als het premie- en indexatiebeleid.

### **Beleggingsbeleid**

Ten aanzien van het beleggingsbeleid had het bestuur ten doel om aan de hand van de ALM-studie inzicht te krijgen in de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad. Deze rentegevoeligheid is geïntroduceerd bij de overgang naar markwaardering van de verplichtingen.

Uit de ALM-studie kwam naar voren dat door het uitbreiden van de beleggingen in zakelijke waarden, onder gelijktijdige (gedeeltelijke) afdekking van het renterisico van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen, de koopkracht naar verwachting toeneemt en de kans op onderdekking daalt, bij een gelijkblijvend of lager vereist eigen vermogen. Daarbij is ook de verdeling van het risicobudget meer evenwichtig en beter in lijn met het relatief jonge deelnemersbestand van het fonds.

Het bestuur heeft eind 2014 besloten om het strategisch beleggingsbeleid aan te passen waarbij het renterisico voor 50% wordt afgedekt door middel van langlopende obligaties, en het percentage zakelijke waarden wordt uitgebreid naar 35% van de gehele portefeuille.

Aan de hand van de aangepaste beleggingsstrategie heeft het bestuur gezocht naar een passende invulling van de concrete beleggingsportefeuille. Het bestuur heeft hierbij diverse mogelijke invullingen overwogen, en ook opnieuw door laten rekenen om te toetsen of de voorstellen ook daadwerkelijk passen binnen de strategische doelstellingen en investment beliefs. Dit heeft uiteindelijk geresulteerd in een aanpassing van de bestaande beleggingsportefeuille zoals hieronder weergegeven:

- | Het belang in zakelijke waarden (aandelen) wordt uitgebreid van 20% naar 35%. Binnen de aandelenportefeuille wordt de huidige regioverdeling gehandhaafd;
- | Het renterisico wordt gereduceerd van de huidige 27% naar 50% afdekking ten opzichte van de verplichtingen. Dit wordt ingevuld door toevoeging van langlopende staatsobligaties. Het bestuur heeft het gebruik van derivaten niet uitgesloten, maar wenst deze stap op een zo eenvoudig en efficiënt mogelijke wijze in te vullen, waarbij zij het ontstane curverisico accepteert;
- | Het belang in credits (bedrijfsobligaties) wordt verkocht om het gewenste belang in zakelijke waarden te kunnen realiseren en om op een praktische en kostenefficiënte wijze de afdekking van het renterisico in te vullen. Zakelijke waarden bieden naar verwachting op langere termijn een hoger rendement dan de credits;
- | De portefeuille wordt ingedeeld naar functie in plaats van naar beleggingscategorie door het introduceren van een rente-afdekkingsportefeuille en een returnportefeuille;
- | De invulling van Emerging Market Debt en High Yield blijft gehandhaafd.

Op basis van een vooraf opgesteld implementatieplan zijn de wijzigingen begin 2015 doorgevoerd.

#### ***Premiebeleid***

De analyses hebben geleid tot een aanpassing van de premie. Deze aanpassing is noodzakelijk om binnen de daartoe gestelde wettelijke termijnen uit herstel te komen. Door de verlaging van de rekenrente is de kostendekkende premie fors gestegen, waardoor de herstelkracht van de premie is afgenomen. De kostendekkende premie op basis van de rekenrente van 3,15% en de kasstromen ultimo oktober 2014 bedraagt 28,4% van de pensioengrondslag. Het bestuur heeft de premie voor 2015 vastgesteld op 30% van de pensioengrondslag. De ruimte tussen de kostendekkende premie en de feitelijke premie is nodig voor minimaal herstel. Door de premie hierop vast te stellen, beoogt het bestuur bovendien eerder over te kunnen gaan tot het verlenen van toeslagen.

#### ***Indexatiebeleid***

Het bestuur hanteert voor het verlenen van toeslagen het uitgangspunt dat indexatie lineair plaatsvindt vanaf een dekkingsgraad van 110% in plaats van dat indexatie pas wordt verleend vanaf het moment dat PCN over het vereist eigen vermogen beschikt.

#### ***Evaluatie herstelplan***

PCN heeft per 31-12-2014 een evaluatie van het herstelplan uitgevoerd, om te toetsen in hoeverre het beoogde herstelpad is gerealiseerd, en hoe het verwachte herstel op korte en lange termijn eruit ziet gegeven de economische omstandigheden op dat moment.

Uit deze evaluatie komt naar voren dat met name vanwege de sterk gedaalde rente, het werkelijke herstelpad afwijkt van de verwachte ontwikkeling van de financiële ontwikkeling van PCN. Het bestuur heeft daarbij geconstateerd dat herstel op korte termijn bij de economische omstandigheden ultimo 2014 niet kan worden gerealiseerd zonder een korting toe te passen op de pensioenaanspraken en pensioenrechten in 2017. Het bestuur onderzoekt in 2015 in hoeverre een aanpassing van beleid een verdere bijdrage aan het herstel kan leveren en in hoeverre op termijn een korting op de pensioenaanspraken en pensioenrechten noodzakelijk is. Het bestuur beschouwt het korten van aanspraken als een uiterste maatregel om uit herstel te komen.

PCN heeft de evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft aangegeven dat de evaluatie volstaat en geen aangepast herstelplan noodzakelijk is. Desalniettemin onderzoekt PCN in 2015 opnieuw in hoeverre beleidsaanpassingen doorgevoerd kunnen worden om tot een tijdig herstel van de financiële positie te komen.

## **Bestuurlijke organisatie**

### ***Raad van Toezicht***

Per 16 oktober 2014 is de heer H.F. Domacassé benoemd als lid van de Raad van Toezicht. De heer Domacassé is afkomstig van Bonaire, en vertegenwoordigt de deelnemers binnen de Raad van Toezicht.

### ***Bestuur***

In het derde kwartaal van 2013 is een vacature ontstaan in het bestuur. Deze vacature betreft een van de werknemersvertegenwoordigers. Het bestuur heeft conform de statuten de gezamenlijke vakorganisaties gevraagd een kandidaat voor te dragen. De gezamenlijke vakorganisaties hebben hier geen gehoor aan gegeven binnen de daartoe gestelde (statutaire) termijn. Het bestuur is in verband met het waarborgen van de kwaliteit en continuïteit van het bestuur, bij het uitblijven van een voordracht door de gezamenlijke vakorganisaties, zelf tot werving van een bestuurslid overgegaan. De gezamenlijke vakorganisaties zijn hier over geïnformeerd. Per 17 februari 2015 is de heer G.H. Bergsma toegetreden tot het bestuur. De heer Bergsma is woonachtig in Nederland en is gespecialiseerd op het gebied van vermogensbeheer en risicomanagement.

Volgens het rooster van aftreden van het bestuur eindigde de zittingstermijn van de heer W. Johnson op 10 oktober 2014. Het bestuur heeft de werkgeversvertegenwoordigers verzocht een kandidaat voor te dragen voor opvolging van de heer Johnson. In maart 2015 heeft het bestuur een voordracht ontvangen. De werkgeversvertegenwoordiging heeft de heer R.J. Hooker, afkomstig van Sint Eustatius, voorgedragen als bestuurder. Naar de mening van het bestuur sluit het profiel van de heer Hooker aan bij de functievereisten. De heer Hooker zal in 2015 een opleidingstraject volgen en als aspirant bestuurder de vergaderingen van het bestuur bijwonen. Het bestuur verwacht de heer Hooker begin 2016 formeel als bestuurder te kunnen voordragen bij DNB en na toetsing door DNB tot benoeming over te kunnen gaan.

Het bestuur heeft in 2014 een toets laten uitvoeren door de onafhankelijke accountant (EY) ten aanzien van de naleving van de gedragscode van PCN. Het bestuur heeft dit onderzoek ingesteld om de integriteit van het bestuur te bevestigen. De accountant heeft in het onderzoek aandacht besteed aan de bestuurlijke zelfevaluatie, integer handelen en bestuurskosten en - declaraties. De accountant heeft zich daarbij gebaseerd op:

- | Interviews met de bestuursleden en medewerkers van het kantoor en de bestuursondersteuning;
- | Kennisnemen van jaarlijkse bestuurlijke zelfevaluatie;
- | Notulen van de bestuursvergaderingen en vergaderingen van de Raad van Toezicht;
- | Detailbeoordeling van de bestuurskosten en declaraties over het jaar 2013;
- | Beoordeling hoe het bestuur omgaat met eventuele gevallen van niet-integer handelen.

De accountant heeft in haar rapport over de uitkomsten van het onderzoek aangegeven dat geen indicaties zijn verkregen over niet-integer handelen door de zittende bestuursleden. De accountant heeft enkele aanbevelingen gedaan naar aanleiding van het onderzoek:

- | De accountant raadt het bestuur aan om na te gaan of de gedragscode die van toepassing is op de medewerkers op kantoor van PCN en de bestuursondersteuning ten minste overeenkomt met de gedragscode van het bestuur. In geval van mogelijke hiaten beveelt de accountant aan de gedragscode jaarlijks ook door medewerkers en de bestuursondersteuning te laten ondertekenen;
- | De accountant raadt aan om de verantwoordelijkheden en rolverdeling bij het vermoeden van een schending van de gedragscode van het bestuur en de Raad van Toezicht duidelijk te bepalen en vast te leggen;
- | De accountant raadt aan om jaarlijks een diepgaande collectieve en individuele zelfevaluatie uit te voeren of uit te laten voeren waarbij op basis van de uitkomsten, waar mogelijk en indien noodzakelijk, procedures en gedragingen aangepast dienen te worden;
- | Voor wat betreft de cheques aan toonder wordt aanbevolen om de mogelijkheden te onderzoeken om cheques aan toonder te beperken;
- | Tot slot heeft de accountant een aantal mogelijke verbeteringen in het betalingsproces voorgesteld die het betalingsproces efficiënter kunnen laten verlopen.

Het bestuur herkent de bevindingen van de accountant en heeft in 2014 de opvolging van de aanbevelingen in gang gezet.

DNB heeft in 2014 de periodieke toetsing van de betrouwbaarheid van de leden van het bestuur en de leden van de Raad van Toezicht uitgevoerd. DNB heeft beschikkingen afgegeven waarin is vermeld dat de betrouwbaarheid van de leden van beide organen buiten twijfel staat.

### **Advies- en verantwoordingsorgaan**

Naast de Raad van Toezicht kent PCN het Advies- en verantwoordingsorgaan. Het Advies- en verantwoordingsorgaan is in 2014 ingesteld. De leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan hebben zich verkiesbaar gesteld en zijn benoemd op basis van de verkiezingsuitslag. Het advies- en verantwoordingsorgaan bestaat uit vertegenwoordigers van de actieve deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgevers. De leden zijn benoemd per 1 oktober 2014 voor een periode van 3 jaar.

Het Advies- en verantwoordingsorgaan is als volgt samengesteld:

- | Mw. C. Fernandes Pedra, voorzitter (vertegenwoordiger pensioengerechtigden)
- | Mw. N.L. van Putten (werkgeversvertegenwoordiger)
- | D.K. Levenstone (werknemersvertegenwoordiger)

### **Operationele organisatie**

In februari 2014 is mevrouw Frederique van den Steen aangetreden als ambtelijk secretaris. De ambtelijk secretaris is verantwoordelijk voor de contacten met werkgevers en deelnemers, en ondersteunt het bestuur van PCN op operationeel gebied.

Op 2 oktober 2014 heeft de feestelijke opening van het nieuwe kantoor van PCN plaatsgevonden. Het kantoorpand biedt ruimte voor de ontvangst van deelnemers en werkruimte voor de medewerkers van PCN op Bonaire. Het kantoor beschikt over een vergaderzaal waar bijeenkomsten van het bestuur, de Raad van Toezicht en het Advies- en verantwoordingsorgaan kunnen plaatsvinden.

### **Selectie nieuwe pensioenuitvoerder**

Eind 2015 eindigt de uitvoeringsovereenkomst tussen PCN en de huidige pensioenuitvoerder, Syntrus Achmea. Het bestuur van PCN heeft zich in 2014 georiënteerd op mogelijkheden voor pensioenuitvoering na 2015. Het bestuur heeft dit traject tijdig ingezet, omdat een wijziging in de pensioenuitvoering een ingrijpend traject is en zorgvuldig afgewogen moet worden. Het bestuur heeft sinds de oprichting van PCN ervaren dat vanwege de bijzondere positie van PCN, als enige pensioenfonds in Caribisch Nederland, met DNB als toezichthouder, hoge eisen aan de creativiteit en flexibiliteit van de pensioenuitvoerder worden gesteld. Vanwege het toezicht vanuit DNB en de rapportage eisen die DNB stelt, heeft PCN zich gericht op pensioenuitvoerders in Nederland. Het bestuur heeft een uitgebreid selectietraject gevolgd met als uitkomst dat de pensioenuitvoering vanaf 2016 bij een kleinere uitvoerder wordt ondergebracht, met de verwachting dat de gevraagde creativiteit en flexibiliteit bij deze partij beter gewaarborgd zijn dan bij de huidige uitvoerder die vanwege de omvang minder in staat is hier de invulling aan te geven waar PCN behoefte aan heeft om de uitvoering adequaat te kunnen realiseren.

De pensioenuitvoerder wordt vanaf 2016 ondergebracht bij Administratie Groep Holland (AGH) gevestigd te Rijswijk, Nederland.

### **Boedelscheiding APNA**

In 2014 heeft een aantal gesprekken plaatsgevonden tussen PCN en het Algemeen Pensioenfonds van Curaçao (APC, voorheen Algemeen Pensioenfonds van de Nederlandse Antillen (APNA)) over de afwikkeling van de Boedelscheiding van het voormalige APNA. In 2014 heeft de Commissie Boedelscheiding APNA een rapport opgesteld dat door de drie landen die bij de boedelscheiding zijn betrokken is goedgekeurd. Op basis van dit eindrapport is begin 2015 een eindafrekening opgesteld. Uit hoofde hiervan ontvangt PCN een deel van een vijftal gespecificeerde annuïteitenleningen die destijds zijn uitgegeven door het land de Nederlandse Antillen en thans door de Nederlandse Staat zijn overgenomen. De waarde van deze leningen is per saldo hoger dan het bedrag waarop PCN uit hoofde van de eindafrekening recht heeft. PCN zal daarom een bedrag in contanten aan APC overmaken.

PCN waardeert de beleggingen op marktwaarde. Van de annuïteitenleningen uit hoofde van de boedelscheiding is de marktwaarde nog niet bepaald. PCN heeft de waarde van de leningen voorlopig vastgesteld op basis van de USD-swapcurve met een risico-opslag van 1%. Enkele gespecialiseerde partijen schatten de risico opslag in op 0,7%. Deze schattingen zijn eind mei 2015 ontvangen. Het verschil is niet materieel en daarom niet verwerkt in de jaarrekening. De eindafrekening heeft een positief effect op de financiële positie van PCN. Het effect op de dekkingsgraad is op basis van het eindrapport en de instemming daarop door de betreffende landen, reeds als vordering meegenomen in de balans ultimo 2014.

### **Contacten met de Raad van Toezicht**

Het bestuur en de Raad van Toezicht hebben twee keer gezamenlijk vergaderd en op de volgende onderwerpen formeel instemming gevraagd en verkregen van de Raad van Toezicht:

- | Begroting 2014
- | Herstelplan 31-12-2013
- | Wijziging beleggingsbeleid
- | Wijziging premie- en indexatiebeleid
- | Wijziging prognosetafel en rekenrentebeleid
- | Premiehoogte per 1 januari 2015
- | Het niet verlenen van indexatie per 1 januari 2015

### **Contacten met het Advies- en verantwoordingsorgaan**

Het Advies- en verantwoordingsorgaan (AVO) is per oktober 2014 ingesteld. Op 2 oktober 2014 heeft het AVO kennisgemaakt met het bestuur. Het bestuur heeft een opleidingsprogramma opgesteld waarbij het AVO de gezamenlijke vergaderingen met het bestuur combineert met twee opleidingsdagen.

Het bestuur heeft conform de statuten om advies gevraagd aan het AVO over de volgende onderwerpen:

- | Wijziging beleggingsbeleid
- | Wijziging premie- en indexatiebeleid
- | Wijziging prognosetafel en rekenrentebeleid
- | Premiehoogte per 1 januari 2015
- | Het niet verlenen van indexatie per 1 januari 2015

Het AVO heeft een positief advies op bovengenoemde onderwerpen gegeven.

### **Contacten met sociale partners**

Het bestuur heeft via het Sectoroverleg Caribisch Nederland contact onderhouden met de sociale partners. Het bestuur heeft een toelichting gegeven over de wijzigingen in het beleid, waaronder de verhoging van de premie, in verband met de financiële positie van PCN.

Het bestuur heeft het Sectoroverleg verzocht een wijziging in de pensioenovereenkomst door te voeren met betrekking tot de aanpassing van het uitbetalen van pensioenen met terugwerkende kracht aan pensioengerechtigden die zich pas na hun pensioendatum melden bij PCN. Het Sectoroverleg heeft hiermee ingestemd.

Het bestuur heeft het Sectoroverleg geïnformeerd over de benoeming van de heer H.F. Domacassé als lid van de Raad van Toezicht, en de benoeming van de heer G.H. Bergsma als lid van het bestuur. Ook is het Sectoroverleg op de hoogte gesteld van de verkiezingen en de benoeming van de leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan.

## Contacten met de Toezichthouder

In 2014 is er contact geweest met DNB over de volgende onderwerpen:

- | Herstelplan en evaluatie herstelplan
- | Benoeming H.F. Domacassé als lid van de Raad van Toezicht
- | Benoeming G.H. Bergsma als lid van het bestuur
- | Benoeming van de leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan
- | Uitkomsten van het integriteitsonderzoek uitgevoerd in opdracht van het bestuur
- | Rekenrente
- | Prognosetafel
- | Beleggingsonderzoek door DNB en aanpassingen in het beleggingsbeleid
- | Premie- en indexatiebeleid
- | Risicomanagement
- | Selectie nieuwe pensioenuitvoerder

DNB heeft in 2014 de periodieke toetsing van de betrouwbaarheid van de leden van het bestuur en de leden van de Raad van Toezicht uitgevoerd. DNB heeft beschikkingen afgegeven waarin is vermeld dat de betrouwbaarheid van de leden van beide organen buiten twijfel staat.

## Kosten van de pensioenregeling

De door het pensioenfonds gemaakte kosten 2014 zijn als volgt te specificeren:

<b>Kosten (x USD 1.000)</b>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Administratiekosten	770	605
Adviseurs- en controlekosten	721	873
Vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten)	1.011	1.009
Overige kosten	<u>660</u>	<u>432</u>
	<u><u>3.162</u></u>	<u><u>2.919</u></u>

## Kosten afgezet tegen gemiddeld belegd vermogen

Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten) in % gemiddeld belegd vermogen	0,30%	0,33%
Transactiekosten in % gemiddeld belegd vermogen	0,05%	0,04%
Kosten administratie, adviseurs en overige kosten in % gemiddeld belegd vermogen	0,75%	0,70%

## Kosten per deelnemer in USD (excl. kosten vermogensbeheer)

Kosten per deelnemer en pensioentrekkende	666	596
Kosten per deelnemer, gewezen deelnemer en pensioentrekkende	509	474

In onderstaande tabel is een verdere uitsplitsing gegeven van de kosten van de pensioenregeling in 2014:

Administratiekosten:			
-	Administratiekosten Syntrus Achmea	540	
-	Doorbelaste administratiekosten i.v.m. uitvoering VUT	-20	
-	Administratiekosten Kantoor PCN	<u>250</u>	
			770
Adviseurs- en controlekosten:			
-	Bestuursondersteuning	184	
-	Advieskosten waaronder juridische advies, advies beleggingsbeleid en actuariel advies	276	
-	Advieskosten m.b.t. ALM-studie, continuïteitsanalyses, risicomangement en herstelplan	98	
-	Accountantskosten:		
•	Kosten met betrekking tot 2013	44	
•	Kosten met betrekking tot 2014 betreffende:	100	
§	Jaarrekening boekjaar 2014		
§	Deelnemergegevens bij werkgevers		
§	Analyse aankoop kantoorpand		
§	Integriteitsonderzoek		
-	Controlekosten actuaris i.v.m. certificering boekjaar 2014	<u>19</u>	
			721
	Vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten)		1.011
Overige kosten:			
-	Kosten m.b.t. bestuurlijke organisatie:		
•	Beloning bestuur, Raad van Toezicht en Advies- en verantwoordingsorgaan	90	
•	Opleidingskosten bestuur, Raad van Toezicht en Advies- en verantwoordingsorgaan	64	
-	Kosten i.v.m. huisvesting:		
•	Huur	24	
-	Kosten i.v.m. toezicht door DNB	20	
-	Diversen	<u>462</u>	
			<u>660</u>
			<u>3.162</u>

Onder diversen zijn ook enkele kosten i.v.m. de verbouwing en aanschaf materieel opgenomen (USD 80 duizend).

