

Stichting Shell Pensioenfonds



JAARVERSLAG 2014

66STE BOEKJAAR



Contact

Stichting Shell Pensioenfonds
Postbus 65
2501 CB Den Haag
Nederland

E-mail: pensioenfonds@shell.com
Internetsite: www.shell.nl/pensioenfonds

Handelsregister Den Haag no. 41151226
BTW no. NL002870782B01

INHOUDSOPGAVE

1) Belangrijke cijfers	3
2) Voorwoord van de Voorzitter	4
3) Verslag van het Bestuur	5
1) Ontwikkelingen; wet- en regelgeving, financiële markten en financiële positie	5
a) Wet- en regelgeving	5
b) Waardering van de pensioenverplichting	5
c) Financiële markten in 2014: (opnieuw) een hoofdrol voor centrale banken	5
d) Ontwikkeling van de financiële positie	7
2) Uitvoering van het beleid	10
a) Doelstelling in het verslagjaar	10
b) Financiering van de pensioenregeling	11
c) Beleggingen	12
d) ESG Beleid	13
e) Communicatie	13
f) Uitbesteding	13
g) Uitvoeringskosten	14
3) Beleidswijzigingen	15
a) Statuten	15
b) Reglementen	15
4) Risicomanagement	16
a) Principes	16
b) Risicomanagement proces	16
c) Balansrisico's	17
d) Financiële risico's	17
e) Niet-financiële risico's	17
5) Governance en compliance	18
6) Bestuursaangelegenheden	19
a) Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur	19
b) Geschiktheidsbevordering	19
c) Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan	20
7) Vooruitblik 2015	21
4) Verantwoording en toezicht	22
1) Raad van Toezicht	22
2) Oordeel Verantwoordingsorgaan	25
3) Reactie van het Bestuur	27
5) Geconsolideerde jaarrekening 2014	29
1) Geconsolideerde balans van Stichting Shell Pensioenfonds	30
2) Geconsolideerd totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds	31
3) Geconsolideerd kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds	32
4) Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar eindigend op 31 december 2014	33

6) Overige gegevens	66
1) Gebeurtenissen na balansdatum	66
2) Actuariële verklaring	66
3) Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	67
7) Historisch overzicht 2014 – 2005	69
Bijlagen	
Bijlage 1: Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht	70
Bijlage 2: Personalie en benoemingen	73
Bijlage 3: Mutaties deelnemersbestand	78
Bijlage 4: Begrippenlijst Pensioenen, Beleggingen en Risico's	80

1) BELANGRIJKE CIJFERS

Deelnemers op 31 december	2014	2013
Actieve deelnemers	10.956	11.327
Ingegane pensioenen	19.759	19.646
- ouderdom	13.576	13.384
- arbeidsongeschiktheid	205	220
- partner	5.823	5.871
- wezen	155	171
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	6.000	6.319
Totaal	36.715	37.292
Financiële gegevens	2014	2013
<i>€ miljoen</i>		
Vermogen op 1 januari	22.439	21.171
Toevoegingen en onttrekkingen		
Werkgevers- en deelnemerspremies	497	481
Inkomsten uit beleggingen	1.334	786
Waardewijziging beleggingen	1.692	697
Uitgekeerde pensioenen	(660)	(651)
Vermogensbeheerkosten	(38)	(37)
Pensioenbeheerkosten	(8)	(8)
Overig	-	-
Mutatie vermogen	2.817	1.268
Vermogen op 31 december	25.256	22.439
Voorziening pensioenverplichtingen op 1 januari	17.120	17.722
Toevoeging door rente	3.428	(489)
Indexatie	124	129
Kosten pensioenopbouw actieven	367	392
Uitkeringen	(660)	(651)
Overige	6	17
Voorziening pensioenverplichtingen op 31 december	20.385	17.120
Dekkingsgraad	124%	131%
Totaal resultaat	(448)	1.870
Eigen vermogen (algemene reserve)	4.871	5.319
Rendement portefeuille		
(exclusief liability hedge, na kosten vermogensbeheer)	10,7%	8,1%
Totaal rendement op gemiddeld belegd vermogen	13,4%	7,0%
(na kosten vermogensbeheer)		

2) VOORWOORD VAN DE VOORZITTER

2014 werd voor het Pensioenfonds een bewogen jaar, met als absoluut dieptepunt het neerstorten van vlucht MH17 op 17 juli 2014 in Oekraïne op weg van Amsterdam naar Kuala Lumpur. Bij deze ramp kwamen alle 298 inzittenden, onder wie diverse (oud) werknemers van Shell en hun familieleden die deelnamen in het Pensioenfonds, om het leven. Onze gedachten blijven uitgaan naar de nabestaanden.

Als gevolg van verdere beperkingen in het fiscale kader voor bruto pensioenopbouw, in het bijzonder de introductie van een aftopping van de grondslag waarover pensioen fiscaal gefaciliteerd kan worden opgebouwd, is de pensioenregeling van het Pensioenfonds na bijna 70 jaar per 1 januari 2015 overgegaan van eindloon naar onvoorwaardelijk geïndexeerd middelloon. Was in het verleden het fiscale kader volgend op de tussen werkgever en werknemers gemaakte pensioenafspraken, thans kan niet anders worden geconcludeerd dan dat het karakter en de inhoud van pensioenregelingen in belangrijke mate wordt bepaald door de overheid.

Om de gevolgen van deze 'Witteveen ingreep' te verzachten is onder meer voor deelnemers die meer verdienen dan EUR 92.600 (niveau 2015) een vrijwillige 'netto pensioenregeling' geïntroduceerd, die wordt uitgevoerd door Shell Nederland Pensioenfonds Stichting. Het overgrote deel van de deelnemers in het Pensioenfonds die ook voor deze nettoregeling in aanmerking komen, heeft ervoor gekozen om deel te nemen. Dat neemt niet weg dat zich een trend lijkt te hebben ingezet die het Bestuur zorgen baart, namelijk een steeds verdere uitholling van de arbeidsvoorwaarde pensioen door de politiek. Daarmee wordt tegelijkertijd het belang van een goede individuele financiële planning voor deelnemers groter.

De discussie over een nieuw financieel toetsingskader voor pensioenfondsen hield gedurende het grootste deel van het jaar aan. Het beleid van het Pensioenfonds en de nieuwe pensioenregeling blijken uiteindelijk inpasbaar te zijn.

Het Bestuur onderkent dat het van belang is dat de communicatie wordt herijkt en wordt toegesneden op de behoeften van deelnemers in een veranderende wereld.

Ook werd het bestuursmodel in overeenstemming gebracht met nieuwe regels over pension fund governance. Zo werden onder meer vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het Bestuur opgenomen en werd de Commissie Intern Toezicht omgevormd naar een Raad van Toezicht met meer bevoegdheden. Naar voren toe zal governance een permanente plaats op de bestuursagenda innemen.

In het derde kwartaal van 2014 heeft het Bestuur op basis van het dynamische renteafdeckingsbeleid besloten de nominale rentehedge tijdelijk af te bouwen, hetgeen leidde tot een beperkte stijging van het risicoprofiel van het pensioenfonds. Deze stap past in de langetermijn strategie van het pensioenfonds. Op de korte termijn heeft dit vanwege de verdere daling van de rente aan het eind van 2014 tot een iets lagere dekkingsgraad geleid. Het robuuste rendement in 2014 stemt tot tevredenheid, maar tegelijk moet vastgesteld worden dat, ondanks de fors gestegen omvang van het belegd vermogen, de dekkingsgraad door de gestegen verplichtingen is gedaald.

In 2015 blijft het voor het Bestuur een uitdaging om effectief om te gaan met de onzekerheden van de financiële markten, met historisch lage rentestanden en niet eerder vertoonde steunmaatregelen van de ECB. Het Bestuur zal de lopende ALM-studie afronden en een gebalanceerde financiële opzet formuleren in lijn met de nieuwe wettelijke eisen.

Garmt Louw
Voorzitter Bestuur

3) VERSLAG VAN HET BESTUUR

1) Ontwikkelingen; wet- en regelgeving, financiële markten en financiële positie

a) Wet- en regelgeving

In 2014 is een ware stortvloed aan nieuwe wet- en regelgeving voor pensioenfondsen geïntroduceerd.

Op 1 januari 2014 trad de Code Pensioenfondsen in werking, hierin is een veelheid aan normen voor goed pensioenfondsbestuur opgenomen. Daarnaast leidde medio 2014 de invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen tot een aanpassing van de bestuursstructuur.

Beperkingen in het fiscale kader voor pensioenregelingen – eerst per 1 januari 2014 en daarna nogmaals én ingrijpender per 1 januari 2015 – dwongen veel werkgevers en pensioenfondsen tot grote aanpassingen in de pensioenregelingen.

Na een jarenlange discussie is eind 2014 op hoofdlijnen duidelijkheid gekomen over de invulling van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK). Fondsen zullen in 2015 aan de implementatie van het nFTK wel nog een hele kluit hebben, omdat gaandeweg pas duidelijk zal worden hoe de nieuwe regels moeten worden geïnterpreteerd en toegepast.

In maart 2014 lanceerde de Europese Commissie een voorstel voor aanpassing van de Europese pensioenfondsenrichtlijn (IORP). Dit voorstel zou consequenties hebben gehad voor de communicatie- en risk management vereisten van Nederlandse pensioenfondsen. Door een gezamenlijke inspanning van de Nederlandse overheid en de pensioensector en door samenwerking met andere lidstaten, is het voorstel eind 2014 zodanig aangepast, dat de Nederlandse pensioenfondsen daarmee goed uit de voeten kunnen. Naar verwachting zal het Europees Parlement zich in 2015 over dit aangepaste voorstel buigen.

b) Waardering van de pensioenverplichting

Er zijn gedurende 2014 geen wijzigingen aangebracht in de wijze waarop pensioenfondsen hun verplichtingen moeten waarderen.

c) Financiële markten in 2014: (opnieuw) een hoofdrol voor centrale banken

Voorafgaand aan 2014 gaven analisten hun jaarlijkse voorspellingen en die waren voor 2014 vrij eensgezind: aandelen overwegen en vastrentende waarden onderwegen. Zij zouden slechts gedeeltelijk gelijk krijgen: 2014 zou, zij het met de nodige schommelingen, een goed jaar worden, niet alleen voor aandelen maar vooral ook voor kwalitatief goede staatsobligaties met langere looptijden en 'investment grade' bedrijfsobligaties. De daling van de rente, die zich ook in (het begin van) 2015 zou doorzetten, deed de prijzen van obligaties flink stijgen.

Hieronder worden de ontwikkelingen in 2014 besproken aan de hand van een aantal thema's die hun invloed op de financiële markten hebben doen gelden.

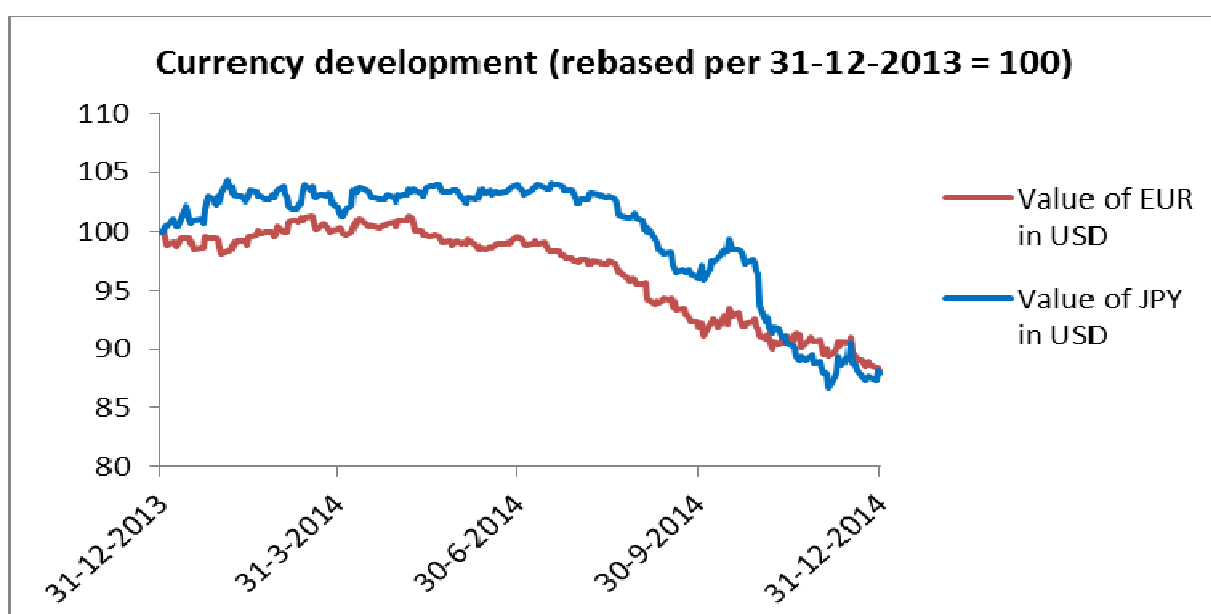
Divergentie. Hoewel er sprake was van een zich voortzettend economisch herstel, was de divergentie tussen landen en regio's groot. Vooral in de 2^e helft van het jaar bleek dat vooral in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk het herstel zich stevig doorzette. Andere ontwikkelde landen, vooral in de euro zone en Japan, lieten slechts kwakkelende groei zien. De gemene deler hier, naast lage economische groei: relatief hoge schuldenniveaus en lage inflatie, soms zelfs deflatie. Voor de euro zone kwam hier nog het volgende bij: een politieke crisis in Griekenland met de dreiging van een 'Grexit', aanhoudend

hoge begrotingstekorten in Zuid-Europa door te hoge staatsuitgaven, onverminderd hoge werkloosheid en een gebrek aan structurele hervormingen.

Tegen deze achtergrond divergeerde ook het beleid van centrale banken. De Fed (het stelsel van centrale banken in de Verenigde Staten) bouwde het opkoopprogramma ('*quantitative easing*') verder af om dit programma in oktober geheel te beëindigen, en hintte op een eerste renteverhoging – verkrapping van het monetaire beleid – rond het midden van 2015. De Bank of Japan echter zette vol in op '*QQE, Quantitative and Qualitative Monetary Easing*', en vergrootte het bedrag waarmee jaarlijks onder meer Japanse staatsobligaties uit de markt worden gehaald tot JPY 80.000 miljard (EUR 620 miljard), met als doel de inflatiedoelstelling van 2% per jaar te realiseren.

In september kondigde ook de ECB aan over te willen gaan tot het opkopen van, onder meer, gedekte obligaties en verpakte leningen en de eigen balans daarmee met ongeveer EUR 1.000 miljard te willen vergroten. Daarnaast verlaagde de ECB het belangrijkste rentetarief van 0,25% naar 0,05%, en ging het banken die gelden bij de ECB op deposito zetten daarvoor 0,20% in rekening brengen (negatieve depositorente). De President van de ECB gaf echter ook nadrukkelijk aan dat monetair beleid zijn grenzen heeft en dat de lidstaten nu ook hun verantwoordelijkheid moeten nemen door structurele hervormingen door te voeren. Begin 2015 kondigde de ECB aan om EUR 60 miljard per maand aan te wenden om, naast gedekte obligaties/verpakte leningen, ook euro zone staatsobligaties op te kopen, een programma dat ten minste tot september 2016 zal lopen. Hiermee heeft de ECB haar eigen QE programma geïntroduceerd.

Desinflatie/deflatie en depreciatie. Centrale banken namen deze onconventionele maatregelen omdat de inflatie ver is verwijderd van de inflatiedoelstelling, als gevolg waarvan de prijsstabiliteit ('het mandaat') onder druk komt. Zo bedroeg de inflatie in de euro zone -0,2% (december 2014; inflatiedoelstelling dichtbij, maar onder, 2%), en in Japan 0,7% (november 2014; inflatiedoelstelling 2%), als gevolg waarvan de zorgen over deflatie, een algehele prijsdaling waarbij investeringen en bestedingen worden uitgesteld met als mogelijk gevolg een langdurige economische terugval, toenamen. Dalende commodity prijzen versterkten deze zorg. Door een uitzonderlijk lage rente en een vloed aan liquiditeit te creëren hopen centrale banken het tij te keren. Een direct gevolg is de depreciatie van de eigen valuta ten opzichte van andere valuta's, zoals bijvoorbeeld de USD als hieronder afgebeeld:



Hiermee wordt export goedkoper en dus concurrerender (goed voor de economische groei) en import duurder (er wordt als het ware inflatie 'geïmporteerd').

Een ander gevolg van de beschikbare liquiditeit is goed merkbaar in de kapitaalmarkten: stijgende prijzen van onder meer aandelen en obligaties, waarbij beleggers, op zoek naar rendement, ook beleggingen met hogere risico's opzoeken.

Oplaaierende geopolitieke spanningen. Naast het Midden Oosten, bijvoorbeeld ISIS en Syrië, sprong toch vooral Rusland eruit door de annexatie van de Krim en betrokkenheid bij de opstand in Oost Oekraïne. Een dieptepunt was het neerhalen van vlucht MH17, onderweg van Amsterdam naar Kuala Lumpur, waarbij 298 slachtoffers, waaronder (voormalige) Shell collega's en hun familieleden, vielen te betreuren. Eén en ander leidde ertoe dat sancties tegen Rusland werden ingesteld, mede resulterend in een sterke verlaging van de waarde van de roebel en een val in de Russische aandelenmarkt (uiteindelijk 40% minder waard in USD gemeten). De scherpe daling van de olieprijs versterkte de Russische malaise.

Grondstoffen. De inflatie in 2014 was laag omdat de prijzen van grondstoffen onder druk kwamen en daalden. Vooral de spectaculaire val van de olieprijs (bijna 50%) baarde opzien. Een combinatie van teruglopende vraag in China, Europa en Japan en toenemende productie (schalieolie in de Verenigde Staten) was hiervan de oorzaak. Voor deze 'supply glut' lijkt geen snelle oplossing te zijn, vooral ook omdat de OPEC landen weigeren hun productie te verlagen. Verliezers zijn onder andere olie exporterende landen als Rusland en Venezuela.

Lage rente. Gestuwd door het ruime monetaire beleid van de centrale banken daalde de rente en de gevolgen hiervan deden zich gelden over (vrijwel) het gehele beleggingsspectrum. Beleggers gingen op zoek naar rendement en risicopremies (vergoeding voor risico) daalden.

De door de centrale banken gehanteerde Quantitative Easing is onbewezen monetaire technologie. Wat de uiteindelijke gevolgen zijn, zullen we pas (veel) later weten.

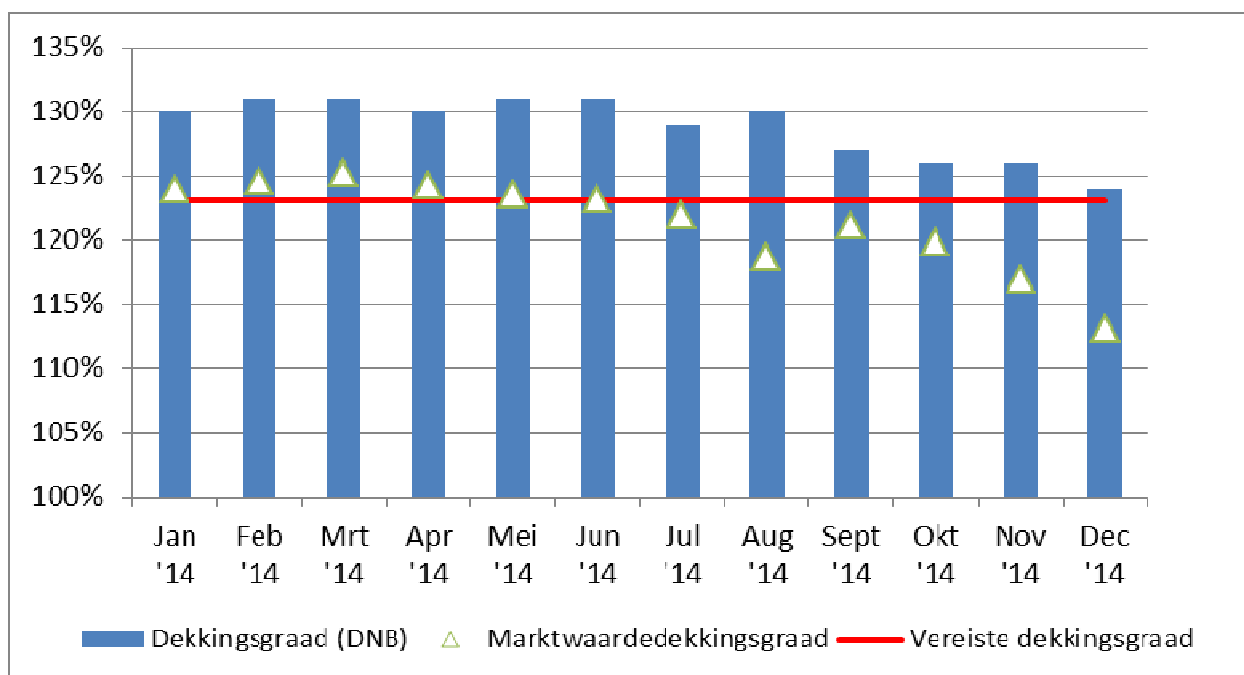
d) Ontwikkeling van de financiële positie

De financiële positie van het fonds wordt beïnvloed door: de ontwikkeling van de rekenrente voor de waardering van de verplichtingen, de ontwikkeling van de marktprijzen van de beleggingen (het behaalde rendement), en overige factoren zoals gegeven indexatie en aanpassingen van de overlevingstafels. Dit wordt hieronder toegelicht.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

De dekkingsgraad op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur (UFR, 3-maandsmiddeling) is in het afgelopen boekjaar gedaald van 131% naar 124%. De marktrente bedroeg per ultimo 2013 2,74% en daalde in het afgelopen boekjaar naar 1,84%.

De grafiek op de volgende pagina toont de ontwikkeling van de dekkingsgraad op basis van de door DNB voorgeschreven, gecorrigeerde rentetermijnstructuur (blauwe staafjes). Daarnaast wordt ook de dekkingsgraad op basis van de ongecorrigeerde rentetermijnstructuur (witte driehoekjes) getoond.



Op basis van de strategische beleggingsmix per 31 december 2014 bedraagt het vereist eigen vermogen 23% van de voorziening pensioenverplichtingen (2013: 23%), waardoor de vereiste dekkingsgraad 123% bedraagt (rode lijn).

De dekkingsgraad bedraagt per 31 december 2014 124 procent en bevindt zich hiermee boven de vereiste dekkingsgraad van 123 procent. Dit betekent dat er geen sprake is van een reservetekort. Er is ook geen lopend langetermijn herstelplan dat nog van toepassing is. Het langetermijnherstelplan dat primo 2014 nog van toepassing was, is per 31 maart 2014 beëindigd.