**Impact van gesaldeerde bedragen in de jaarrekening**

Over 2014 is in de staat van baten en lasten in de jaarrekening een beleggingsresultaat van USD 15,4 miljoen verantwoord. Uit de toelichting op de staat van baten en lasten blijkt dat USD 835 duizend als kosten van vermogensbeheer zijn verantwoord. In de fondsen waarin het pensioenfonds belegt, is echter ook sprake van andere kosten die niet afzonderlijk zijn verantwoord in de jaarrekening. Deze kosten, waarvan het grootste deel een inschatting van de gemaakte transactiekosten betreffen, bedragen in 2014 USD 176 duizend (2013: USD 129 duizend). Deze kosten zijn op dit moment verantwoord in de indirecte beleggingsopbrengsten. Indien deze kosten zouden zijn verantwoord als kosten van vermogensbeheer, dan zou het in de jaarrekening verantwoorde beleggingsresultaat nog steeds USD 15,4 miljoen bedragen, maar dan zou de onderverdeling in dit resultaat als volgt zijn:

<b>Beleggingsresultaten (x USD 1.000)</b>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Directe beleggingsopbrengsten	8.520	7.266
Indirecte beleggingsopbrengsten	7.926	-495
Vermogensbeheerkosten	<u>-1.011</u>	<u>-1.009</u>
	<u>15.435</u>	<u>5.762</u>

In de kosten van vermogensbeheer 2014 is USD 228 duizend (2013: USD 118 duizend) geschat. Dit zijn schattingen van de gemaakte beheers- en transactiekosten.



## **PENSIOENPARAGRAAF**

### **Pensioenregeling**

De pensioenregeling behelst de uitvoering van de tussen de Minister van Binnenlandse Zaken, sectorwerkgever BES met de bonden overheidspersoneel overeengekomen pensioenovereenkomst. Deze pensioenovereenkomst is een uitkeringsovereenkomst. Het betreft een pensioenafpraak waarbij het te verkrijgen pensioen wordt vastgesteld in concrete jaarlijkse pensioenbedragen.

De pensioenen die verkregen kunnen worden volgens de pensioenregeling zijn:

- | Ouderdomspensioen;
- | Nabestaandenpensioen (voor gehuwden);
- | Wezenpensioen;
- | Invaliditeitspensioen.

De hoogten van deze pensioenen zijn afhankelijk van de diensttijd en de pensioengrondslag, waarbij de pensioengrondslag gelijk is aan het ambtelijk inkomen verminderd met de franchise. De franchise is gelijk aan het product van 12 maal 10/7 van het bedrag van de maandelijkse uitkering van het wettelijke ouderdomspensioen zonder toeslagen, bedoeld in de AOV.

Het ouderdomspensioen gaat in op de eerste van de maand waarin de (gewezen) deelnemer zijn AOV-gerechtigde leeftijd bereikt. Het jaarlijkse ouderdomspensioen is gelijk aan 1,75% van de pensioengrondslag op de datum van opname in de regeling vermenigvuldigd met de diensttijd. Bij wijziging van de pensioengrondslag wordt het jaarlijkse ouderdomspensioen verhoogd of verlaagd met 1,75% maal de toekomstige diensttijd. Er is derhalve sprake van een middelloonregeling.

Het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen. Het wezenpensioen bedraagt voor pensioengerechtigde kinderen 14% van het ouderdomspensioen, waarbij een verdubbeling geldt voor volle wezen.

### **Indexatiebeleid**

Het fonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Uitgangspunt hierbij is dat de pensioenaanspraken en pensioenrechten in principe jaarlijks per 1 januari worden aangepast aan de prijsontwikkeling. Onder prijsontwikkeling wordt verstaan het gemiddelde van de prijsontwikkelingen van Saba, Sint Eustatius en Bonaire gewogen naar het aantal inwoners per eiland. Hierbij geldt de prijsontwikkeling ultimo november volgens de publicatie van het CBS.

De mate van indexatie is afhankelijk van de financiële positie van het fonds ultimo november van enig jaar. Indien de financiële positie van het fonds als voldoende kan worden beschouwd, zal in beginsel volledige indexatie worden verleend. De financiële positie van het fonds is toereikend indien het vermogen van het fonds ten minste uitkomt op het vereist eigen vermogen. Als de dekkingsgraad minder dan 110% is, wordt geen indexatie verleend. In andere gevallen wordt de indexatie in principe bepaald op basis van lineaire interpolatie tussen 110% en de vereiste dekkingsgraad.

Indien de financiële positie van het fonds ontoereikend is, zal geen of slechts gedeeltelijke indexatie kunnen worden verleend. De indexatiekorting geldt in gelijke mate voor pensioenaanspraken als pensioenrechten. De indexatiekorting kan bij een toereikende financiële positie in de toekomst alsnog worden toegekend (na-indexatie). Het percentage van na-indexatie is maximaal gelijk aan de som van de in het verleden niet toegekende gemiddelde prijsinflatie per eiland gewogen naar het aantal inwoners. De na-indexatie wordt niet eerder toegepast dan dat in enig jaar de volledige indexatie toegekend is. De toekenning van de na-indexatie vindt plaats bij bestuursbesluit op basis van een continuïteitsanalyse waaruit zichtbaar is dat de verwachte ontwikkeling van de dekkingsgraad zodanig is dat er naar inzicht van het bestuur ruimte is voor het toekennen van na-indexatie.

Jaarlijks stelt het bestuur van het fonds vast of en in hoeverre de financiële positie van het fonds toereikend is om de in de vorige leden genoemde indexatie te financieren. Het bestuur van het fonds beslist vervolgens of en in hoeverre de hiervoor genoemde indexatie geheel of gedeeltelijk kan worden verleend.

De toeslagverlening wordt gefinancierd uit overrendementen. Er bestaat geen recht op toeslagen. Er wordt door het fonds geen reserve aangehouden om de toekomstige toeslagen te kunnen toekennen en er wordt geen opslag op de premie gehanteerd voor de toeslagverlening.

Een besluit om in enig jaar een toeslag te verlenen, vormt geen garantie voor in toekomstige jaren te verlenen toeslagverlening. Ook een aaneengesloten toeslagverlening over een reeks van jaren houdt geen inperking in van de beleidsvrijheid die het bestuur van het fonds heeft.

Het bestuur van het fonds voert ten minste eens in de drie jaar een continuïteitsanalyse uit die onder meer inzicht biedt in de mate waarin de voorwaardelijke toeslagverlening naar verwachting kan worden toegekend.

### **Verleende indexatie**

Op basis van het indexatiebeleid heeft het bestuur besloten de pensioenaanspraken voor actieven, slapers en pensioengerechtigden per 1 januari 2015 niet te verhogen.

### **Financiering**

#### ***Kostendekkende premie***

Het fonds stelt jaarlijks een kostendekkende premie vast. Deze premie wordt bepaald als de som van de volgende componenten:

- a. actuariële koopsom voor de inkoop van de nieuwe aanspraken;
- b. opslag van 1,25% voor "smartegeld";
- c. risicopremie voor het overlijdensrisico;
- d. risicopremie voor het arbeidsongeschiktheidsrisico (4% over de bedragen in de voorgaande bullits);
- e. opslag voor solvabiliteit conform artikel 32 lid 4 van de PW BES. Hierbij wordt uitgegaan van het gemiddelde van het tactische en strategische vereist eigen vermogen;
- f. uitvoeringskosten, zijnde de uitvoeringskosten vermeerderd met de kosten vermogensbeheer.

#### ***Feitelijke premie***

De feitelijk ontvangen premie dient ten minste gelijk te zijn aan de kostendekkende premie.

Elke werkgever is een pensioenbijdrage aan het pensioenfonds verschuldigd voor iedere in zijn dienst zijnde werknemer. De pensioenpremie wordt vanaf 1 januari 2011 geheven over de pensioengrondslag. De premie wordt jaarlijks vastgesteld. De premie is een percentage van de pensioengrondslag. De premie is maximaal gelijk aan 22% van het ambtelijk inkomen.

Voor 2014 gold een premie van 26,1% van de pensioengrondslag. Voor 2015 is de premie vastgesteld op 30% van de pensioengrondslag waarbij 1/3 van de premie (10%) door de werkgever wordt ingehouden op het salaris van de deelnemer, en 2/3 (20%) ten laste van de werkgever komt.

### **Incassobeleid**

Het bestuur hecht veel belang aan tijdige premiebetaling en hanteert een stringent incassobeleid. Indien de werkgever de pensioenbijdragen niet of niet volledig betaalt, zal het pensioenfonds de betrokken werkgever uiterlijk een maand na het verstrijken van de betalingstermijn een eerste aanmaning sturen. Indien daarop binnen een maand niet of niet volledig is betaald, zal het pensioenfonds de werknemers hierover informeren. Gelijktijdig zal het fonds de premie, wettelijke of reglementaire boeten en aanmaningskosten invorderen per dwangbevel.

Indien drie maanden daarna nog steeds niet of niet volledig is betaald, zal het pensioenfonds de opbouw van pensioenaanspraken van de betrokken werknemers beëindigen, onderscheidenlijk beperken en de pensioenaanspraken op risicobasis geheel of gedeeltelijk doen vervallen.

Indien de maximale pensioenpremie niet toereikend blijkt te zijn, worden de toekomstig op te bouwen pensioenaanspraken door het bestuur van het pensioenfonds (eventueel tijdelijk) naar beneden bijgesteld. Een wijziging van de pensioenaanspraken gaat in op de eerste dag van het kalenderjaar volgend op het kalenderjaar waarbinnen het besluit tot het naar beneden bijstellen van de pensioenrechten is genomen.

Het bestuur bewaakt nauwgezet het betalingsgedrag van de aangesloten werkgevers. Over het algemeen worden de betalingsverplichtingen goed nageleefd. Er is echter een aantal instellingen uit de zorgsector waarbij PCN op weerstand stuit ten aanzien van de verplichte aansluiting bij het pensioenfonds, hetgeen zich mede uit in het niet nakomen van betalingsverplichtingen. Alhoewel de wettelijk verplichte aansluiting op weerstand stuit bij enkele zorginstellingen, is PCN gehouden de wet- en regelgeving na te leven. PCN is daarom overgegaan tot het opleggen van ambtshalve nota's en tot het uitvoeren van het incassobeleid van PCN. Wel onderkent het bestuur dat er veel onduidelijkheid bestaat omtrent de verplichte aansluitingen van zorginstellingen. Het bestuur is hierover in gesprek met het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

## BELEGGINGENPARAGRAAF

### **Terugblik economie en financiële markten 2014**

#### *Gemengd beeld*

In 2014 werden de verschillen tussen regio's en landen duidelijk zichtbaar. De economische groei in de opkomende markten zwakte af ten opzichte van een jaar eerder maar nog steeds was er sprake van circa 4,4% groei. In de Verenigde Staten versnelde de economische groei na een zwak eerste kwartaal. Over de hele linie was verbetering waar te nemen en de Amerikaanse economie groeide met 2,4%. De inflatie in de Verenigde Staten bedroeg 0,8% in 2014. De macro-economische situatie in de eurozone was daarentegen minder rooskleurig. De economische groei voor de gezamenlijke muntunie bedroeg een magere 0,9% in 2014. Ook binnen de eurozone blijven de verschillen groot. De Duitse economie groeide met circa 1,6 % terwijl in Italië sprake was van een recessie. Door de haperende economie zijn ook de inflatiecijfers verder gedaald. De inflatie in de eurozone is aan het eind van het jaar onder de 0% gekomen.

Door de magere economische groei en de aanhoudende daling van de inflatiecijfers in de eurozone, heeft de Europese Centrale Bank (ECB) additionele maatregelen genomen. De beleidsrente is in twee stappen verlaagd naar 0,05% en de depositorente is verlaagd tot -0,2%. Daarnaast zijn nieuwe liquiditeitsverschaffende maatregelen genomen, de zogenaamde Targeted Longer-Term Refinancing Operations (TLTRO's). Ook lanceerde de ECB nieuwe opkoopprogramma's van gedekte obligaties (covered bonds) en obligaties met onderpand (asset backed securities). De Bank of Japan verruimde het monetaire beleid ook door het bestaande opkoopprogramma uit te breiden. De Amerikaanse centrale bank (Fed) bouwde het opkoopprogramma van staatsobligaties en hypotheekgerelateerde obligaties juist af gedurende 2014.

Naast de macro-economische ontwikkelingen speelden diverse geopolitieke gebeurtenissen een belangrijke rol. De onrust in Oekraïne leidde tot spanningen tussen Rusland en het Westen, met economische sancties tot gevolg.

#### *Positief jaar*

De totaalrendementen in 2014 waren voor de beleggingscategorieën aandelen en obligaties positief. Echter, er was sprake van een forse waardeinstijging van de dollar waardoor vooral beleggingen genoteerd in andere valuta, zoals specifiek Europese aandelen, aandelen opkomende markten en obligaties uit opkomende landen in lokale valuta daalden in waarde of een negatief koersresultaat lieten zien. Gedurende het jaar was de volatiliteit laag. Alleen in het vierde kwartaal nam de onrust toe en was sprake van oplopende volatiliteit. Net als voorgaande jaren was het monetaire beleid een dominante factor op de financiële markten. Valutabewegingen en rentes werden sterk gedreven door de acties van centrale banken. De forse daling van de olieprijs en de westerse sancties zetten Russische activa fors onder druk.

Het totaalrendement op Amerikaanse staatsobligaties was positief. De renteniveaus daalden gedurende het jaar. Ook op de risicovollere, vastrentende categorieën werd een positief rendement behaald. Investment Grade Credits profiteerden van een daling van zowel de risicovrije rente als van de risico-opslag. De beleggingscategorie Global High Yield bleef wel wat achter bij de andere vastrentende categorieën. In de tweede helft van 2014 liep de risico-opslag gestaag op. Dit kwam mede door de forse daling van de olieprijs waardoor de risico-opslagen voor energiebedrijven in de High Yield markt opliepen. Schuldpapier uit opkomende markten in harde valuta (EMD HC) steeg in waarde. EMD HC profiteerde van de daling van de Amerikaanse kapitaalmarktrente terwijl de risico-opslag licht opliep. De lokale valuta variant had te lijden onder de forse koersdaling van de meeste opkomende marktenvaluta's en het fors negatieve rendement op Russische staatsobligaties.

De beleggingscategorie aandelen liet voor het derde achtereenvolgende jaar een positief totaalrendement zien. Het aanhoudende ruime monetaire beleid en de positieve economische ontwikkelingen in de Verenigde Staten waren de belangrijkste oorzaken hiervan. Vooral Amerikaanse aandelen profiteerden van deze ontwikkelingen en lieten hoge rendementen zien. Door de sterke dollar was het rendement van Europese aandelen en aandelen uit opkomende landen in dollar gemeten negatief.

De uiteenlopende bewegingen van economische groei en monetair beleid, leidden tot grote valutabewegingen. Ook binnen de opkomende marktencurrency's waren enkele opvallende bewegingen. De Russische roebel ging behoorlijk onderuit ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. Een gevolg van de, door westerse sancties verergerde, kapitaalvlucht uit Rusland.

### ***Vastrentende waarden***

De Amerikaanse economie is de afgelopen jaren sterk hersteld. Het reële bruto binnenlands product (bbp) is gestegen tot boven het niveau van voor de kredietcrisis en laat ook dit jaar een hoge groei zien. De economische groei wordt breed gedragen. Het consumentenvertrouwen is gestegen en de situatie op de arbeidsmarkt is sterk verbeterd. Zo is het werkloosheidspercentage inmiddels tot onder de 6% gedaald. Daarnaast duiden leidende indicatoren op aanhoudende groei. De inflatie is de afgelopen jaren gematigd gebleven en schommelt nu rond de doelstelling van de centrale bank. De gedaalde grondstofprijzen en de waardestijging van de Amerikaanse dollar hebben een drukkend effect op de inflatiestijging waardoor ook de inflatie in 2015 laag zal blijven. Vanwege het economische herstel is het opkoopprogramma geheel afgerond en zal de Fed naar verwachting in de tweede helft van 2015 een eerste stap zetten in het ophogen van de beleidsrente. De renteniveaus in de Verenigde Staten daalden per saldo over heel 2014. De rentedaling is vooral toe te schrijven aan de gestaag dalende inflatie en inflatieverwachtingen. In 2014 was er een grote vraag naar bedrijfsobligaties, covered bonds en overheidsgerelateerd papier (credits). De steunmaatregelen van Centrale Banken en een lage inflatie zorgden er voor dat de gemiddelde risico opslag voor credits vooral in de eerste helft van 2014 verder afnam. De tweede helft van het jaar was meer volatiel.

### ***High Yield***

De beleggingscategorie Global High Yield liet een positief rendement zien in 2014 en bleef wat achter bij de andere vastrentende categorieën door de gestegen risico-opslag. Deze categorie heeft het voorgaande jaren erg goed gedaan en was daardoor behoorlijk duur geworden en dus gevoelig voor tegenvallend nieuws. Dit kwam uiteindelijk vooral uit de hoek van de oliegerelateerde bedrijven binnen de categorie High Yield.

### ***Emerging Markets Debt - Hard Currency en Local Currency***

De laatste weken van 2014 eindigden als de meest volatiele voor schuld papier uit opkomende landen in harde valuta door de val in de olieprijs wat de stress in de beleggingscategorie deed toenemen. De turbulentie aan het eind van het jaar woog zwaar op het volledige jaarrendement. Schuld papier uit opkomende markten in harde valuta steeg in 2014 waarde en schuld papier uit opkomende markten als lokale valuta daalde in 2014 in waarde (ondanks de waardedaling van de euro). Maar ook binnen de opkomende marktencurrency's waren enkele opvallende bewegingen. De Russische roebel daalde flink ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. Dit werd veroorzaakt door de kapitaalvlucht uit Rusland die mede veroorzaakt werd door de westerse sancties.

Voor 2015 wordt een zeer bescheiden herstel verwacht, waardoor de rendementen op vastrentende waarden bescheiden zullen blijven.

### ***Aandelen***

2014 was een jaar met twee gezichten. Het jaar begon zoals 2013 eindigde met een positieve kijk van de markt op de economie. De beurzen stegen verder en nieuwe records werden gebroken. Het laatste kwartaal van 2014 nam de volatiliteit flink toe en zagen we flinke bewegingen in de olie- en commodityprijzen (meest dalingen), valuta (stijging van de dollar) en de beurzen. Dit onder invloed van tegenvallende macrocijfers in Europa en China. De economie in de VS lijkt zich wel goed te houden. Per saldo steeg de Amerikaanse beurs met zo'n 12,7% en daalde de Europese beurs met 6,2% in dollar. Het verschil in performance wordt deels verklaard door de dalende euro. Opkomende markten daalden met 2,5% in dollar gemeten.

Hoewel de beurzen in de breedte stegen, was er sprake van duidelijke voorkeuren binnen de verschillende markten. Dit kwam tot uitdrukking in het soort aandelen dat werd gekocht. Defensieve aandelen van bedrijven met stabiele en voorspelbare winstgroei, deden het beter dan meer cyclische aandelen. De sectoren gezondheidszorg en nutsbedrijven deden het daarom het best. Minder goed presteerden de cyclische sectoren: basismaterialen, industrie en energie.

### **Strategisch beleggingsbeleid**

#### *Doelstelling beleggingsbeleid*

Het hoofddoel van het beleggingsbeleid is het, binnen aanvaardbare risicogrenzen, leveren van een optimale bijdrage aan het veiligstellen van de pensioenaanspraken. Gestreefd wordt naar rendementsoptimalisatie binnen een aanvaardbaar risicoprofiel en binnen de door het bestuur vastgestelde risicokaders en rekening houdend met de lang- en kortlopende verplichtingen van het fonds, de solvabiliteitseisen die aan haar worden gesteld en het premiebeleid.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt afgeleid van de beleggingsdoelstelling.

Het bestuur heeft bij de start van het pensioenfonds in 2010 gekozen voor een relatief defensief en eenvoudig beleggingsbeleid vanwege het ontbreken van een volledig inzicht in de verplichtingenstructuur. Inmiddels zijn de verplichtingen met grote zekerheid vastgesteld. In 2013 is gestart met de uitvoering van een Asset Liability Management studie die in 2014 is afgerond.

#### *Beleggingsbeleid 2014*

De belangrijkste kenmerken van het in 2014 gevoerde beleggingsbeleid zijn de kenmerken van het bij aanvang ingevoerde beleid zoals hieronder weergegeven:

- | Er is gekozen voor een relatief defensief en eenvoudig beleggingsbeleid dat paste bij de vele onzekerheden rondom PCN in de beginperiode;
- | 80% van het vermogen wordt belegd in vastrentende waarden, en 20% in zakelijke waarden;
- | Binnen de vastrentende portefeuille wordt het grootste deel belegd in Amerikaanse staatsobligaties en Amerikaanse bedrijfsobligaties met een relatief goede kredietwaardigheid. Een relatief beperkt belang bestaat uit bedrijfsobligaties met een wat lagere kredietwaardigheid en staatsobligaties van opkomende markten uitgegeven in zowel lokale valuta als 'harde' valuta zoals Amerikaanse dollar, Euro en Japanse Yen;
- | Er wordt belegd in Europese en Amerikaanse aandelen en aandelen van opkomende landen;
- | Er wordt een gematigd actief beleggingsbeleid gevoerd. Dit betekent dat de managers van de verschillende onderdelen van de portefeuille de mogelijkheid hebben om binnen de door het bestuur gestelde grenzen af te wijken van de benchmark om extra rendement te behalen;
- | Tactisch beleid tussen de verschillende beleggingen wordt niet toegestaan;
- | Omdat bij aanvang een vaste rekenrente van toepassing is, wordt het renterisico niet afgedekt.

### **Ontwikkelingen beleggingsbeleid in 2014**

#### *ALM-studie 2014*

In april 2013 is PCN gestart met de uitvoering van een ALM studie. In 2013 lag hierbij de nadruk op het premiebeleid en het toeslagbeleid. In het eerste kwartaal van 2014 zijn nadere analyses uitgevoerd ten behoeve van het beleggingsbeleid. Een van de doelstellingen hierbij was het verkrijgen van meer inzicht in de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad die is geïntroduceerd bij de overgang naar marktwaardering van de verplichtingen. De beleggingsvarianten die zijn onderzocht bestonden uit een combinatie van afdekking van renterisico en ophoging van het zakelijke waarden belang.

Het bestuur heeft voor een aanpassing van het beleggingsbeleid de volgende uitgangspunten geformuleerd:

- | Belang in zakelijke waarden niet hoger dan 40%;
- | In een eerste stap renterisico reduceren met behulp van traditionele producten (obligaties);
- | Wijzigingen zijn toegestaan binnen de kaders van het geldende herstelplan;
- | Toetsing van een nieuw beleggingsbeleid vindt plaats op basis van portefeuillerisico (Ortec) en vereist eigen vermogen (SAPB);
- | De renteafdekking moet op een zo eenvoudig en kosten efficiënte manier worden ingevuld.

Het bestuur heeft op basis van de resultaten van de ALM-studie uiteindelijk gekozen voor het volgende beleggingsmandaat:

<b>Beleggingscategorie</b>	<b>2014</b>	<b>1-1-2015</b>
<b>Aandelen</b>	<b>20,0%</b>	<b>35,0%</b>
- Europa	7,0%	12,3%
- Amerika	9,5%	16,6%
- Opkomende markten	3,5%	6,1%
<b>Vastrentende waarden</b>	<b>80,0%</b>	<b>65,0%</b>
- USD Investment Grade		
Staatsobligaties	68,5%	53,5%
- Global High Yield	5,0%	5,0%
- Emerging Market Debt	6,5%	6,5%
<b>Liquiditeiten</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

Met dit beleid neemt naar verwachting het pensioenresultaat toe en de kans op onderdekking af, bovendien past dit beleid binnen de kaders van het geldende herstelplan. De verdeling van het risicobudget is meer evenwichtig en beter in lijn met het relatief jonge deelnemersbestand van het fonds. Dit beleid zal in stappen per 2015 worden geïmplementeerd.

#### *Aanscherping van het beleggingsbeleid*

Naar aanleiding van het specifieke beleggingsonderzoek door DNB heeft het pensioenfonds haar beleggingsbeleid en de vastlegging daarvan verder aangescherpt. Dit is gedaan door de afspraken in de beleggingsrichtlijnen concreter te maken, zoals het benoemen van het beleggingsuniversum, het vastleggen van risicorestricties en het noemen van de manager waarmee iedere beleggingscategorie is ingevuld. Dit zorgt voor een eenduidige opdracht aan de beheerder waardoor beheerste en integere bedrijfsvoering kan worden gewaarborgd. Tevens zijn de mandaatrichtlijnen voor aandelen Europa en aandelen VS uitgebreid en aangescherpt. Hiermee is ook een duidelijke scheiding tussen beleggings- en mandaatrichtlijnen aangebracht.

Ook is gekeken naar de wijze van informatievoorziening en in hoeverre bepaalde informatie nadrukkelijker en eenduidiger gerapporteerd kan worden. Dit proces loopt nog. En het bestuur heeft het proces vastgelegd met betrekking tot de selectie en monitoring van de vermogensbeheerders.

Daarnaast is in 2014 stilgestaan bij:

- | Inzicht in kredietrisico;
- | Portefeuillebeheer (incl. resultaten since inception, strategische keuzes en selectieproces beleggingen);
- | Toelichting beleid en performance van aandelen en vastrentende waarden beheerd bij Syntrus Achmea Vermogensbeheer;
- | Kostentransparantie;
- | Securities lending;
- | Update Financiële markten;
- | Jaarkalender, planning van activiteiten in de samenwerking met Montae en Syntrus Achmea Vermogensbeheer;
- | Terugvordering Amerikaanse bronbelasting;
- | Financial Transaction Taks;
- | ISAE 3402 verklaring, risicomanagementprocessen Syntrus Achmea.

#### *Ontwikkelingen beleggingsmandaat 2014*

In de overgang naar het nieuw te bepalen beleggingsbeleid, zijn er in 2014 geen ontwikkelingen geweest in het beleggingsmandaat ten opzicht van ultimo 2013.

## Rebalancing

Het beleid van het bestuur is om de portefeuille eenmaal per jaar, per 1 april, terug te brengen naar de strategische normwegingen. Gedurende het jaar, bewegen de belangen mee met de ontwikkelingen in de markt. In het voorjaar van 2014 is de omvang van de rebalancing afgewogen tegen de ontwikkelingen op de financiële markt en de financiële situatie van het pensioenfonds. Het marktsentiment van de financiële markten vormde op dat moment geen beperking om de rebalancing conform mandaat uit te voeren. Per saldo zijn aandelen Europa en Verenigde Staten verkocht en investment grade US vastrentende waarden gekocht.

## Kerngegevens

De beleggingswaarden in onderstaande tabellen met kerngegevens van het belegd vermogen ultimo 2014 en 2013 zijn gebaseerd op beleggingsrichtlijnen en wijken af van de beleggingswaarden in de jaarrekening (gebaseerd op wettelijke eisen):

<u>Beleggingscategorie</u>	<u>Mandaat</u>	<u>Waarde per</u> <u>31-12-2014</u> <u>(x USD 1.000)</u>	<u>Rendement</u> <u>2014</u> <u>Portefeuille</u>	<u>Rendement</u> <u>2014</u> <u>Benchmark</u>	<u>Outper-</u> <u>formance</u>
<b>Totaal aandelen</b>	<b>20,0%</b>	<b>58.567</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,6%</b>	<b>0,4%</b>
- Europa	7,0%	18.614	-5,1%	-6,2%	1,1%
- Amerika	9,5%	29.718	13,0%	12,7%	0,3%
- Opkomende markten	3,5%	10.235	-2,6%	-2,2%	-0,4%
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>80,0%</b>	<b>232.167</b>	<b>6,5%</b>	<b>5,6%</b>	<b>0,9%</b>
- USD Investment Grade	68,5%	200.043	7,5%	6,4%	1,1%
- High Yield	5,0%	14.250	3,6%	2,8%	0,8%
- Opkomende markten (EMD)	6,5%	17.873	-1,6%	-0,7%	-0,9%
- <i>Harde valuta</i>	2,5%	7.461	8,2%	7,4%	0,8%
- <i>Lokale valuta</i>	4,0%	10.413	-7,6%	-5,7%	-1,9%
<b>Overige beleggingen</b>	<b>0%</b>	<b>3.516</b>			
<b>Portefeuille</b>	<b>100%</b>	<b>294.250</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,2%</b>	<b>0,7%</b>

<u>Beleggingscategorie</u>	<u>Mandaat</u>	<u>Waarde per</u> <u>31-12-2013</u> <u>(x USD 1.000)</u>	<u>Rendement</u> <u>2013</u> <u>Portefeuille</u>	<u>Rendement</u> <u>2013</u> <u>Benchmark</u>	<u>Outper-</u> <u>formance</u>
<b>Totaal aandelen</b>	<b>20,0%</b>	<b>63.299</b>	<b>23,4%</b>	<b>23,1%</b>	<b>0,3%</b>
- Europa	7,0%	23.002	25,4%	25,2%	0,2%
- Amerika	9,5%	30.637	31,3%	31,8%	-0,5%
- Opkomende markten	3,5%	9.660	-0,2%	-2,7%	2,5%
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>80,0%</b>	<b>207.017</b>	<b>-2,6%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>-0,2%</b>
- USD Investment Grade	68,5%	176.480	-2,7%	-2,6%	-0,1%
- High Yield	5,0%	14.350	8,0%	7,8%	0,2%
- Opkomende markten (EMD)	6,5%	16.187	-10,2%	-8,7%	-1,5%
- <i>Harde valuta</i>	2,5%	6.536	-5,2%	-5,3%	0,1%
- <i>Lokale valuta</i>	4,0%	9.651	-11,5%	-8,9%	-2,6%
<b>Overige beleggingen</b>	<b>0%</b>	<b>5.961</b>			
<b>Portefeuille</b>	<b>100%</b>	<b>276.277</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,5%</b>	<b>-0,1%</b>

## Performance 2014

Het resultaat op de vermogensbeheerportefeuille over 2014 kwam uit op 5,9% ten opzichte van een benchmarkrendement van 5,2%. Zowel aandelen als vastrentende waarden droegen bij aan het positieve rendement, zowel in absolute zin als ten opzichte van de benchmark.



### *Vastrentende waarden*

Op de vastrentende waarden portefeuille is een rendement behaald van 6,5% versus een benchmarkrendement van 5,6%. De categorieën Amerikaanse staatsobligaties, bedrijfsobligaties met een gedegen kredietwaardigheid (investment grade USD portefeuille), en staatsobligaties van opkomende landen in harde valuta (Emerging Market Debt hard currency) presteerden beter dan de benchmark. De categorie bedrijfsobligaties met een hoger risicoprofiel (high yield obligaties) versloeg de benchmark ruim. De categorie staatsobligaties van opkomende landen in lokale valuta (Emerging Market Debt local currency) bleef achter bij de benchmark.

Het doel van het vastrentende waarden mandaat is om een veilige basis te bieden binnen de beleggingsportefeuille en hiermee aan de verplichtingen van het fonds te kunnen voldoen. Vanwege het feit dat de verplichtingen van het pensioenfonds in USD luiden bestaat de portefeuille daarom voor een groot deel uit Amerikaanse staatsobligaties. Binnen de beleggingscategorie vastrentende waarden belegt het pensioenfonds naast staatsobligaties ook in kredietwaardige bedrijfsobligaties, staatsobligaties uit opkomende landen en bedrijfsobligaties met een hoger risico (high yield obligaties). De staatsobligaties met de hoogste kredietwaardigheid en de betere bedrijfsobligaties profiteerden van de gedaalde rente en namen daardoor in waarde toe. Daarbij kwamen positieve rendementen van high yield obligaties en obligaties opkomende markten in harde valuta. Beleggingen in obligaties van opkomende markten in lokale valuta droegen negatief bij aan het rendement.

### *Aandelen*

De totale aandelenportefeuille van het pensioenfonds liet over 2014 een positief rendement zien van 4,0% versus een benchmarkrendement van 3,6%. Aandelen uit opkomende landen presteerden minder goed dan de benchmark -0,4% en lieten in absolute zin een negatief rendement zien -2,6%. In Europa werd een negatief rendement behaald dat boven het rendement van de benchmark lag (-5,1% versus -6,2%). In de Verenigde Staten werd eveneens een rendement boven de benchmark behaald (13,0% versus 12,7%).

De kernovertuiging bij het aandelenproces van de Europese en Amerikaanse aandelenportefeuilles is dat inefficiënties in de markt systematisch en cijfermatig geïdentificeerd kunnen worden. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een combinatie van verschillende bewezen beleggingsstijlen. In de financiële literatuur worden deze beleggingsstijlen ook wel factorpremies genoemd.

In zowel de Verenigde Staten als in Europa werd een rendement behaald dat boven de benchmark bleef. De factoren worden in het mandaat gecorrigeerd voor de correlatie met de andere factoren en voor sector- en landeneffecten. In Europa lieten de stijlen "Kwaliteit" en "Momentum" een zeer sterke performance zien. De stijl "Waarde" deed het gecorrigeerd voor sectoren en landen redelijk. In de Verenigde Staten bleef "Kwaliteit" achter en deden "Waarde" en "Momentum" (alles gecorrigeerd voor sectoreffecten en correlatie met de andere factoren) het goed.

### **Organisatie vermogensbeheer**

PCN heeft het vermogensbeheer en een aantal fiduciaire beheertaken uitbesteed aan Syntrus Achmea. De actuariel en beleggingsadviseur van PCN is Montae. De ALM en risicomanagement adviseur is Ortec. De organisatie binnen PCN ten aanzien van het vermogensbeheer is als volgt.

### *Informatievoorziening*

De vermogensbeheerder levert per maand en per kwartaal rapportages ten aanzien van de beleggingen. De adviseur controleert deze rapportages en zet de belangrijkste conclusies met toelichting in maandelijkse voorleggers die aan het bestuur worden toegestuurd.

### *Besprekingen*

Vermogensbeheer is een vast onderwerp op de bestuursagenda. Het bestuur heeft twee keer een vergadering in Nederland gehad, waaraan Syntrus Achmea Vermogensbeheer heeft deelgenomen. De contacten met de vermogensbeheerder verlopen via de accountmanager. Verder is er regelmatig contact geweest tussen bestuursleden, de beleggingsadviseur en de vermogens- en fiduciair beheerder hetzij telefonisch dan wel via videoconferenties.

### *Verantwoordelijkheden*

PCN heeft bepaalde adviestaken uitbesteed aan de fiduciair manager. De voorstellen van de fiduciair manager worden kritisch beoordeeld door de beleggingsadviseur. Op basis van voorstellen van de fiduciair beheerder, bereidt de beleggingsadviseur voorstellen voor over de aanpassing van de beleggingsdoelstelling, het strategische beleid en manager selectie. Het dagelijks beheer van de portefeuille is uitbesteed aan vermogensbeheerders. De beleggingsadviseur verdiept zich nadrukkelijk in de gedetailleerde inrichting en de risico's van de beleggingsportefeuille en heeft hierover ook veelvuldig contact met de fiduciair en vermogensbeheerder. Hierbij wordt niet alleen gesproken met de accountmanager, maar ook met de beleggingsexperts vanwege de specifiek benodigde technische kennis over de beleggingsfondsen. De beleggingsadviseur en de fiduciair beheerder zorgen er tezamen voor dat het bestuur voldoende begrijpelijke informatie ontvangt, die benodigd is om besluiten op het gebied van vermogensbeheer te kunnen nemen.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen en corporate governance**

Sinds 2011 geeft het pensioenfonds Caribisch Nederland invulling aan een verantwoord beleggen beleid voor de discretionaire beleggingsmandaten die worden beheerd door Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Als uitgangspunt hanteert het fonds de principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Deze tien principes zijn gerelateerd aan de 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.

De geselecteerde externe partijen voor obligaties en aandelen van opkomende landen en high yield hebben eveneens deze Principles for Responsible Investment van de Verenigde Staten (UNPRI) richtlijnen ondertekend.

### *Syntrus Achmea Vermogensbeheer*

Het verantwoord beleggen beleid bestaat uit de volgende onderdelen en wordt uitgevoerd door Syntrus Achmea Vermogensbeheer:

- | Uitsluiten van controversiële wapens;
- | Engagement, aangaan van dialoog met ondernemingen;
- | Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen.

### *Uitsluiting*

Het fonds kiest er voor om niet langer te beleggen in ondernemingen die kernwapens, chemische wapens, biologische wapens, anti persoonsmijnen of clusterbommen produceren. De aandelenportefeuilles en vastrentende waarden portefeuilles worden in overeenstemming hiermee door Syntrus Achmea beheerd.

Per 1 januari 2013 is het wettelijk verboden om in ondernemingen te beleggen die clusterbommen produceren. Voor het pensioenfonds heeft de wettelijke bepaling geen impact aanzien het pensioenfonds sinds oprichting clusterbommen expliciet uitsluit van haar beleggingen.

### *Engagement*

Het doel van engagement is om ondernemingen waarin het fonds is belegd aan te sporen tot beter gedrag en om aandeelhouderswaarde te creëren. Aan de hand van thema's gaat het fonds de dialoog aan met ondernemingen. Er zijn in 2014 nieuwe engagement casussen gestart rond de engagementthema's 'Sociale kwesties in de landbouwketen' en 'Kwaliteit en nominatie van ondernemingsbestuur'. Het engagementthema 'ESG-Investeringsrisico's onconventionele energiebronnen' is in 2014 afgerond. Daarnaast lopen er nog engagementzaken op thema's als 'Global Compact schendingen mensenrechten' en 'Verantwoord ketenbeheer soja'. Ondernemingen die slecht scoren op deze thema's worden aangespoord om hun gedrag te verbeteren.

In het halfjaarverslag Verantwoord Beleggen staan de namen van ondernemingen vermeld waarmee engagement trajecten zijn opgezet. Dit verslag kunt u vinden op de website van het fonds.

### *Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen*

Het fonds is een wereldwijde aandelenbelegger en heeft er voor gekozen het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen over te dragen aan Syntrus Achmea Vermogensbeheer. Op deze wijze is het fonds in staat wereldwijd te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven waarin wordt belegd. Syntrus Achmea maakt bij het uitoefenen van het stemrecht gebruik van de stemanalyses en stemadviezen van het bureau Institutional Shareholder Services (ISS). ISS houdt rekening met de internationale geaccepteerde corporate governance codes zoals die van de OECD en International Corporate Governance Netwerk (ICGN). Daarnaast houdt ISS voor iedere afzonderlijke markt rekening met lokale wet- en regelgeving en heersende corporate governance codes.

### *Verantwoording stemactiviteiten*

Het pensioenfonds stemde in 2014 op 683 aandeelhoudersvergaderingen, waarbij 9.846 agendapunten de revue passeerden. In 2014 werd in ongeveer 8,5% van alle agendapunten tegen het management gestemd. Ook dit jaar ging het hier vooral om de benoeming van bestuurders van ondernemingen (niet onafhankelijk waar dit wel geëist of gewenst is) en beloningsstructuren (excessief, onvoldoende toegelicht of niet transparant genoeg). Op aandeelhoudersresoluties over milieu, sociale en governance kwesties werd ook relatief vaak (meer dan de helft van de gevallen) tegen management gestemd.

### *Robeco*

Het Robeco High Yield Bonds fonds heeft een uitsluitingsbeleid dat alle investeringen in controversiële wapens uitsluit (d.w.z. biologische, chemische, cluster wapens, en anti persoonsmijnen). Het fonds integreert: 'Environmental, Social en Governance' (ESG) kwesties in haar investeringsbeslissingen.

### *Pictet*

Pictet heeft de UNPRI richtlijnen in 2007 ondertekend. Dit sluit aan bij de ambitie van Pictet om één van 's werelds meest toonaangevende financiële instelling te zijn, gebaseerd op duurzaam ondernemen die rekening houdt met het milieu, maatschappij en corporate governance. Zo onderschrijven ze naast UNPRI ook diverse andere initiatieven op duurzaamheidsgebied. Het ontwerpen, implementeren en beheren van duurzame ontwikkelingsprojecten is een strategische doelstelling voor het geheel van de Pictet-groep. Pictet sluit elke activiteit met betrekking tot clusterbommen uit. Dit is het enige duurzaamheidscriteria dat zij binnen Emerging Markets fonds hanteren.