Ontwikkeling van het eigen vermogen van het fonds

In 2014 nam het eigen vermogen van SSPF af met € 448 miljoen van € 5.319 miljoen naar € 4.871 miljoen. De ontwikkeling van het eigen vermogen wordt door twee belangrijke factoren beïnvloed: de rente en de rendementen. Daarnaast zijn er kleinere factoren die in de meeste jaren ieder afzonderlijk niet in belangrijke mate bijdragen, maar op langere termijn wel degelijk meetellen. Deze factoren worden hieronder toegelicht.

Rente ontwikkeling (-/- € 2.770 miljoen)

Als de rente daalt, stijgt de waarde van de pensioenvoorziening (en andersom). Een daling van de rente beïnvloedt echter ook de waarde van het belegd vermogen omdat een deel van het belegd vermogen gevoelig is voor rentewijzigingen: het belegd vermogen neemt dan eveneens toe. In 2014 is de voorziening pensioenverplichtingen met € 3.363 miljoen gestegen als gevolg van de daling van de rentetermijnstructuur. Omdat bij SSPF het belegd vermogen veel minder gevoelig is voor rentewijzigingen, is de stijging van de pensioenvoorziening veel groter dan de stijging van het belegd vermogen. De stijging van het belegd vermogen bedroeg € 593 miljoen. Per saldo heeft de daling van de rente in 2014 negatief bijgedragen, het eigen vermogen daalde hierdoor met € 2.770 miljoen.

Vereist rendement, samenstelling vermogen en beleggingsresultaat (+ € 2.330 miljoen)

De benodigde rentetoevoeging (0,379%) aan de voorziening pensioenverplichtingen bedroeg € 65 miljoen. Het gerealiseerde beleggingsresultaat, exclusief afdekking van het renterisico, bedroeg

10,7% (inclusief afdekking van het renterisico 13,4%) wat overeenkomt met een stijging van € 2.395 miljoen. Per saldo steeg het eigen vermogen hierdoor met € 2.330 miljoen. Het rendement van 10,7% lag 0,6% lager dan de door het fonds gehanteerde operationele benchmark.

De vermogenssamenstelling op basis van het economische of beleggingsrisico is relevant voor de vergelijking met de strategische beleggingsmix en de tactische ruimte. Hierin zijn de derivaten voor de bepaling van het economisch risico per beleggingscategorie verwerkt, waardoor de vermogenssamenstelling afwijkt van die in de geconsolideerde jaarrekening, welke gebaseerd is op verslaggevingsregels die voortvloeien uit Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek en International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Vermogen en rendement (indeling als in performance report)					
	Samenstelling vermogen in € miljoen		Rendement 2014 in %		
	2014	2013	Werkelijk	Benchmark	Delta
Aandelen	9.209	8.364	12,0	11,2	0,8
Vastrentende waarden	11.841	10.197	8,5	8,7	-0,2
Private equity	1.908	1.714	22,1	29,8	-7,7
Hedgefondsen	957	815	3,9	3,4	0,5
Vastgoed	1.008	818	9,8	12,2	-2,4
Overige alternatieve beleggingen	232	221	19,8	17,6	2,1
Overig	101	340	-0,1	0,0	0,0
Totaal	25.256	22.469	10,7	11,3	-0,6
Liability hedge fixed	0	3.698	10,3	10,3	0,0
Liability hedge floating	0	-3.728	-4,2	-4,2	0,0
Totaal Vermogen/ Rendement	25.256	22.439	13,4	14,0	-0,6

Het was opnieuw een goed jaar voor beursgenoteerde aandelen. De aandelenportefeuille liet een rendement van 12,0% (0,8% beter dan de benchmark) noteren. Vooral aandelen in Noord Amerika, de Pacific Rim en in emerging markets deden het goed. Europa, hoewel positief, bleef achter. Ook small cap aandelen presteerden minder goed ten opzichte van de grotere ondernemingen. Aandelen werden vooral geholpen door lage inflatie en, net als in 2013, het zeer ruime monetaire beleid van centrale banken dat beleggers naar meer risicovolle beleggingen dreef, voorzichtige economische verbetering, aandelen 'buy backs', fusie & overname activiteit en lage volatiliteit.

De dalende rente en 'search for yield' had ook een positieve invloed op het resultaat van de vastrentende portefeuille. Met 8,5% was het resultaat licht lager dan het voor het pensioenfonds relevante benchmarkrendement (8,7%). Hier toch een beetje een gemengd beeld; hoge kwaliteit overheids- en bedrijfsobligaties deden het goed, bedrijven en opkomende markten met exposure naar commodities, zoals vooral olie, aanzienlijk minder. Voor overheidsobligaties van opkomende markten speelde vooral ook het valutaffect een rol.

Het resultaat van private equity (beleggingen in niet-beursgenoteerde aandelen) bleef dit jaar met 22,1% achter bij de door het pensioenfonds gehanteerde benchmark (29,8%) maar de outperformance ten opzichte van beursgenoteerde aandelen was zonder meer goed te noemen. Enerzijds was dit het gevolg van de beslissing om het valutarisico op private equity beleggingen niet af te dekken (en vooral de

appreciatie van de USD ten opzichte van de EUR speelde daarbij een rol), anderzijds was de private equity markt ook erg sterk; de vraag van institutionele beleggers naar private equity blijft sterk, het klimaat om te 'exiten' bleef vriendelijk mede door de hoge waardering van beursgenoteerde aandelen. Een belangrijke reden voor het achterblijven van het resultaat ten opzichte van de benchmark ligt in het feit dat de feitelijke private equity portefeuille qua samenstelling uit verschillende fondsen en fondsjaargangen een heel andere opbouw heeft dan die van de beschikbare operationele benchmarks. Dit is het zogeheten "vintage year" effect.

De hedge funds portefeuille rendeerde 3,9% en bleef daarmee 0,5% voor op de 'peer group' benchmark.

Indirect vastgoed liet opnieuw een goede absolute performance zien met 9,8% maar bleef wel wat achter bij de door het pensioenfonds gehanteerde benchmark (12,2%). Dit is met name het gevolg van, conform jaarverslaggevingsregels, reeds verwerken van een deel van de na eind 2013 door onroerend goedfondsen in de eerste maanden van 2014 gerapporteerde hogere waarderingen per jaareinde in het rendement over 2013. Dat leidde toen mede tot een rendement dat meer dan 6 procentpunten hoger was dan de geldende benchmark in 2013.

Tenslotte 'other alternatives'. Deze portefeuille behaalde een rendement van 19,8% ten opzichte van een benchmark rendement voor het pensioenfonds van 17,6%.

Indexatie (-/- € 124 miljoen)

Het Bestuur heeft na een zorgvuldige belangenafweging besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 juli 2014 te verhogen met de indexatie-ambitie van 0,4%. Daarnaast heeft het Bestuur ook besloten om de in 2012 gemiste indexatie van 2,2% voor de helft in te halen. In combinatie leidde dit tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen met € 124 miljoen.

Premies en pensioenopbouw (+ € 92 miljoen)

SSPF ontving in totaal een premie van 45% van de salarissom, dit in lijn met het actuele financieringsbeleid en het herstelplan dat ten tijde van het premiebesluit voor 2014 van kracht was. Een groot deel van die premie is bestemd om de pensioenaangroei in 2014 te dekken. De hiervoor bestemde premie van € 459 miljoen was groter dan de premie die benodigd was om de pensioenaangroei in 2014 van € 367 miljoen te dekken.

Overige factoren (+ € 24 miljoen)

Andere factoren die van invloed zijn op de financiële positie van SSPF zijn i) het verschil tussen ontvangen waardeoverdrachten en de aangroei van de voorziening pensioenverplichtingen door waardeoverdrachten ii) het verschil tussen de beschikbare middelen voor kosten en de daadwerkelijke kosten en iii) winsten en verliezen op kanssystemen, flexibiliseringsmogelijkheden en mutaties.

2) Uitvoering van het beleid

a) Doelstelling in het verslagjaar

Doelstelling is het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden (te indexeren). De voor dat streven geldende maatstaf is het 'afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens'. In de opzet van de pensioenregeling wordt gestreefd naar eenvoud en transparantie en naar onafhankelijkheid van de ontwikkelingen in de sociale zekerheid.

SSPF streeft ernaar deze doelstelling te bereiken met aanvaardbare en stabiele premies. Het strategisch beleggingsbeleid van SSPF is erop gericht om binnen de door het Bestuur aanvaarde risico's maximale beleggingsresultaten te genereren, zodat SSPF op lange termijn een gezonde financiële positie heeft. Hierbij wordt een afweging gemaakt tussen de doelstellingen en het risico dat wordt gelopen. Dit wordt met een Asset Liability Management (ALM) studie getoetst. Deze ALM-studie wordt minimaal één maal per drie jaar uitgevoerd, voor het laatst in 2011. In 2014 is een start gemaakt met het doen van een nieuwe ALM-studie voor de periode 2015-2017. Vanwege wetgeving die op zich liet wachten, kon de ALM studie niet in het verslagjaar worden afgerond. Dat gebeurt nu naar verwachting voor de zomer van 2015.

b) Financiering van de pensioenregeling

Kostendeekkende en gedempte premie

De kostendeekkende premie voor het jaar 2014 is berekend op basis van de per 1 januari 2014 geldende rentetermijnstructuur, zoals deze door De Nederlandsche Bank (DNB) is gepubliceerd.

De berekening van de gedempte premie wordt gebaseerd op het verwacht rendement, waarbij geen rekening is gehouden met verwachte extra rendementen als gevolg van diversificatie-effecten. Het verwacht rendement dat is gehanteerd voor de berekening van de gedempte premie voor 2014 bedroeg 5,1%.

Overzicht premies 2014 (in procenten van de pensioenpremiegrondslag en € miljoenen)

	Kostendeekkende premie	Gedempte premie
Rekenrente	Rentetermijnstructuur	5,1%
Coming service koopsom (inclusief risico-elementen)	18,8	12,3
Backservice koopsom	17,0	14,0
Solvabiliteitsopslag	8,0	6,1
Totaal %	44,0	32,4
Totaal € miljoen	478	352

Werkgevers- en deelnemerspremie

In 2014 bedroeg de werkgeverspremie 41,6% van de pensioenpremiegrondslag. De deelnemerspremie over het deel van de pensioenpremiegrondslag dat ligt boven de pensioenpremiegrens bedroeg in 2014 de in het Reglement bepaalde 8% (onder de pensioenpremiegrens bedraagt de deelnemerspremie 2%). Tezamen bedroeg de totale feitelijke premie 45,0% (€481 miljoen).

Indexatie

Het Bestuur heeft besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 juli 2014 te verhogen met de indexatie-ambitie van 0,4%. Tevens werd besloten om de per 1 juli 2012 niet toegekende indexatie van 2,2% voor de helft in te halen. Hierdoor werden de pensioenen die deze indexatie per 1 juli 2012 hadden gemist met 1,1% extra verhoogd per 1 juli 2014. De resterende 1,1% niet toegekende indexatie kan nog tot en met 1 juli 2017 worden ingehaald, als de financiële positie van het pensioenfonds dat toelaat.

De 100% schaalposities bij Shell in Nederland voor niet CAO-ers zijn in 2014 met 2% verhoogd. Hierdoor werden zowel het overbruggingspensioen als de maxima voor de tegemoetkoming 65-min voor het ouderdomspensioen en voor het partnerpensioen eveneens met 2% verhoogd.

Grensbedragen

Voor de opbouw van de pensioenaanspraken worden verschillende percentages gebruikt, afhankelijk van de hoogte van het salaris. Daarvoor gelden drie grensbedragen, die jaarlijks per 1 juli worden aangepast aan de ontwikkelingen van de 100% schaalposities bij Shell in Nederland voor respectievelijk salarisgroep 15, 6 en 3. Alle normale salarismaxima zijn met 2% verhoogd. Als gevolg hiervan is het eerste grensbedrag per 1 juli 2014 verhoogd naar € 29.700, het tweede grensbedrag naar € 68.200 en het derde grensbedrag naar € 114.200.

Premie 2015

De premie van 45% van de premiepensioengrondslag is in 2011 vastgesteld op basis van de op dat moment van toepassing zijnde pensioenregeling en wetgeving. Per 1 januari 2014 en per 1 januari 2015 is de pensioenregeling aangepast. Het Bestuur heeft in december 2014 besloten om voor de vaststelling van de totale premie voor 2015 af te wijken van de specifieke richtlijnen voor de premievaststelling en de totale premie te verlagen van 45% van de pensioenpremiegrondslag naar 40% van de (afgetopte) pensioenpremiegrondslag. Deze verlaging reflecteert de daling van de kosten als gevolg van de wijzigingen van de pensioenregeling. Voornaamste wijzigingen in de pensioenregeling zijn de verhoging van de pensioenleeftijd van 65 naar 67, overgang van eindloon naar onvoorwaardelijk geïndexeerd middelloon en aftopping van de pensioenpremiegrondslag op EUR 92.600. De premie van de werknemers is ook verlaagd, die bedraagt 2% over de gehele pensioengrondslag. De werkgeverspremie bedraagt dan 38%.

c) Beleggingen

In 2014 heeft het Bestuur besloten om in de aandelenportefeuille een allocatie aan 'Stable Dividend Income' te doen. Het gaat hier om beleggingen in, doorgaans, grotere bedrijven met een sterk bedrijfsmodel en een langjarige historie van het jaarlijks uitkeren van een, over tijd, stabiel dividend. Ook is tegen het einde van het jaar besloten om het valuta afdekkingsbeleid, enkele benchmarks voor private equity en indirect vastgoed en enkele richtlijnen voor hedge funds en indirect vastgoed beleggingen aan te passen.

Het Bestuur hanteert een dynamisch renteafdekkingsbeleid binnen bepaalde bandbreedtes. Dit beleid is nader uitgewerkt in het Investment Plan 2012-2014, inclusief een matrix met renteafdekkingsniveau's gegeven de stand van de rente en de dekkingsgraad, beide nominaal en op marktwaarde. In het 3e kwartaal van 2014 heeft het Bestuur het besluit genomen om, conform het dynamische renteafdekkingsbeleid, de overlay van renteswaps tijdelijk af te bouwen. Dit heeft geleid tot een beperkte stijging van het risicoprofiel van het pensioenfonds. Overigens zij vermeld dat alhoewel de vastrentende portefeuille in het verslagjaar formeel geen deel uitmaakte van het renteafdekkingsbeleid, hiermee in de praktijk wel ongeveer 6-7% van de rentegevoeligheid wordt afgedekt. Daarbij moet wel worden bedacht dat dit geen afdekking is over de hele curve.

Tenslotte is er regelmatig gesproken over de kansen die zich voordoen omdat banken zich terug trekken uit hun traditionele rol ('*disintermediation*') en/of leningen van hun balans willen halen. Het Bestuur heeft een framework vastgesteld waarbinnen zich aandienende kansen goed kunnen worden benut.

d) ESG Beleid

SSPF heeft een ESG beleid. Dit beleid is te vinden op de website van SSPF: www.shell.nl/pensioenfonds/verantwoordbeleggen. In 2014 is er vijf keer gesproken over (de uitvoering van) dit beleid, driemaal in de vergadering van de Beleggingscommissie en twee keer in de vergadering van het Bestuur. In één van de vergaderingen van de Beleggingscommissie heeft Hermes Equity Ownership Services - die namens SSPF het stemrecht uitoefent en, waar nodig, de dialoog aangaat met ondernemingen om verbetering op ESG gebied te bewerkstelligen ('*engagement*') - verantwoording afgelegd over de uitvoering van het stem- en engagementbeleid.

SSPF verlangt van haar vastgoedmanagers dat deze participeren in de '*Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) survey*'. In 2014 voldeed 93% (2013: 92%) daaraan, het Bestuur blijft streven naar 100% deelname.

e) Communicatie

Communicatie-activiteiten 2014

In 2014 zijn alle reguliere communicatie-activiteiten uitgevoerd. Daarnaast hebben verschillende grote veranderingen plaatsgevonden, die naar de betrokkenen zijn gecommuniceerd in nauwe samenwerking met Shell Nederland.

Begin 2014 zijn alle actieve deelnemers persoonlijk geïnformeerd over de lagere pensioenopbouw en verhoging van de pensioenleeftijd naar 67 jaar per januari 2014, gevolgd door het jaarlijkse pensioenoverzicht met de stand per 1 januari 2015. Via een 'berichten box' in de pensioencalculator, werd persoonlijke informatie ook digitaal beschikbaar gesteld.

In het midden van het jaar kregen alle actieve deelnemers opnieuw een persoonlijke brief over de overgang naar de Shell middelloonregeling per 1 januari 2015. Deelnemers met een inkomen boven het door de overheid gestelde maximum voor bruto pensioenopbouw, ontvingen in oktober 2014 persoonlijk bericht. Er kwam uitgebreide informatie over de nieuwe (vrijwillige) Shell netto pensioenregeling (onder meer brochures, video's, e-mailings, nieuwsberichten, website en een speciale helpdesk binnen SSPF). Voor HR-medewerkers van Shell Nederland werden interactieve webcasts over alle wijzigingen georganiseerd. De bestaande communicatiemiddelen zijn geheel herzien.

Er werden in 2014 twee nieuwsbrieven verstuurd, met hoofdonderwerp de Wet versterking bestuur pensioenfondsen, een daarvan was speciaal gericht op pensioengerechtigden. De SSPF website werd aan de nieuwe organisatiestructuur aangepast.

De resultaten van het eind 2013 gehouden online onderzoek: 'Benchmark Onderzoek Platform' (BOP) onder actieve deelnemers en pensioengerechtigden waren opnieuw positief. Actieve deelnemers gaven SSPF gemiddeld een score van 7,4 uit 10 (2012: 7,3) en pensioengerechtigden gaven zelfs een 8,2 uit 10 (2012: 8,1). Deze scores zijn hoger dan het landelijke gemiddelde.

In het BOP onderzoek wordt onder meer gekeken naar tevredenheid over de communicatie en dienstverlening, vertrouwen, imago en gebruikte informatiemiddelen. Eind 2014 werd het BOP voor de derde maal uitgevoerd. Deze resultaten komen in 2015 beschikbaar.

f) Uitbesteding

Uitbestedingsbeleid

Het uitbestedingsbeleid heeft tot doel de beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen. Het uitbestedingsbeleid beschrijft de uitgangspunten voor uitbesteding, het uitbestedingsproces, de eisen die aan de uitvoerder gesteld worden, hoe de continuïteit van de uitbestede

processen gewaarborgd wordt en hoe getoetst wordt of de wijze waarop de uitbestede processen worden uitgevoerd nog in overeenstemming is met de gemaakte afspraken.

Het Bestuur is en blijft te allen tijde verantwoordelijk voor een beheerste en integere bedrijfsvoering, ook voor het gedeelte van de werkzaamheden dat is uitbesteed.

Uitbesteding vermogensbeheer en pensioenbeheer

Het Bestuur heeft Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) op basis van een Service Agreement aangesteld als Directeur van SSPF. SPN ondersteunt het Bestuur, voert de financiële- en de pensioenadministratie en adviseert het Bestuur over het pensioenbeleid. Tevens ondersteunt SPN het Bestuur bij het toezicht op het vermogensbeheer en op het terrein van risicobeheersing.

Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo) is op basis van een Investment Management Agreement (IMA) door het Bestuur aangesteld voor het beheren van het vermogen en het adviseren van het Bestuur over het beleggingsbeleid. Voor een deel van de aandelenbeleggingen en voor een beperkt deel van de vastrentende waarden heeft SAMCo, namens SSPF, externe vermogensbeheerders aangesteld. Daarnaast zijn externe vermogensbeheerders ingeschakeld voor het beheren van alternatieve beleggingen. De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van SPN en SAMCo zijn schriftelijk vastgelegd. Het Bestuur heeft SPN evenals de directeuren en een medewerker van SPN algemene procuratie verleend. Daarnaast beschikken enkele door het Bestuur aangewezen medewerkers van SPN over een beperkte procuratie voor handelingen betreffende de pensioenadministratie. SAMCo heeft een beperkte procuratie conform een specifieke volmacht ('Power of Attorney') om aan haar uitbestede taken op vermogensbeheerterrein te kunnen uitoefenen. Jaarlijks wordt van SAMCO een zogenaamd "ISAE Type II" rapport ontvangen waarmee SAMCo assurance geeft aan haar klanten, waaronder SSPF, dat de interne controle maatregelen rondom de operationele processen toereikend zijn opgezet en effectief zijn uitgevoerd gedurende 2014. In 2014 heeft Shell Internal Audit een 'financial audit' uitgevoerd op de processen en controles die binnen SPN gehanteerd worden en daarbij de conclusie getrokken dat het risico en control framework van SPN zeer sterk is, ook in vergelijking met andere onderdelen van de Shell groep.

g) Uitvoeringskosten

De uitvoeringskosten van pensioenfondsen hebben in 2014 bij politiek, toezichthouders, de media en het algemeen publiek onverminderd in de belangstelling gestaan. Onder uitvoeringskosten wordt in dit kader verstaan de kosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en de transactiekosten. In 2014 is de Code Pensioenfondsen in werking getreden met daarin opgenomen een passage over uitvoeringskosten. De Code stelt in norm 20 dat het Bestuur in het Jaarverslag rapporteert over de kosten van de uitvoering van de regeling en verwijst in dit kader naar de Aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Het Bestuur streeft er naar om, in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en voor zover de beschikbaarheid van deze gegevens dat mogelijk maakt, in toenemende mate inzicht te geven in de uitvoeringskosten inclusief de indirecte vermogensbeheerkosten en transactiekosten. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de relevante communicatie-uitingen die het pensioenfonds ter beschikking staan.

Onder kosten van pensioenbeheer wordt verstaan de pensioenadministratiekosten, de communicatiekosten, de werkgeverskosten, de kosten van bestuur en financieel beheer en de projectkosten. De pensioenbeheerkosten zijn feitelijk de doorbelaste kosten van Shell Pensioenbureau Nederland B.V. gecorrigeerd voor kosten gemaakt ten behoeve van activiteiten op het gebied van vermogensbeheer en de pensioenbeheerkosten die direct door SSPF gemaakt zijn. Over 2014 bedragen deze pensioenbeheerkosten € 223 per premiebetalende deelnemer en gepensioneerde. Ten opzichte van 2013 zijn deze kosten iets gestegen. Als de kosten voor het uitvoeren van projecten, in het kader van de overgang van eindloon naar middelloon in 2014 en het verhogen van de pensioengerechtigde leeftijd van

65 naar 67 in 2013, buiten beschouwing gelaten worden dan bedragen de kosten € 196 (2013: € 197) per premiebetalende deelnemer en gepensioneerde.