De Hard Currency Emerging Markets Debt strategie bij Pictet investeert primair in overheids- obligaties. Daarnaast kan de strategie, als off-benchmark activiteit, ook in bedrijfsobligaties beleggen. Hierbij vormen ESG-factoren een integraal onderdeel van het besluitvormingsproces. Het team beoordeelt deze factoren als onderdeel van hun fundamentele analyse maar ze vormen niet de belangrijkste criteria om een obligatie wel of niet op te nemen in portefeuille. Hierbij dient opgemerkt te worden dat het onderzoek zich vooral richt op issues die mogelijk een aanzienlijke invloed hebben op (de financiële situatie) van het bedrijf. Goede bedrijven hebben meestal ook goede praktijken met betrekking tot Corporate governance, milieu en sociale aspecten.

### *Stone Harbor*

Stone Harbor heeft de UNPRI richtlijnen ondertekend. Het Stone Harbor Emerging Markets Debt Local Currency fonds heeft geen expliciet maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

### *Schröders*

Schröders heeft de UNPRI richtlijnen ondertekend. Het Schröders Global Emerging Markets Equity fonds heeft geen expliciet maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

## **Vooruitblik**

Voor 2015 is de verwachting dat de wereldwijde, economische groei aantrekt maar de verschillen tussen de regio's en landen blijven groot. Het "momentum" in de Amerikaanse economie is gunstig. We verwachten dat de Amerikaanse economische expansie doorzet. De situatie in de eurozone blijft problematisch. De verschillen tussen de landen zijn groot en structurele maatregelen worden maar beperkt doorgevoerd. De economische groei is laag en blijft kwetsbaar. Voor 2015 zijn wel een paar lichtpuntjes waar te nemen. De depreciatie van de euro, de gedaalde olieprijs, het herstel van de kredietverlening en nieuwe maatregelen van de ECB zijn positieve factoren voor de economie in de eurozone. In de opkomende landen is het macro-economisch beeld gemengd. De Chinese economie koelt gestaag af terwijl Rusland grote hinder ondervindt van de westerse sancties en de daling van de olieprijs.

Wereldwijd is er sprake van een lage inflatieomgeving. De deflationaire krachten blijven per saldo sterk. De voornaamste oorzaken hiervan zijn: de pogingen tot schuldafbouw en de daardoor haperende vraag, de overcapaciteit op de arbeidsmarkt (vooral in de eurozone), waardoor de loongroei gematigd blijft, en de fors gedaalde olieprijs. Hierdoor zal de headline inflatie onder de doelstelling van de centrale banken in de ontwikkelde markten blijven. De situatie in de eurozone is het meest precair. Dit betekent dat in 2015 het monetair beleid ruim zal blijven en dat nieuwe maatregelen genomen zullen worden. Maar ook hier zal divergentie optreden tussen de verschillende regio's en landen.

De Fed bereidt zich voor om de beleidsrente te verhogen in 2015. Maar gezien de gematigde inflatie en de zwakke groeiomgeving in de andere ontwikkelde markten, zal ze terughoudend zijn met het snel en fors verhogen van de beleidsrente. Een eerste rentestap wordt pas op zijn vroegst medio 2015 verwacht. De ECB en de BoJ daarentegen zullen de beleidsrente voorlopig niet verhogen. Sterker nog, beide centrale banken hebben recent nog additionele maatregelen getroffen om het monetaire beleid verder te verruimen en zullen dit ingezette beleid in 2015 continueren.

De beleggingsomgeving zal in 2015 worden gekenmerkt door divergentie in het nog steeds ruime monetaire beleid en de historisch lage renteniveaus. De verwachte rendementen voor de middellange termijn zijn zeer gematigd. De renteniveaus zijn een stuk lager dan vorig jaar waardoor we voor obligaties lagere rendementen verwachten. Echter, op korte termijn verwachten we niet dat de renteniveaus sterk zullen oplopen. De voorkeur gaat nog steeds uit naar aandelen ondanks dat de verwachte renteverhoging van de Fed kan leiden tot oplopende volatiliteit. Voor de middellange termijn zijn vooral aandelen uit opkomende markten aantrekkelijk vanwege de lage waardering. Belangrijkste risico's zijn: de (geo)politieke ontwikkelingen, de situatie in de eurozone (o.a. deflatiegevaar en Griekse verkiezingen), beleidsfouten van autoriteiten en een groter dan verwachte groeivertraging in China.

Vanwege de lage effectieve renteniveaus en de sterke stijging van aandelen in 2013 en 2014, zijn de rendementverwachtingen voor de komende jaren gematigd. Waarderingstechnisch gaat de voorkeur nog wel steeds uit naar aandelen ten opzichte van obligaties. De renteniveaus voor zowel staatsobligaties als bedrijfsobligaties laag waardoor lage absolute rendementen worden verwacht. Vanuit waarderingperspectief zijn beleggingen uit opkomende landen aantrekkelijker dan beleggingen in ontwikkelde landen. Wel zijn de risico's bij de opkomende landen op korte termijn nog groot.

## FINANCIËLE PARAGRAAF

### *Ontwikkeling dekkingsgraad*

De ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het verslagjaar is als volgt:

	Vermogen	Technische voorziening	Dekkingsgraad (%)
Stand per 31 december 2013	279.174	281.874	99,0
Beleggingsresultaten	15.435	10.591	2,0
Premiebijdragen	13.982	8.573	1,9
Uitkeringen	-9.146	-9.078	-0,1
Overig	21.296	39.289	-6,0
Stand per 31 december 2014	320.741	331.249	96,8

De dekkingsgraad ultimo jaar heeft zich de afgelopen jaren als volgt ontwikkeld:

	31-12-2014	31-12-2013	31-12 2012	31-12 2011
	%	%	%	%
Aanwezige dekkingsgraad	96,8	99,0	111,4	111,9
Minimaal vereiste dekkingsgraad	100,0	100,0	100,0	100,0
Vereiste dekkingsgraad	114,3	118,0	100,0	100,0

De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre een pensioenfonds in staat is om aan haar (toekomstige) pensioenverplichtingen te voldoen. PCN hanteert voor het vaststellen van de verplichtingen ultimo 2014 een vaste rekenrente van 3,15%.

Tot 10 oktober 2013 hoefde PCN geen vereist eigen vermogen aan te houden. Ultimo 2014 is de vereiste dekkingsgraad 114,3% en de minimaal vereiste dekkingsgraad 100,0%. Het pensioenfonds heeft een dekkingstekort als de dekkingsgraad minder dan 100,0% is en een reservetekort als de dekkingsgraad minder dan 114,3% is. Ultimo 2014 is er sprake van een dekkingstekort van 3,2 procentpunt en een reservetekort van 17,5 procentpunt.

### **Herstelplan**

In 2013 heeft het bestuur per 31 december 2013 een gecombineerd lange- en kortetermijnherstelplan (hierna: het herstelplan) opgesteld en ingediend bij DNB. PCN voldeed mede door de hogere levensverwachtingen en de daling van de rekenrente niet meer aan de wettelijke vereisten met betrekking tot de financiële positie.

PCN heeft per 31-12-2014 een evaluatie van het herstelplan uitgevoerd, om te toetsen in hoeverre het beoogde herstelpad is gerealiseerd, en hoe het verwachte herstel op korte en lange termijn eruit ziet gegeven de economische omstandigheden op dat moment.

Uit deze evaluatie komt naar voren dat met name vanwege de sterk gedaalde rente, het werkelijke herstelpad afwijkt van de verwachte ontwikkeling van de financiële ontwikkeling van PCN. Het bestuur heeft daarbij geconstateerd dat herstel op korte termijn bij de economische omstandigheden ultimo 2014 niet kan worden gerealiseerd zonder een korting toe te passen op de pensioenaanspraken en pensioenrechten in 2017. Het bestuur onderzoekt in 2015 in hoeverre een aanpassing van beleid een verdere bijdrage aan het herstel kan leveren en in hoeverre op termijn een korting op de pensioenaanspraken en pensioenrechten noodzakelijk is. Het bestuur beschouwt het korten van aanspraken als een uiterste maatregel om uit herstel te komen.

PCN heeft de evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft aangegeven dat de evaluatie volstaat en geen aangepast herstelplan noodzakelijk is. Desalniettemin onderzoekt PCN in 2015 opnieuw in hoeverre beleidsaanpassingen doorgevoerd kunnen worden om tot een tijdig herstel van de financiële positie te komen.

**Actuariële analyse van het resultaat**

De samenstelling van het resultaat over 2014 en 2013 en de wijzigingen daarin blijken uit het volgende overzicht (x USD 1.000):

	2014	2013
Resultaat op intrest/beleggingen	5.679	-2.412
Resultaat op premie	2.226	3.684
Resultaat op waardeoverdrachten	36	-
Resultaat op uitkeringen	-68	-16
Resultaat op kanssystemen	-1.706	-5.435
Resultaat op actuariële grondslagen en overige mutaties	-37.458	-26.230
Resultaat op andere oorzaken	23.483	-13
	<u>-7.808</u>	<u>-30.422</u>

**De belangrijkste verklaringen voor het resultaat zijn:***Resultaat op interest/beleggingen*

Het behaalde directe en indirecte beleggingsrendement in 2014 was hoger dan de benodigde interest voor de verplichtingen (gelijk aan 3,75%). Daardoor ontstond een positief resultaat op beleggingsopbrengsten van 5.679.

*Resultaat op premie*

De ontvangen premie was hoger dan de kostendeekkende premie. Hierdoor ontstond een positief resultaat van 2.226.

De kostendeekkende en feitelijke premie volgens artikel 19 van de Pensioenwet BES zijn als volgt (x USD 1.000):

	2014	2013
Kostendeekkende premie	13.150	10.041
Feitelijke premie	13.982	13.809

De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt (x USD 1.000):

Actuariële benodigde koopsom	8.814	7.514
Opslag voor uitvoeringskosten	2.714	2.527
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.622	-
	<u>13.150</u>	<u>10.041</u>

De opslag voor uitvoeringskosten kan als volgt worden gespecificeerd:

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Administratiekosten	770	605
Adviseurs- en controlekosten	721	873
Beloning bestuur, Raad van Toezicht en Advies- en verantwoordingsorgaan	90	75
Kosten betalingsverkeer	8	7
Overige kosten	<u>562</u>	<u>350</u>
Uitvoeringskosten pensioenregeling (subtotaal)	2.151	1.910
Kosten van vermogensbeheer	835	880
Vrijval excassokosten	<u>-272</u>	<u>-263</u>
	<u><u>2.714</u></u>	<u><u>2.527</u></u>

#### *Resultaat op waardeoverdrachten*

Het resultaat op waardeoverdrachten in 2014 was 36 positief.

#### *Resultaat op uitkeringen*

Dit is het verschil tussen de werkelijke uitkeringen en de verwachte netto vrijval uit de technische voorzieningen in verband met uitkeringen. Dit leverde een negatief resultaat op (-68).

#### *Resultaat op kanssystemen*

Het negatieve resultaat op kanssystemen (-1.706) bestaat uit het positieve resultaat op sterfte (202), het negatieve resultaat op arbeidsongeschiktheid (-683), het negatieve resultaat op mutaties (-1.225) en het resultaat overige technische grondslagen (nihil).

Het negatieve resultaat op arbeidsongeschiktheid (-683) heeft betrekking op de in het boekjaar toegekende arbeidsongeschiktheidsuitkeringen en de mutatie in de voorziening IBNR. In 2014 is voor nieuwe arbeidsongeschikte deelnemers 972 aan de technische voorzieningen toegevoegd. Ultimo 2014 is vanuit de voorziening IBNR 289 vrijgevallen voor toegekende schades in 2014. Per saldo een negatief resultaat op arbeidsongeschiktheid (-683).

Het negatieve resultaat op mutaties (-1.225) wordt veroorzaakt door de mutaties pensioencorrectie (-1.261), opvoer deelnemers (-140), vrijval rechten (187) en overige mutaties (-11). De aangeleverde mutaties vergen nog steeds veel handwerk, herwerk en verwerking via 'pensioencorrecties'.

#### *Resultaat op actuariële grondslagen en overige mutaties*

Resultaat op actuariële grondslagen: Het bestuur heeft besloten ultimo 2014 voor de bepaling van de technische voorzieningen over te gaan van overlevingstafel AG Prognosetafel 2012-2062 met een vaste rekenrente van 3,75% op overlevingstafel Prognosetafel AG2014 met een vaste rekenrente van 3,15%. De overgang naar Prognosetafel AG2014 vergde een toevoeging aan de technische voorzieningen van 1.115. De overgang naar een vaste rekenrente van 3,15% vergde een toevoeging aan de technische voorzieningen van 32.647.

Resultaat op overige mutaties: In het kader van de overname van de uitkeringsverplichting per 1-1-2015 voor een aantal gepensioneerde deelnemers van APNA (boedelscheiding) diende nog eens 3.696 aan de technische voorzieningen te worden toegevoegd. Het bedrag van -3.696 bestaat uit toe te voegen uit hoofde van overname uitkeringsverplichting APNA van -3.820, de mutatie in de voorziening smartegeld van 75 en de toevoeging aan de voorziening IBNR van 49.

Per saldo een resultaat van -37.458.

### *Resultaat op andere oorzaken*

Het resultaat op andere oorzaken heeft voornamelijk betrekking op de vordering van PCN op het Algemeen Pensioenfonds van Curaçao (APC, voorheen Algemeen Pensioenfonds van de Nederlandse Antillen (APNA)).

In 2014 heeft een aantal gesprekken plaatsgevonden tussen PCN en APC over de afwikkeling van de boedelscheiding van het voormalige APNA. In 2014 heeft de Commissie Boedelscheiding APNA een rapport opgesteld dat door de drie landen die bij de boedelscheiding zijn betrokken is goedgekeurd. Op basis van dit eindrapport is begin 2015 een eindafrekening opgesteld. Uit hoofde hiervan ontvangt PCN een deel van een vijftal gespecificeerde annuïteitenleningen die destijds zijn uitgegeven door het land de Nederlandse Antillen en thans door de Nederlandse Staat zijn overgenomen.

De waarde van het aandeel van Nederland van deze leningen is per saldo hoger dan het bedrag waarop PCN uit hoofde van de eindafrekening recht heeft. PCN zal daarom een bedrag in contanten aan APC overmaken. PCN waardeert de beleggingen op marktwaarde. Van de annuïteitenleningen uit hoofde van de boedelscheiding is de marktwaarde nog niet bepaald. PCN heeft de waarde van de leningen - en daarmee de hoogte van de vordering op APC - voorlopig vastgesteld op basis van de USD-swapcurve met een risico-opslag van 1%. Enkele gespecialiseerde partijen schatten de risico opslag in op 0,7%. Deze schattingen zijn eind mei 2015 ontvangen. Het verschil is niet materieel en daarom niet verwerkt in de jaarrekening. De eindafrekening heeft een positief effect op de financiële positie van PCN. Het effect op de dekkinggraad is op basis van het eindrapport en de instemming daarop door de betreffende landen, reeds als vordering meegenomen in de balans ultimo 2014.

### ***Oordeel van de externe actuaris op de financiële positie:***

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

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland is naar de mening van de certificerend actuaris slecht, vanwege een dekkingstekort.



## **RISICOPARAGRAAF**

In 2014 heeft het bestuur van PCN verdere invulling gegeven aan de beheersing van de risico's die samenhangen met de pensioenuitvoering. Het bestuur heeft tijdens een drietal workshops onder begeleiding van Ortec Finance zowel de financiële als de niet-financiële risico's geanalyseerd en aanvullende beheersmaatregelen geformuleerd. Het beleggingsbeleid is mede op basis vanuit het risicoperspectief van het bestuur aangepast, waarbij het onder andere het renterisico gedeeltelijk is afgedekt.

Op basis van de uitkomsten van de workshops is een risicohandboek opgesteld, waarin op structurele wijze de risico's, de gewenste mate van beheersing en de bijbehorende beheersmaatregelen zijn beschreven.

Naast de vastlegging van de (gewenste) risicobeheersing, volgt uit de workshops een aantal activiteiten die uitgevoerd worden om de beheersmaatregelen te implementeren.

Het bestuur beschouwt het risicomanagement als uitgangspunt voor besluitvorming. De effecten op de risico's voor PCN worden consequent bij de besluitvorming betrokken.

De risico's worden door het bestuur gemonitord op basis van rapportages van de vermogensbeheerder en de SLA-rapportage van de pensioenuitvoerder en een risicorapportage. De monitoring wordt in 2015 verder ontwikkeld in aansluiting op de resultaten van de workshops. Ook zal in 2015 een verdere uitwerking van de risico's zoals opgenomen in het handboek plaatsvinden.

## **VERWACHT EN GEPLAND VOOR 2015**

### ***Bestuur***

Vanaf juni 2015 zal de door de werkgeversvertegenwoordiging voorgedragen kandidaat voor opvolging van de heer W. Johnson als aspirant bestuurslid de bestuursvergaderingen bijwonen. In 2015 zal de heer Hooker een opleidingstraject volgen voor specifieke kennis op het gebied van pensioenen en pensioenuitvoering.

In oktober 2015 eindigt de zittingstermijn van de heer V.F. Marcha. Het bestuur zal de gezamenlijke vakorganisaties verzoeken om herbenoeming dan wel om voordracht van een opvolger in het bestuur.

### ***Financiële positie en herstelmaatregelen***

Door de ontwikkeling van de rente staat het herstelpad van PCN onder druk. In 2015 heroverweegt het bestuur de herstel maatregelen die noodzakelijk zijn om binnen de wettelijke termijnen uit herstel te komen. Als voldoende herstel door aanpassing van het beleid niet haalbaar is, houdt PCN rekening met het verlagen van de pensioenaanspraken en pensioenrechten. PCN onderzoekt hoe een eventuele verlaging vormgegeven kan worden zodanig dat het netto-effect hiervan voor de deelnemers zoveel mogelijk beperkt blijft. In dit kader zal PCN in 2015 een crisisplan opstellen waarin wordt vastgelegd hoe PCN bij onvoldoende herstel in verschillende omstandigheden zal handelen.

### ***Risicomanagement***

Eén van de belangrijkste onderwerpen op de agenda van PCN in 2015 is de verdere ontwikkeling van het risicomanagement. In 2014 zijn goede stappen gemaakt om op gestructureerde wijze de risico's te beschouwen en beheersmaatregelen te definiëren. 2015 zal in het teken staan van verdere verdieping, implementatie en verdere inrichting van de risicorapportages om het bestuur in staat te stellen daadwerkelijk te sturen op basis van de ontwikkeling van de risico's ten opzichte van de risicobereidheid van het bestuur.

### ***Transitie pensioenuitvoering***

In 2015 zal de transitie van de pensioenuitvoering van Syntrus Achmea naar AGH worden voorbereid. Het bestuur heeft een stuurgroep benoemt die de transitie zal begeleiden. Het bestuur hecht aan grote zorgvuldigheid bij de transitie en heeft het traject daarom reeds begin 2015 in gang gezet. Het bestuur heeft vertrouwen in een goede samenwerking tussen de latende en ontvangende uitvoerder om de transitie in goede banen te leiden.

### ***Vermogensbeheer***

In 2015 heeft in de eerste twee maanden de transitie naar het nieuwe beleggingsmandaat plaatsgevonden. De implementatie is in stappen uitgevoerd en is per 1 maart afgerond op een kleine positie in bedrijfsobligaties na vanwege illiquiditeit. Daarnaast staan voor 2015 de volgende onderwerpen op de agenda voor vermogensbeheer:

- | Uitvoering van een portefeuille constructieanalyse;
- | Herinrichten van de aandelenportefeuille;
- | Verdere aanscherping van de investment beliefs en
- | Onderzoek naar de risicobereidheid van het bestuur van het fonds.

Curaçao, 4 juni 2015

Pensioenfonds Caribisch Nederland  
Het bestuur

H.W.T. Linkels  
Voorzitter

V.F. Marcha  
Plaatsvervangend voorzitter

W.S. Johnson  
Secretaris

G.H. Bergsma  
Plaatsvervangend secretaris

## **JAARREKENING**

## 1 BALANS PER 31 DECEMBER

(na voorgestelde bestemming van het saldo van baten en lasten)

(in duizenden US Dollars)

	2014	2013
<b>ACTIVA</b>		
<b>Beleggingen voor risico pensioenfonds</b> (1)	294.551	276.277
<b>Vorderingen en overlopende activa</b> (2)	25.798	2.406
<b>Overige activa</b> (3)	3.534	2.854
	<u>323.883</u>	<u>281.537</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Stichtingskapitaal en reserves</b> (4)	-10.508	-2.700
<b>Technische voorzieningen</b> (5)	331.249	281.874
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b> (6)	3.142	2.363
	<u>323.883</u>	<u>281.537</u>

(\*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2014	2013
<b>Dekkingsgraad op basis van FTK (in %)</b>		
Nominaal	96,8	99,0

## 2 STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in duizenden US Dollars)

		2014	2013
<b>BATEN</b>			
<b>Pensioenpremiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>	(7)	13.982	13.809
<b>Beleggingsresultaten risico pensioenfonds</b>	(8)	15.435	5.762
<b>(Overige) baten boedelscheiding</b>	(9)	23.526	-
		<u>52.943</u>	<u>19.571</u>
<b>LASTEN</b>			
<b>Pensioenuitkeringen</b>	(10)	9.146	8.787
<b>Uitvoeringskosten pensioenregeling</b>	(11)	2.151	1.910
<b>Mutatie technische voorzieningen</b>	(12)		
Pensioenopbouw		8.573	7.315
Rentetoevoeging		10.591	9.054
Onttrekking voor pensioenuitkeringen		-9.078	-8.771
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten		-32	-64
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		157	-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten		33.762	24.812
Overige wijzigingen		5.402	7.212
		<u>49.375</u>	<u>39.558</u>
<b>Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b>	(13)	-193	-
<b>Herverzekeringen</b>	(14)	229	-275
<b>Overige lasten</b>	(15)	43	13
		<u>60.751</u>	<u>49.993</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u><u>-7.808</u></u>	<u><u>-30.422</u></u>

(\*) De nummering verwijst naar de toelichting

	2014	2013
<b>Bestemming van het saldo van baten en lasten</b>		
Mutatie algemene reserve	<u><u>-7.808</u></u>	<u><u>-30.422</u></u>

### 3 KASSTROOMOVERZICHT

(in duizenden US Dollars)

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

	2014	2013
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen risico pensioenfonds	14.967	11.904
Ontvangen herverzekeringen	-	359
Ontvangen overdrachten van rechten risico pensioenfonds	19	-
Betaalde pensioenuitkeringen	-9.093	-9.156
Betaalde herverzekeringen	-229	-84
Betaalde overdrachten van rechten risico pensioenfonds	-83	-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-2.115	-2.157
Overige baten en lasten	-43	-13
VUT-regeling	-68	-194
	<u>3.355</u>	<u>659</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangen inzake verkopen beleggingen	116.594	90.290
Betaald inzake aankopen beleggingen	-124.791	-94.629
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	8.520	7.266
Overige mutaties inzake beleggingen	-2.327	-2.971
Betaalde kosten van vermogensbeheer	-671	-1.049
	<u>-2.675</u>	<u>-1.093</u>
Mutatie liquide middelen	<u>680</u>	<u>-434</u>
<b>Samenstelling geldmiddelen</b>		
	2014	2013
Liquide middelen per 1 januari	2.854	3.288
Mutatie liquide middelen	680	-434
Liquide middelen per 31 december	<u>3.534</u>	<u>2.854</u>

## **4 ALGEMENE TOELICHTING**

### **Inleiding**

Het doel van Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland, statutair gevestigd te Bonaire, Caribisch Nederland (hierna 'PCN' of het 'pensioenfonds') is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerden en nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden; tevens verstrekt het pensioenfonds uitkeringen aan arbeidsongeschikte deelnemers. Deze doelstelling is nader uitgewerkt in onder andere de statuten, het pensioenreglement, de uitvoeringsovereenkomst en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota.

### **Overeenstemmingsverklaring**

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals deze zijn opgenomen in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek BES en met inachtneming van de Nederlandse Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, m.u.v. de actuariële rekenrente. Volgens de Pensioenwet BES wordt uitgegaan van een maximale vaste rekenrente van 4%. Ultimo 2014 is een rekenrente gehanteerd van 3,15% (ultimo 2013: 3,75%).

Alle bedragen zijn vermeld in duizenden US Dollars, tenzij anders is aangegeven.

Het bestuur heeft op 4 juni 2015 de jaarrekening opgemaakt.

### **Presentatiewijziging**

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie. De vergelijkende cijfers 2013 zijn voor deze posten anders gepresenteerd in de toelichting op de balans dan in de jaarrekening 2013.

### **Schattingswijzigingen**

De actuariële grondslagen en/of methoden worden periodiek beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid.

Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor zowel de gehele bevolking als specifiek voor de populatie van het pensioenfonds. Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG) onder toepassing van de correctiefactoren van het Verbond van Verzekeraars (ES-P2a) in verband met de zogenaamde verzekerdensterfte. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichting van USD 1,1 miljoen. De aanvullende verhoging is bepaald per 31 december 2014. Daarnaast is het pensioenfonds ultimo 2014 overgegaan op een vaste rekenrente van 3,15%. Dit heeft geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichting van USD 32,7 miljoen per 31 december 2014. Deze resultaten zijn via de staat van baten en lasten als 'wijziging overige actuariële uitgangspunten' in het verslagjaar verantwoord.

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN**

### **Opname van een actief of een verplichting**

Een actief wordt in de balans opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het pensioenfonds zullen toevloeden 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.



## Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de staat 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.

Indien een transactie ertoe leidt dat nagenoeg alle of alle toekomstige economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot een actief of een verplichting aan een derde zijn overgedragen, wordt het actief of de verplichting niet langer in de balans opgenomen. Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde. Dit betekent dat transacties worden verwerkt op handelsdatum en niet op afwikkelingsdatum. Als gevolg hiervan kan sprake zijn van een post "nog af te wikkelen transacties". Deze post kan zowel een actief als een passief zijn.

## Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

## Schattingen en veronderstellingen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met Boek 2 BW BES vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

## Verwerking van waardeveranderingen van beleggingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief transactiekosten, provisies, valutakoersverschillen e.d., worden als beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen.

## Vreemde valuta

Activa en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar de rapporteringsvaluta US Dollar tegen de koers per balansdatum. Deze waardering is onderdeel van de waardering tegen reële waarde. Baten en lasten voortvloeiende uit transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Alle valutakoersverschillen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten. In onderstaande tabel is de koers per balansdatum van 1 USD vermeld.

	31-12-2014	31-12-2013
Zwitserse Frank (CHF)	0,99	0,89
Euro (EUR)	0,83	0,73

Britse Pond Sterling (GBP)	0,64	0,60
Hong Kong Dollar (HKD)	7,75	7,75
Zuid-Koreaanse Won (KRW)	1.099,15	1.055,35
Nieuwe Taiwanese Dollar (TWD)	31,60	29,80

## **SPECIFIEKE GRONDSLAGEN**

### **Beleggingen**

#### ***Algemeen***

De beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs. Overlopende activa en passiva alsmede liquiditeiten vermogensbeheer worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Het verschil tussen reële waarde en nominale waarde is bij deze activa en passiva in het algemeen gering.

Participaties in beleggingspools en -instellingen die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen worden gerubriceerd en gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering). Bij gemengde beleggingsfondsen wordt aangesloten bij de hoofdcategorie, bepaald op basis van reële waarde.

Vorderingen en schulden uit beleggingen welke samenhangen met een specifieke beleggingscategorie worden onder beleggingsdebiteuren dan wel -crediteuren opgenomen in de betreffende beleggingscategorie.

Financiële instrumenten worden gebruikt ter afdekking van beleggingsrisico's en het realiseren van het vastgelegde beleggingsbeleid. De derivatenposities zijn opgenomen als een afzonderlijke beleggingscategorie.

#### ***Reële waarde***

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum. Voor de meerderheid van de financiële instrumenten van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van genoteerde marktprijzen. Derivaten worden gewaardeerd door gebruik te maken van netto contante waardeberekeningen. Bepaalde instrumenten, zoals participaties in beleggingsfondsen worden gewaardeerd door gebruik te maken van de intrinsieke waarde. Het is gebruikelijk en mogelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. Slechts indien de reële waarde van een beleggingen niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Voor financiële instrumenten zoals beleggingsvorderingen en -schulden geldt dat de boekwaarde de reële waarde benadert als gevolg van het korte termijn karakter van de vorderingen en schulden. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

#### ***Vastgoedbeleggingen***

Beleggingen in direct vastgoed worden gewaardeerd tegen de reële waarde per balansdatum, gebaseerd op door onafhankelijke deskundigen verrichte taxaties. Indien daartoe aanleiding is, wordt bij de waardering rekening gehouden met de feitelijke verhuursituatie en/of renovatieactiviteiten.

Beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers.

Niet-beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de reële waarde welke is bepaald op basis van de door de vermogensbeheerder van het pensioenfonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de marktwaarde.

#### ***Aandelen***

Aandelen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor beursgenoteerde aandelen is dit de beurswaarde. Voor niet-beursgenoteerde participaties in aandelenfondsen is dit de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### ***Vastrentende waarden***

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde inclusief opgelopen rente. Voor beursgenoteerde vastrentende waarden is dit de beurswaarde per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde participaties in vastrentende waardenfondsen is dit de door de vermogensbeheerder afgegeven intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

### ***Derivaten***

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering of, als die er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

Derivaatcontracten met een negatieve waarde worden in de balans onder de overige schulden en overlopende passiva verantwoord.

### ***Overige beleggingen***

Overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardering hiervan geschiedt tegen de intrinsieke waarde, die de reële waarde van de onderliggende beleggingen representeert.

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

Vorderingen en overlopende activa worden bij de eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde met uitzondering van de vordering van PCN op het Algemeen Pensioenfonds van Curaçao (APC, voorheen Algemeen Pensioenfonds van de Nederlandse Antillen (APNA)) uit hoofde van de boedelscheiding APNA. Na de eerste verwerking worden vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten) onder aftrek van eventuele bijzondere waardeverminderingen, indien sprake is van oninbaarheid. De vordering van PCN op APC is ultimo 2014 vastgesteld op basis van de USD-swapcurve met een risico-opslag van 1%. Enkele gespecialiseerde partijen schatten de risico opslag in op 0,7%. Deze schattingen zijn eind mei 2015 ontvangen. Het verschil is niet materieel en daarom niet verwerkt in de jaarrekening.

### ***Overige activa***

Onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

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

De algemene reserve houdt rekening met de financiële positie en de aard en omvang van de risico's die het pensioenfonds loopt. De algemene reserve is bedoeld voor het opvangen van de verzekeringstechnische risico's en beleggingsrisico's. Het jaarresultaat zal toegevoegd of onttrokken worden aan de algemene reserve.

### ***Technische voorzieningen***

#### ***Voorziening pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds***

Het ouderdomspensioen, het nabestaandenpensioen en het wezenpensioen worden gefinancierd op basis van kapitaaldekking. Ter bepaling van het benodigde kapitaal stelt het bestuur de hoogte van de technische voorzieningen vast op basis van de contante waarde van de verwachte uitgaande kasstromen die voortvloeien uit de tot de datum van vaststelling opgebouwde pensioenaanspraken. De voorwaardelijke toeslagverlening maakt geen onderdeel uit van de technische voorzieningen.

Het pensioenfonds stelt toereikende technische voorzieningen vast met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. Bij het vaststellen van technische voorzieningen neemt het pensioenfonds de volgende beginselen in acht:

- | de gebruikte grondslagen inzake overlijden of arbeidsongeschiktheid en levensverwachting zijn gebaseerd op prudente beginselen;
- | de methode en grondslag blijft van boekjaar tot boekjaar ongewijzigd, tenzij juridische, demografische of economische omstandigheden wijzigingen rechtvaardigen.

Uitgaande van deze uitgangspunten is het pensioenfonds gekomen tot de volgende grondslagen:

#### *Rekenrente*

De gehanteerde rekenrente is ultimo 2014 3,15% (ultimo 2013: 3,75%).

#### *Sterftetafel*

Vanaf boekjaar 2014 wordt er gebruik gemaakt van de Prognosetafel AG2014 zoals gepubliceerd door het Actuariel Genootschap (AG) onder toepassing van de correctiefactoren van het Verbond van Verzekeraars (ES-P2a) in verband met de zogenaamde verzekerdensterfte (2013: AG Prognosetafel 2012-2062, startjaar 2014).

#### *Gehuwdheidsfrequentie*

Verondersteld is dat alle deelnemers gehuwd zijn en dit blijven tot aan de pensioendatum. Na het bereiken van de pensioenleeftijd wordt uitgegaan van het bepaalde partner systeem.

#### *Leeftijdsverschil*

Verondersteld wordt dat de mannelijke deelnemers drie jaar ouder zijn dan hun partner. De vrouwelijke deelnemers worden verondersteld drie jaar jonger te zijn dan hun partner.

#### *Uitkeringen*

Bij de waardering van de aanspraken is uitgegaan van de veronderstelling dat de pensioenuitkeringen continu geschieden.

#### *Kostenopslagen*

Opslag voor excassokosten: 3,0% van de technische voorzieningen.

#### *Eenmalige uitkeringen (smartegeld)*

De opslag voor eenmalige uitkeringen voor actieve en premievrije deelnemers bedraagt 1,25% van de technische voorzieningen voor het ouderdomspensioen; voor pensioengerechtigden bedraagt de opslag 2,50% van de technisch voorzieningen van het ouderdomspensioen.

#### *Wezenpensioen*

Voor nog niet ingegane wezenpensioen worden de technische voorzieningen voor het opgebouwde latente nabestaandenpensioen met 5% verhoogd. Bij het bereiken van de pensioendatum komt deze opslag te vervallen. De technisch voorzieningen voor ingegane wezenpensioen worden bepaald door de contante waarde te bepalen van de toekomstige kasstromen; met sterfte wordt geen rekening gehouden.

#### *Arbeidsongeschiktheid (Incurred But Not Reported, IBNR)*

Voor op balansdatum nog niet bekende schadegevallen arbeidsongeschiktheid wordt een technische voorziening aangehouden ter grootte van 4% van de inkoopsum voor de pensioenopbouw boekjaar, vermeerderd met de risicopremies voor het overlijdensrisico boekjaar.

#### *Leeftijdsbepaling*

De leeftijdsbepaling geschiedt in maanden nauwkeurig.

### **Overige schulden en overlopende passiva**

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

## **Dekkingsgraad**

De (nominale) dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt berekend door op balansdatum het balanstotaal minus de kortlopende schulden te delen op de technische voorzieningen zoals opgenomen in de balans.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING**

### **Algemeen**

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben. 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. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

### **Pensioenpremiebijdragen van werkgevers en werknemers**

Onder pensioenpremiebijdragen van werkgevers en werknemers wordt verstaan de aan hen in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

### **Beleggingsresultaten**

(In)directe beleggingsresultaten zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben.

#### *Indirecte beleggingsopbrengsten*

Onder de indirecte beleggingsopbrengsten worden verstaan de gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutaresultaten. In de jaarrekening wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden als indirecte beleggingsopbrengsten in de staat van baten en lasten opgenomen. Aankoopkosten zijn verwerkt in de reële waarde van de beleggingen. Verkoopkosten worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde herwaarderingen.

#### *Directe beleggingsopbrengsten*

Onder de directe beleggingsopbrengsten wordt in dit verband verstaan rentebaten en -lasten, dividenden, huuropbrengsten en soortgelijke opbrengsten.

Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling.

#### *Kosten van vermogensbeheer*

Onder kosten van vermogensbeheer worden de externe en de daaraan toegerekende interne kosten verstaan.

#### *Verrekening van kosten*

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

### **Pensioenuitkeringen**

De pensioenuitkeringen betreffen de aan deelnemers uitgekeerde bedragen inclusief afkopen. De pensioenuitkeringen zijn berekend op actuariële grondslagen en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben.

### **Uitvoeringskosten pensioenregeling**

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

## **Mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds**

De mutatie technische voorzieningen voor risico pensioenfonds betreft de wijzigingen in de waarde van de technische voorzieningen voor risico pensioenfonds, onder meer door:

### *Pensioenopbouw*

De pensioenopbouw is de contante waarde van de pensioenaanspraken die toegekend zijn in het boekjaar.

### *Rentetoevoeging*

De vaste rekenrente wordt jaarlijks getoetst aan de zogenaamde interne rente op basis van de USD-swapcurve ultimo oktober van enig jaar en de verwachte PCN-specifieke kasstromen.

Als de interne rente ultimo oktober meer dan 0,25 procentpunt (25 basispunten) afwijkt van de op dat moment gehanteerde vaste rekenrente, wordt de vaste rekenrente voor het komende boekjaar aangepast. Deze aanpassing geschiedt met stappen van 0,1 procentpunt (10 basispunten). Voor de aanpassing geldt dat de vaste rekenrente na aanpassing binnen de bandbreedte valt van 25 basispunten rond de interne rente (zowel naar boven als naar beneden), ofwel:  $(i-25 \text{ bp}) < r < (i+25 \text{ bp})$ , met  $i$  is de interne rente en  $r$  de rekenrente.

Daarnaast wordt de rekenrente zodanig vastgesteld dat die met tenminste 10 basispunten binnen de bandbreedte ligt:  $(i-25 \text{ bp}) + 10 \text{ bp} < r < (i+25 \text{ bp}) - 10 \text{ bp}$ .

Om de interne rente te berekenen wordt eerst de voorziening pensioenverplichtingen bepaald op basis van de verwachte PCN-specifieke kasstromen en de USD-swapcurve. Vervolgens wordt een vaste rente  $i$  bepaald vanuit de aldus berekende voorziening pensioenverplichtingen en de verwachte PCN-specifieke kasstromen.

Voor 2015 is de rekenrente vastgesteld op 3,15%. In de voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2014 is al rekening gehouden met deze rekenrente van 3,15%.

### *Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

### *Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuarieel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

### *Wijziging overige actuariële uitgangspunten*

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële grondslagen worden herzien.

## **Saldo overdrachten van rechten**

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

### **Premies herverzekering**

De financiële risico's van overlijden zijn tot 1 mei 2015 ondergebracht bij Delta Lloyd Herverzekeringsmaatschappij N.V. op basis van een stop loss verzekering met een prioriteit van USD 250.000 en een eigen behoud van USD 40.000 per leven.

### **Overige baten en lasten**

De overige baten en lasten worden opgenomen voor de aan het verslagjaar toe te rekenen bedragen. In de overige baten 2014 zijn de baten boedelscheiding verantwoord.

In 2014 heeft de Commissie Boedelscheiding APNA een rapport opgesteld dat door de drie landen die bij de boedelscheiding zijn betrokken is goedgekeurd. Op basis van dit eindrapport is begin 2015 een eindafrekening opgesteld. Uit hoofde hiervan ontvangt PCN een deel van een vijftal gespecificeerde annuïteitenleningen die destijds zijn uitgegeven door het land de Nederlandse Antillen en thans door de Nederlandse Staat zijn overgenomen.

De waarde van het aandeel van Nederland van deze leningen is per saldo hoger dan het bedrag waarop PCN uit hoofde van de eindafrekening recht heeft. PCN zal daarom een bedrag in contanten aan APC overmaken.

PCN waardeert de beleggingen op marktwaarde. Van de annuïteitenleningen uit hoofde van de boedelscheiding is de marktwaarde nog niet bepaald. PCN heeft de waarde van de leningen - en daarmee de hoogte van de vordering op APC - voorlopig vastgesteld op basis van de USD-swapcurve met een risico-opslag van 1%. Deze schattingen zijn eind mei 2015 ontvangen. Enkele gespecialiseerde partijen schatten de risico opslag in op 0,7%. Het verschil is niet materieel en daarom niet verwerkt in de jaarrekening.

### **VUT-regeling**

Op verzoek van de Nederlandse Staat voert PCN de VUT-regeling uit van de werkgevers die zijn aangesloten bij het pensioenfonds. De geldstromen van pensioen en VUT zijn gescheiden. De uitvoering van de VUT-regeling heeft voor het pensioenfonds geen resultaat tot gevolg (resultaatneutraal).

### **GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld overeenkomstig de directe methode. Alle ontvangsten en uitgaven worden hierbij als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenuitvoeringsactiviteiten en beleggingsactiviteiten.