Onder kosten van vermogensbeheer wordt verstaan de beheerkosten van de beleggingen, onderverdeeld in kosten van fiduciair beheer, kosten van portefeuillebeheer en prestatieafhankelijke vergoedingen, de kosten van bewaarloon en de kosten voor onder andere accountants en juridisch adviseurs. Deze kosten bedragen voor 2014 € 189 miljoen (2013: €192 miljoen). De kosten bestaan voor een belangrijk deel uit de (geschatte) prestatievergoeding van de investeringen in alternatieve beleggingen – private equity, indirect vastgoed en hedgefondsen. Bij private equity en indirecte vastgoedinvesteringen wordt de vergoeding toegekend aan een jaar mede beïnvloed door de prestatie over de verstreken totale looptijd waarbij het rendement eerst boven het overeengekomen minimum rendement voor de investeerders moet komen voordat de manager recht heeft op de prestatievergoeding.

Onder transactiekosten wordt verstaan de kosten die gemaakt moeten worden om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Deze kosten worden gezien als onderdeel van het bedrag waarvoor beleggingsinstrumenten worden gekocht dan wel verkocht. Voor vastrentende waarden zijn deze kosten geschat in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. Totale kosten bedragen voor 2014 €22 miljoen (2013: € 23 miljoen). De lichte daling van de kosten is het gevolg van een lagere waarde van het aan- en verkopen van vastrentende waarden. De transactiekosten van aandelen zijn vrijwel onveranderd.

In de Toelichting op de Jaarrekening onder punt 12 worden de pensioenbeheer-, vermogensbeheer-, en transactiekosten verder toegelicht.

De in dit Bestuursverslag en de Jaarrekening opgenomen rendementen op beleggingen zijn altijd na aftrek van de indirecte vermogensbeheerkosten. De directe vermogensbeheerkosten die separaat bij SSPF in rekening gebracht zijn van € 38 miljoen (2013 37 miljoen) worden in de Jaarrekening als een separate kostenpost opgenomen en van het resultaat van het fonds afgetrokken.

3) Beleidswijzigingen

a) Statuten

De aanpassingen in het bestuursmodel van SSPF naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen zijn verwerkt per 1 juli 2014. Vervolgens zijn de statuten nogmaals aangepast per 1 januari 2015. Daarbij zijn de definities van Reglement V en Reglement VI bijgewerkt en heeft het Verantwoordingsorgaan in verband met de introductie van het nieuwe financiële toetsingskader voor pensioenfondsen het statutaire recht gekregen om te adviseren over voorgenomen besluiten van het Bestuur over de samenstelling van de feitelijke premie en de hoogte van de premiecomponenten.

b) Reglementen

Als gevolg van wijzigingen in het Witteveenkader per 1 januari 2015 is de pensioenregeling voor actieve deelnemers zoals opgenomen in Reglement VI omgezet van een eindloonregeling in een onvoorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. De bestaande arbeidsongeschikte deelnemers die deelnamen in Reglement V zijn voor toekomstige opbouw collectief overgegaan naar Reglement VI. In Reglement V vindt vanaf 1 januari 2015 geen opbouw meer plaats.

Deelnemers in SSPF met een pensioengevend inkomen dat uitgaat boven de genoemde grens kunnen vanaf 1 januari 2015 op vrijwillige basis deelnemen in de netto pensioenregeling van Shell Nederland Pensioenfonds Stichting.

4) Risicomanagement

a) Principes

Het Bestuur van SSPF is verantwoordelijk voor de beheersing van de risico's. Hiertoe heeft het Bestuur een Control Framework ingericht, met als uitgangspunt om een beheersingskader te hebben dat passend is bij het profiel van SSPF en voor de risico's die SSPF loopt. Het Control Framework helpt het Bestuur om vanuit de langetermijndoelstellingen van het Pensioenfonds en met inachtneming van de interne en externe omgeving, risico's structureel in kaart te brengen en daarop een beheerskader in te richten, zodat doelstellingen gerealiseerd kunnen worden. Binnen dit raamwerk worden door het Bestuur balans-, financiële en niet financiële risico's geïdentificeerd, de impact en waarschijnlijkheid van deze risico's vastgesteld en acties gedefinieerd om met 'redelijke zekerheid' de gestelde doelstellingen te realiseren, waarna bijsturing mogelijk is. De wijze waarop het Bestuur de risico's identificeert en periodiek beoordeelt sluit aan op de door DNB gehanteerde vernieuwde toezichtaanpak FOCUS!, welke de eerder door DNB gebruikte Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode (FIRM) vervangt, en is voor zover noodzakelijk uitgebreid. Elk kwartaal beoordeelt het Bestuur de ontwikkeling van de belangrijkste risico's waarbij de ontwikkelingen in de externe omgeving nadrukkelijk in overweging genomen worden. Als hier aanleiding voor is zal het Bestuur tussentijds een beoordeling van de risico's uitvoeren. De hieronder beschreven risicobeheersingsystemen zijn erop gericht de risico's zoveel als mogelijk te onderkennen en te beheersen. Door middel van het gekozen model wordt voldaan aan zowel de wettelijke eisen als ook de aanvullende eisen die het Bestuur stelt aan een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Voor een effectieve beheersing van de risico's is het noodzakelijk om de onderlinge afhankelijkheid van risico's te doorgronden. Het integrale risico management proces geeft het Bestuur de benodigde structuur om risico's en mitigerende maatregelen binnen een consistente methodologie met inachtneming van de lange termijn doelstellingen van SSPF te identificeren zonder de interne en externe ontwikkelingen uit het oog te verliezen. Het proces beoogt een balans te vinden tussen risico en rendement, een effectieve uitvoering van de regeling en beheersbare kosten.

Het Bestuur benadrukt dat sommige risico's zich anders dan vooraf ingeschat en/of onverwacht kunnen manifesteren, bijvoorbeeld demografische ontwikkelingen, risico's op looninflatie en ontwikkelingen op de financiële markten.

b) Risicomanagement proces

Het integrale risico management proces als onderdeel van het Control Framework van SSPF is gebaseerd op de bestaande controles in de SPN en SAMCo organisaties ("three lines of defense model volgens COSO"). Door voort te bouwen op de controls van de uitvoerings organisaties, die controls te begrijpen en te (laten) valideren en deze vervolgens onafhankelijk actief te monitoren wordt de beheersorganisatie bij SSPF op een effectieve en efficiënte wijze ingericht.

Bij de uitvoering van het risicobeheer voor SSPF zijn betrokken het Bestuur (ondersteund door de Beleggings Commissie (BC)), de Directie en SAMCo in haar rol als fiduciair manager.

De risicodraagkracht van SSPF wordt vooral bepaald door de risicobereidheid van Shell Petroleum N.V. (SPNV) en diens toezegging om in geval van een dekkingstekort (gefaseerd) bij te storten tot 105%. Het Bestuur heeft bij het bepalen van de eigen risicobereidheid de door het Bestuur nagestreefde doelstellingen van SSPF als uitgangspunt genomen, daarbij overwogen in welke mate het Bestuur bereid is een beroep te doen op de bijstortingstoezegging van SPNV en daarbij tevens de door het Bestuur geformuleerde beleggingsovertuigingen (SSPF Investment Beliefs) in aanmerking genomen.

Eén van de fundamentele elementen in het SSPF Control Framework is de Risk and Control Self Assessment (RCSA) als middelpunt van het risico management proces. De RCSA is een tool welke SSPF gebruikt om voor alle geïdentificeerde risico's te beschrijven wat het risico is, wat de bruto risico score is,

hoe de controls ingericht zijn en of deze preventief of detectief zijn, of de controls in opzet en werking effectief zijn, wat het residual risk na werking van mitigerende maatregelen is en of er acties gedefinieerd zijn om de benodigde risico mitigerende maatregelen te versterken. Door middel van de RCSA wordt voor de voornaamste risico's ieder kwartaal de classificatie van de risico's beoordeeld en de effectiviteit van de risico mitigerende maatregelen getoetst waarover aan het Bestuur gerapporteerd wordt door middel van het SSPF dashboard. Het SSPF dashboard geeft het Bestuur en de Directie op deze wijze inzicht in de actuele stand van de risico en rendements indicatoren en is feitelijk het sluitstuk van het SSPF risico management proces.

Het Bestuur heeft de risico's geïdentificeerd en ingedeeld in de hoofdgroepen balansrisico's, financiële risico's en niet-financiële risico's en stelt waar mogelijk normen en bandbreedtes voor deze risico's vast. De door het Bestuur vastgestelde normen worden vastgesteld op basis van veronderstellingen over de onderliggende risico's op de lange termijn. Bij het meten van de realisatie ten opzichte van de normen wordt rekening gehouden met de actuele situatie van SSPF en korte termijn risico's. Op deze wijze krijgt het Bestuur inzicht in de korte termijn risico's en kan het beleid op korte termijn eventueel (tijdelijk) worden bijgestuurd.

c) Balansrisico's

Het Bestuur heeft nadere invulling gegeven aan het beleid met betrekking tot de risico capaciteit en de eigen risicobereidheid van SSPF door verdere normen voor de volgende balansrisico's te stellen:

- de kans op bijstorting van een bedrag groter dan 150% van de som van de pensioenpremie-grondslagen;
- de mate waarin de indexatieambitie kan worden gerealiseerd;
- de volatiliteit van de dekkingsgraad (de beweeglijkheid van de assets ten opzichte van de verplichtingen).

d) Financiële risico's

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van financiële risico's. SSPF verkleint deze risico's primair door te zorgen voor een goede spreiding van de beleggingen over en binnen de diverse beleggingscategorieën. Beperking van het 'risico van gebrek aan diversificatie' is een essentieel element bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid. Diversificatie werkt goed in normale marktomstandigheden, maar in tijden van crisis (zoals in 2008) kan dat diversificatie-effect (veel) minder groot zijn of zelfs (tijdelijk) niet meer opgaan. Het Bestuur onderkent dit en gebruikt stress-tests om de gevolgen van niet normale marktomstandigheden in te schatten. Daarnaast heeft het Bestuur beleid ontwikkeld om risico terug te nemen bij hogere dekkingsgraden.

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gebruik gemaakt van derivaten ter vermindering van het risicoprofiel dan wel om een doeltreffend portefeuillebeheer te vergemakkelijken. Het Bestuur heeft de hiermee samenhangende risico's onderkend en heeft aan de vermogensbeheerder strikte richtlijnen meegegeven voor het gebruik van derivaten. Het Pensioenfonds monitort de naleving hiervan doorlopend.

e) Niet-financiële risico's

Het Pensioenfonds onderkent ook een aantal niet financiële risico's waaronder het omgevingsrisico, SAMCo en SPN performance risico, IT-risico en juridisch risico. Deze risico's worden continu gemonitord door de Directie, in het bijzonder de compliance officer. Periodiek worden deze risico's en daarvoor getroffen beheersmaatregelen gerapporteerd aan en besproken in het Bestuur, als onderdeel van de reguliere risico rapportage over alle geïdentificeerde risico's.

In de toelichting op de Jaarrekening onder “Risicobeheer” wordt een nadere uitleg gegeven van de wijze waarop het Bestuur het beheer van de verschillende risico's heeft ingericht. In bijlage 4 worden de belangrijkste balans, financiële en niet- financiële risico's nader toegelicht.

5) Governance en compliance

In 2013 heeft het Bestuur naar aanleiding van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en mede op basis van raadpleging van de betrokken stakeholders en een sterkte/zwakte analyse van de diverse governance modellen besloten om het paritaire model in aangepaste vorm te handhaven. De drie belangrijkste veranderingen die vervolgens per 1 juli 2014 hebben plaatsgevonden, zijn: twee werknemersvertegenwoordigers in het Bestuur hebben plaats gemaakt voor twee vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden (waarmee het totaal aantal bestuursleden ongewijzigd bleef), de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan zijn opgegaan in één nieuw Verantwoordingsorgaan en de Commissie Intern Toezicht is omgevormd tot een nieuwe Raad van Toezicht. Deze nieuwe Raad heeft meer (instemmings)rechten gekregen en staat het Bestuur actief met raad terzijde.

Daarnaast werd SSPF verplicht om vanaf 1 januari 2014 de nieuwe Code Pensioenfondsen na te leven of uit te leggen hoe en waarom op onderdelen wordt afgeweken. De Code bevat normen voor goed pensioenfondsbestuur, waarmee de transparantie op dit gebied verder wordt vergroot. Het Bestuur heeft de gehele governance van SSPF waar nodig in overeenstemming gebracht met de Code, met uitzondering van twee gebieden. Ten eerste schrijft de Code voor dat leden van de Raad van Toezicht worden benoemd door het Bestuur na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan (norm 45). Bij SSPF staat de sponsor garant voor de minimaal vereiste dekkingsgraad. De sponsor heeft daarom als ‘aandeelhouder’ een groot belang bij goed toezicht op het Bestuur. Om die reden is na afstemming met alle stakeholders gekozen voor een procedure waarbij de leden van de Raad van Toezicht, na verkregen advies van het Verantwoordingsorgaan op de profielschets en de kandidaat-toezichthouder, worden benoemd door Shell Petroleum N.V. Ten tweede bepaalt de Code dat zowel in het Bestuur als in het Verantwoordingsorgaan ten minste één lid onder de veertig jaar zitting heeft (norm 68). In het verslagjaar was er in de fondsgremia geen lid jonger dan veertig jaar. In het diversiteitsbeleid dat in 2014 is vastgesteld, is opgenomen dat wordt gestreefd naar een evenwichtige verdeling van leeftijden. Daarbij is tegelijkertijd opgenomen dat bij deze doelstelling gerealiseerd dient te worden dat het deelnemersbestand van SSPF ‘vergrijsd’ is. De gemiddelde leeftijd van het deelnemersbestand zal door het (sinds 1 juli 2013) gesloten karakter van SSPF de komende jaren verder toenemen. Uiteraard wordt bij de vaststelling en uitvoering van beleid rekening gehouden met de belangen van alle belanghebbenden, derhalve ook met die van jongere generaties.

Bij de samenstelling en de opvolging van het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht van SSPF wordt naast de vereiste deskundigheid, competenties en professioneel gedrag, rekening gehouden met het diversiteitsbeleid dat is gepubliceerd op de website van SSPF.

De SSPF/SPN Gedragscode geldt voor de leden van het Bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan van het Pensioenfonds en voor alle medewerkers van SPN. De gedragscode heeft tot doel te verzekeren dat alle activiteiten van het Pensioenfonds en SPN op een integere wijze worden uitgevoerd en dat (de schijn van) verstrengeling van zakelijke en privé-belangen wordt vermeden. Jaarlijks wordt door betrokkenen de naleving over het afgelopen jaar en de naleving in het komende jaar bevestigd. De gedragscode voldoet aan de door de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht gestelde eisen. De compliance officer van SPN houdt toezicht op de uitvoering en effectiviteit van de

gedragscode. In het verslagjaar is de gedragscode uitgebreid met een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling, en aangepast aan de wijzigingen op governance terrein. De Compliance Officer heeft geen materiële overtredingen van de gedragscode geconstateerd en geen incidenten aan DNB gemeld. Er is sprake van een compliance georiënteerde organisatie.

6) Bestuursaangelegenheden

a) Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur

In het vierde kwartaal van 2014 heeft het Bestuur conform de procedure voor het evalueren van het eigen functioneren de jaarlijkse zelfevaluatie uitgevoerd. Hierbij werd een externe partij betrokken, die aanbevelingen heeft gedaan voor ieder afzonderlijk bestuurslid en het Bestuur als geheel. Deze aanbevelingen zijn besproken in een gezamenlijke off site. Tevens heeft de Voorzitter de jaarlijkse individuele gesprekken met de overige bestuursleden gevoerd. Mede op basis hiervan zijn afspraken over verdere geschiktheidsontwikkeling van de bestuursleden in individuele opleidingsplannen voor 2015 vastgelegd.

b) Geschiktheidsbevordering

In april 2014 heeft het Bestuur een nieuw Geschiktheidsplan 2014 vastgesteld als opvolger van het tot dan toe gehanteerde Deskundigheidsplan. Bij het opstellen van het Geschiktheidsplan is gebruik gemaakt van de Handreiking goed pensioenfondsbestuur van de Pensioenfederatie die medio februari 2014 is gepubliceerd. Lag in het Deskundigheidsplan de nadruk op kennis, op basis van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is geschiktheid het nieuwe centrale begrip. Geschiktheid valt uiteen in deskundigheid, competenties en professioneel gedrag. Deze driedeling is in het gehele Geschiktheidsplan doorgevoerd. De SOLL-situatie ten aanzien van de te bereiken geschiktheidsniveaus voor het Bestuur is nader uitgesplitst in deskundigheid en competenties. Op grond van de nieuwe structuur van het Geschiktheidsplan is tevens het curriculum 2014 van de SPN Academy geactualiseerd.

De geschiktheid van bestuursleden en andere medebeleidsbepalers blijkt in ieder geval uit opleiding, relevante werkervaring en competenties en de doorlopende toepassing hiervan. De SPN Academy fungeert daarbij als een 'single port' faciliteit voor het pensioenfonds waarin het totale aanbod van interne en externe opleidingen en vaardigheidstrainingen is opgenomen. De SPN Academy volgt de binnen de Shell Groep gehanteerde 'blended learning' benadering om de gewenste geschiktheidsniveaus te bereiken op zowel individueel als collectief (team) niveau. In dit kader biedt de SPN Academy een mix van leeroplossingen die kunnen worden ingedeeld in vier categorieën: referentie materialen, trainingen, on-the-Job & coaching, en professionele ervaring ('4-box model').

De bestuursleden hebben in 2014 deelgenomen aan in de pensioensector beschikbare gecertificeerde trainingen, en opleidingen. Vanuit de SPN Academy wordt toegezien op de voortgang ten aanzien van de tussen de voorzitter en de andere bestuursleden gemaakte afspraken over de te volgen opleidingen(en). Daarnaast zijn voor het Bestuur gerichte workshops georganiseerd. Deelname aan cursussen, seminars en workshops wordt geregistreerd en gemonitord. Tevens heeft het bestuur in 2014 in een drietal 'capita selecta' avonden geparticipeerd, waarbij tezamen met externe deskundigen dieper op een actueel onderwerp is ingegaan. Tijdens de avonden is respectievelijk gesproken over 'De toekomst van het Nederlandse pensioenstelsel', 'Gedragseconomische aspecten van pensioencommunicatie' en 'Kick off zelfevaluatie 2014'. Met al deze leerinstrumenten, inclusief zelfstudie en de bestuurspraktijk, is de geschiktheid van individuele bestuursleden en het Bestuur als geheel in 2014 verder versterkt.

Bij de feitelijke uitvoering van het door het pensioenfonds opgestelde Geschiktheidsplan (inclusief de individuele opleidingsplannen van bestuursleden) is de SPN Academy in 2014 een strategisch partnership aangegaan met Stichting Pensioenopleidingen (SPO). Daarbij is het doel de optimalisatie van het proces en resultaten. De regie op het proces blijft daarbij uitdrukkelijk bij de SPN Academy. SPO adviseert als partner proactief over geschiktheidsontwikkeling in de breedste zin van het woord.

c) Deelnemersraad en Verantwoordingsorgaan

Per 1 juli 2014 trad de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in werking waardoor de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan werden samengevoegd tot een nieuw Verantwoordingsorgaan met andere bevoegdheden dan voorheen. Zo heeft het nieuwe VO naast zijn rol als orgaan waaraan het Bestuur verantwoording aflegt over het gevoerde beleid, statutair ook adviesrechten verkregen die eerder aan de Deelnemersraad waren toegekend.

De Deelnemersraad, en later Verantwoordingsorgaan, kwam in 2014 acht maal bijeen, overlegde zes maal met de Directie van het Pensioenfonds en twee maal met het Bestuur. Daarnaast werd een workshop gehouden over het in gang gezette Asset Liability Management proces (ALM 2015-2017), dat echter op delen moest worden uitgesteld vanwege de verlate wetgeving rond het nieuwe Financiële Toetsingskader.

De relatie van de Deelnemersraad/Verantwoordingsorgaan met het Bestuur en de Directie is zeer goed en de vergaderingen worden gekenmerkt door een positieve sfeer en open en transparant overleg.

De Deelnemersraad/Verantwoordingsorgaan werd dertien maal om advies gevraagd. Zoals gebruikelijk gingen de adviesaanvragen vergezeld van een toelichting waarin de overwegingen voor het voorgenomen bestuursbesluit werden uiteengezet. De adviezen van de Deelnemersraad/Verantwoordingsorgaan bestonden veelal naast het advies uit kanttekeningen, vragen en opmerkingen, die vervolgens in overleg tussen Deelnemersraad/Verantwoordingsorgaan en Bestuur en Directie werden besproken. Daarna vond de definitieve besluitvorming van het Bestuur plaats en werd de Deelnemersraad/Verantwoordingsorgaan over het definitieve besluit geïnformeerd.

De Deelnemersraad/ Verantwoordingsorgaan bracht advies uit over de volgende onderwerpen:

- De jaarlijkse evaluatie van het Pensioenbureau
- Wijzigingen in Reglementen V en VI
- SSPF Jaarverslag 2013
- Meerdere aanpassingen van de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota
- Indexatie en aanpassingen per 1 juli 2014
- Diversiteitsbeleid
- Beloningsbeleid
- Statutenwijzigingen
- Procedure invulling lid Raad van Toezicht
- Premie 2015

Ter toelichting zij het volgende vermeld.

De jaarlijkse evaluatie van het Pensioenbureau was ook dit jaar positief tot zeer positief. Ondanks de zware werkdruk zijn de diverse adviesaanvragen en noodzakelijke veranderingen tijdig behandeld en uitgevoerd op een kwalitatief hoog niveau.

Per 1 juli konden de ingegane pensioenen weer geïndexeerd worden. Een verhoging van 0,4% werd toegekend. Tevens werd besloten de helft van de nog openstaande indexatie uit 2012 in te halen. De vooruitzichten voor de dekkingsgraad noopten het Bestuur tot voorzichtigheid waardoor niet tot volledige inhaalindexatie kon worden besloten. Dit betekent dat er nu nog 1,1% inhaalindexatie “op de rol” staat.

Een statutenwijziging was nodig als gevolg van de wijziging van de pensioenregeling, die per 1 januari 2015 van een eindloonregeling naar een middelloonregeling met onvoorwaardelijke indexatie werd omgezet. Als gevolg van de nieuwe fiscale wetgeving is een maximum inkomen van EUR 92.600 (niveau 2015) ingevoerd waarover fiscaal gefaciliteerd pensioen kan worden opgebouwd en zijn de opbouwpercentages aangepast.

Op verschillende tijdstippen in het jaar diende de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota te worden aangepast. Deze aanpassingen betroffen zaken als de omschrijving van een financiële crisissituatie en de communicatie paragraaf, evenals wijzigingen in de governance, de invoering van de nieuwe middelloonregeling en verwerking van de nieuwe AG prognosetafel 2014. In het premiebesluit voor 2015 is op basis van alle wijzigingen een neerwaartse aanpassing doorgevoerd van 45% naar 40% van de salarissom.

7) Vooruitblik 2015

In 2015 zal het Bestuur de lopende ALM-studie voor de periode 2015-2017 afronden. De aangepaste financiële opzet zal moeten voldoen aan het nieuwe financiële toetsingskader (FTK), waarvan de laatste details nog niet bekend zijn.