## 5 TOELICHTING OP DE BALANS

(in duizenden US Dollars)

### ACTIVA

#### 1. Beleggingen voor risico pensioenfonds

##### Verloopoverzicht per beleggingscategorie

	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2014	598	63.347	207.017	137	5.178	276.277
Aankopen	190	20.387	72.540	31.674	-	124.791
Verkopen	-206	-26.797	-56.233	-33.358	-	-116.594
Overige mutaties	167	-1	178	103	1.880	2.327
Waardemutaties	-60	1.194	4.952	1.684	-20	7.750
Stand per 31 december 2014	689	58.130	228.454	240	7.038	294.551
	Vastgoed beleggingen	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
Stand per 1 januari 2013	190	54.227	212.747	246	2.180	269.590
Aankopen	739	22.826	48.068	22.996	-	94.629
Verkopen	-336	-24.873	-42.616	-22.465	-	-90.290
Overige mutaties	1	-1	-19	-93	3.084	2.972
Waardemutaties	4	11.168	-11.163	-547	-86	-624
Stand per 31 december 2013	598	63.347	207.017	137	5.178	276.277

#### Reële waarde

De waardering van de beleggingen vindt plaats tegen reële waarde. Afgezien van de beleggingsvorderingen en -schulden zijn de beleggingen van het pensioenfonds gewaardeerd tegen reële waarde per balansdatum. Het is over het algemeen mogelijk en gebruikelijk om de reële waarde binnen een aanvaardbare bandbreedte van schattingen vast te stellen. De boekwaarde van alle activa en de financiële verplichtingen op balansdatum benadert de reële waarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen van het pensioenfonds kan gebruik worden gemaakt van marktnoteringen. Echter, bepaalde beleggingen zijn gewaardeerd door middel van gebruikmaking van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten:

- Beleggingen met genoteerde marktprijzen worden verhandeld aan een effectenbeurs of betreffen liquide middelen. Hieronder vallen aandelen, obligaties, onderpanden en banktegoeden.
- Onafhankelijke taxaties worden toegepast voor de waardering van onroerend goed in bezit van het pensioenfonds. Alle vastgoedobjecten worden jaarlijks getaxeerd door externe taxateurs waarvan de onafhankelijkheid ten opzichte van de waardering onbetwist is. De juistheid en volledigheid van de gebruikte informatie voor de taxatie wordt gecontroleerd.
- De netto contante waarde methode wordt bepaald door de te ontvangen kasstromen contant te maken op basis van de geldende marktrente. In de waardering is rekening gehouden met het oninbaarheidsrisico.



- Intrinsieke waarde: de marktwaarde ontleent aan de meest recente rapportages van de fundmanagers en de fund-to-fund managers. Voor fondsbeleggingen in vastgoed, private equity en infrastructuur wordt de waardering bepaald op basis van de laatst ontvangen fondsrapportages. Deze rapportages zijn door een accountant gecontroleerd maar de periode van deze rapportages loopt niet synchroon met het boekjaar van het pensioenfonds. Om deze onzekerheid te mitigeren wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt.
- Andere methode: marktwaardebepaling niet gebaseerd op marktdata, maar gebaseerd op aannames en schattingen die de prijs significant beïnvloeden. Hieronder vallen de equity linked swaptions en inflations swaps, swaptions, options OTC en de deelnemingen.

#### Gehanteerde waarderingssystematiek op basis van de Richtlijn 290

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke Taxaties	Intrinsieke waarde	Totaal
Per 31 december 2014				
Vastgoedbeleggingen	399	290	-	689
Aandelen	47.848	-	10.282	58.130
Vastrentende waarden	196.330	-	32.124	228.454
Derivaten	-	-	240	240
Overige beleggingen	-	-	7.038	7.038
<b>Totaal</b>	<b>244.577</b>	<b>290</b>	<b>49.684</b>	<b>294.551</b>
Per 31 december 2013				
Vastgoedbeleggingen	372	225	1	598
Aandelen	53.696	-	9.651	63.347
Vastrentende waarden	176.479	-	30.538	207.017
Derivaten	-	-	137	137
Overige beleggingen	-	-	5.178	5.178
<b>Totaal</b>	<b>230.547</b>	<b>225</b>	<b>45.505</b>	<b>276.277</b>

#### Vastgoedbeleggingen

De vastgoed beleggingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2014	31-12-2013
Specificatie vastgoed beleggingen naar soort:		
Direct vastgoed (kantoorpand PCN)	290	225
Participaties in beleggingsfondsen	399	372
Beleggingsdebiteuren	-	1
	<b>689</b>	<b>598</b>

In 2013 is door PCN een kantoorpand voor eigen gebruik aangekocht. Het pand wordt eens in de 3 jaar getaxeed.

Per balansdatum zijn geen vastgoed beleggingen uitgeleend.

## Aandelen

De aandelen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie naar soort:				
Zelfstandig beursgenoteerde aandelen	47.848	82,3	53.696	84,8
Aandelenbeleggingsfondsen	10.235	17,6	9.603	15,1
Beleggingsdebiteuren	47	0,1	48	0,1
	<u>58.130</u>	<u>100,0</u>	<u>63.347</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum zijn geen aandelen uitgeleend.

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Specificatie vastrentende waarden naar soort:

Staatsobligaties	111.209	48,7	97.762	47,2
Bedrijfsobligaties (credit funds)	85.121	37,2	78.717	38,0
Obligatiebeleggingsfondsen	32.124	14,1	30.538	14,8
	<u>228.454</u>	<u>100,0</u>	<u>207.017</u>	<u>100,0</u>

Per balansdatum zijn geen obligaties uitgeleend.

## Derivaten

	31-12-2014	31-12-2013
Specificatie derivaten naar soort:		
Overige derivaten	<u>240</u>	<u>137</u>

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2014:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
US 10YR Note (CBT) Mar15	1.500	-	-
US Ultra Bond (CBT) Mar15	3.700	-	-
Liquide middelen	-	240	-
		<u>240</u>	<u>-</u>

Bovengenoemde derivatenposities zijn futures, waarmee indirect posities in obligaties zijn genomen. De contractomvang van het onderliggende product kan vele malen groter zijn dan de derivatenpositie. Het dagelijks verschil van de contractswaarde wordt afgerekend in liquiditeit (cash). Per saldo is de waarde van het contract per definitie nul. Derivaten kunnen in beperkte mate worden gebruikt voor efficiënt portefeuille beheer of afdekking van beleggingsrisico's in de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Onderstaande tabel geeft inzicht in de derivatenposities per 31 december 2013:

Type contract	Contract- omvang	Activa	Passiva
US 10YR Note (CBT) Mar14	-100	-	-
US Ultra Bond (CBT) Mar14	3.600	-	-
Liquide middelen	-	137	-
		<u>137</u>	<u>-</u>
		31-12-2014	31-12-2013
<b>Overige beleggingen</b>			
Liquide middelen		<u>7.038</u>	<u>5.178</u>

## 2. Vorderingen en overlopende activa

Vordering op Ennia i.v.m. de aansluiting van Mariadal bij PCN		276	-
Vordering op APC uit hoofde van de boedelscheiding APNA		23.526	-
Premievorderingen op sponsors		1.996	2.406
		<u>25.798</u>	<u>2.406</u>

De vordering op APC (voorheen Algemeen Pensioenfonds van de Nederlandse Antillen (APNA)) betreft een vordering uit hoofde van de boedelscheiding APNA. In 2014 heeft de Commissie Boedelscheiding APNA een rapport opgesteld dat door de drie landen die bij de boedelscheiding zijn betrokken is goedgekeurd. Op basis van dit eindrapport is begin 2015 een eindafrekening opgesteld. Uit hoofde hiervan ontvangt PCN een deel van een vijftal gespecificeerde annuïteitenleningen die destijds zijn uitgegeven door het land de Nederlandse Antillen en thans door de Nederlandse Staat zijn overgenomen. Tot de definitieve afwikkeling van de boedelscheiding neemt PCN de bate als vordering op op de balans.

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## 3. Overige activa

Liquide middelen		<u>3.534</u>	<u>2.854</u>
------------------	--	--------------	--------------

Onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Bankrekeningen die beheerd worden door de vermogensbeheerder zijn onder de overige beleggingen opgenomen.

## PASSIVA

### 4. Stichtingskapitaal en reserves

#### Mutatieoverzicht eigen vermogen

	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2014	-2.700
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-7.808
Stand per 31 december 2014	-10.508
	Algemene reserve
Stand per 1 januari 2013	27.722
Uit bestemming saldo van baten en lasten	-30.422
Stand per 31 december 2013	-2.700

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
<b>Solvabiliteit</b>				
Aanwezig vermogen	320.741	96,8	279.174	99,0
Af: technische voorziening	331.249	100,0	281.874	100,0
Eigen vermogen	-10.508	-3,2	-2.700	-1,0
Af: vereist eigen vermogen	47.501	14,3	50.788	18,0
Vrij vermogen	-58.009	-17,5	-53.488	-19,0
Dekkingsgraad		96,8		99,0

Sinds 10 oktober 2013 dient het pensioenfonds een vereist eigen vermogen aan te houden. Voor het bepalen van het vereist eigen vermogen (de solvabiliteitstoets) maakt het pensioenfonds gebruik van het standaardmodel en is uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie. Het bestuur acht het gebruik van het standaardmodel passend voor de risico's van het pensioenfonds. De uitkomsten van de solvabiliteitstoets zijn opgenomen onder de toelichting Risicobeheer en derivaten.

De dekkingsgraad geeft aan in hoeverre een pensioenfonds in staat is om aan haar (toekomstige) pensioenverplichtingen te voldoen. PCN hanteert voor het vaststellen van de verplichtingen een vaste rekenrente van 3,15%. De dekkingsgraad is als volgt berekend: (Totale activa +/- schulden) / Technische voorzieningen \* 100%.

Als het eigen vermogen lager is dan het minimale vereiste eigen vermogen bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van dekkingstekort. Indien het eigen vermogen lager is dan het vereiste eigen vermogen, maar wel tenminste gelijk is aan het minimale vereiste eigen vermogen, bevindt het pensioenfonds zich in een situatie van reservetekort.

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op balansdatum lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen. Hierdoor is sprake van een dekkingstekort en een reservetekort.

Het verloop van de nominale dekkingsgraad kan als volgt worden gespecificeerd:

	2014	2013
	%	%
Dekkingsgraad per 1 januari	99,0	111,4
Premieresultaat	1,9	2,3
Uitkeringen	-0,1	0,4
Toeslagen	-	-
Beleggingen	2,0	-1,4
Overige	-6,0	-13,7
Dekkingsgraad per 31 december	96,8	99,0

Het effect van de overgang in 2014 naar Prognosetafel AG2014 (-0,4%) en een vaste rekenrente van 3,15% (-10,9%) zijn opgenomen onder 'Overige'. Hieronder zijn ook de baten boedelscheiding opgenomen.

### Herstelplan

In 2013 heeft het bestuur per 31 december 2013 een gecombineerd lange- en kortetermijnherstelplan (hierna: het herstelplan) opgesteld en ingediend bij DNB. PCN voldeed mede door de hogere levensverwachtingen en de daling van de rekenrente niet meer aan de wettelijke vereisten met betrekking tot de financiële positie.

In 2014 heeft het bestuur het premie-, beleggings- en indexatiebeleid heroverwogen om op lange en korte termijn uit herstel te kunnen komen. In 2014 heeft het bestuur het beleid heroverwogen, om te komen tot een evenwichtigere verdeling tussen premie en indexatie. Het bestuur heeft opnieuw een ALM-studie laten uitvoeren om het effect van de inzet van de verschillende sturingsinstrumenten en het effect van de aanpassing van de prognosetafel en de rekenrente op het herstel inzichtelijk te maken. De analyse heeft geleid tot een aanpassing van zowel het beleggingsbeleid als het premie- en indexatiebeleid.

PCN heeft per 31-12-2014 een evaluatie van het herstelplan uitgevoerd, om te toetsen in hoeverre het beoogde herstelpad is gerealiseerd, en hoe het verwachte herstel op korte en lange termijn eruit ziet gegeven de economische omstandigheden op dat moment.

Uit deze evaluatie komt naar voren dat met name vanwege de sterk gedaalde rente, het werkelijke herstelpad afwijkt van de verwachte ontwikkeling van de financiële ontwikkeling van PCN. Het bestuur heeft daarbij geconstateerd dat herstel op korte termijn bij de economische omstandigheden ultimo 2014 niet kan worden gerealiseerd zonder een korting toe te passen op de pensioenaanspraken en pensioenrechten in 2017. Het bestuur onderzoekt in 2015 in hoeverre een aanpassing van beleid een verdere bijdrage aan het herstel kan leveren en in hoeverre op termijn een korting op de pensioenaanspraken en pensioenrechten noodzakelijk is. Het bestuur beschouwt het korten van aanspraken als een uiterste maatregel om uit herstel te komen.

PCN heeft de evaluatie van het herstelplan ingediend bij DNB. DNB heeft aangegeven dat de evaluatie volstaat en geen aangepast herstelplan noodzakelijk is. Desalniettemin onderzoekt PCN in 2015 opnieuw in hoeverre beleidsaanpassingen doorgevoerd kunnen worden om tot een tijdig herstel van de financiële positie te komen.

## 5. Technische voorzieningen

### Mutatieoverzicht technische voorzieningen

	Voorziening pensioen- verplichting
Stand per 1 januari 2013	242.316
Mutatie technische voorzieningen	39.558
Stand per 31 december 2013	281.874
Mutatie technische voorzieningen	49.375
Stand per 31 december 2014	331.249

### Mutatie technische voorzieningen

	2014	2013
Pensioenopbouw	8.573	7.315
Rentetoevoeging	10.591	9.054
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-9.078	-8.771
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-32	-64
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	157	-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	33.762	24.812
Overige wijzigingen	5.402	7.212
	<u>49.375</u>	<u>39.558</u>

Voor de toelichting op de verschillende posten wordt verwezen naar de toelichting in de staat van baten en lasten.

Als gevolg van de invoering van de nieuwe Prognosetafel AG2014 en een vaste rekenrente van 3,15% is in het verslagjaar 2014 een last verantwoord van USD 33,8 miljoen. In het mutatieoverzicht van de voorziening pensioenverplichting voor risico pensioenfonds is het effect van USD 33,8 miljoen gepresenteerd onder de regel 'wijziging overige actuariële uitgangspunten'.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorie van deelnemers (in aantal en bedrag) als volgt samengesteld:

	31-12-2014		31-12-2013	
	Aantal		Aantal	
Deelnemers (incl. AO-ers)	2.595	139.760	2.586	111.970
Gewezen deelnemers	995	47.834	826	41.157
Pensioentrekkenden	637	143.655	617	128.747
	<u>4.227</u>	<u>331.249</u>	<u>4.029</u>	<u>281.874</u>

De methode voor de berekening van de pensioenverplichtingen is zodanig toegepast dat er geen sprake is van een financieringsachterstand. Dit betekent dat alle opgebouwde aanspraken zijn opgenomen in de technische voorzieningen. Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

## Korte beschrijving van de pensioenregeling en toeslagverlening

De pensioenregeling behelst de uitvoering van de tussen de Minister van Binnenlandse Zaken, sectorwerkgever BES met de bonden overheids personeel overeengekomen pensioenovereenkomst. De hoogten van de pensioenen zijn afhankelijk van de dienstdtijd en de pensioengrondslag, waarbij de pensioengrondslag gelijk is aan het ambtelijk inkomen vermindert met de franchise.

Het jaarlijkse ouderdomspensioen is gelijk aan 1,75% van de pensioengrondslag op de datum van opname in de regeling vermenigvuldigd met de dienstdtijd. Bij wijziging van de pensioengrondslag wordt het jaarlijkse ouderdomspensioen verhoogd of verlaagd met 1,75% maal de toekomstige dienstdtijd. Er is derhalve sprake van een middelloonregeling. Het nabestaandenpensioen bedraagt 70% van het ouderdomspensioen.

Het wezenpensioen bedraagt voor pensioengerechtigde kinderen 14% van het ouderdomspensioen, waarbij een verdubbeling geldt voor volle wezen.

Het invaliditeitspensioen bedraagt het ouderdomspensioen dat de betrokken deelnemer zou hebben opgebouwd indien deze tot de pensioenrichtleeftijd zijn of haar betrekking had kunnen vervullen indien deze niet was ontslagen wegens arbeidsongeschiktheid.

Het pensioenfonds kent een voorwaardelijke toeslagregeling. Uitgangspunt hierbij is dat de pensioenaanspraken en pensioenrechten in principe jaarlijks per 1 januari worden aangepast aan de prijsontwikkeling. Onder prijsontwikkeling wordt verstaan het gemiddelde van de prijsontwikkelingen van Saba, Sint Eustatius en Bonaire gewogen naar het aantal inwoners per eiland. Hierbij geldt de prijsontwikkeling ultimo november volgens de publicatie van het CBS.

Verdere details over de pensioenregeling en toeslagverlening zijn opgenomen in het bestuursverslag.

	31-12-2014	31-12-2013
<b>6. Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Vooruitontvangen premiebijdragen sponsors	833	258
Uitkeringen	325	306
Afdracht loonheffing en premies	463	429
Te betalen waardeoverdrachten	19	-
Te betalen kosten	846	646
VUT-regeling	656	724
	<u>3.142</u>	<u>2.363</u>

Op verzoek van de Nederlandse Staat voert PCN de VUT-regeling uit van de werkgevers die zijn aangesloten bij het pensioenfonds. De geldstromen van pensioen en VUT zijn gescheiden. Tot en met 2014 bedragen de VUT-premies meer dan de VUT-uitkeringen, waardoor een post nog te betalen inzake VUT-regeling resulteert.

Alle schulden hebben een resterende looptijd van korter dan één jaar.

## Risicobeheer en derivaten

### Solvabiliteitsrisico

Het pensioenfonds wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. De belangrijkste doelstelling van het pensioenfonds is het nakomen van de pensioentoezeggingen. Voor het realiseren van deze doelstelling wordt gestreefd naar een toereikende solvabiliteit op basis van de actuariële waarde van de pensioenverplichtingen.

Het belangrijkste risico voor het pensioenfonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het pensioenfonds niet beschikt over voldoende vermogen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten zowel op basis van algemeen geldende normen als ook naar de specifieke normen welke door de toezichthouder worden opgelegd.

Indien de solvabiliteit van het pensioenfonds zich negatief ontwikkelt, bestaat het risico dat het pensioenfonds de premie voor de onderneming en deelnemers moet verhogen en het risico dat er geen ruimte beschikbaar is voor een eventuele toeslagverlening van opgebouwde pensioenenrechten. In het uiterste geval kan het noodzakelijk zijn dat het pensioenfonds verworven pensioenaanspraken en pensioenrechten moet verminderen.

	31-12-2014	31-12-2013
Het tekort op FTK grondslagen is als volgt:		
Technische voorziening (FTK-waardering)	331.249	281.874
Buffers:		
S1 Renterisico	17.825	38.356
S2 Risico zakelijke waarden	33.837	16.993
S3 Valutarisico	7.221	7.775
S4 Grondstoffenrisico	-	-
S5 Kredietrisico	5.641	5.521
S6 Verzekeringstechnisch risico	10.324	8.760
S7 Liquiditeitsrisico	-	-
S8 Concentratierisico	-	-
S9 Operationeel risico	-	-
Diversificatie effect	-27.347	-26.617
Totaal S (vereiste buffers)	47.501	50.788
Vereist pensioenvermogen (art. 13c Pensioenwet BES)	378.750	332.662
Aanwezig pensioenvermogen	320.741	279.174
Tekort	-58.009	-53.488

Bij de berekening van de buffers past het pensioenfonds de standaardmethode toe. Voor de samenstelling van de beleggingen wordt uitgegaan van de strategische asset mix in de evenwichtssituatie.

### Beleid en risicobeheer

Het bestuur beschikt over een aantal beleidsinstrumenten ten behoeve van het beheersen van deze risico's. Deze beleidsinstrumenten betreffen:

- beleggingsbeleid;
- premiebeleid;
- herverzekeringsbeleid;
- toeslagenbeleid.

De keuze en toepassing van beleidsinstrumenten vindt plaats na uitvoerige analyses ten aanzien van te verwachten ontwikkelingen van de verplichtingen en de financiële markten. Daarbij wordt onder meer gebruikgemaakt van ALM-studies en continuïteitsanalyses. Een ALM-studie is een analyse van de structuur van de pensioenverplichtingen en van verschillende beleggingsstrategieën en de ontwikkeling daarvan in diverse economische scenario's. De uitkomsten van deze analyses vinden hun weerslag in jaarlijks door het bestuur vast te stellen beleggingsrichtlijnen als basis voor het uit te voeren beleggingsbeleid. De beleggingsrichtlijnen geven normen en limieten aan waarbinnen de uitvoering van het beleggingsbeleid moet plaatsvinden. Ze zijn gericht op het beheersen van de volgende belangrijkste (beleggings-)risico's. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten.

### Marktrisico's (S1 - S4)

Marktrisico omvat de mogelijkheden voor winst of verlies en omvat het matching-/renterisico (S1), prijs(koers)risico (S2 en S4) en het valutarisico (S3).