Ook in 2015 groeit het belang van passende communicatie met de deelnemers. De wijzigingen in het beleid van SSPF als gevolg van aanpassing van het FTK en de uitkomsten van de ALM-studie zullen communicatie-inspanning vragen. Daarnaast zorgt het bestaan van een bruto middelloonregeling naast een netto beschikbare premieregeling, waarbij deelnemers in verschillende fondsen tegelijk deelnemen, voor een geheel nieuwe uitdaging op het gebied van communicatie. Twee fondsen en drie regelingen waarvan een deel verplicht en een deel vrijwillig maakt dat scherper dan ooit moet worden gedacht vanuit de deelnemers. De verdere segmentatie van deelnemersgroepen, de invoering van het ‘pensioen 1-2-3’ (gelaagde communicatie) in 2015 en de mogelijkheden die de nieuwe communicatiewetgeving biedt voor verdere digitalisering van de communicatie zullen helpen om de deelnemerscommunicatie naar een hoger plan te tillen.

Verder blijft het Bestuur werken aan het toekomstbestendig maken van het pensioenfonds, door verder onderzoek naar de lang termijn financiering en optimalisatie van de uitvoering van de pensioenregelingen van het pensioenfonds.

4) VERANTWOORDING EN TOEZICHT

1) Raad van Toezicht

Dit verslag is een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht (RvT) op 16 april 2015 heeft uitgebracht aan het Bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF) en is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2014 heeft verricht.

Werkwijze

De RvT is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging door het Bestuur. Verder staat de RvT het Bestuur met raad terzijde. Ook heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten op voorgenomen besluiten van het Bestuur.

De RvT is in het verslagjaar 2014 bij acht vergaderingen betrokken geweest. Iedere kwartaalvergadering is gesproken met de Voorzitter van het Bestuur, één of meer bestuursleden en de Directie van Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN). De RvT heeft tevens een zelfevaluatie uitgevoerd.

Voortgang op aanbevelingen over 2014

De RvT heeft de follow up van zijn aanbevelingen over het jaar 2014 beoordeeld en heeft vastgesteld dat deze aanbevelingen zijn opgevolgd, danwel op dit moment worden uitgevoerd en doorlopen in 2015. De RvT constateert dat de Wet versterking bestuur pensioenfondsen in 2014 succesvol door het Bestuur is geïmplementeerd. De Directie van SPN maakt ieder jaar een geactualiseerd overzicht van de naleving van de Code Pensioenfondsen als onderdeel van de vaste bestuurscyclus voor het Bestuur. Uit het overzicht blijkt dat SSPF in 2014 de Code vrijwel geheel naleeft. Ten aanzien van norm 45 en norm 68 wordt in het jaarverslag een gemotiveerde toelichting gegeven conform het principe van 'comply or explain'.

De RvT merkt op dat zijn suggestie om te bepalen onder welke omstandigheden en condities het Bestuur het renteafdeckingsbeleid ter discussie kan stellen, zich in 2014 in de praktijk heeft voorgedaan. Het Bestuur heeft in november 2013 het dynamisch beleggingsbeleid fijnmaziger gemaakt. Vervolgens is separaat en in tweede instantie de liabilityhedge afgebouwd. Alles overziend is de RvT tot de conclusie gekomen dat het Bestuur tot een weloverwogen besluit is gekomen. De RvT apprecieert de consistente uitleg van zowel het Bestuur als de Directie tot terugbrenging van de rente-hedge.

In 2014 is door het Bestuur actieve invulling gegeven aan de aanbeveling van de RvT om aandacht te besteden aan de lange termijn doelstellingen, de haalbaarheidsrisico's (kansen) en de wijze waarop het Bestuur hier beleidsmatig mee om wil gaan. In het kader van de start van de ALM-studie is een enquête onder de bestuursleden gehouden om de risicohouding van het Bestuur te bepalen. Er zijn vragen gesteld over het premie-, indexatie- en beleggingsbeleid, evenals diverse algemene vragen over de balansrisico's van het pensioenfonds. Het thema blijft actueel door de invoering van het nieuwe FTK en de aanhoudende laagrentende omgeving.

Overall oordeel 2014

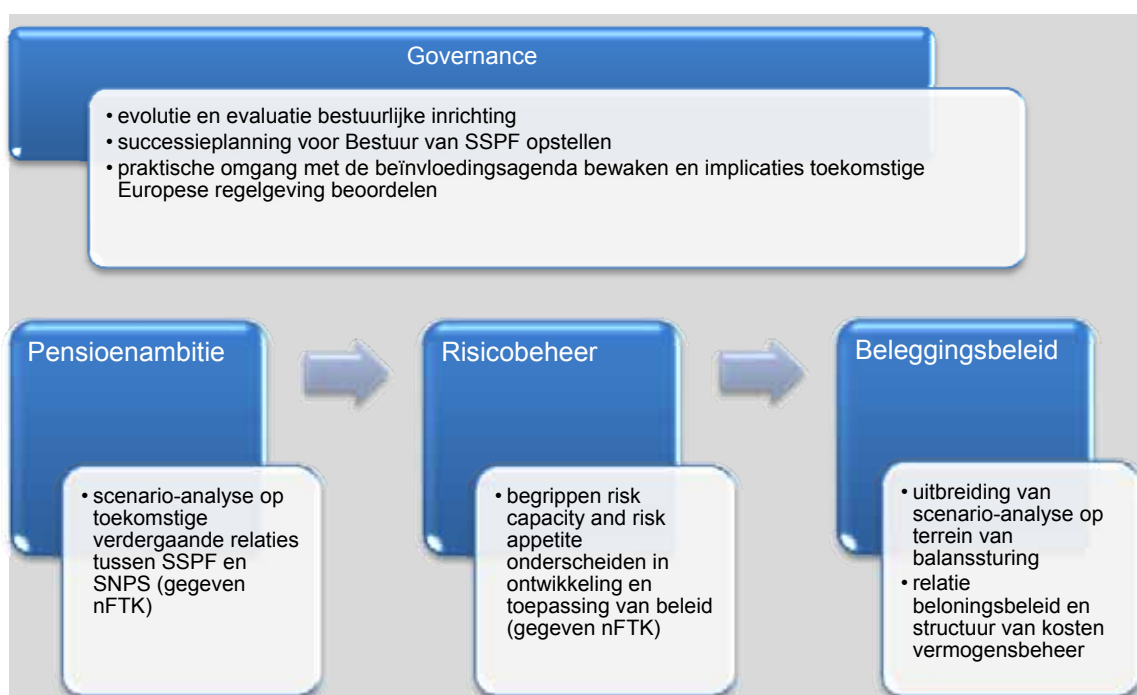
Deze RvT vindt dat met de wijze waarop SSPF samen met SPN in 2014 nieuwe wet- en regelgeving heeft geïmplementeerd, op succesvolle wijze een "best practice" binnen de pensioensector tot stand is gebracht. Het gegeven dat SPN tegelijk meerdere projecten voor SSPF heeft uitgevoerd conform het binnen Shell gebruikelijke Project Delivery Framework, heeft naar de mening van de RvT in belangrijke mate aan een beheerste implementatie bijgedragen. De RvT heeft in 2014 kunnen constateren dat er een

sfeer is van openheid en vertrouwen tussen de verschillende bestuursleden en tussen het Bestuur en SPN. Door het initiatief te nemen om actief te lobbyen op onder meer het nieuwe FTK en de netto pensioenregeling, heeft het Bestuur proactief bijgedragen aan de wetgevende uitwerking van deze voor Shell belangrijke dossiers.

Een snelle omgevingsanalyse indiceert echter dat in 2015 opnieuw de nodige aanpassingen plaatsvinden en de werkdruk bij SSPF daarmee hoog blijft, zowel bij het Bestuur als bij SPN. Vooruitlopend op de inwerkingtreding van de Wet pensioencommunicatie (Pensioen1-2-3) zal de communicatiestrategie in 2015 hoog op de bestuurlijke agenda staan. Verder vraagt de afweging van de *risk capacity* en *risk appetite* van het pensioenfonds in versterkte mate aandacht. Het gesloten karakter van het fonds komt pregnanter naar voren door de aftopping van het pensioengevend salaris per 1 januari 2015 en de buffers zullen hierdoor op lange termijn oplopen. Het Bestuur is zich hiervan bewust en besteedt daar aandacht aan. De RvT zal dit punt in 2015 verder monitoren.

Specifieke aandachtsgebieden

De RvT komt voor 2015 tot de volgende aanbevelingen:



Governance

- 1a. De bestuurlijke inrichting van pensioenfondsen evolueert onder invloed van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen evenals nieuwe wetgevende initiatieven zoals het Algemeen Pensioenfonds. Door de interne en externe veranderingen in de financiële opzet is de onderlinge relatie tussen sociale partners, de sponsor en het pensioenfonds manifest geworden. Een strategische reflectie op de huidige governance van de Shell pensioenregelingen kan daarom gewenst zijn.
- 1b. De geschiktheid van (mede)beleidsbepalers bij pensioenfondsen wordt steeds belangrijker. SSPF heeft met de SPN Academy en de benadering met *focal points* daarbij een goede uitgangspositie. De verdeling van aandachtsgebieden naar combinaties van twee bestuursleden (*focal points*) is een logisch uitvloeisel van de steeds complexer wordende omgeving en specialisatie op één of

meerdere vakgebieden is onontkoombaar en toe te juichen. Het is daarbij wel van belang dat de focal points andere bestuursleden tussentijds en bijtijds informeren over actuele ontwikkelingen op hun terrein. Ieder bestuurslid moet op hoofdlijnen de inhoudelijke discussies in het Bestuur kunnen blijven volgen en inhoudelijke input kunnen leveren. Tijdsbeslag van bestuurders blijft als onderdeel van geschiktheid de komende jaren echter een aandachtspunt. Dit kan voor de toekomst van SSPF nog wel eens de kritische succesfactor zijn. De RvT adviseert het Bestuur om in 2015 nader invulling te geven aan de successieplanning binnen het Bestuur en zich voor te bereiden op het mogelijk vertrek van een of meerdere bestuursleden.

Relatie met de omgeving

2. De lobby van SSPF heeft in 2014 een enorme stap voorwaarts gemaakt en was succesvol. Het Bestuur heeft aangegeven constant draagvlak te zoeken bij andere stakeholders. De ontwikkelingen op Europees niveau gaan razendsnel en een beïnvloedingsagenda zal ook in de toekomst belangrijk zijn. In het kader van het steeds grotere belang van Europese wet- en regelgeving op pensioenen doet de RvT de suggestie om voor enkele bestuursleden een meeting te organiseren in Brussel en/of Frankfurt. Voorts beveelt de RvT aan dat wordt bewaakt of er voldoende balans is en blijft tussen interne werkzaamheden en externe lobby activiteiten van SPN. Het is ook belangrijk dat het gehele Bestuur, via de Voorzitter en rechtstreeks, continu aangehaakt blijft op de ontwikkelingen in de lobby activiteiten door SPN.

Pensioenambitie

3. Per 1 januari 2015 is bij SSPF een onvoorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling geïntroduceerd en is tevens de pensioenopbouw “afgetopt”. De wettelijke fiscale grens ligt sinds 1 januari 2015 op € 100.000; voor SSPF op € 92.600. De kans dat deze grens in de toekomst verder naar beneden gaat, moet door SSPF in ogenschouw worden genomen. Daarbij speelt de gekozen oplossing voor het netto pensioen boven de fiscale grens ook een rol. De pensioenfondsen SSPF en SNPS krijgen meer met elkaar te maken doordat een deel van de SSPF-populatie boven de fiscale grens een *defined contribution* pensioen opbouwt in SNPS. In dat kader zou de RvT zich kunnen voorstellen dat in scenario analyses wordt gekeken naar de toekomstige mogelijke relaties tussen SSPF en SNPS. Bijvoorbeeld onder welke omstandigheden voor actieve deelnemers en pensioengerechtigden sprake zou kunnen zijn van (individuele) waardeoverdracht van SSPF naar SNPS.

Risicobeheer

4. De risicohouding krijgt een meer belangrijke rol in de financiële opzet van pensioenfondsen. Bij de risicohouding kan onderscheid worden gemaakt tussen de *risk capacity* (het risico dat SSPF **kan** lopen) en de *risk appetite* (het risico dat SSPF **wil** lopen). De financiële opzet van SSPF heeft enkele bijzondere karakteristieken waarvan wij de sponsorgarantie en het gesloten karakter noemen. De RvT heeft begrepen dat Group Pensions in het kader van de ALM 2015-2017 met nieuwe Risk and Funding Targets (RaFT) voor SSPF komt. Het Bestuur zou de implicaties voor de *risk capacity* van het pensioenfonds en de *risk appetite* moeten onderzoeken en betrekken in haar afwegingen. De RvT raadt tevens aan beide begrippen te onderscheiden in zowel de ontwikkeling als de toepassing van het beleid.

Beleggingen

5. Het huidige statistische risico-instrumentarium (zoals sturen op *Surplus at Risk*) voldoet steeds minder in een macro-economische omgeving met langdurig lage rentemarkten en negatieve beleidsrentes. Via verdere uitbreiding van de scenario-analyse op het terrein van balanssturing zou SSPF wellicht beter inzicht kunnen krijgen in de werkelijke onderliggende financiële risico's en de implicaties voor het beoogde lange termijn pensioenresultaat.
6. Het Bestuur heeft de kosten van pensioen- en vermogensbeheer besproken met behulp van de CEM benchmarking. De kosten vermogensbeheer (en de rendementen) zijn hoger dan de kosten die de peergroup maakt. De kosten zijn echter significant lager dan andere fondsen als rekening wordt gehouden met de implementatiestijl, dat wil zeggen de soorten beleggingscategorieën en de wijze van beheer (intern/extern en actief/passief). De RvT heeft begrepen dat het Bestuur SAMCo heeft aangespoord de kostenbeheersing en de transparantie te bevorderen. Gegeven de complexe beleggingscategorieën waarin SSPF belegt, meent de RvT dat het moeilijk realiseerbaar zal zijn om congruentie te bereiken tussen beloningsbeleid van SSPF en de beloningscriteria bij gecontracteerde externe vermogensbeheerders. Dit punt vergt een fundamentele beschouwing en de RvT zou daar te zijner tijd graag terugkoppeling over ontvangen van het Bestuur.

2) Oordeel Verantwoordingsorgaan

Aanpak en methode

Het Verantwoordingsorgaan (VO) in de huidige samenstelling is op 1 juli 2014 van start gegaan. Naast zijn rol als orgaan waaraan het bestuur jaarlijks verantwoording aflegt, heeft dit VO statutair ook het recht gekregen om advies uit te brengen in zaken waarin voorheen de Deelnemersraad adviseerde. Daardoor is het VO al in de loop van het jaar direct betrokken bij een belangrijk deel van de besluitvorming. Dit komt een effectieve verantwoording ten goede. Naast de reguliere advisering heeft het VO gedurende het verslagjaar 2014 diverse malen vergaderd en overleg gevoerd. Het ging daarbij om:

- Kwartaaloverleg met het Pensioenbureau - Directieoverleg
- Overleg met de Commissie Intern Toezicht, en per 1 juli 2014 de Raad van Toezicht
- Periodiek overleg met het Bestuur

Daarnaast heeft het VO bij de voorbereiding van het Jaarverslag met het Bestuur en met de Raad van Toezicht (RvT) van gedachten gewisseld over een aantal belangwekkende besluiten en gebeurtenissen. Het oordeel van het VO is gebaseerd op de conclusies die het uit de vele incidentele contacten en uit dit overleg heeft getrokken.

Algemeen oordeel

Het verslagjaar kenmerkt zich opnieuw door vele, meestal wettelijk gedreven, veranderingen in de 'governance' van het pensioenfonds als in de pensioenregeling, die het uitvoert. De belangrijke beleidsbesluiten die hiervoor moesten worden genomen, vergden een strakke organisatorische voorbereiding en timing. De invoering van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen leidde tot een aanpassing in de samenstelling van het Bestuur, de opheffing van de Deelnemersraad en de vorming van een nieuw Verantwoordingsorgaan. Deze nieuwe wet biedt mogelijkheden tot wijziging van de bestuursvorm, maar in goed overleg is besloten de bestaande paritaire bestuursvorm te handhaven. Al deze wijzigingen en de daarbij behorende documentatie en aanpassing van de statuten van de Stichting Shell Pensioenfonds zijn goed en tijdig voorbereid en zijn op 1 juli 2014 volgens plan in werking getreden. Ook de wettelijke regeling tot verlaging van de grens tot waar het pensioen kan worden opgebouwd

(versoering van het Witteveenkader) en de daarmee samenhangende wijziging van de pensioenreglementen konden tijdig per 1 januari 2015 worden ingevoerd. Zeer ingrijpend waren de nieuwe wettelijke regels voor het nieuwe Financiële Toetsingskader, die pas eind juni 2014 bekend werden gemaakt. Deze nieuwe regels sloten niet aan bij de kort daarvoor door intern geaccordeerde regelingen. Met veel vernuft en volharding is ook daar een oplossing voor gevonden. Onder grote tijdsdruk hebben het Bestuur en het Pensioenbureau de gevolgen van deze wijzigingen gestalte moeten geven. Het VO was gedurende het jaar hier nauw bij betrokken. Deze wijzigingen, welke als projecten werden gemanaged, kwamen bovenop de gewone activiteiten.

Naar het oordeel van het VO heeft het Bestuur gedurende het verslagjaar goed gefunctioneerd, met goede ondersteuning van het Pensioenbureau. De genomen besluiten waren goed onderbouwd waarbij oog was voor de belangen van alle betrokkenen bij het fonds.

Ook de Raad van Toezicht vervult een belangrijke rol. Het oog voor risico's en risico beheer is zeer sterk ontwikkeld en de Raad functioneert hierbij als een belangrijk klankbord voor het Bestuur. Tezamen met gerichte vragen en aanbevelingen leidt dit tot kwaliteitsverhoging.

Beleidsgericht oordeel

Governance en Deskundigheid.

Het VO is van mening dat het Bestuur op het gebied van 'Governance' zeer goed heeft gefunctioneerd. De door de Code pensioenfondsen en de Wet versterking bestuur pensioenfondsen geïnitieerde veranderingen zijn vlekkeloos geïmplementeerd.

Het Bestuur heeft ondanks het overladen programma onder andere middels 'Capita- selecta' avonden voldoende tijd genomen voor eigen deskundigheidsvergroting.

Wij zijn verheugd over het oordeel van de RvT dat zij de wijze waarop bestuur tezamen met SPN in 2014 de nieuwe wet- en regelgeving heeft geïmplementeerd een best practice binnen de pensioensector noemt. Het VO heeft uit eigen ervaring kunnen vaststellen dat dit op uitstekende wijze is geschied, maar kan dit zelf niet toetsen aan de buitenwereld. Werkdruk en de vele interfaces die het pensioenbureau moet bedienen blijven een punt van aandacht met oog voor overbelasting.

Beleggingsbeleid en Risicomanagement.

In 2014 heeft het bestuur het beleggingsbeleid vormgegeven en op basis van het geldende beleid verder bestendigd. Conform een verbeterde besluitvormingsmatrix heeft het bestuur de liability hedge in het 3e kwartaal volledig afgebouwd. Daarnaast heeft het Bestuur de mate van valuta afdekking en enkele benchmarks gewijzigd. Het VO heeft hier met de RvT en het Bestuur over gesproken en constateert dat de wijzigingen weloverwogen, transparant en conform eerder vastgelegd beleid tot stand zijn gekomen.

Het VO heeft ook kunnen vaststellen dat het bestuur naast de gebruikte technieken om risico's te meten en te rapporteren periodiek bewust reflecteert over de onverwachte en mogelijk gestapelde risico's die zich kunnen voordoen.

Mede onder verwijzing naar de door de RvT genoemde aandachtgebieden vraagt het VO om gedurende het komende verslagjaar extra aandacht te besteden aan het transparant maken van alle vermogensbeheerkosten en om deze waar mogelijk te verlagen. Verder geeft het VO het Bestuur in overweging te bezien of er mogelijkheden zijn om de beleggingsportefeuille te vereenvoudigen met het bestaande oog voor balanssturing van risico en rendement.

Financieringsbeleid

De financiering is in 2014 conform het afgesproken beleid voortgezet, zoals ook vastgelegd in de ABTN en voorvloeiende uit de ALM studie van 2011. Dit beleid houdt rekening met belangen op korte en lange termijn van (gewezen) deelnemers en de toegetreden maatschappijen, waaronder SPNV.

Het VO heeft ervan kennis genomen dat het Bestuur de premie voor 2015 heeft verlaagd van 45% naar

40% van de afgetopte pensioenpremiegrondslag. Dit besluit is genomen op grond van voorlopige resultaten van de ALM studie 2015-2017 die in 2014 is gestart maar die door de vertraging in de totstandkoming van het nFTK pas in 2015 kan worden afgerond. De belangrijkste redenen voor deze verlaging zijn het sluiten van het Fonds voor nieuwe deelnemers per 1 juli 2013 en de wijziging van de pensioenregeling per 1 januari 2015.

Indexatiebeleid

Het Bestuur heeft in 2014 besloten de pensioenelementen die een voorwaardelijke indexatie kennen per 1 juli te verhogen met 0,4%. Tevens werd besloten om de per 1 juli 2012 niet toegekende indexatie van 2,2% voor de helft in te halen. Het Bestuur is hierbij prudent geweest en heeft rekening gehouden met een aantal onzekere factoren, zoals de neerwaartse trend van de dekkingsgraad en het nieuwe FTK. Naar het oordeel van het VO zijn deze beslissingen in lijn met de uitgangspunten van een bestendig indexatiebeleid.

Communicatiebeleid

Er is naast de gebruikelijke jaarlijkse communicatie en het gebruikelijke onderhoud van de websites veel additionele communicatie gevoerd, met name waar het actieve deelnemers betreft, die te maken kregen met de invoering van de middelloonregeling en fiscale aftopping plus invoering van een netto-regeling. Getuige de reacties uit het veld (bijvoorbeeld de bijna unanieme deelname aan de netto-regeling) is dit goed gedaan. Het VO ondersteunt de visie van het Bestuur dat in 2015 de communicatie wordt herijkt en scherp gericht op de behoeften van de deelnemers in een sterk veranderende pensioenwereld.

3) Reactie van het Bestuur

Het Bestuur heeft met belangstelling kennis genomen van het rapport van de Raad van Toezicht en het oordeel van het Verantwoordingsorgaan over 2014 en constateert met genoegen dat de beide fondsorganen hun gewijzigde rol binnen SSPF voortvarend en met oog voor de nieuwe verhoudingen hebben opgepakt. Het breed gedragen gevoel dat in de vierhoek Bestuur, Raad van Toezicht, Verantwoordingsorgaan en Directie open en transparant wordt samengewerkt in een tijd waarin er zoveel bij het fonds verandert, stemt het Bestuur tot tevredenheid. De adviezen van de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan zullen worden opgenomen in de bestuurscyclus voor 2015.