De strategie van het pensioenfonds met betrekking tot het beleggingsrisico wordt bepaald door de beleggingsdoelstellingen. Het marktrisico wordt op dagelijkse basis beheerst in overeenstemming met de aanwezige beleidskaders en richtlijnen. De overall-marktpositities worden periodiek gerapporteerd aan het bestuur.



### Matching-/renterisico (S1)

Het matching-/renterisico is het risico dat activa en passiva (inclusief off-balanceposten) dan wel inkomsten en uitgaven, op langere termijn niet volledig gematcht zijn. De verplichtingen van het pensioenfonds worden ultimo 2014 gewaardeerd tegen een vaste rekenrente van 3,15% (ultimo 2013: 3,75%). De waarde van de verplichtingen is binnen het boekjaar niet onderhevig aan rentebewegingen. Het renterisico van de beleggingen werd in 2014 niet afgedekt.

De samenstelling van de vastrentende waarden naar looptijd op basis van het 'look through'-principe is als volgt:

	31-12-2014		31-12-2013	
		in %		in %
Resterende looptijd < 1 jaar	14.014	6,1	13.214	6,4
Resterende looptijd > 1 en < 5 jaar	105.318	46,1	91.643	44,3
Resterende looptijd > 5 jaar	109.122	47,8	102.160	49,3
	<u>228.454</u>	<u>100,0</u>	<u>207.017</u>	<u>100,0</u>

### Prijrisico (S2 en S4)

Prijrisico is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk in het saldo van baten en lasten worden verwerkt, zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het prijrisico kan worden gemitigeerd door diversificatie. In aanvulling hierop kan het prijrisico worden gehedged door het gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten).

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie vastgoed beleggingen naar aard:				
Kantoren	290	42,1	225	37,6
Participaties in vastgoedmaatschappijen	399	57,9	372	62,2
Beleggingsdebiteuren	-	-	1	0,2
	<u>689</u>	<u>100,0</u>	<u>598</u>	<u>100,0</u>
Specificatie vastgoed beleggingen naar regio:				
Europa	208	30,2	217	36,3
Noord-Amerika	481	69,8	380	63,6
Beleggingsdebiteuren	-	-	1	0,1
	<u>689</u>	<u>100,0</u>	<u>598</u>	<u>100,0</u>
Specificatie aandelen naar sector:				
Financiële instellingen (w.o. banken en verzekeraars)	11.674	20,1	12.524	19,8
Nijverheid en industrie	13.237	22,7	16.428	25,9
Handel	12.730	21,9	14.310	22,6
Overige dienstverlening	17.837	30,7	18.145	28,6
Overige	2.605	4,5	1.892	3,0
Beleggingsdebiteuren	47	0,1	48	0,1
	<u>58.130</u>	<u>100,0</u>	<u>63.347</u>	<u>100,0</u>

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie aandelen naar regio:				
Europa	18.673	32,1	23.002	36,3
Noord-Amerika	29.308	50,4	30.637	48,3
Oceanië	688	1,2	57	0,1
Emerging markets	9.414	16,2	9.603	15,2
Beleggingsdebiteuren	47	0,1	48	0,1
	<u>58.130</u>	<u>100,0</u>	<u>63.347</u>	<u>100,0</u>

### *Valutarisico (S3)*

Valutarisico is het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Het totaalbedrag dat niet in US Dollars (USD) is belegd bedraagt ultimo 2014 USD 30,6 miljoen (ultimo 2013: USD 32,6 miljoen). Dat is ultimo 2014 circa 10% van de beleggingsportefeuille (ultimo 2013: circa 12%). De belangrijkste valuta daarin is de Euro. De vreemde valutapositie ultimo 2014 en 2013 is niet afgedekt.

De vreemde valutapositie is op basis van het 'look through'-principe als volgt weer te geven:

	31-12-2014	31-12-2013
Zwitserse Frank (CHF)	2.710	3.061
Euro (EUR)	12.129	11.368
Britse Pond Sterling (GBP)	5.905	6.773
Hong Kong Dollar (HKD)	1.960	-
Zuid-Koreaanse Won (KRW)	1.687	-
Nieuwe Taiwanese Dollar (TWD)	1.301	-
Overige	4.881	11.422
	<u>30.573</u>	<u>32.624</u>

### *Kredietrisico (S5)*

Kredietrisico is het risico van financiële verliezen voor het pensioenfonds als gevolg van faillissement of betalingsonmacht van tegenpartijen waarop het pensioenfonds (potentiële) vorderingen heeft. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan partijen die obligatieleningen uitgeven, banken waar deposito's worden geplaatst, marktpartijen waarmee Over The Counter (OTC)-derivatenposities worden aangegaan en aan bijvoorbeeld herverzekeraars.

Een voor beleggingsactiviteiten specifiek onderdeel van kredietrisico is het settlementrisico. Dit heeft betrekking op het risico dat partijen waarmee het pensioenfonds transacties is aangegaan niet meer in staat zijn hun tegenprestatie te verrichten waardoor het pensioenfonds financiële verliezen lijdt.

Beheersing vindt plaats door het stellen van limieten aan tegenpartijen op totaalniveau, dat wil zeggen met inachtneming van alle posities die een tegenpartij heeft jegens het pensioenfonds; het vragen van extra zekerheden zoals onderpand en dergelijke bij hypothecaire geldleningen en het uitlenen van effecten; het hanteren van prudente verstrekkingnormen bij hypothecaire geldleningen. Ter afdekking van het settlementrisico wordt door het pensioenfonds enkel belegd in markten waar een voldoende betrouwbaar clearing- en settlementstelsel functioneert. Voordat in nieuwe markten wordt belegd, wordt eerst onderzoek gedaan naar de waarborgen op dit gebied. Met betrekking tot OTC-derivaten wordt door het pensioenfonds enkel gewerkt met tegenpartijen waarmee ISDA/CSA-overeenkomsten zijn afgesloten zodat posities van het pensioenfonds adequaat worden afgedekt door onderpand. Er wordt gebruik gemaakt van dagelijkse waarderingen.

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
Specificatie vastrentende waarden naar sector:				
Andere staten	126.771	55,5	110.793	53,5
Financiële instellingen	30.613	13,4	28.576	13,8
Handels- en industriële instellingen	43.977	19,2	42.227	20,4
Overige	27.093	11,9	25.421	12,3
	<u>228.454</u>	<u>100,0</u>	<u>207.017</u>	<u>100,0</u>

Specificatie vastrentende waarden naar regio:

Mature markets	217.976	95,4	196.312	94,8
Emerging markets	10.478	4,6	10.705	5,2
	<u>228.454</u>	<u>100,0</u>	<u>207.017</u>	<u>100,0</u>

Ten aanzien van de kredietwaardigheid van de debiteuren van de vastrentende portefeuille op basis van het 'look through'-principe kan het volgende overzicht worden gegeven:

	31-12-2014		31-12-2013	
		In %		In %
AAA	6.981	3,1	947	0,5
AA	119.082	52,1	109.983	53,1
A	49.391	21,6	46.652	22,5
BBB	34.072	14,9	32.384	15,6
BB	7.787	3,4	7.491	3,6
B	6.185	2,7	5.723	2,8
CCC	1.114	0,5	1.133	0,6
CC	20	-	-	-
Geen rating	3.822	1,7	2.704	1,3
	<u>228.454</u>	<u>100,0</u>	<u>207.017</u>	<u>100,0</u>

### **Actuariële risico's (S6)**

De belangrijkste verzekeringstechnische risico's zijn de risico's van langlevens, overlijden, arbeidsongeschiktheid en het toeslagrisico.

#### *Langlevensrisico*

Het langlevensrisico is het belangrijkste actuariële (verzekeringstechnische) risico. Langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Als gevolg hiervan volstaat de opbouw van het pensioenvermogen niet voor de uitkering van de pensioenverplichting. Door toepassing van sterftetafels met adequate correcties voor ervaringssterfte is het langlevensrisico nagenoeg geheel verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen.

#### *Overlijdensrisico*

Het overlijdensrisico betekent dat het pensioenfonds in geval van overlijden mogelijk een nabestaandenpensioen moet toekennen waarvoor door het pensioenfonds geen voorzieningen zijn getroffen. Dit risico kan worden uitgedrukt in risicokapitalen.

De financiële risico's van overlijden zijn tot 1 mei 2015 herverzekerd bij Delta Lloyd Herverzekeringsmaatschappij N.V.

### *Arbeidsongeschiktheidsrisico*

Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds voorzieningen moet treffen voor het toekennen van een arbeidsongeschiktheidspensioen ("schadereserve"). Voor dit risico wordt jaarlijks een risicopremie bepaald. Het verschil tussen de risicopremie en de werkelijke kosten wordt verwerkt via het resultaat. De actuariële uitgangspunten voor de risicopremie worden periodiek herzien.

### *Toeslagrisico*

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken kunnen worden aangepast. Hierbij wordt als uitgangspunt de prijsontwikkeling genomen. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement en/of aanwezige middelen van het pensioenfonds gefinancierd. Per 1 januari 2015 is geen toeslag toegekend.

### **Liquiditeitsrisico (S7)**

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicocomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn. Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het pensioenfonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorzien uitstroom van geldmiddelen te financieren.

### **Concentratierisico (S8)**

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen, moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. Concentratierisico is gemeten naar concentratie van een land of bij een tegenpartij.

Dit betreft per 31 december 2014 de volgende posten (percentage ten opzichte van het balanstotaal ultimo 2014 respectievelijk ultimo 2013):

	<u>31-12-2014</u>	<u>31-12-2013</u>
Verenigde Staten (Vastrentende waarden)	111.208	97.762
AT&T Inc. (Vastrentende waarden)	-	629
AT&T Inc. (Aandelen)	-	399
Robeco High Yield Bond Fund (Vastrentende waarden)	14.250	14.351
Stone Harbor Emerging Markets Local Curr Debt Fund (Vastrentende waarden)	10.413	9.651
Schroder International Selection Fund (Aandelen)	10.235	9.603
Pictet - Global Emerging Debt (Vastrentende waarden)	7.461	6.536

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 beleggingen 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.

Bij de bepaling van het vereist vermogen past het pensioenfonds het standaardmodel van de DNB toe. In dat model wordt het concentratierisico vooralsnog op nihil gesteld.

## **Overige niet-financiële risico's**

### **Operationeel risico (S9)**

Operationeel risico is het risico van een onjuiste afwikkeling van transacties, fouten in de verwerking van gegevens, het verloren gaan van informatie, fraude en dergelijke. Dergelijke risico's worden door het pensioenfonds beheerst door het stellen van hoge kwaliteitseisen aan de organisaties die bij de uitvoering betrokken zijn op gebieden zoals interne organisatie, procedures, processen en controles, kwaliteit geautomatiseerde systemen, enzovoorts. Deze kwaliteitseisen worden periodiek getoetst door het bestuur. Het bestuur heeft de activiteiten uitbesteed aan meerdere uitvoeringsorganisaties, zoals een administrateur, een herverzekeraar en een vermogensbeheerder.

### *Systeemrisico*

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

### *Specifieke financiële instrumenten (derivaten)*

Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt tevens gebruikgemaakt van financiële derivaten. Als hoofdregel geldt, dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. De portefeuillestructuur en het risicoprofiel, berekend inclusief de economische effecten van derivaten, dienen zich binnen de door het bestuur vastgestelde grenzen (limieten) te bevinden.

Het pensioenfonds gebruikt derivaten hoofdzakelijk om de hiervoor vermelde vormen van marktrisico zo veel mogelijk af te dekken. Een van de belangrijkste risico's bij derivaten is het kredietrisico. Dit is het risico dat tegenpartijen niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen. Dit risico wordt beperkt door alleen transacties aan te gaan met te goeder naam en faam bekend staande partijen.

Gebruik kan worden gemaakt van onder meer de volgende instrumenten.

- | Futures: dit zijn standaard beursgenoteerde instrumenten waarmee snel posities kunnen worden gewijzigd. Futures worden gebruikt voor het tactische beleggingsbeleid. Tactisch beleggingsbeleid is slechts zeer beperkt mogelijk binnen de grenzen van het strategische beleggingsbeleid.
- | Putopties op aandelen: dit betreft al dan niet beursgenoteerde opties waarmee het pensioenfonds het neerwaartse koersrisico van de aandelenportefeuille kan beperken. Voor deze opties wordt bij de verwerving een premie betaald die onder meer afhankelijk is van het actuele koersniveau van de onderliggende index, de looptijd van de opties en de uitoefenprijs van de opties.
- | Valutatermijncontracten: dit zijn met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het verkopen van een valuta en de aankoop van een andere valuta, tegen een vooraf vastgestelde prijs en op een vooraf vastgestelde datum. Door middel van valutatermijncontracten worden valutarisico's afgedekt.
- | Renteswaps: dit betreft met individuele banken afgesloten contracten waarbij de verplichting wordt aangegaan tot het uitwisselen van rentebetalingen over een nominale hoofdsom. Door middel van swaps kan het pensioenfonds de rentegevoeligheid van de portefeuille beïnvloeden.

## **Verbonden partijen**

### *Identiteit van verbonden partijen*

Er is sprake van een relatie tussen het pensioenfonds, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders.

### *Transacties met bestuurders, leden van de Raad van Toezicht en leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan*

De bestuurders, leden van de Raad van Toezicht en leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan ontvangen een beloning van het pensioenfonds. In 2014 bedroeg de maandelijkse vaste vergoeding voor de bestuursvoorzitter USD 2.785 en voor bestuursleden USD 1.548; voor bestuursleden met een bijzondere portefeuille USD 2.167. De maandelijkse vaste vergoeding bedroeg in 2014 USD 500 voor de voorzitter en de leden van de Raad van Toezicht en USD 250 voor de leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan.

Er zijn geen leningen verstrekt aan en er zijn geen vorderingen op (voormalige) bestuurders, leden van de Raad van Toezicht en leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan.

### *Overige transacties met verbonden partijen*

Betreffende het uitvoeringsreglement tussen pensioenfonds en werkgevers met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling is het volgende relevant:

- | Elke werkgever is een pensioenbijdrage aan het pensioenfonds verschuldigd voor iedere in zijn dienst zijnde werknemer. De pensioenpremie wordt vanaf 1 januari 2011 geheven over de pensioengrondslag, waarbij de pensioengrondslag gelijk is aan het ambtelijk inkomen verminderd met de franchise. De premie is een percentage van de pensioengrondslag tot een maximum van 22% van het ambtelijk inkomen. De premie wordt jaarlijks vastgesteld.
- | De werkgever is de premie die vastgesteld wordt voor zijn werknemers verschuldigd aan het pensioenfonds. De werknemer is een eigen bijdrage verschuldigd die door de werkgever ingehouden wordt op zijn salaris. Indien de werkgever de pensioenbijdragen niet of niet volledig betaalt, zal het pensioenfonds de betrokken werkgever uiterlijk een maand na het verstrijken van de betalingstermijn een eerste aanmaning sturen. Indien daarop binnen een maand niet of niet volledig is betaald, zal het pensioenfonds de werknemers hierover informeren. Gelijkzeitig zal het pensioenfonds de premie, wettelijke of reglementaire boeten en aanmaningskosten invorderen per dwangbevel.
- | Indien 3 maanden daarna nog steeds niet of niet volledig is betaald, zal het pensioenfonds de opbouw van pensioenaanspraken van de betrokken werknemers beëindigen, onderscheidenlijk beperken en de pensioenaanspraken op risicobasis geheel of gedeeltelijk doen vervallen.
- | Indien de maximale pensioenpremie niet toereikend blijkt te zijn, worden de toekomstige pensioenaanspraken door het bestuur van het pensioenfonds (eventueel tijdelijk) naar beneden bijgesteld. Een wijziging van de pensioenaanspraken gaat in op de eerste dag van het kalenderjaar volgend op het kalenderjaar waarbinnen het besluit tot het naar beneden bijstellen van de pensioenrechten is genomen.

## **Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen**

### *Langlopende contractuele verplichtingen*

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsovereenkomst afgesloten met Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V., lopende van 10 oktober 2010 tot en met 31 december 2015. De jaarlijks te betalen vaste vergoeding bedraagt ongeveer USD 0,5 miljoen. Per 1 januari 2016 wordt de uitvoering ondergebracht bij Administratie Groep Holland (AGH).

Verder heeft het pensioenfonds het vermogensbeheer en Fiduciair Beheer uitbesteed aan Syntrus Achmea Vermogensbeheer B.V. De hiervoor afgesloten overeenkomst loopt van 10 oktober 2010 tot en met 9 oktober 2015. De jaarlijks te betalen vaste vergoeding bedraagt ongeveer USD 0,2 miljoen.

Het pensioenfonds heeft de bestuursondersteuning uitbesteed aan Montae Bestuurscentrum B.V. De hiervoor afgesloten overeenkomst loopt van oktober 2013 tot oktober 2016 en bevat de volgende werkzaamheden en kosten per activiteit:

Personeel op kantoor PCN op Bonaire (3 medewerkers en 1 consultant)	171
Pensioenadministratie	96
Bestuursondersteuning en -advies	122
Advies	182
Opleiding t.b.v. bestuur, Raad van Toezicht en Advies- en verantwoordingsorgaan	54

#### *Incasso en excasso tussen 10 oktober 2010 en 1 januari 2011*

PCN heeft in september 2010 afspraken gemaakt met APNA over de uitkeringen en premie inning tussen 10 oktober 2010 en 1 januari 2011. Op basis van deze afspraken heeft APNA deze taken in de genoemde periode namens en voor rekening en risico van PCN uitgevoerd. Ten aanzien van de verslaglegging over deze periode is afgesproken dat APNA een verantwoording geeft van de kasstromen van de in- en excasso's. In de begin 2015 opgestelde eindafrekening boedelscheiding APNA is een volledige verantwoording en specificatie opgenomen ten aanzien van de in- en excasso. Met de eindafrekening die per 1 juni 2015 zal plaatsvinden is vervalt deze verplichting jegens het voormalige APNA (thans APC). De verplichting is opgenomen in de vordering op APC.

#### *Claims uit het verleden*

In 2011 en begin 2012 heeft PCN ervaren dat enkele deelnemers een aanvraag doen bij PCN in verband met arbeidsongeschiktheid. Deze arbeidsongeschiktheid kan ingetreden zijn voor 10 oktober 2010 maar er is bij APNA geen arbeidsongeschiktheidspensioen aangevraagd, of door APNA niet toegekend. Ook komt het voor dat werknemers zich melden met een mogelijk recht op pensioen over de jaren voor 10 oktober 2010, maar niet zijn opgenomen in het deelnemersbestand bij APNA.

Als indirecte rechtsopvolger is PCN gehouden aan een correcte uitvoering van de pensioenregeling, ook als het betrekking heeft op de periode voor 10 oktober 2010 terwijl PCN geen inzicht heeft noch kan hebben in de eventuele omvang hiervan. Met het verstrijken van de tijd neemt naar verwachting de omvang af.

## 6 TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(in duizenden US Dollars)

	2014	2013
<b>7. Pensioenpremiebijdragen van werkgevers en werknemers</b>		
Pensioenpremiebijdragen van werkgevers en werknemers	13.982	13.809
	<u>13.982</u>	<u>13.809</u>

Elke werkgever is een pensioenbijdrage aan het pensioenfonds verschuldigd voor iedere in zijn dienst zijnde werknemer. De pensioenpremie wordt geheven over de pensioengrondslag, waarbij de pensioengrondslag gelijk is aan het ambtelijk inkomen verminderd met de franchise. De premie is een percentage van de pensioengrondslag tot een maximum van 22% van het ambtelijk inkomen. De premie wordt jaarlijks vastgesteld.

De premie voor 2014 is door het bestuur gehandhaafd op 26,1% van de pensioengrondslag, waarbij 1/3 van de premie (8,7%) door de werkgever wordt ingehouden op het salaris van de deelnemer, en 2/3 (17,4%) ten laste van de werkgever komt.

De kostendeekkende en feitelijke premie volgens artikel 19 van de Pensioenwet BES zijn als volgt:

Kostendeekkende premie	13.150	10.041
Feitelijke premie	13.982	13.809

De aan het boekjaar toe te rekenen feitelijke premie is als bate verantwoord. De feitelijk ontvangen premie dient ten minste gelijk te zijn aan de kostendeekkende premie. De samenstelling van de kostendeekkende premie is als volgt:

Actuarieel benodigde koopsom	8.814	7.514
Opslag voor uitvoeringskosten	2.714	2.527
Solvabiliteitsopslag (Vereist Eigen Vermogen)	1.622	-
	<u>13.150</u>	<u>10.041</u>

## 8. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds

	Directe beleggings- opbrengsten 2014	Indirecte beleggings- opbrengsten 2014	Kosten van vermogens- beheer 2014	Totaal 2014
Vastgoed beleggingen	12	-60	-	-48
Aandelen	2.126	1.194	-241	3.079
Vastrentende waarden	6.384	4.952	-298	11.038
Derivaten	-	1.684	-1	1.683
Overige beleggingen	-2	-20	-295	-317
	<u>8.520</u>	<u>7.750</u>	<u>-835</u>	<u>15.435</u>



	Directe beleggings- opbrengsten 2013	Indirecte beleggings- opbrengsten 2013	Kosten van vermogens- beheer 2013	Totaal 2013
Vastgoed beleggingen	13	4	-	17
Aandelen	1.111	11.168	-285	11.994
Vastrentende waarden	6.143	-11.163	-297	-5.317
Derivaten	-	-547	-2	-549
Overige beleggingen	-1	-86	-296	-383
	<u>7.266</u>	<u>-624</u>	<u>-880</u>	<u>5.762</u>

### 9. (Overige) baten boedelscheiding

	2014	2013
Baten boedelscheiding	<u>23.526</u>	<u>-</u>

De baten boedelscheiding hebben betrekking op de vordering van PCN op de vordering van PCN op het Algemeen Pensioenfonds van Curaçao (APC, voorheen Algemeen Pensioenfonds van de Nederlandse Antillen (APNA)). In 2014 heeft de Commissie Boedelscheiding APNA een rapport opgesteld dat door de drie landen die bij de boedelscheiding zijn betrokken is goedgekeurd. Op basis van dit eindrapport is begin 2015 een eindafrekening opgesteld. Uit hoofde hiervan ontvangt PCN een deel van een vijftal gespecificeerde annuïteitenleningen die destijds zijn uitgegeven door het land de Nederlandse Antillen en thans door de Nederlandse Staat zijn overgenomen.

De waarde van het aandeel van Nederland van deze leningen is per saldo hoger dan het bedrag waarop PCN uit hoofde van de eindafrekening recht heeft. PCN zal daarom een bedrag in contanten aan APC overmaken.

PCN waardeert de beleggingen op marktwaarde. Van de annuïteitenleningen uit hoofde van de boedelscheiding is de marktwaarde nog niet bepaald. PCN heeft de waarde van de leningen - en daarmee de hoogte van de vordering op APC - voorlopig vastgesteld op basis van de USD-swapcurve met een risico-opslag van 1%. Enkele gespecialiseerde partijen schatten de risico opslag in op 0,7%. Deze schattingen zijn eind mei 2015 ontvangen. Het verschil is niet materieel en daarom niet verwerkt in de jaarrekening.

	2014	2013
<b>10. Pensioenuitkeringen</b>		
Ouderdomspensioen	7.644	7.420
Partnerpensioen	1.033	965
Wezenpensioen	74	42
Arbeidsongeschiktheid	279	128
Afkopen	107	225
Overige uitkeringen	9	7
	<u>9.146</u>	<u>8.787</u>

De post afkopen betreft de afkoop van pensioenen die lager zijn dan de hierna genoemde bedragen per jaar overeenkomstig de Pensioenwet BES (artikel 7b):

- ⌋ USD 1.529, indien belanghebbende woonachtig is in het openbaar lichaam Bonaire;
- ⌋ USD 1.556, indien belanghebbende woonachtig is in het openbaar lichaam Sint Eustatius;
- ⌋ USD 1.540, indien belanghebbende woonachtig is in het openbaar lichaam Saba;
- ⌋ USD 1.529, indien belanghebbende woonachtig is buiten de openbare lichamen Bonaire, Sint Eustatius en Saba.

Per 1 januari 2014 en per 1 januari 2015 is door het bestuur geen toeslag op de uitkeringen vastgesteld.

	2014	2013
<b>11. Uitvoeringskosten pensioenregeling</b>		
Administratiekosten	770	605
Adviseurs- en controlekosten	721	873
Bestuurskosten	90	75
Kosten betalingsverkeer	8	7
Overige kosten	562	350
	<u>2.151</u>	<u>1.910</u>

De accountantskosten bedragen 144 in 2014 (2013: 62), waarvan 44 nog betrekking hebben op controlewerkzaamheden van de jaarrekening 2013 en de jaarstaten DNB 2013. De overige 100 heeft betrekking op controlewerkzaamheden van de jaarrekening 2014 en de jaarstaten DNB 2014, aanvullende controlewerkzaamheden ten aanzien van de deelnemersadministratie, analyse van de aankoop van het kantoorpand en integriteitsonderzoek. Door de externe onafhankelijke accountant zijn geen advieswerkzaamheden verricht. De controlewerkzaamheden zijn uitgevoerd door Ernst & Young Dutch Caribbean.

De toename in overige kosten 2014 wordt deels veroorzaakt door enkele kosten i.v.m. de verbouwing en aanschaf materieel (80), die hierin zijn opgenomen.

#### **Personeelsleden**

PCN heeft drie medewerkers die werkzaam zijn op het kantoor van PCN op Bonaire. De medewerkers staan op de loonlijst van Montae. Montae verzorgt de bestuursondersteuning van PCN.

#### **Bezoldiging bestuurders**

De transacties met bestuurders, leden van de Raad van Toezicht en leden van het Advies- en verantwoordingsorgaan hebben betrekking op de vergoedingen voor de werkzaamheden verband houdende met vergaderingen. De vergoedingen bestaan uit vacatiegeld, vergoeding van reis- en verblijfkosten en overige bestuurskosten 2014. Afgezien hiervan zijn geen bezoldigingen toegekend.

#### **12. Mutatie technische voorzieningen**

Pensioenopbouw	8.573	7.315
Rentetoevoeging	10.591	9.054
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-9.078	-8.771
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-32	-64
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	157	-
Wijziging overige actuariële uitgangspunten	33.762	24.812
Overige wijzigingen	5.402	7.212
	<u>49.375</u>	<u>39.558</u>

#### *Pensioenopbouw*

Onder pensioenopbouw is opgenomen de actuariel berekende waarde van de diensttijdopbouw. Dit is het effect op de voorziening pensioenverplichtingen van de in het verslagjaar opgebouwde nominale rechten ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen. Verder is hierin begrepen het effect van de individuele salarisontwikkeling.

#### *Toeslagen*

Het bestuur beslist jaarlijks of en in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken kunnen worden aangepast. Hierbij wordt als uitgangspunt de prijsontwikkeling genomen. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement en/of aanwezige middelen van het pensioenfonds gefinancierd.

### *Rentetoevoeging*

De pensioenverplichtingen zijn in 2014 opgerent met 3,75% (2013: 3,75%). De overgang ultimo 2014 op een vaste rekenrente van 3,15% is hieronder niet verantwoord, maar onder 'wijziging overige actuariële uitgangspunten'.

### *Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen*

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de pensioenen in de verslagperiode.

### *Onttrekkingen voor pensioenuitvoeringskosten*

Toekomstige uitvoeringskosten (in het bijzonder excassokosten) worden vooraf actuariëel berekend en opgenomen in de technische voorziening. De onder dit hoofd opgenomen afname van de voorziening betreft het bedrag dat vrijkomt ten behoeve van de financiering van de kosten van de verslagperiode.

### *Wijziging actuariële uitgangspunten*

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Hierbij wordt gebruik gemaakt van interne en externe actuariële deskundigheid. Dit betreft onder meer de vergelijking van veronderstellingen ten aanzien sterfte, langlevens, arbeidsongeschiktheid met werkelijke waarnemingen voor de gehele bevolking als voor de populatie van het pensioenfonds.

De vaststelling van de toereikendheid van de voorziening voor pensioenverplichtingen is een inherent onzeker proces, waarbij gebruik wordt gemaakt van schattingen en oordelen door het bestuur van het pensioenfonds. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële grondslagen worden herzien.

Vanaf boekjaar 2014 is de grondslag voor overlevingskansen gebaseerd op de Prognosetafel AG2014 van het Actuariële Genootschap (AG). De algemene sterftetekansen die volgen uit de tafel worden voor het pensioenfonds gecorrigeerd in verband met ervaringssterfte. Als gevolg van de invoering van de nieuwe AG-Prognosetafel is in het verslagjaar 2014 een last verantwoord van USD 1,1 miljoen. Daarnaast is het pensioenfonds ultimo 2014 overgegaan op een vaste rekenrente van 3,15%. Dit heeft geleid tot een last van USD 32,7 miljoen.

### *Overige wijzigingen*

	2014	2013
Resultaat op kanssystemen:		
Resultaat op sterfte	202	8
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-683	-1.159
Resultaat op mutaties	-1.225	-4.643
Overig resultaat	-3.696	-1.418
	<u>-5.402</u>	<u>-7.212</u>

Het overig resultaat betreft de toename aan onder meer de voorziening smartegeld en vergrijzing en conversieposten.

	2014	2013
<b>13. Saldo overdrachten van rechten risico pensioenfonds</b>		
Inkomende waarde i.v.m. aansluiting Mariadal bij PCN	276	-
Uitgaande waardeoverdrachten	-83	-
	<u>193</u>	<u>-</u>

Dit betreft de ontvangst van of betaling aan pensioenfonds of pensioenverzekeraar van respectievelijk de vorige of nieuwe werkgever van de contante waarde van premievrije pensioenaanspraken van deelnemers die tot de ontslagdatum zijn opgebouwd. De ontvangen koopsommen worden aangewend voor de inkoop van extra dienstjaren.

Pensioenfondsen mogen volgens de Pensioenwet geen individuele waardeoverdrachten uitvoeren als de dekkinggraad lager dan 100% is. Van april tot en met november 2014 was de dekkinggraad van het pensioenfonds hoger dan 100%.

De waardeoverdrachten zijn in deze periode in gang gezet.

Wijziging technische voorziening inzake overdracht van rechten:

Toevoeging aan de technische voorzieningen	249	-
Onttrekking aan de technische voorzieningen	-92	-

Het resultaat op de waardeoverdrachten is als volgt:

- de overgenomen pensioenverplichting	27	-
- de overgedragen pensioenverplichting	9	-

#### 14. Herverzekeringen

Premies voor overlijdensrisico	229	84
Uitkeringen van herverzekerd nabestaandenpensioen	-	-359
	<u>229</u>	<u>-275</u>

In 2014 heeft geen definitieve premieafrekening met de herverzekeraar plaatsgevonden en zijn geen uitkeringen gedaan. In 2013 had beide plaatsgevonden.

#### 15. Overige lasten

Onterecht toegekende uitkering door APNA	<u>43</u>	<u>13</u>
------------------------------------------	-----------	-----------

#### Belastingen

De activiteiten van het pensioenfonds zijn vrijgesteld van belastingheffing.

#### VUT-regeling

	2014	2013
VUT-premiebijdragen	450	396
Afboeking VUT-bijdragen	-2	-
VUT-uitkeringen	-420	-364
Uitvoeringskosten VUT-regeling	<u>-28</u>	<u>-32</u>
Totaal VUT-regeling	<u>-</u>	<u>-</u>

Op verzoek van de Nederlandse Staat voert PCN de VUT-regeling uit van de werkgevers die zijn aangesloten bij het pensioenfonds. De uitvoering van de VUT-regeling heeft voor het pensioenfonds geen resultaat tot gevolg (resultaatneutraal).

De geldstromen van pensioen en VUT zijn gescheiden.

### **Vaststelling van de jaarrekening door het bestuur**

Het bestuur van Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland heeft de jaarrekening 2014 vastgesteld in de vergadering van 4 juni 2015.

Curaçao, 4 juni 2015

Pensioenfonds Caribisch Nederland  
Het bestuur

H.W.T. Linkels  
Voorzitter

V.F. Marcha  
Plaatsvervangend voorzitter

W.S. Johnson  
Secretaris

G.H. Bergsma  
Plaatsvervangend secretaris

## **OVERIGE GEGEVENS**

## **OVERIGE GEGEVENS**

### **1 Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum**

Er zijn na de balansdatum geen gebeurtenissen geweest van dien aard dat een wezenlijk ander beeld zou ontstaan van de financiële positie per 31 december 2014 dan op grond van dit verslag kan worden verkregen.

### **2 Resultaatverdeling**

Het resultaat over 2014 is volledig gemuteerd in de algemene reserve van het pensioenfonds.

### **3 ACTUARIËLE VERKLARING**

#### **Opdracht**

Door Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland (PCN) te Kralendijk, Bonaire is aan Buck Consultants N.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet BES over het boekjaar 2014.

#### **Gegevens**

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

Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. In overeenstemming met de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het pensioenfonds mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn.

#### **Werkzaamheden**

Ter overtuiging van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 13 tot en met 16b van de Pensioenwet BES.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

De beschreven werkzaamheden en de uitvoering daarvan zijn in overeenstemming met de binnen het 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.

De vermogenspositie van Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland is naar mijn mening slecht, vanwege een dekkingstekort.

Willemstad, Curaçao, 4 juni 2015  
verbonden aan Buck Consultants N.V.

Drs. Martin C. Jansen AAG



#### **4 CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT**

Aan: het bestuur van  
Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland  
Bonaire

##### **Verklaring over de jaarrekening 2014**

###### ***Ons oordeel***

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland te Bonaire gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland op 31 december 2014 en van het resultaat en de kasstromen over 2014, in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor waardering van activa en passiva en methoden van resultaatbepaling.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2014;
2. de staat van baten en lasten over 2014;
3. het kasstroomoverzicht over 2014, en;
4. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

###### ***De basis voor ons oordeel***

Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden (NV-COS). Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Pensioenfonds Caribisch Nederland (hierna de stichting) zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels. 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.

###### ***Materialiteit***

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op USD 1.600.000. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van het pensioenvermogen, zijnde het totaal van de pensioenverplichtingen en de reserves. Dit betreft het vermogen dat de basis vormt voor de berekening van de dekkingsgraad. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur en de Raad van Toezicht overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de USD 80.000 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### ***De kernpunten van onze controle***

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met het bestuur en de Raad van Toezicht gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

### ***Ontwikkeling van de dekkingsgraad***

De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad, hetgeen de verhouding tussen de activa en verplichtingen tot uitdrukking brengt. Per 31 december 2014 bedraagt de dekkingsgraad van de stichting 96,8%. Dit betekent dat de stichting zich ultimo 2014 in een situatie van dekkingstekort en reservetekort bevindt.

De financiële positie per 31 december 2014 van de stichting en de belangrijkste maatregelen zoals opgenomen in het herstelplan zijn beschreven in toelichting 4.

De ontwikkeling van de dekkingsgraad is afhankelijk van een groot aantal factoren. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuarieel rapport van de certificerende actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij bijzondere aandacht besteed aan de waardering van de beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn hieronder beschreven.

### ***Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen***

De beleggingen zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen), maar er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, netto contante waarde berekeningen of een andere geschikte methode, waaronder de intrinsieke waarde per participatie voor posities in fondsen.

De waarderingsonzekerheid neemt toe bij (onafhankelijke) taxaties en netto contante waarde berekeningen en hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. De posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen, met name private equity, kennen eveneens relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven op pagina 58 en 59 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 1. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2014 USD 49.684.000 in niet-(beurs)genoteerde fondsen is belegd. Dit betreft 17% van de totale beleggingen.

Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2014. Voor de posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen hebben wij door middel van een deelwaarneming de aansluiting vastgesteld met de meest recente (niet gecontroleerde) rapportages van de fondsmanagers, waar van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum, alsmede de back-testing (met gecontroleerde jaarrekeningen) en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie onderzocht.

### *Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen*

De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van een vaste rekenrente die jaarlijks wordt getoetst aan de interne rente op basis van de USD-swapcurve ultimo oktober van enig jaar en de verwachte kasstromen van de stichting, alsmede de meeste recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). De tafels worden gecorrigeerd met correctiefactoren van het Verbond van Verzekeraars (ES-P2a) in verband met verzekerdensterfte.

Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen aan ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle.

De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven op pagina 59 en 60 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting 5. Uit deze toelichting blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de in 2014 verschenen herziene prognosetafels en aanpassing van de rekenrente. Volgens deze toelichting is de technische voorziening hierdoor met USD 33.800.000 toegenomen.

Bij de controle hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel bij de jaarrekening hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden en verwachtingen afgestemd voor de controle. De rolverdeling en afspraken zijn vastgelegd en aan elkaar bevestigd. Daarnaast hebben wij met de certificerend actuaris de uitkomsten van de uitgevoerde werkzaamheden afgestemd. Tevens hebben wij onderling gegevens uitgewisseld met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2014. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend actuaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn. Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.

### *Uitvoering van vermogensbeheer en pensioenbeheer processen bij de uitvoeringsorganisatie*

De stichting heeft de pensioenuitvoering en het vermogensbeheer uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur blijft conform wetgeving eindverantwoordelijk voor de gehele dienstverleningsketen. De financiële informatie die ontvangen wordt van deze partijen is opgenomen in de jaarrekening van de stichting.

De stichting heeft dit toegelicht in de risicoparagraaf op pagina 72 en verder van de jaarrekening.

Voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening, hebben wij de juiste werking van interne beheersmaatregelen bij de uitvoeringsorganisatie beoordeeld op basis van de ontvangen ISAE 3402 of soortgelijke rapportages. Verder hebben wij gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd zoals cijferanalyses en deelwaarnemingen gericht op de uitkomsten van de relevante financiële informatiestromen.

### *Boedelscheiding*

In 2014 heeft de Commissie Boedelscheiding Algemeen Pensioenfonds van de Nederlandse Antillen (APNA) een rapport opgesteld dat door de drie betrokken landen is goedgekeurd. Op basis van dit eindrapport is begin 2015 een eindafrekening opgesteld en is door de stichting een vordering op Algemeen Pensioenfonds van Curaçao (APC) - de opvolger van APNA - opgenomen in de jaarrekening. Deze vordering bestaat uit een vijftal specifieke annuïteiten leningen die destijds zijn uitgegeven door het Land Nederlandse Antillen en door de Nederlandse Staat zijn overgenomen. Alle beleggingen van de stichting zijn op marktwaarde gewaardeerd. De stichting heeft de waarde van de leningen vastgesteld op basis van de USD-swapcurve met een risico opslag van 1%. Enkele gespecialiseerde partijen schatten de risico opslag in op 0,7%. Het verschil is niet materieel en daarom niet verwerkt in de jaarrekening. De stichting heeft dit toegelicht op pagina 59 van de jaarrekening.

Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de vordering uit hoofde van de boedelscheiding per 31 december 2014. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen grondslagen en uitgangspunten.

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening en het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek BES (BW BES). Het bestuur heeft de jaarrekening opgesteld volgens in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor waardering van activa en passiva en methoden van resultaatbepaling. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk 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 genoemde verslaggevingsstelsels 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 activiteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

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 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 het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaaf 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 de stichting 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 en de Raad van Toezicht 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.

Wij bevestigen aan het bestuur en de Raad van Toezicht dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met het bestuur en de Raad van Toezicht over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met het bestuur en de Raad van Toezicht hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

*Verklaring betreffende het jaarverslag*

Wij vermelden dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Curaçao, 4 juni 2015

Ernst & Young Accountants

C. Smorenburg RA AA

drs. P.W. Aberson RA

## **BIJLAGEN**

## 1 VERLOOPSTAAT DEELNEMERS

	2014		2013	
	Aantal	Aantal	Aantal	Aantal
<b>Deelnemers (incl. AO-ers)</b>				
Stand vorig boekjaar		2.586		2.377
Nieuwe toetredingen	280		362	
Ontslag zonder premievrije aanspraak	-		-10	
Ontslag met premievrije aanspraak	-241		-106	
Ingang pensioen	-5		-5	
Overlijden	-8		-3	
Andere oorzaken	-17		-29	
		9		209
Stand einde boekjaar		2.595		2.586
<b>Gewezen deelnemers</b>				
Stand vorig boekjaar		826		715
Ontslag met premievrije aanspraak	241		106	
Waardeoverdrachten	-7		-	
Ingang pensioen	-14		-8	
Afkopen	-6		-9	
Andere oorzaken	-45		22	
		169		111
Stand einde boekjaar		995		826
<b>Pensioengerechtigden</b>				
Stand vorig boekjaar		617		607
Ingang pensioen	15		13	
Overlijden	-12		-9	
Afkopen	-5		-16	
Ingang nabestaandenpensioen	22		8	
Ingang arbeidsongeschiktheidspensioen	4		9	
Andere oorzaken	-4		5	
		20		10
Stand einde boekjaar		637		617
		4.227		4.029