Het Bestuur zal blijven streven naar het verder inzichtelijk maken en waar opportuun verlagen van de kosten die gemoeid gaan met de uitvoering van de pensioenregeling. Ook blijft het Bestuur doorlopend afwegen of de complexiteit van (onderdelen van) de beleggingsportefeuille en van nieuwe investeringskansen in balans zijn met het nagestreefde risico/rendement profiel en passen in een beheerste en integere bedrijfsvoering. Kostenverlaging en vereenvoudiging van de beleggingen zijn evenwel niet een doel op zich. Voor het Bestuur blijft bij alle beleidskeuzes uitgangspunt dat de nominale pensioenen kunnen worden nagekomen en de indexatieambitie op de langere termijn naar verwachting in voldoende mate kan worden gerealiseerd.

De veranderingen in de pensioenregeling, de noodzaak om meer dan ooit de belangen van de deelnemer centraal te stellen in de communicatie en de nieuwe wetgeving rondom pensioencommunicatie nopen tot een herijking van de communicatiestrategie. Voor het Bestuur is dit dan ook een speerpunt in de komende periode.

Het Bestuur onderkent de noodzaak om de samenhang van en de governance rondom de Shell pensioenregelingen goed in het oog te houden en zonodig tijdig aanpassingen te initiëren, zowel op

strategisch als operationeel niveau. Ook zal in het licht van de almaar toenemende geschiktheidseisen nog nadrukkelijker dan voorheen aan successieplanning en deskundigheidsbevordering worden gedaan. Tel daarbij op de eerste ervaringen met de Code Pensioenfondsen en de conclusie kan niet anders zijn dan dat het thema governance een blijvend onderdeel van de bestuursagenda is geworden.

Verder heeft het Bestuur nadrukkelijk oog voor de maatschappelijke discussie over topsalarissen in de financiële sector. Met de primaire dienstverleners SPN en SAMCo zijn contractuele afspraken gemaakt over een beheerst beloningsbeleid in lijn met de richtlijnen in de pensioensector. Het Bestuur onderkent dat het niet altijd mogelijk zal blijken om de Nederlandse normen en waarden naar externe buitenlandse managers te exporteren en dat een fundamentele herbezinning op dit punt wenselijk is. Graag gaat het Bestuur over dit onderwerp de discussie met de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan aan.

Het is de verwachting dat ook 2015 een druk jaar voor het fonds en het bestuursbureau zal worden. Voor het Bestuur zal daarbij de gezondheid en veiligheid van alle bij het fonds betrokken personen uitgangspunt blijven.

Toezicht door DNB en AFM

In overeenstemming met artikel 96 Pensioenwet wordt vermeld dat DNB en AFM in 2014 geen corrigerende maatregelen hebben getroffen.

Klachten en geschillen

SSPF heeft een klachtenprocedure gepubliceerd op de website. In het verslagjaar zijn er relatief weinig klachten geweest, die vrijwel allemaal door het bestuursbureau afgehandeld konden worden. Het Bestuur heeft één klacht in behandeling genomen en afgewezen. Betrokkene heeft zijn klacht voorgelegd aan de Ombudsman Pensioenen, die de klacht heeft afgewezen. De klacht heeft niet tot aanpassingen in regelingen of processen geleid.

In de statuten van SSPF is een regeling omtrent geschillenbeslechting opgenomen.

Het Bestuur

Rijswijk, 16 april 2015

5) GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2014

1) Geconsolideerde balans van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen per jaareinde		2014	2013
	Toelichting		
Activa			
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in het overzicht van het totaalresultaat	3		
Aandelen	3.1/3.8	9.315	8.385
Vastrentende waarden	3.2/3.8	11.763	9.825
Alternatieve beleggingen	3.3	4.105	3.568
Derivaten	3.4	160	388
Totaal vaste activa		25.343	22.166
Vorderingen en overlopende activa			
Overlopende activa	3.5	594	590
Vorderingen toegetreden maatschappijen		38	34
Lopende rente	3.6	154	149
Liquide middelen vrij beschikbaar	3.7	114	94
Liquide middelen niet vrij beschikbaar	3.7	74	62
Totaal vlottende activa		974	929
Totaal activa		26.317	23.095
Passiva			
Eigen vermogen			
Algemene reserve	4	4.871	5.319
Totaal eigen vermogen		4.871	5.319
Voorziening pensioenverplichtingen			
Voorziening pensioenverplichtingen	5	20.385	17.120
Totaal verplichtingen		20.385	17.120
Kortlopende schulden			
Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in het overzicht van het totaalresultaat	6		
Short posities aandelen en vastrentende waarden	6.1	125	22
Derivaten	3.4	425	287
Totaal financiële passiva		550	309
Overige passiva			
Overlopende passiva	6.2	511	347
Totaal overige passiva		511	347
Totaal kortlopende schulden		1.061	656
Totaal passiva		26.317	23.095

2) Geconsolideerd totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen		2014	2013
	Toelichting		
Baten			
In verband met pensioenen			
Premie deelnemers en werkgever	7	481	458
Saldo waardeoverdrachten	8	16	23
In verband met beleggingen	9		
Directe beleggingsopbrengsten	9.1	1.334	786
Indirecte beleggingsopbrengsten	9.2	1.692	697
Totaal baten		3.523	1.964
Lasten			
In verband met pensioenen			
Mutatie pensioenverplichtingen	10	3.265	(602)
Pensioenuitkeringen	11	660	651
Kosten pensioenbeheer	12	8	8
In verband met beleggingen			
Kosten vermogensbeheer	12	38	37
Totaal lasten		3.971	94
Totaalresultaat		(448)	1.870

Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen	2014	2013
Stand einde vorig boekjaar	5.319	3.449
Toevoeging totaalresultaat	(448)	1.870
Stand einde boekjaar	4.871	5.319

3) Geconsolideerd kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen	Toelichting	2014	2013
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Inkomsten uit beleggingen	9.1	1.333	786
Aankopen van beleggingen		(13.549)	(13.543)
Verkopen van beleggingen		12.207	13.244
Betaalde kosten vermogensbeheer	12	(35)	(33)
Mutatie overige activa en passiva		252	(265)
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		208	189
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premie	7	475	458
Ontvangen waardeoverdracht/inkoop	8	17	24
Uitgekeerde pensioenen	11	(660)	(651)
Betaalde waardeoverdrachten	8	(1)	(1)
Betaalde kosten pensioenbeheer	12	(7)	(7)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		(176)	(177)
Total kasstroom uit operationele activiteiten		32	12
Mutatie liquide middelen			
		32	12
Liquide middelen begin van de periode	3.7	156	144
Liquide middelen einde van de periode	3.7	188	156
Mutatie liquide middelen		32	12

De in de geconsolideerde balans, het geconsolideerde totaalresultaat en het geconsolideerde kasstroomoverzicht opgenomen nummers van toelichting verwijzen naar de corresponderende nummers in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening. De toelichting op pagina 31 t/m 61 vormt een integraal onderdeel van deze geconsolideerde jaarrekening.

4) **Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar eindigend op 31 december 2014**

1 **Algemeen**

Stichting Shell Pensioenfonds (het Pensioenfonds) heeft haar statutaire zetel in Den Haag.

Het Pensioenfonds heeft tot doel het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan gewezen werknemers van de Groep en aan hun betrekkingen, alsmede het herverzekeran van op andere Shell Groeps pensioenfondsen rustende pensioenverplichtingen.

Het Pensioenfonds houdt deels beleggingen via (klein)dochtermaatschappijen (deelnemingen).

Het Pensioenfonds financiert de beleggingen van zijn deelnemingen. Om inzicht te geven in de totale samenstelling van de beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds worden de financiële gegevens van de beleggingen via deelnemingen toegewezen aan de desbetreffende categorie in de jaarrekening van het Pensioenfonds. Het Pensioenfonds stelt uitsluitend een geconsolideerde jaarrekening op omdat met de presentatie onder de betreffende beleggingscategorieën is voldaan aan het vereiste inzicht in de financiële positie van het Pensioenfonds. Daarnaast zijn de onderlinge financieringsverhoudingen geheel afgedekt door de waarde van de beleggingen.

Een lijst van deelnemingen van het Pensioenfonds per 31 december 2014, opgesteld met inachtneming van het bepaalde in de artikelen 2:379 en 2:414 BW, is ten kantore van het Handelsregister te Den Haag gedeponeerd.

Er waren in 2014 geen personeelsleden in dienst bij het Pensioenfonds (2013: 0). Het totaal van bezoldigingen van het Bestuur in 2014 was € 87.225 (2013: € 28.233).

De geconsolideerde jaarrekening van het Pensioenfonds is door het Bestuur vastgesteld op 16 april 2015.

1.1 **Toelichting op het geconsolideerde kasstroomoverzicht**

Voor de opstelling van het geconsolideerde kasstroomoverzicht is de directe methode gehanteerd.

Hierbij worden alle ontvangsten en uitgaven als zodanig gepresenteerd. Er wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten, beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten.

2 **Belangrijkste waarderingsgrondslagen en schattingswijzigingen**

2.1 **Waarderingsgrondslagen**

Het Pensioenfonds stelt zijn geconsolideerde jaarrekening op conform Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Hierbij is gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de geconsolideerde jaarrekening op basis van IFRS op te stellen zoals aanvaard in de Europese Unie. De financiële verslagen zijn opgesteld op grond van de historische kosten conventie, waarbij financiële beleggingen en verplichtingen (incl. derivaten) echter gewaardeerd worden tegen de reële waarde (werkelijke marktwaarde) en waarbij de waardeveranderingen in het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat worden verantwoord.

De geconsolideerde balans is opgesteld in volgorde van liquiditeit.

2.2 **Schattingswijzigingen**

Ultimo 2014 is SSPF overgegaan op de AG Prognosetafel 2014, waarbij de vermenigvuldigingsfactor voor mannen in de leeftijdscategorie van 75 tot en met 84 jaar is verlaagd van 75% naar 70%. In 2014 is geen nieuwe ervaringssterfte toegepast.

2.3 Veranderingen in waarderingsgrondslagen en toelichtingen volgens IFRS

(a) Aanpassingen en interpretaties op gepubliceerde standaarden effectief in 2014 en van toepassing op het Pensioenfonds:

Er zijn geen standaarden, interpretaties of wijzigingen op bestaande standaarden die effectief zijn geworden in 2014 en waarvan verwacht mag worden dat die een materiële impact hebben op SSPF.

(b) Nieuwe standaarden, veranderingen en interpretaties gepubliceerd maar niet van toepassing op boekjaren beginnend op 1 januari 2014 en niet eerder toegepast door SSPF.

IFRS 9, 'Financiële instrumenten', met effectieve toepassingsdatum op boekjaren beginnend op of na 1 januari 2015, beschrijft hoe een entiteit zijn financiële activa en passiva zou moeten classificeren en waarderen, inclusief sommige hybride contracten. De standaard verbetert en vereenvoudigt de manier waarop classificatie en waardering van financiële activa tot stand komt in vergelijking met de vereisten van IAS 39. De meeste vereisten van IAS 39 voor classificatie en waardering van financiële passiva zijn onveranderd overgenomen. De standaard hanteert een consistente toepassing van de wijze van classificatie van financiële activa en vervangt de talloze categorieën van financiële activa in IAS 39, welke ieder zijn eigen classificatie criteria hadden. Het is niet de verwachting dat de standaard van materiële invloed is op de financiële positie of het resultaat van SSPF, omdat het de verwachting is dat SSPF haar financiële activa en passiva (zowel kort- als langlopend) onveranderd zal waarderen op reële waarde met verwerking van mutaties via de verlies- en winstrekening.

Er zijn geen andere standaarden, interpretaties of wijzigingen op bestaande standaarden die nog niet effectief zijn waarvan verwacht mag worden dat die een significante invloed hebben op SSPF.

2.4 Consolidatie

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn alle entiteiten (waaronder voor een speciaal doel opgerichte ondernemingen) waarover SSPF, direct of indirect, beslissende zeggenschap kan uitoefenen doordat zij beschikt over de meerderheid van stemrechten of op enig andere wijze de financiële en operationele activiteiten kan beheersen. Hierbij wordt tevens rekening gehouden met potentiële stemrechten die per balansdatum direct kunnen worden uitgeoefend. Dochterondernemingen worden volledig geconsolideerd vanaf de datum waarop de beslissende zeggenschap kan worden uitgeoefend door SSPF. Deconsolidatie vindt plaats op het moment dat beslissende zeggenschap is overgedragen.

De overnamemethode wordt toegepast op de verwerving van dochterondernemingen door SSPF.

De verkrijgingsprijs van de overgenomen onderneming wordt bepaald door de reële waarde van de activa, de uitgegeven eigen vermogensinstrumenten en de verplichtingen aangegaan of overgenomen op de transactiedatum, plus de kosten die direct toerekenbaar zijn aan de overname.

Identificeerbare activa en (voorwaardelijke) verplichtingen die overgenomen zijn in een bedrijfscombinatie, worden bij de eerste verwerking in de jaarrekening gewaardeerd tegen de reële waarde per overnamedatum, ongeacht het bestaan van minderheidsbelangen. Intercompanytransacties, balansposten en ongerealiseerde winsten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd. Ongerealiseerde verliezen worden ook geëlimineerd. Waar noodzakelijk worden waarderingsgrondslagen van dochterondernemingen in overeenstemming gebracht met die van SSPF.

2.5 Omrekening buitenlandse valuta

(a) Functionele munteenheid en presentatiemunteenheid

De posten die opgenomen zijn in de financiële verslaglegging van het Pensioenfonds worden aangegeven in Euro, zijnde de functionele munteenheid van het Pensioenfonds.

(b) Transacties en verrekeningen

Transacties in niet-Euro valuta worden omgerekend naar de functionele munteenheid door gebruik te maken van de wisselkoersen die golden op het tijdstip van de respectieve transacties. Winsten en verliezen op wisselkoersen van buitenlandse valuta die het resultaat zijn van de afrekening van dergelijke transacties en van de omrekening van monetaire activa en passiva in buitenlandse valuta aan het eind van het boekjaar, worden opgenomen in het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat. Omrekeningsverschillen van niet-monetaire activa en passiva, zoals aandelen, waarvoor een reële waarde gehanteerd wordt, worden via het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat gerapporteerd als onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.

2.6 Financiële activa en passiva

Het Pensioenfonds classificeert alle financiële activa en passiva als financiële activa en passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen via het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat.

Deze categorie bevat twee subcategorieën:

- (a) Financiële activa en passiva die door het Bestuur zijn aangewezen als financiële activa en passiva met verwerking van waardeveranderingen via het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat. Deze categorie geldt voor alle financiële activa en passiva met uitzondering van derivaten.
- (b) Financiële activa en passiva die voor handelsdoeleinden gehouden worden. Deze worden primair verworven of aangegaan om deze op korte termijn te verkopen of terug te kopen. Deze categorie geldt voor derivaten.

De onder (b) genoemde financiële activa en passiva van het Pensioenfonds worden aangehouden met als oogmerk te worden verhandeld of zullen naar verwachting binnen een jaar te gelde worden gemaakt.

2.7 Aankopen en verkopen

Reguliere aankopen en verkopen van financiële activa worden opgenomen op de transactiedatum - de datum waarop het Pensioenfonds de verplichting aangaat om het financiële instrument te kopen of te verkopen. De transactiekosten voor alle financiële activa en passiva worden via het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat tegen de daadwerkelijke kosten opgevoerd. Financiële activa worden niet meer op de balans opgenomen, wanneer het recht op cash flows uit de investeringen te ontvangen verlopen is of wanneer het Pensioenfonds in substantiële mate alle risico's en voordelen van het eigenaarschap overgedragen heeft.

Zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde winsten en verliezen op financiële activa en passiva worden op het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat verantwoord onder indirecte beleggingsopbrengsten. Gerealiseerde winsten en verliezen op de verkoop van financiële activa en passiva worden berekend op basis van het verschil tussen de verkoopprijs en de laatst bekende reële waarde.

2.8 Bijzondere waardeverminderingen

Tegen reële waarde opgenomen financiële activa en passiva waarvoor waardeveranderingen zijn verwerkt in het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat worden niet onderworpen aan een toets op bijzondere waardeverminderingen. In de reële waarde van deze activa en passiva komen mogelijke bijzondere waardeverminderingen al tot uitdrukking.

2.9 Aandelen

Beursgenoteerde aandelen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd tegen de laatst gepubliceerde biedprijs.

2.10 Vastrentende waarden

Obligaties

Beursgenoteerde obligaties worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde inclusief transactiekosten en daarna opnieuw gewaardeerd tegen de laatst gepubliceerde biedprijs.

Niet beursgenoteerde obligaties worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd op basis van onafhankelijke waarderingen van dataleveranciers. Indien dit niet mogelijk is wordt de prijs gebaseerd op de opgaven van brokers op de balansdatum.

Zie toelichting 2.19 (Schattingen van de reële waarde).

Onderhandse leningen

Onderhandse leningen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, inclusief transactiekosten en daarna opnieuw gewaardeerd tegen de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, waarbij gebruik wordt gemaakt van de op ultimo boekjaar geldende rentevoet voor de resterende looptijd van de onderhandse leningen.

2.11 Alternatieve Beleggingen

Private Equity

Private Equity, waaronder begrepen investeringen in vastgoedfondsen, wordt bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd tegen de laatst bekende reële waarde en verhoogd of verlaagd met eventuele (des)investeringen tot ultimo boekjaar. In dit opzicht worden beleggingen in andere investeringsbedrijven ultimo boekjaar gewaardeerd tegen de reële waarde per aandeel zoals aangeleverd door de betreffende asset manager.

Hedgefondsen

Beleggingen in hedgefondsen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen de reële waarde die verkregen wordt via de administrator van elk hedgefonds en daarna opnieuw gewaardeerd tegen de laatst bekende reële waarde en verhoogd of verlaagd met eventuele (des)investeringen tot ultimo boekjaar.

Vastgoed

De beleggingen in vastgoed vinden voornamelijk plaats via deelnemingen. Deze deelnemingen bestaan per ultimo 2014 uit 5 (klein)dochtermaatschappijen die volledig eigendom zijn van het Pensioenfonds en waar het Pensioenfonds volledige zeggenschap over heeft. Alle beleggingen van deze deelnemingen worden volledig door het Pensioenfonds gefinancierd en zijn toegewezen aan de categorie alternatieve beleggingen in de jaarrekening van het Pensioenfonds. De waarde van de vastgoed beleggingen is gebaseerd is op de opgave van de externe managers.

2.12 Derivaten

Derivaten worden gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het Pensioenfonds geen derivaten aanwijst als hedges in een hedging relatie.

Derivaten waaronder valutacontracten, valutaswaps, futures, renteswaps en andere afgeleide financiële instrumenten worden bij eerste verwerking opgenomen op de balans tegen de reële waarde, inclusief

transactiekosten en zij worden daarna opnieuw gewaardeerd tegen hun reële waarde, waarbij waardeveranderingen in het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat worden verantwoord. De reële waarden worden ontleend aan genoteerde marktprijzen of, indien niet beschikbaar, met behulp van waarderingstechnieken zoals contante-waardemethoden berekend. Zie toelichting 2.19 (Schattingen van de reële waarde).

Derivaten worden opgenomen als activa in geval van een positieve reële waarde en als passiva in geval van een negatieve reële waarde.

Derivatencontracten kunnen zowel ter beurse als niet ter beurse ('over-the-counter' of OTC) worden verhandeld. Ter beurse verhandelde derivaten zijn gestandaardiseerd en omvatten bepaalde futures en optiecontracten. OTC-derivaten komen op individuele basis tot stand door onderhandelingen tussen contractpartijen en omvatten o.a. forwards, renteswaps en andere afgeleide financiële instrumenten.

De nominale gecontracteerde bedragen van de derivaten worden niet als activa of verplichtingen op de balans opgenomen, omdat zij niet de potentiële winsten of verliezen van dergelijke transacties weergeven. De gecontracteerde bedragen zijn vermeld in toelichting 3.4 (Derivaten).

2.13 Vorderingen en overlopende activa

Overlopende activa zijn niet-afgeleide financiële activa met vaste of vooraf te bepalen betalingen die niet vermeld worden in een actieve markt. Zij doen zich voor, wanneer het Pensioenfonds effecten of diensten rechtstreeks aan een tussenpersoon verkoopt zonder de intentie om de 'receivable' te verhandelen of wanneer het Pensioenfonds effecten inkoopt onder een overeenkomst waarin terug verkoop afgesproken is ('reverse repos').

Vorderingen worden in eerste instantie opgenomen tegen kostprijs plus de transactiekosten die direct aan hun verwerving of creatie toe te schrijven zijn. Voor vorderingen die binnen drie maanden na ultimo boekjaar vervallen, wordt de bij verwerving opgenomen kostprijs geacht een afspiegeling te zijn van de reële waarde per ultimo boekjaar. Alle overige vorderingen met een looptijd langer dan drie maanden na ultimo boekjaar worden contant gemaakt, waarbij gebruik wordt gemaakt van de op ultimo boekjaar geldende rentevoet voor de resterende looptijd van de vorderingen.

2.14 Liquide middelen

Ten behoeve van het geconsolideerde kasstroomoverzicht omvatten de liquide middelen en de equivalenten daarvan het geld in kas en opvraagbare deposito's bij banken.

2.15 Voorziening pensioenverplichtingen

Informatie over de hoogte en de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt verstrekt in de toelichting. De voorziening pensioenverplichtingen van de deelnemers is gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op 31 december 2014 toe te kennen rechten op basis van Reglement VI. Voor de gepensioneerden en de gewezen deelnemers bestaat de verplichting uit de contante waarde van de toegekende rechten en aanspraken. Ultimo 2014 is SSPF overgegaan op de AG Prognosetafel 2014, waarbij de vermenigvuldigingsfactor voor mannen in de leeftijdscategorie van 75 tot en met 84 jaar is verlaagd van 75% naar 70%. De overgang naar de nieuwe AG Prognosetafel leverde een positief resultaat op, de verlaging van de vermenigvuldigingsfactor leidde tot een negatief resultaat. Per saldo leverde de aangepaste prognosetafels een positief resultaat op.

De bij de berekening van de contante waarden gehanteerde grondslagen zijn met name:

- De door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per de balansdatum.
Per 31 december 2014 bedraagt deze gemiddeld 1,84% (2013: 2,74%);

- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met voorwaardelijke indexatie. De onvoorwaardelijke indexaties zijn wel in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Onvoorwaardelijke indexaties die gekoppeld zijn aan de AOW/Anw zijn op 2% per jaar gesteld en onvoorwaardelijke indexaties die gekoppeld zijn aan de algemene salarisstijgingen zijn op 3% per jaar gesteld;
- Overlevingstafels
 - Mannen: de AG prognosetafel mannen 2014, waarbij de sterftekanen met de in de onderstaande tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd;
 - Vrouwen: de AG prognosetafel vrouwen 2014, waarbij de sterftekanen met de in de volgende tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd.

Leeftijds-categorie	Vermenigvuldigingsfactor voor sterftekanen mannen	Vermenigvuldigingsfactor voor sterftekanen vrouwen
25-54	50%	70%
55-64	55%	70%
65-74	60%	80%
75-84	70%	85%
≥ 85	80% op leeftijd 85 oplopend met 2% per jaar tot het maximum van 100% is bereikt.	85% op leeftijd 85 oplopend met 2% per jaar tot het maximum van 100% is bereikt.

- Gezinsamenstelling
 - Voor de deelnemers, de deelnemers met ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen en de gewezen deelnemers met een uitgesteld pensioen toegekend na 30 juni 1996, wordt bij berekening van de contante waarde van de partnerpensioenen uitgegaan van een gehuwdheidsfrequentie van 100% tot de 65-jarige leeftijd (of 67 als pensioenleeftijd 67 jaar is), die daarna afloopt met de sterftekanen van de partner volgens de gebezigde overlevingstafels.
 - Voor gewezen deelnemers met een uitgesteld pensioen toegekend vóór 1 juli 1996 en gepensioneerd wordt uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat of, indien van toepassing, de status met betrekking tot de medeverzekering van partnerpensioen. Aangenomen wordt dat bij (echt)paren de man 3 jaar ouder is dan de vrouw.
 - De voorziening voor toekomstig wezenpensioen is gelijkgesteld aan 0,6% van de contante waarde van het partnerpensioen voor de deelnemers, voor de gewezen deelnemers en de deelnemers met een arbeidsongeschiktheidspensioen.
 - Pensioenleeftijd
Voor alle andere deelnemers is uitgegaan van de reglementaire pensioenleeftijd.

De aldus berekende voorziening pensioenverplichtingen wordt verhoogd met een voorziening voor toekomstige excassokosten, die 2% bedraagt van bovengenoemde voorziening.

Omschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling voorziet in een ouderdomspensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen ten behoeve van de deelnemers, in een partnerpensioen voor gehuwde, geregistreerde en aangemelde partners en in een wezenpensioen.

- De reglementaire pensioenleeftijd is 67 jaar. Op grond van individuele keuze van de deelnemer of gewezen deelnemer kan deze leeftijd lager liggen, maar niet lager dan 55 jaar. Met instemming van de werkgever kan die leeftijd ook hoger liggen, maar niet hoger dan 70 jaar.

- Het ouderdomspensioen wordt gebaseerd op de pensioengrondslag onmiddellijk voorafgaand aan de datum van pensionering, de diensttijd en een getrapte opbouwformule.
- Het arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt 100% van de pensioengrondslag tot een bedrag van € 68.200 (niveau 1 februari 2014) plus 70% van de pensioengrondslag daarboven.
- Het partnerpensioen bestaat uit een levenslang pensioen van 70% van het ouderdomspensioen plus een aanvullend partnerpensioen dat wordt uitgekeerd tot het bereiken van de 67-jarige leeftijd van de partner.
- Het wezenpensioen bestaat uit een uitkering van 14% van het totaal van het doorlopende en aanvullende partnerpensioen totdat de leeftijd van 18 jaar is bereikt of 24 jaar in geval van voltijdstudie.
- De regeling bevat een aantal flexibiliseringsmogelijkheden, zoals deeltijdpensionering, eerder of later met pensioen dan op 67-jarige leeftijd (tussen 55 en 70 jaar, zoals in het eerste punt toegelicht), variatie in de hoogte van de pensioenuitkering en uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen.
- Er is een indexatieregeling van toepassing die betrekking heeft op ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken. De indexatieregeling kent drie onderdelen: onvoorwaardelijke indexatie, voorwaardelijke indexatie en discretionaire indexatie. Het volledige Indexatiebeleid is opgenomen op pagina 46 en 47.

De pensioenregeling is met ingang van 1 januari 2015 aangepast. Belangrijkste wijzigingen zijn dat is overgegaan van een eindloonregeling naar een onvoorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling (loonindex). De middelloonregeling is een zuivere salaris-/diensttijdregeling. Dit houdt in dat het uiteindelijke pensioen afhangt van het aantal jaren dat aan de pensioenregeling is deelgenomen en het salarisverloop tijdens deze werkzame periode. Daarnaast is er vanaf 1 januari 2015 een maximum gesteld aan het pensioengevend salaris (2015: EUR 92.600).

2.16 Short posities aandelen en vastrentende waarden

Short posities op aandelen en vastrentende waarden worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde, inclusief transactiekosten, en daarna gewaardeerd tegen de laatst gepubliceerde laatprijs.

2.17 Overlopende passiva en kortlopende leningen

Overlopende passiva en kortlopende leningen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen kostprijs, onder verrekening van transactiekosten. Voor overlopende passiva en kortlopende leningen die binnen drie maanden vervallen na ultimo boekjaar, wordt de bij eerste verwerking opgenomen kostprijs geacht een afspiegeling te zijn van de reële waarde per ultimo boekjaar.

Alle overige overlopende passiva en kortlopende leningen met een looptijd langer dan drie maanden na ultimo boekjaar worden contant gemaakt, waarbij gebruik wordt gemaakt van de op ultimo boekjaar geldende rentevoet voor de resterende looptijd van de overlopende passiva en kortlopende leningen.

2.18 Grondslagen voor bepaling van het totaalresultaat

Algemeen

De onder het geconsolideerd totaalresultaat opgenomen posten zijn in belangrijke mate gerelateerd aan de in de balans gehanteerde waarderingsgrondslagen voor beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel gerealiseerde als ongerealiseerde resultaten worden rechtstreeks verantwoord in het resultaat.

Premie deelnemers en werkgevers

Onder premie van deelnemers en werkgevers wordt verstaan de aan derden in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen onder aftrek van kortingen. Premies

zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Directe beleggingsopbrengsten

De inkomsten uit beleggingen worden als volgt opgenomen:

- aandelen: de in het boekjaar gedeclareerde dividenden, respectievelijk de aan het boekjaar toe te rekenen inkomsten;
- vastrentende waarden: de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen;
- onroerend goed: de aan het boekjaar toe te rekenen huuropbrengsten verminderd met de aan het boekjaar toe te rekenen exploitatiekosten; en
- kosten uit hoofde van aan- en verkoop alsmede opbrengsten en kosten voor het uitlenen en inlenen van effecten.

Dividendinkomsten

Dividendinkomsten en dividend op shortposities worden opgenomen vanaf het moment dat het recht op ontvangst van betalingen ontstaat (ex dividend datum). Dividendinkomsten die door het Pensioenfonds ontvangen/betaald worden kunnen onder buitenlandse belastingheffingen vallen. In dat geval worden de dividendinkomsten netto verantwoord.

Rentebaten en -lasten

Rentebaten en -lasten worden in het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat opgenomen voor alle financiële instrumenten met behulp van de effectieve rentemethode. De effectieve rentemethode is een methode om de toerekening van de rentebaten of -lasten aan de relevante periode te bepalen. De effectieve rentevoet is de rentevoet die de verwachte stroom van toekomstige betalingen of ontvangsten tijdens de verwachte looptijd van het financiële instrument of, indien relevant, een kortere periode, exact disconteert tot de netto balanswaarde van de financiële belegging of van de financiële verplichting.

Bij de berekening van de effectieve rentevoet maakt het Pensioenfonds een schatting van de cash flows, waarbij rekening wordt gehouden met alle contractuele bepalingen van het financiële instrument (bijvoorbeeld bij opties voor vervroegde aflossing), maar niet met toekomstige waarderingsverliezen.

Indirecte beleggingsopbrengsten

Hieronder worden de op het boekjaar betrekking hebbende resultaten verantwoord bij verkoop van beleggingen, de waardeveranderingen van aangehouden beleggingen alsmede de resultaten op derivaten, de koersverschillen die in het boekjaar zijn opgetreden bij de waardering van de overige activa en kortlopende schulden, en de koersverschillen met betrekking tot in vreemde valuta ontvangen bedragen. Daarnaast worden de in het boekjaar opgetreden mutaties in de reële waarde van de diverse beleggingen verantwoord.

Kosten vermogensbeheer

Onder kosten van vermogensbeheer worden zowel de externe als de daaraan toegerekende interne kosten verstaan. Afschrijvingen en andere exploitatiekosten van onroerende zaken in exploitatie zijn in de kosten van vermogensbeheer opgenomen.

Verrekening van kosten

Met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten zijn verrekend de aan de opbrengsten gerelateerde transactiekosten, prestatievergoedingen, 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.

Kosten pensioenbeheer

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

Mutatie pensioenverplichtingen

De mutatie pensioenverplichtingen betreft de wijzigingen in de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen.

Saldo waardeoverdrachten

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

2.19 Schattingen van de reële waarde

De reële waarde van financiële instrumenten die in actieve markten verhandeld worden, is gebaseerd op de marktprijzen die aangegeven worden op de peildatum voor de balans. De vermelde marktprijs die voor de financiële beleggingen in bezit van het Pensioenfonds gebruikt wordt, is de actuele marktprijs. Het Pensioenfonds kan van tijd tot tijd financiële instrumenten aanhouden die niet op actieve markten zijn genoteerd, zoals afgeleide 'over-the-counter' instrumenten. Reële waarden van deze instrumenten worden met behulp van waarderingstechnieken vastgesteld. Ook via brokers worden op basis van marktconforme waarderingstechnieken waarden verkregen van financiële instrumenten. In geval waarderingstechnieken (bijvoorbeeld modellen) worden toegepast om reële waarden te bepalen, worden de technieken periodiek door ervaren personen gevalideerd en getoetst, onafhankelijk van de partij die de technieken heeft ontwikkeld. Modellen worden geijkt met feitelijke transacties om te zorgen dat uitkomsten betrouwbaar zijn.

Modellen maken voor zover mogelijk gebruik van waarneembare gegevens. Op het gebied van kredietrisico (zowel eigen als van tegenpartij), fluctuaties en correlaties moeten echter schattingen worden gemaakt. Veranderingen in aannames over deze factoren kunnen van invloed zijn op de gemelde reële waarde van financiële instrumenten. Indien er goede redenen zijn dat een dergelijke waardering niet de meest correcte indicatie van de reële waarde zal zijn, kan het Bestuur hiervan afwijken.

2.20 Belastingen

Het Pensioenfonds is vrijgesteld van vennootschapsbelasting. Voor buitenlandse belastingheffingen op dividendinkomsten van het Pensioenfonds wordt verwezen naar toelichting 2.18 (Directe beleggingsopbrengsten).

3 Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat

3.1 Aandelen

Het verloop van de waarde van de aandelen was als volgt:

€ miljoen	2014	2013
Stand per 1 januari	8.385	8.736
Aankopen	4.138	3.948
Verkopen	(4.386)	(5.466)
Indirecte beleggingsopbrengsten	1.178	1.167
Stand per 31 december	9.315	8.385
Beleggingsportefeuille		
€ miljoen	2014	2013
Stand per 31 december	9.315	8.385
Short-posities per 31 december	-	-
Beleggingsportefeuille per 31 december	9.315	8.385
Beursgenoteerd/Niet-beursgenoteerd		
€ miljoen	2014	2013
Beursgenoteerd	9.315	8.385
Niet-beursgenoteerd	-	-
	9.315	8.385

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 537 miljoen (ultimo 2013: € 418 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn uitgeleend en waarvoor zekerheden zijn gevraagd en verkregen ter dekking van het uit deze transacties voortvloeiende risico van niet-teruglevering. De desbetreffende zekerheden hadden ultimo boekjaar een waarde van € 566 miljoen (ultimo 2013: € 442 miljoen).

Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

Geografische spreiding aandelen op risicobasis per jaareinde*

In % totaal vermogen	Strategische benchmark	2014	2013
Europa	11,1	11,8	13,1
Verenigde Staten	11,1	13,0	12,2
Pacific Rim	4,7	4,5	4,8
Emerging Markets	6,7	7,3	7,5
Totaal	33,5	36,6	37,6

*Op risicobasis dus inclusief equity swaps als opgenomen onder Derivaten, toelichting 3.4

3.2 Vastrentende waarden

Het verloop van de waarde van de vastrentende waarden was als volgt:

€ miljoen	Obligaties	Onderhandse leningen	Totaal
Stand per 31 december 2012	8.153	4	8.157
Verstreckte leningen en aankopen	8.812	62	8.874
Aflossingen en verkopen	(6.434)	-	(6.434)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(769)	(3)	(772)
Stand per 31 december 2013	9.762	63	9.825
Verstreckte leningen en aankopen	7.710	277	7.987
Aflossingen en verkopen	(6.979)	-	(6.979)
Indirecte beleggingsopbrengsten	919	11	930
Stand per 31 december 2014	11.412	351	11.763
Beleggingsportefeuille			
€ miljoen	Obligaties	Onderhandse leningen	Totaal
Stand per 31 december 2013	9.762	63	9.825
Short posities per 31 december 2013	(22)	-	(22)
Beleggingsportefeuille per 31 december 2013	9.740	63	9.803
Stand per 31 december 2014	11.412	351	11.763
Short posities per 31 december 2014	(125)	-	(125)
Beleggingsportefeuille per 31 december 2014	11.287	351	11.638
Beursgenoteerd per 31 december 2013	9.762	-	9.762
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2013	-	63	63
	9.762	63	9.825
Beursgenoteerd per 31 december 2014	11.412	-	11.412
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2014	-	351	351
	11.412	351	11.763

De stand ultimo boekjaar bevat obligaties ter waarde van € 634 miljoen (ultimo 2013: € 892 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn uitgeleend en waarvoor zekerheden zijn gevraagd en verkregen ter dekking van het uit deze transacties voortvloeiende risico van niet-teruglevering. De desbetreffende zekerheden hadden ultimo boekjaar een waarde van € 658 miljoen (ultimo 2013: € 1.248 miljoen). Ultimo 2014 is ter waarde van € 125 miljoen (ultimo 2013: € 23 miljoen) aan obligaties ingeleend waarvoor € 128 miljoen (ultimo 2013: € 24 miljoen) aan zekerheden is verstrekt. Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

In % totaal vermogen	Strategische benchmark	2014	2013
Liquide staatsobligaties wereldwijd	19,0	18,7	16,0
EU Kandidaten en Emerging Markets*	11,9	11,9	11,5
Bedrijfsobligaties	16,6	16,4	18,3
Totaal	47,5	47	45,8

* Bevat zowel staatsobligaties als bedrijfsobligaties

3.3 Alternatieve beleggingen

Het verloop van de waarde van de alternatieve beleggingen was als volgt:

€ miljoen	Totaal	
Stand per 31 december 2012	3.548	
Aankopen	680	
Verkopen	(881)	
Indirecte beleggingsopbrengsten	221	
Stand per 31 december 2013	3.568	
Stand per 31 december 2013	3.568	
Aankopen	666	
Verkopen	(815)	
Indirecte beleggingsopbrengsten	686	
Stand per 31 december 2014	4.105	
	2014	2013
Stand per 31 december 2014 en 2013		
Private Equity	1.908	1.714
Hedgefondsen	957	815
Vastgoed	1.008	818
Overige	232	221
Totaal alternatieve beleggingen	4.105	3.568

Ultimo boekjaar zijn de niet uit de balans blijvende financiële verplichtingen uit hoofde van toegezegde toekomstige investeringen in private equity maatschappijen € 1.711 miljoen (ultimo 2013: € 1.360 miljoen) met een looptijd van circa 5 jaar.

Deelnemingen

Een deel van de beleggingen van het Pensioenfonds, voornamelijk vastgoedactiviteiten, vindt plaats via deelnemingen. Deze deelnemingen bestaan per ultimo 2014 uit 5 (klein)dochtermaatschappijen die volledig eigendom zijn van het Pensioenfonds en waar het Pensioenfonds volledige zeggenschap over heeft. Alle beleggingen van deze deelnemingen worden volledig door het Pensioenfonds gefinancierd en zijn toegewezen aan de categorie alternatieve beleggingen in de jaarrekening van het Pensioenfonds.

Het Pensioenfonds heeft vorderingen op deelnemingen van € 149 miljoen (ultimo 2013: € 236 miljoen). De deelnemingen beheren beleggingen ter waarde van € 433 miljoen (ultimo 2013: € 475 miljoen). Hieruit kan worden afgeleid dat de leningen en/of rekening-courantverhoudingen toereikend worden afgedekt door de beleggingen in deze deelnemingen waardoor er voor het Pensioenfonds geen additioneel risico bestaat anders dan de gewone waardeveranderingen van de beleggingen.

Op genoemde leningen en rekening-courantverhoudingen wordt een marktconforme rente berekend. Over de verstrekte leningen door het Pensioenfonds wordt 6% rente per jaar berekend en op de rekening-courantverhoudingen wordt de gemiddelde 3-maands EURIBOR rente per jaar berekend.

€ miljoen	2014	2013
<i>Activa</i>		
Waarde beleggingen in deelnemingen	433	475
Rekening-courantvorderingen op het Pensioenfonds	77	5
Totaal	510	480
<i>Passiva</i>		
Eigen vermogen	361	244
Leningen en/of rekening-courantschulden aan het Pensioenfonds	149	236
Totaal	510	480

3.4 Derivaten

Derivaten worden uitsluitend gebruikt voor zover deze passen binnen het Beleggingsbeleid en worden onder andere toegepast om waardeveranderingen door valutakoersfluctuaties van bepaalde beleggingen en wijzigingen in de rente te beperken. Futures worden gebruikt voor het snel en efficiënt uitvoeren van rebalancing en asset allocatie beslissingen, zowel voor het innemen van posities als voor het beïnvloeden van de gemiddelde looptijd van vastrentende waarden. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van equity, inflatie, rente- en credit default swaps. De derivatenpositie wordt integraal meegenomen in de risico- en rendement afweging per portefeuille. De contractwaarden van de derivaten geven een indicatie van de mate waarin van derivaten gebruik wordt gemaakt. Deze contractwaarden geven geen inzicht in het marktrisico aangezien dit mede afhankelijk is van het type contract, de onderliggende waarden en de mate waarin sprake is van risicoafdekking.

Het verloop van de marktwaarde van de derivaten was als volgt:

€ miljoen	Aandelen	Vastrentende Waarden	Valuta	Totaal
Stand per 31 december 2012	5	294	148	447
Netto (des) investering	41	(2)	(466)	(427)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(49)	(324)	454	81
Stand per 31 december 2013	(3)	(32)	136	101
Netto (des) investering	18	(22)	740	736
Indirecte beleggingsopbrengsten	(22)	58	(1.138)	(1.102)
Stand per 31 december 2014	(7)	4	(262)	(265)

Contractwaarden financiële derivaten per jaareinde

€ miljoen	2014	2013
Valutacontracten		
OTC (niet beursgenoteerd)		
Valutacontracten aankopen	10.946	9.003
Valutacontracten verkopen	(11.210)	(8.867)
Totaal valutacontracten	(264)	136
Aandelen		
OTC (niet beursgenoteerd)		
Equity Swaps	586	619
Beursgenoteerd		
Futures	218	188
Totaal aandelen	804	807
Vastrentende waarden		
OTC (niet beursgenoteerd)		
Renteswaps	2.103	5.592
Inflatieswaps	508	1.772
Valutaswaps	11	17
Credit Default Swaps	1.742	1.613
Beursgenoteerd		
Futures	5.531	2.711
Totaal vastrentende waarden	9.895	11.705

Balanswaarden financiële derivaten uitgesplitst naar type contract

€ miljoen	Reële waarde actief 2014	Reële waarde passief 2014	Reële waarde actief 2013	Reële waarde passief 2013
Valutacontracten				
OTC (niet beursgenoteerd)				
Valutacontracten	29	(291)	146	(10)
Aandelen				
OTC (niet beursgenoteerd)				
Equity Swaps	14	(21)	10	(13)
Vastrentende waarden				
OTC (niet beursgenoteerd)				
Renteswaps	92	(55)	151	(136)
Inflatieswaps	13	(16)	65	(105)
Valutaswaps	-	(11)	-	(2)
Credit Default Swaps	12	(31)	16	(21)
	117	(113)	232	(264)
Totaal	160	(425)	388	(287)

Ten behoeve van de financiële derivaten is collateral ontvangen voor € 92 miljoen en afgegeven voor € 12 miljoen.

3.5 Overlopende activa

Deze post (€ 594 miljoen) bestaat met name uit transacties die voor het jaareinde zijn aangegaan, maar die in het nieuwe jaar nog moesten worden afgewikkeld (€ 23 miljoen), alsmede nog te ontvangen dividenden en gelden uit transactieafwikkelingen (€ 571 miljoen). De looptijd van de overlopende activa is korter dan 3 maanden.

3.6 Lopende rente

De post lopende rente betreft opgebouwde rente op vastrentende waarden.

3.7 Liquide middelen

Van de totale liquide middelen is ultimo boekjaar een bedrag van € 74 miljoen (ultimo 2013: € 62 miljoen) niet ter vrije beschikking.

De niet vrij ter beschikking staande middelen kunnen, indien nodig, binnen drie maanden ter vrije beschikking worden gebracht. Van de totale liquide middelen van € 188 miljoen berust een gedeelte, € 36 miljoen (ultimo 2013: € 32 miljoen), bij buitenlandse vermogensbeheerders.

Overzicht naar rating van de financiële instellingen waar de liquide middelen gehouden worden¹

€ miljoen	2014	2013
AAA	-	-
AA	77	106
A	111	50
Totaal liquide middelen	188	156

3.8 Securities Lending overeenkomsten

Met diverse tegenpartijen zijn overeenkomsten afgesloten voor het in- en uitlenen van effecten. In deze overeenkomsten is onder andere opgenomen dat zekerheden moeten worden verstrekt of verkregen voor het in- en uitlenen van effecten. In de meeste gevallen is de waarde van deze zekerheden gelijk aan de marktwaarde van de in- of uitgeleende effecten plus een verhoging van 5% van deze marktwaarde. Contractueel is onder andere ook vastgelegd dat de ontvangen zekerheden niet beschikbaar zijn voor herbelegging door het Pensioenfonds en dat partijen de uitgeleende stukken direct kunnen terugvragen.

¹ Dit overzicht is opgesteld op basis van de minimumratings van Standard & Poors, Moody's of Fitch

4 Algemene Reserve

Het positieve of negatieve totaalresultaat wordt toegevoegd respectievelijk onttrokken aan de algemene reserve. De dekkingsgraad per ultimo 2014 bedraagt 124% (2013: 131%).

€ miljoen	2014	2013
Algemene reserve einde vorig boekjaar	5.319	3.449
Toevoeging totaalresultaat	(448)	1.870
Algemene reserve einde boekjaar	4.871	5.319

Overzicht vermogen

€ miljoen	2014	2013
Totaal activa	26.317	23.095
Totaal schulden	1.061	656
Vermogen (netto activa)	25.256	22.439

Het vermogen zoals dat blijkt uit de geconsolideerde balans is beschikbaar voor uitkering en bedroeg ultimo boekjaar € 25.256 miljoen (ultimo 2013: € 22.439 miljoen). De voorziening pensioenverplichtingen bedroeg ultimo boekjaar € 20.385 miljoen (ultimo 2013: € 17.120 miljoen). Doordat de voorziening pensioenverplichtingen steeg en het vermogen minder is toegenomen, is het totaal eigen vermogen per saldo met € 448 miljoen gedaald van € 5.319 miljoen naar € 4.871 miljoen.

Herstelplan

Ultimo 2014 bevindt de dekkingsgraad zich boven de vereiste dekkingsgraad van 123 procent, er is derhalve geen sprake van een reservetekort. Het per 1 januari 2014 van toepassing zijnde langetermijn herstelplan, dat in 2012 bij De Nederlandsche Bank was ingediend, is per 31 maart 2014 beëindigd. Op dat moment was er op drie opeenvolgende kwartaaleinden geen sprake meer van een reservetekort.

5 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen bedraagt ultimo boekjaar € 20.385 miljoen (ultimo 2013: € 17.120 miljoen).

In de navolgende tabel zijn de voorziening pensioenverplichtingen en de aantallen aanspraak- en pensioengerechtigden nader gespecificeerd.

	2014		2013	
	Aantal	Voorziening Pensioen verplichtingen	Aantal	Voorziening Pensioen verplichtingen
Actieve deelnemers	10.956		11.327	
Ouderdomspensioenen		7.086		5.541
Meeverzekerde partnerpensioenen		928		641
Arbeidsongeschikten	205		220	
Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		230		211
Meeverzekerde partnerpensioenen		29		24
Gewezen deelnemers	6.000		6.319	
Ouderdomspensioenen		1.808		1.603
Meeverzekerde partnerpensioenen		211		163
Deelnemers met ingegaan ouderdomspensioen	13.576		13.384	
Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		7.226		6.453
Meeverzekerde partnerpensioenen		1.434		1.157
Nabestaanden				
Partnerpensioenen	5.823	1.427	5.871	1.321
Wezenpensioenen	155	6	171	6
Onzekerheid sterftetrend	-	-	-	-
Totaal	36.715	20.385	37.292	17.120

Indexatiebeleid in 2014

Indexatie is het aanpassen van ingegane pensioenen en/of uitgestelde pensioenen (premienvrije pensioenaanspraken) met een toeslag.

Onvoorwaardelijke indexatie

Voor een aantal onderdelen van het pensioen is de indexatie onvoorwaardelijk. Deze onderdelen zijn expliciet in Reglement V beschreven. Ze worden jaarlijks per 1 juli aangepast (ongeacht de datum van toekenning van het betreffende pensioen). De aanpassing vindt plaats op grond van ontwikkelingen in de sociale zekerheid of in de salarissen van de deelnemers. Deze onderdelen zijn:

- De compensatie niet-verzekerde jaren, opgebouwd vóór 1 januari 2006, wordt aangepast overeenkomstig de ontwikkeling van de AOW-uitkering. Onder AOW-uitkering wordt verstaan de AOW-uitkering voor een echtpaar, dat alleen AOW-inkomen heeft, dat altijd in Nederland heeft gewoond en waarbij beide partners de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt hebben.
- De compensatie voor de gedeelde AWW-uitkering aan de overblijvende partner in geval van overlijden van een deelnemer vóór 1 juli 1996, indien ten gevolge van dienstverband in het buitenland er geen recht was op een AWW-uitkering, volgt de relevante ontwikkelingen in de Anw-uitkering.

- De ingegane partner- en wezenpensioenen waarbij de oorspronkelijke pensioendatum van de overleden deelnemer nog niet is bereikt, het overbruggingspensioen en het overbruggingsweduwenpensioen bij de toegekende pensioenen, en de tegemoetkoming 65-min worden aangepast overeenkomstig het bedrag van de Eerste Grens. Dit bedrag en daarmee de voormelde overbruggingspensioenen volgen de ontwikkeling van het normale maximum van salarisgroep 15, zoals dit wordt gebruikt in het beloningssysteem van Shell Nederland B.V.
- Het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks per 1 juli opnieuw vastgesteld aan de hand van ontwikkelingen van de salarismaxima bij Shell in Nederland.

Onvoorwaardelijke indexatie is in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

Voorwaardelijke indexatie

Voor alle overige ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken is de indexatie voorwaardelijk. SSPF streeft naar het waardevast houden van de ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken. Op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks per 1 juli indexatie verleend van maximaal de toename van het 'afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens' zoals dat wordt gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek over de referentieperiode van maart van het voorafgaande jaar tot maart van het lopende jaar. Het Bestuur van SSPF beslist echter jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke indexatie is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De indexatieverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Voorwaardelijke indexatie is slechts aan de orde indien de dekkingsgraad zich bestendig boven de 115% bevindt en door het toekennen van indexatie niet onder de 115% zou komen. Voor voorwaardelijke indexatie als bedoeld in deze paragraaf komen in aanmerking pensioenrechten en pensioenaanspraken die zijn toegekend vóór 1 februari van het desbetreffende jaar. De pensioenonderdelen genoemd in de vier punten die zijn opgenomen in de paragraaf hierboven komen echter niet voor voorwaardelijke indexatie in aanmerking.

Indien de financiële middelen dat toestaan kan SSPF, indien het tot voorwaardelijke indexatie besluit, tevens besluiten dat in het verleden niet toegekende of slechts gedeeltelijk niet toegekende indexaties (gedeeltelijk) worden ingehaald. Inhaalindexatie heeft alleen betrekking op toekomstige betalingen. In aanvulling op het voorafgaande heeft het Bestuur van SSPF de volgende richtlijnen vastgesteld met betrekking tot inhaalindexatie. Inhaalindexatie kan uitsluitend plaatsvinden:

- voor zover de dekkingsgraad door de inhaalindexatie niet onder de 125% komt; en
- de dekkingsgraad zich bestendig boven de inhaalgrens van 125% bevindt.

De inhaalperiode is maximaal 5 jaar, waarbij inhaalindexatie alleen wordt toegekend indien en voor zover indexatie ook daadwerkelijk is gemist. Bij gedeeltelijke inhaalindexatie wordt de verste in het verleden niet toegekende indexatie het eerst ingehaald. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Discretionaire indexatie

SSPF kan besluiten om in aanvulling op de in paragraaf 2 vermelde voorwaardelijke indexatie, op basis van andere factoren dan het 'afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens' zoals dat wordt gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek over de referentieperiode van maart van het voorafgaande jaar tot maart van het lopende jaar, een indexatie te verlenen. Hiervoor is geen maatstaf afgesproken. De indexatie kan echter alleen verleend worden voor zover de financiële positie van SSPF dat toelaat, en staat overigens ter vrije discretie van het Bestuur van SSPF.

Vijfjaarsevaluatie

De toepassing van het indexatiebeleid wordt eens in de vijf jaar geëvalueerd. De evaluatie betreft de toegekende indexaties en de gehanteerde maatstaf. In de evaluatie kunnen ook andere factoren dan het 'afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens' aan bod komen. SSPF zal de bevindingen van de evaluatie desgevraagd aan Shell Petroleum rapporteren. Aan het gegeven dat een evaluatie zal plaatsvinden, of aan de resultaten van een dergelijke evaluatie, kan geen recht worden ontleend op een aanvulling op de al door SSPF toegekende indexaties.

Uitvoering van het indexatiebeleid in 2014

Het Bestuur heeft besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 juli 2014 te verhogen met de indexatie-ambitie van 0,4%. Tevens werd besloten om de per 1 juli 2012 niet toegekende indexatie van 2,2% voor de helft in te halen. Hierdoor werden de pensioenen die deze indexatie per 1 juli 2012 hadden gemist met 1,1% extra verhoogd per 1 juli 2014. De resterende 1,1% niet toegekende indexatie kan nog tot en met 1 juli 2017 worden ingehaald.

De 100% schaalposities bij Shell in Nederland voor niet CAO-ers zijn in 2014 met 2% verhoogd. Hierdoor werden zowel het overbruggingspensioen als de maxima voor de tegemoetkoming 65-min voor het ouderdomspensioen en voor het partnerpensioen eveneens met 2% verhoogd.

6 Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat

6.1 Short posities aandelen en vastrentende waarden

Deze post bestaat ultimo boekjaar uit verplichtingen ter zake van niet afgewikkelde shortposities ter grootte van € 125 miljoen (2013: € 22 miljoen).

6.2 Overlopende passiva

Hieronder zijn begrepen schulden uit hoofde van beleggingstransacties voor gekochte beleggingen die aan het einde van het jaar nog niet zijn geleverd € 2 miljoen (2013: € 5 miljoen) alsmede overige schulden en overlopende posten. De looptijd van de overlopende passiva is korter dan 3 maanden.

7 Premie deelnemers en werkgever

In 2014 bedroeg de werkgeverspremie 41,6% van de pensioenpremiegrondslag (2013: 41,6%). In 2014 is deelnemerspremie ontvangen op basis van 2% over de pensioenpremiegrondslag tot de pensioenpremiegrens plus 8% over het meerdere (2012: idem). De pensioenpremiegrens bedroeg tot 1 juli 2014 € 78.700 en vanaf 1 juli 2014 € 80.300. De totale deelnemersbijdrage bedroeg € 36 miljoen (2013: € 35 miljoen), de werkgeversbijdrage bedroeg € 445 miljoen (2013: € 423 miljoen).

De pensioenpremiegrondslag ultimo boekjaar bedroeg € 1.045 miljoen (ultimo 2013: € 1.043 miljoen).

De premieontvangsten zijn:

€ miljoen	2014	2013
Premie van deelnemers en werkgever	481	458
Totaal premie	481	458

Overzicht premies 2014 (in procenten van de pensioenpremiegrondslag)

	Kostendeekkende premie (in %)	Gedempte premie (in %)
Rentetermijnstructuur (gemiddeld)		
Verwacht rendement	rentetermijnstructuur	5,1
Totaal premie	44,0	32,4

Overzicht premies 2013 (in procenten van de pensioenpremiegrondslag)

	Kostendeekkende premie (in %)	Gedempte premie (in %)
Rentetermijnstructuur (gemiddeld)	2,65	
Verwacht rendement		4,6
Totaal premie	50,6	40,0

7.1 Financieringsbeleid in 2014

Binnen het wettelijke financieel toetsingskader (FTK) wordt onderscheid gemaakt tussen de *kostendeekkende premie*, de *gedempte premie* en de *feitelijke premie*:

- De *kostendeekkende premie* dient te worden bepaald op basis van de *rentetermijnstructuur*.
- De *gedempte premie* wordt voor SSPF vastgesteld op basis van het verwachte rendement en de verwachte salarisstijgingen voor de langere termijn.
- De *feitelijke premie* wordt door het Bestuur vastgesteld volgens de hieronder beschreven methodiek.

Feitelijke premie, bijstorting bij dekkingstekort en toevoeging aan de overschotreserve

SSPF stelt de *feitelijke premie*, eventuele bijstortingen en eventuele toevoegingen aan de overschotreserve vast. SSPF hanteert hiervoor de richtlijnen die hierna onder punt 1 tot en met 5 beschreven zijn. Van de richtlijnen ten aanzien van de hoogte van de *feitelijke premie* en van de toevoeging aan de overschotreserve kan SSPF na overleg met Shell Petroleum afwijken. Van de richtlijnen voor bijstorting kunnen SSPF en Shell Petroleum in onderlinge overeenstemming afwijken.

De *feitelijke premie* (werkgeverspremie en deelnemerspremies) en eventuele (gefaseerde) bijstortingen door de toegetreden maatschappijen, worden in relatie tot elke toegetreden maatschappij berekend over de pensioenpremiegrondslag van iedere deelnemer in dienst van die toegetreden maatschappij zoals die op het moment van facturering blijkt uit de pensioenadministratie van SSPF.

1. Dekkingsgraad gedurende een periode van zes maanden regelmatig beneden 105%:
 - Feitelijke premie bedraagt 45% van de pensioenpremiegrondslag; en
 - Gefaseerde bijstorting door de toegetreden maatschappijen tot een dekkingsgraad van 105%, in drie stappen. SSPF berekent het dekkingstekort op drie meetmomenten:
 - Eerste meetmoment: na afloop van een periode van zes maanden gedurende welke de dekkingsgraad regelmatig beneden 105% heeft gelegen wordt één derde deel van het dekkingstekort ineens in rekening gebracht;
 - Tweede meetmoment: een jaar na het eerste meetmoment wordt gemeten of de dekkingsgraad zich beneden 105% bevindt. Als dat het geval is wordt de helft van het op het tweede meetmoment bestaande dekkingstekort ineens in rekening gebracht;

- Derde meetmoment: een jaar na het tweede meetmoment wordt gemeten of de dekkingsgraad zich beneden 105% bevindt. Als dat het geval is wordt het op het derde meetmoment bestaande dekkingstekort ineens in rekening gebracht;
- 2. Dekkingsgraad gedurende een periode van zes maanden regelmatig tussen 105% en 145%:
 - Feitelijke premie bedraagt 45% van de pensioenpremiegrondslag;
- 3. Dekkingsgraad gedurende een kalenderjaar regelmatig tussen 145% en 170%:
 - Feitelijke premie bedraagt 20% van de pensioenpremiegrondslag;
- 4. Dekkingsgraad gedurende een kalenderjaar regelmatig boven 170%:
 - Feitelijke premie bedraagt 7% van de pensioenpremiegrondslag;
- 5. Dekkingsgraad op 31 december van enig boekjaar hoger dan 200% én hoger dan 155% reëel:
 - Feitelijke premie bedraagt 7% van de pensioenpremiegrondslag; en
 - Gehele dan wel gedeeltelijke toevoeging van de buffer boven 200% aan de overschotreserve.

Feitelijke deelnemerspremie

De hoogte van de *feitelijke deelnemerspremie* bedraagt 2% over het deel van de pensioenpremiegrondslag tot aan de pensioenpremiegrens.

De hoogte van de deelnemerspremie over het deel van de pensioenpremiegrondslag dat boven de pensioenpremiegrens ligt is afhankelijk van de hoogte van de *feitelijke premie*. De *feitelijke deelnemerspremie* over het deel van de pensioenpremiegrondslag dat ligt boven de pensioenpremiegrens bedraagt:

- *feitelijke premie* hoger dan 7%: feitelijke deelnemerspremie 8%;
- *feitelijke premie* 7%: feitelijke deelnemerspremie 2%.

8 Saldo waardeoverdrachten

€ miljoen	2014	2013
Overgedragen pensioenrechten	(1)	(1)
Overgenomen pensioenrechten	17	24
Totaal saldo waardeoverdrachten	16	23

9 Beleggingsopbrengsten

Kosten van aan- en verkoop van beleggingen worden verrekend met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

9.1 Directe beleggingsopbrengsten

De netto opbrengst van het inlenen en uitlenen van aandelen en vastrentende waarden bedroeg € 6 miljoen (2013: € 7 miljoen) en is opgenomen onder directe beleggingsopbrengsten.

€ miljoen	2014	2013
Dividendinkomsten	274	254
Rente-inkomsten	1.060	532
	1.334	786

9.2 Indirecte beleggingsopbrengsten

Het Bestuur heeft alle financiële beleggingen en verplichtingen, met uitzondering van derivaten, bij aanvang aangewezen als financiële beleggingen en verplichtingen met verwerking van waardeveranderingen via het overzicht van het geconsolideerd totaalresultaat.

Derivaten worden gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het Pensioenfonds geen derivaten aanwijst als hedges in een hedging relatie.

De gerealiseerde en ongerealiseerde beleggingsopbrengsten zijn weergegeven in onderstaand overzicht.

€ miljoen	2014	2013
Aandelen	1.178	1.167
Vastrentende waarden	930	(772)
Alternatieve Beleggingen	686	221
Derivaten	(1.102)	81
	1.692	697
Totaal beleggingsopbrengsten	3.026	1.483

Het afdekken van valuta ten opzichte van de euro heeft in 2014 een negatief effect gehad op de indirecte beleggingsopbrengsten van 0,1% (2013: 0,1%).

10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

€ miljoen	2014	2013
Stand per 1 januari	17.120	17.722
Rentetoevoeging	65	62
Wijziging rentetermijnstructuur	3.363	(551)
Indexatie	124	129
Pensioenopbouw	183	212
Salarisstijgingen	184	180
Waardeoverdrachten	17	23
Uitkeringen	(660)	(651)
Vrijval administratiekosten	(13)	(13)
Sterfte	9	8
Arbeidsongeschiktheid	5	6
Conversie, wijziging grondslagen en overig	(12)	(7)
Stand per 31 december	20.385	17.120

11 Pensioenuitkeringen

€ miljoen	2014	2013
Ouderdomspensioen	522	514
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6	7
Partnerpensioen	129	128
Wezenpensioen	1	1
Uitkering bij overlijden	2	1
Totaal pensioenuitkeringen	660	651

12 Kosten Pensioenbeheer (inclusief pensioenadministratie) en vermogensbeheer

Het Pensioenfonds heeft geen personeel in dienst en betaalt derhalve geen salarissen en sociale lasten. De dagelijkse pensioenbeheeractiviteiten, inclusief de pensioenadministratie, worden uitgevoerd door Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN). Het vermogensbeheer wordt door Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo) gedaan. De kosten van de activiteiten van SPN en SAMCo worden aan het Pensioenfonds in rekening gebracht conform de contractueel afgesproken procedures.

Overzicht kosten pensioenbeheer (inclusief pensioenadministratie), vermogensbeheerkosten en overige kosten

€ miljoen	2014	2013
Beheerkosten SAMCo	23	22
Kosten externe vermogensbeheerders	11	11
Bewaarkosten effecten en overige kosten	4	4
Kosten vermogensbeheer	38	37
Kosten SPN (Pensioenbeheer en pensioenadministratie)	6	6
Overige SSPF-uitvoeringskosten	2	2
Kosten SPN en overige kosten SSPF	8	8
Totaal kosten	46	45

De kosten van vermogensbeheer in bovenstaande tabel bestaan uit de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening worden gebracht. Voor 2014 bestaan deze geheel uit vaste vergoedingen berekend over het beheerde vermogen. De overige kosten vermogensbeheer bestaan uit de bewaarkosten voor effecten en advieskosten vermogensbeheer. Resultaten uit hoofde van het uitlenen en inlenen van effecten zijn verwerkt in de directe beleggingsopbrengsten en niet op de vermogensbeheerkosten in mindering gebracht.

Kosten die door vermogensbeheerders niet worden gefactureerd aan het fonds, maar direct worden verrekend met de waarde van de belegging, zijn in de Jaarrekening verrekend met het rendement. De indirecte beleggingsopbrengsten als opgenomen onder 9.2 geven de opbrengsten weer na verrekening van deze vermogensbeheerkosten. De kosten bedragen naar schatting € 152 miljoen (2013: € 155 miljoen). Van deze kosten is naar schatting € 88 miljoen (2013: € 95 miljoen) prestatievergoeding.

Het bepalen van de vermogensbeheerkosten voor alternatieve beleggingen is veelal complex en voor sommige beleggingen afhankelijk van de prestatie over de gehele looptijd van de belegging zoals bijvoorbeeld bij private equity en indirecte vastgoed beleggingen. De aan hedgefondsen gerelateerde beheer- en prestatievergoedingen zijn berekend op basis van de afspraken in de investeringsovereenkomsten en de beschikbare informatie omtrent de waarderingen. Voor private equity en indirect vastgoed zijn de beheer- en prestatievergoedingen gebaseerd op de informatie die is opgevraagd bij de managers. Voor managers die niet tijdig informatie hebben verstrekt is de prestatievergoeding geschat op basis van beschikbare waarderingen.

Transactiekosten zijn onderdeel van de aan- en verkooptransacties van aandelen en vastrentende waarden. Transactiekosten gerelateerd aan aandelen en futures zoals broker kosten en transactiebelastingen zijn € 7 miljoen en vormen onderdeel van de directe beleggingsopbrengsten. Bij de aan- en verkoop van vastrentende waarden worden transactiekosten bepaald door de zogenaamde bid-ask spread. De schatting van deze kosten voor 2014 op basis van de aan- en verkopen en transactiekostentabel zoals opgesteld door de Pensioenfederatie bedraagt € 15 miljoen (2013: € 16 miljoen).

13 Omzet

Onder de 'omzet' (volgens de definitie van DNB) van het Pensioenfonds wordt verstaan het totaal van de premie-inkomsten en de directe beleggingsopbrengsten. Dit bedrag is in 2014 € 1.815 miljoen (2013: € 1.244 miljoen).

14 Verbonden partijen

Het Pensioenfonds heeft het dagelijks beheer van de pensioenadministratie ondergebracht bij SPN, een deelneming van Shell Petroleum N.V. Het dagelijks beheer van de bezittingen van het Pensioenfonds wordt uitgevoerd door SAMCo, eveneens een deelneming van Shell Petroleum N.V. Voor de kosten van het dagelijks beheer van SPN en SAMCo wordt verwezen naar toelichting 12 (kosten Pensioenbeheer (inclusief pensioenadministratie) en vermogensbeheer).

15 Accountantskosten

PWC verleent alleen audit diensten en voert geen fiscale werkzaamheden of adviesopdrachten uit. De accountantskosten hebben aldus uitsluitend betrekking op de controle van de jaarrekening van het Pensioenfonds en bedroegen € 0,2 miljoen (2013: € 0,3 miljoen). Deze kosten zijn opgenomen onder 'Kosten Pensioenbeheer (inclusief pensioenadministratie) en vermogensbeheer' (toelichting 12).

Risicobeheer

Beleggingsbeleid als risicobeheerinstrument

Het risicobeheer in het kader van het Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds wordt in hoofdlijnen vorm gegeven door het strategisch, tactisch en operationeel beleggingsbeleid.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt door middel van een ALM-studie afgestemd op de verplichtingen van het Pensioenfonds. In beginsel wordt het Beleggingsbeleid telkens voor drie jaar vastgesteld aan de hand van een ALM-studie (gestart in 2014 met afronding in de eerste helft van 2015). Binnen deze studie worden simulatieberekeningen uitgevoerd met veronderstellingen ten aanzien van de ontwikkeling van onder meer het deelnemersbestand, de rente, de inflatie, rendementen, volatiliteit en correlaties van en tussen verschillende beleggingscategorieën. Op basis van de uitkomsten kan er worden ingespeeld op wijzigingen in het risicoprofiel van de pensioentoezeggingen en in de risicoperceptie van het Bestuur. Dit tezamen mondt uit in de keuze voor een strategische beleggingsmix. Bij de keuze van de strategische beleggingsmix spelen de risicofactoren en het incasseringsvermogen van het Pensioenfonds als ook de sponsor een belangrijke rol.

Het Beleggingsbeleid omvat een normverdeling over verschillende beleggingscategorieën en normspreidingen van de aandelen en de vastrentende waarden. Een programma van rentetermijnswaps en inflatieswaps is onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid en beoogt de duration van de beleggingen meer in lijn te brengen met de duration en inflatiekarakteristieken van de verplichtingen.

Van de strategische beleggingsmix kan op tactisch niveau, binnen door het Bestuur goedgekeurde grenzen, worden afgeweken om in te spelen op wijzigende marktomstandigheden. Per sector, per land of per werelddeel beleggen portefeuillebeheerders binnen beleggingsrichtlijnen en operationele risicobeheermaatregelen, waaronder procedures, systemen, organisatie en toezicht.

De resultaten en de ingenomen markt- en valutaposities van de financiële beleggingen worden indien mogelijk dagelijks berekend, gerapporteerd en getoetst aan geformuleerde criteria en toegestane afwijkingen van de desbetreffende vergelijkingsmaatstaven.

Vereist eigen vermogen

Volgens de Pensioenwet dient een pensioenfonds voldoende eigen vermogen aan te houden, het vereist eigen vermogen. Voor de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt het standaardmodel van De Nederlandsche Bank gehanteerd waarbij het Pensioenfonds een aantal aanpassingen heeft gemaakt. De belangrijkste aanpassing bij de bepaling van het vereist eigen vermogen is dat een deel van het eigen vermogen moet worden aangehouden voor het actief risico dat de vermogensbeheerder mag nemen.

In onderstaand overzicht is het vereist eigen vermogen uitgesplitst naar de verschillende (risico)bronnen, op bruto-basis voor aftrek van diversificatie effecten. Het aandeel van de risicobronnen op nettobasis in het vereist eigen vermogen is dienovereenkomstig lager dan getoond in het overzicht.

<i>In % van voorziening pensioenverplichtingen</i>	2014	2013
Renterisico	6,4	6,9
Zakelijke waarden risico	15,9	15,9
Valutarisico	8,5	8,0
Kredietrisico	2,4	2,4
Verzekeringstechnisch risico	3,0	3,0
Actief risico	4,8	4,8
Diversificatie	(18,3)	(18,0)
Totaal vereist eigen vermogen	22,7	23,0
Totaal vereist eigen vermogen in € miljoen	4.627	3.916

Marktrisico

Het marktrisico van het Pensioenfonds is een uitvloeisel van de keuze van de strategische beleggingsmix die mede is gebaseerd op de uitkomsten van de ALM-studie. Het marktrisico wordt in grote lijnen bepaald door het aandelenrisico, het renterisico vanwege de duration mismatch en het valutarisico. Voor het Pensioenfonds wordt structureel een eigen vermogen (totaal vermogen verminderd met de waarde van de voorziening pensioenverplichtingen) nagestreefd dat ruim ligt boven het door de Pensioenwet vereist eigen vermogen, gegeven de geldende beleggingsmix. In normale marktomstandigheden vormt het eigen vermogen van het Pensioenfonds een adequate buffer voor – onder meer – het opvangen van het marktrisico. Om dit risico adequaat te kunnen beheersen, verkrijgt het Pensioenfonds periodiek uitgebreide rapportages van SAMCo dat daartoe de risicomanagementafdeling heeft versterkt.

Het totale marktrisico wordt uitgedrukt met behulp van verschillende risicomaatstaven.

De belangrijkste hiervan zijn Value-at-Risk (VaR), relatieve Value-at-Risk (R-VaR) en tracking error.

- De VaR is het ten minste verwachte waardeverlies van de beleggingsportefeuille met een zekerheidsniveau van 95% en een horizon van 1 jaar. Deze waarde is gebaseerd op de huidige posities in de beleggingsportefeuille, waarbij het risicoprofiel per positie over de afgelopen 5 jaar in acht wordt genomen. Dit betekent dat er op basis van de gekozen methode een kans van 5% is, bij een gelijkblijvende beleggingsstrategie, dat er een waardeverlies op de beleggingen optreedt dat groter is dan deze VaR. Onder deze aannames zou er in een periode van 20 jaar 1 jaar voorkomen met een waardeverlies groter dan de VaR. Ultimo 2014 bedroeg de VaR voor het Pensioenfonds € 2,5 miljard (ultimo 2013: € 2,3 miljard).
- De R-VaR staat voor relatieve VaR, het ten minste verwachte waardeverlies ten opzichte van de benchmark met een zekerheidsniveau van 95% en een horizon van 1 maand. Deze waarde is gebaseerd op de huidige posities in de beleggingsportefeuille, waarbij het risicoprofiel per positie over de afgelopen 5 jaar in acht wordt genomen. Net zoals bij VaR, wil dit zeggen dat er op basis van de

gekozen methode een kans van 5% is, bij een gelijkblijvende beleggingsstrategie, dat er een relatief waardeverlies op de beleggingen optreedt dat groter is dan deze R-VaR. Onder deze aannames zou er in een periode van 20 maanden 1 maand voorkomen met een relatief waardeverlies groter dan de R-VaR. De 1-jaars R-VaR voor liquide financiële activa bedroeg ultimo 2014 € 99 miljoen (ultimo 2013: € 115 miljoen).

- De tracking error betreft de volatiliteit van de afwijkingen tussen de rendementen van het Pensioenfonds en de benchmark. Hierbij geldt een plafond van 2% op totaal portefeuille niveau. Per ultimo 2014 bedraagt de tracking error van de liquide beleggingen 0,3% (2013: 0,4%).

Naast bovengenoemde risicomaatstaven kijkt het Bestuur ook naar de ontwikkeling van andere maatstaven als Surplus-at-Risk en Expected Loss.

Zakelijke waarden risico

Bij het vaststellen van de strategische beleggingsmix wordt expliciet rekening gehouden met het marktrisico van de totale aandelenbeleggingen van het Pensioenfonds. Met het eigen vermogen wordt onder normale omstandigheden gezorgd voor een adequate buffer voor het opvangen van schommelingen in de aandelenportefeuille. Het risico van de aandelenportefeuille wordt beperkt door spreiding van de beleggingen over landen en regio's, sectoren en onderliggende aandelen.

Renterisico

Het renterisico wordt veroorzaakt doordat de duration van de beleggingen afwijkt van de duration van de voorziening pensioenverplichtingen (nominaal 17 jaar) (2013: 16 jaar) en SSPF dit risico maar deels heeft afdekt in 2014. De nominale rentehedge bedroeg tot september 20% van de nominale voorziening pensioenverplichtingen (2013: 20%). In september is deze nominale rentehedge afgebouwd naar 0%, waarna er nog zeer beperkt renteafdekking is uit een deel van de vastrentende portefeuille.

Vanuit het perspectief van een indexatieambitie vormt een langdurige, onvoorziene toename van de inflatie op lange termijn ook een risico. Hoge inflatie leidt naar verwachting tot hogere uitkeringen. Dit reële renterisico is gedurende 2014 niet (2013: 0%) afgedekt door middel van een reële renteswap omdat bij lagere dekkingsgraden het beleid erop is gericht om de nominale dekkingsgraad te beschermen.

Gevoeligheidsanalyse

€ miljoen

Categorie (inclusief derivaten)	Variabiliteit	Effect op Algemene Reserve	
		2014	2013
Vastrentende waarden	rente stijgt 1%-punt	(656)	(513)
Voorziening	rente stijgt 1%-punt	3.041	2.405
Pensioenverplichtingen			
Totaal effect	rente stijgt 1%-punt	2.385	1.892
Vastrentende waarden	rente daalt 1%-punt	566	538
Voorziening	rente daalt 1%-punt	(3.912)	(3.064)
Pensioenverplichtingen			
Totaal effect	rente daalt 1%-punt	(3.346)	(2.526)
Aandelen/Alternatieve Beleggingen	aandelenbeurzen stijgen 1%-punt	114	119
Aandelen/Alternatieve Beleggingen	aandelenbeurzen dalen 1%-punt	(114)	(119)

Bovenstaande tabel laat het effect zien van een wijziging in een van de hoofdaannames bij overigens ongewijzigde aannames. In werkelijkheid is het vanwege de correlatie tussen factoren zeer onwaarschijnlijk dat dit zich zal voordoen. Voorts dient men zich te realiseren dat deze gevoeligheden niet-lineair zijn; grotere en kleinere effecten kunnen niet gemakkelijk aan deze uitkomsten worden afgelezen.

Valutarisico

Bij het formuleren van het strategische valutabeleid spelen drie overwegingen een rol. Enerzijds is er de veronderstelling dat het valutarisico op lange termijn niet tot additioneel rendement maar slechts tot additionele volatiliteit leidt. Dit pleit voor het afdekken van het gehele valutarisico. Anderzijds leidt het afdekken van valutarisico tot liquiditeitsrisico, omdat als gevolg van valutaschommelingen op korte termijn grote verliezen kunnen ontstaan op ingenomen valutatermijncontracten. Daarnaast wordt er rekening gehouden met de transactiekosten van de uitvoering van deze valutatermijncontracten, die in een aantal kleinere valuta's (vooral opkomende markten) relatief hoog kunnen zijn.

Per beleggingscategorie is bepaald voor welke valuta het risico wordt afgedekt. De doelstelling is het valutarisico met betrekking tot de Amerikaanse dollar volledig af te dekken voor alle beleggingscategorieën met uitzondering van aandelen en private equity. Het afdekken van het risico van overige valuta verschilt per beleggingscategorie.

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2014

€ miljoen

	Bruto positie	Afdekkings- positie	Netto positie
US Dollar	10.275	8.535	1.740
Britse Pond	1.262	889	373
Japanse Yen	786	497	289
Zwitserse Frank	696	-	696
Hong-Kong Dollar	484	-	484
Singapore Dollar	72	-	72
Canadese Dollar	542	-	542
Australische Dollar	545	-	545
Nieuw-Zeeland Dollar	18	-	18
Emerging Markets valuta	1.863	-	1.863
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	2.252	-	2.252
Totaal non Euro valuta	18.795	9.921	8.874
Euro	6.461		6.461
Totaal	25.256	9.921	15.335

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2013

€ miljoen

	Bruto positie	Afdekkings- positie	Netto positie
US Dollar	8.567	7.121	1.446
Britse Pond	1.207	756	451
Japanse Yen	759	735	24
Zwitserse Frank	598		598
Hong-Kong Dollar	422		422
Singapore Dollar	61		61
Canadese Dollar	434		434
Australische Dollar	485		485
Nieuw-Zeeland Dollar	14	4	10
Emerging Markets valuta	1.668		1.668
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	1.839		1.839
Totaal non Euro valuta	16.054	8.616	7.438
Euro	6.385	-	6.385
Totaal	22.439	8.616	13.823

Onderstaande tabel geeft de totale valutaposities weer gesplitst naar type belegging en bijbehorende hedge ratio, overeenkomstig het valutarisicobeheer.

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2014, gesplitst naar type belegging en bijbehorende hedge ratio

€ miljoen	Aandelen	Hedge ratio	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Vast-rentende waarden	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	2.996	60%	3.021	76%	4.229	100%	29	100%	10.275
Britse Pond	885	60%	46	97%	326	100%	5	100%	1.262
Japanse Yen	724	60%			62	100%	-		786
Zwitserse Frank	419				276	100%	1		696
Hong-Kong Dollar	484				-	100%			484
Singapore Dollar	72				-				72
Canadese Dollar	242				299		1		542
Australische Dollar	222				318		5		545
Nieuw-Zeeland Dollar	13				5	100%			18
Emerging Markets Valuta	1.158		18		685		2		1.863
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	661		5		1.584		2		2.252
Totaal non Euro Valuta	7.876		3.090		7.784		45		18.795
Euro	1.333		1.013		4.057		58		6.461
Totaal	9.209		4.103		11.841		103		25.256

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2013, gesplitst naar type belegging en bijbehorende hedge ratio

€ miljoen	Aandelen	Hedge ratio	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Vast-rentende waarden	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	2.422	100%	2.625		3.512	100%	8		8.567
Britse Pond	880	50%	39		285	100%	3		1.207
Japanse Yen	682	100%			75	100%	2		759
Zwitserse Frank	388				209		1		598
Hong-Kong Dollar	422				-				422
Singapore Dollar	61				-				61
Canadese Dollar	183				251				434
Australische Dollar	216				267		2		485
Nieuw-Zeeland Dollar	10				4	100%			14
Emerging Markets Valuta	1.048		19		598		3		1.668
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	659		3		1.174		3		1.839
Totaal non Euro Valuta	6.971		2.686		6.375		22		16.054
Euro	1.393		903		3.822		267		6.385
Totaal	8.364		3.589		10.197		289		22.439

De alternatieve beleggingen zijn inclusief hedgefondsen.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt beperkt door een goede spreiding van de portefeuille enerzijds, en actieve monitoring van de kredietwaardigheid van de beleggingen anderzijds. Met betrekking tot het laatste zijn er specifieke limieten voor de blootstelling van het Pensioenfonds per kredietwaardigheidsklasse, die voortdurend worden getoetst. Voorts wordt gebruik gemaakt van credit default swaps om in individuele gevallen het faillissementsrisico te beperken. De kredietwaardigheidspositie vanuit integraal Pensioenfondsperspectief wordt maandelijks besproken binnen SAMCo en voorzover relevant in de Beleggingscommissie en het Bestuur van SSPF.

Overzicht exposure GIIPS landen

€ miljoen	2014	2013
Italië	345	329
Spanje	153	166
Ierland	25	27
Totaal	523	522

De exposure op GIIPS landen bestaat uit staatsobligaties en Credit Default Swaps.

Overzicht vastrentende waarden naar rating²

€ miljoen	2014	2013
Investment grade (BBB/Baa en hoger)	8.103	6.811
Non-investment grade (BB/Ba en lager)	2.027	2.063
Vastrentende waarden zonder rating	1.633	951
Totaal	11.763	9.825

In afwijking van 2013 is in bovenstaande tabel alleen de balanspost vastrentende waarden toegelicht en zijn derivaten buiten beschouwing gelaten. Hierdoor zijn de vergelijkende cijfers aangepast. Buiten het kredietrisico dat voortkomt uit de kredietwaardigheid van de uitgevende instanties van obligaties, is er ook kredietrisico dat voortkomt uit het uitstaan van niet-gerealiseerde winsten en uitgeleende bedragen bij tegenpartijen. Een deel van dit risico wordt afgedekt door voor zulke posities zekerheden ('collateral') van de tegenpartij te vragen. Dit gebeurt bijvoorbeeld voor securities lending. Daarbij zijn de voorwaarden met betrekking tot het geven/ontvangen van zekerheden vastgelegd in contracten zoals OSLA's en GMSLA's. Alle uitgeleende posities zijn volledig 'collateralised'; met andere woorden de waarde van het onderpand is ten minste gelijk aan de waarde van de uitgeleende posities, maar vrijwel altijd hoger (gemiddeld 105%). Ook voor een groot deel van de derivaten is middels CSA's afgesproken dagelijks onderpand ter grootte van de netto waarde van de winsten/verliezen op die derivaten middels uitwisseling te effenen. Daarnaast is voor alle derivaten in de vorm van ISDA's vastgelegd dat bij eventueel faillissement van de tegenpartij het nettobedrag van alle uitstaande winsten en verliezen, gecorrigeerd met eventueel verkregen zekerheden, wordt afgerekend. Onderpand wordt alleen geaccepteerd indien dit Europese staatsobligaties, obligaties van supranationale instellingen of cash betreft. In uitzonderlijke gevallen kan een ander soort onderpand worden overeengekomen.

² Dit overzicht is opgesteld op basis van de minimumratings van Standard & Poors of Moody's

Niet voor alle beleggingsinstrumenten worden zekerheden verkregen, bijvoorbeeld niet voor deposito's, equity swaps en valutacontracten. Het totale tegenpartijrisico wordt beperkt door dagelijks te berekenen hoeveel er afgerekend zou moeten worden met de tegenpartij indien deze failliet zou gaan. Dit bedrag moet lager zijn dan een limiet die onder meer wordt gebaseerd op de kredietrating van de tegenpartij, en die dagelijks wordt beoordeeld. Ultimo 2014 bedroeg het totale tegenpartijrisico van het Pensioenfonds € 82 miljoen.

Rating tegenpartij € miljoen	2014	2013
AA	13	52
A	69	24
BBB	-	4
Totaal	82	80

In tegenstelling tot 2013 is in deze opstelling geen rekening gehouden met toekomstig kredietrisico doordat een potentiële waardeinstijging van contracten met tegenpartijen buiten beschouwing gelaten is. Hierdoor zijn de vergelijkende cijfers aangepast.

Liquiditeitsrisico

Per jaareinde 2014 was het bedrag geïnvesteerd in illiquide instrumenten ten opzichte van de totale portefeuille gering. Ter beheersing van het liquiditeitsrisico beoordeelt het Bestuur de liquiditeitsratio van het Pensioenfonds als onderdeel van de analyse van de kwartaal rapportage van de vermogensbeheerder. Eind 2014 lag de liquiditeitsratio met 8.4 ruim boven de door het Bestuur vastgestelde norm van 2.0. Er is een direct opvraagbare stand-by-faciliteit van € 40 miljoen (31 december 2013: € 43) overeengekomen met RBS welke dient ter dekking van de korte termijn liquiditeitsbehoefte.

Concentratierisico

Het Pensioenfonds voert een beleid van internationale spreiding van beleggingen over landen, overheden, sectoren en bedrijven. Hierdoor is het risico van verliezen door negatieve ontwikkelingen in afzonderlijke beleggingen, landen, sectoren en bedrijven beperkt. Op bepaalde terreinen werden additionele beleggingsrichtlijnen geïntroduceerd om concentratierisico's verder te beperken.

Naast het spreiden van beleggingen zijn er ook duidelijke regels om mogelijke verliezen door het niet kunnen voldoen aan transactieafspraken door tegenpartijen te beperken. Dit betreft vooral eisen aan de kwaliteit van de tegenpartijen en beperkingen aan de maximale bedragen waarmee risico gelopen mag worden op tegenpartijen.

Het Pensioenfonds heeft ultimo boekjaar geen posities in individuele bedrijven groter dan 1% van het balanstotaal.

Verzekeringstechnisch risico

Dit betreft met name het risico dat pensioengerechtigden langer leven waardoor de verplichtingen hoger blijken dan is verondersteld op basis van de toegepaste overlevingstabellen. De bevindingen ten aanzien van sterfte van de aanspraak- en pensioengerechtigden worden jaarlijks beoordeeld door de certificerend actuaris. In 2014 zijn nieuwe prognosetafels gepubliceerd. Ultimo 2014 is SSPF overgegaan op deze nieuwe prognosetafels, de AG Prognosetafel 2014. Hierbij zijn de vermenigvuldigingsfactor voor de mannen in de leeftijdscategorie van 75 tot en met 84 jaar verlaagd van 75% naar 70%.

Schatting reële waarde

Diverse waarderingsmethodieken worden gebruikt om de reële waarden van de financiële instrumenten vast te stellen (zie toelichting 2.20, Schattingen van de reële waarde). In onderstaande tabel wordt een totaal overzicht gegeven welke waarderingsmethodiek gebruikt is om de reële waarde te bepalen.

€ miljoen	2014	%	2013	%
Gerelateerd aan gepubliceerde prijsnotering in een actieve markt	17.649	68	15.247	68
Aandelen	7.419		6.696	
Vastrentende waarden	10.105		8.529	
Alternatieve beleggingen			-	-
Derivaten			-	-
Short posities aandelen en vastrentende waarden	125		22	-
Waarderingsmethode op basis van marktinformatie	7.809		6.972	
Aandelen	1.896		1.689	
Vastrentende waarden	1.224		1.105	
Alternatieve beleggingen	4.103		3.503	
Derivaten	585		675	
Short posities aandelen en vastrentende waarden	-		-	-
Waarderingsmethode niet op basis van Marktinformatie	434		206	
Aandelen	0		0	
Vastrentende waarden	434		192	
Alternatieve beleggingen	-		14	
Derivaten	-		-	
Shortposities aandelen en vastrentende waarden	-		-	-
Totaal reële waarde financiële vaste activa en passiva	25.891		22.425	
- waarvan activa	25.341		22.116	
- waarvan passiva	550		309	

Onderstaande tabel geeft inzicht in het verloop van de waarderingsmethodieken die niet op basis van marktinformatie tot stand zijn gekomen.

€ miljoen	2014	2013
Stand per 1 januari	206	172
Aankopen	320	(54)
Herrubricering naar andere waarderingsmethode	(4)	115
Verkopen	(105)	(25)
Baten en lasten zoals verantwoord in totaalresultaat	17	(2)
Stand per 31 december	434	206

Gerelateerd aan gepubliceerde prijsnoteringen in een actieve markt

In deze categorie zijn financiële instrumenten opgenomen waarvan de reële waarde direct wordt bepaald op basis van gepubliceerde noteringen in een actieve markt. Een financieel instrument wordt beschouwd als genoteerd in een actieve markt als de genoteerde prijs eenvoudig en regelmatig beschikbaar is van een beurs, handelaar, effectenmakelaar, branchegroep, prijsinstelling of toezichhoudende instelling en als deze prijzen de actuele en regelmatig voorkomende markttransacties, weergeven.

Waarderingsmethode op basis van marktinformatie

In deze categorie zijn financiële instrumenten opgenomen waarvan de reële waarde niet direct wordt bepaald op basis van gepubliceerde noteringen in een actieve markt, maar waarbij inputs worden gehanteerd van een actieve markt of welke waarneembaar zijn in de markt. Wanneer bepaalde inputs niet waarneembaar zijn in de markt, maar alle overige significante inputs dat wel zijn, dan wordt dit instrument nog steeds geclassificeerd in deze categorie, ervan uitgaande dat de impact van deze elementen op de totale waardering niet-significant zijn. Deze categorie bevat voornamelijk de alternatieve beleggingen, zijnde private equity en hedgefondsen. Daarnaast zijn hieronder opgenomen de instrumenten waarvan de waarde is afgeleid van genoteerde prijzen of vergelijkbare instrumenten.

Waarderingsmethode niet op basis van marktinformatie

In deze categorie zijn financiële activa en passiva opgenomen waarvan de reële waarde is bepaald met behulp van een waarderingstechniek (een model) en waarbij voor meer dan een niet-significant deel van de input ten behoeve van de totale waardering niet waarneembaar is in de markt. In deze categorie zijn ook financiële activa en passiva opgenomen waarvan de reële waarde bepaald is op basis van genoteerde prijzen, maar waarvoor de markt als niet-actief wordt beschouwd en of waarbij aanpassing heeft plaatsgevonden op basis van managementevaluatie.

Het Bestuur

Rijswijk, 16 april 2015

6) OVERIGE GEGEVENS

1) Gebeurtenissen na balansdatum

Per 1 januari 2015 is het nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK) van toepassing geworden. Dit leidt tot de volgende wijzigingen na de balansdatum:

- Voorziening pensioenverplichtingen: de rentetermijnstructuur die wordt gehanteerd voor het berekenen van de voorziening pensioenverplichtingen is aangepast, de rente wordt niet langer gemiddeld over de afgelopen drie maanden. Dit leidt tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen per 1 januari 2015 met EUR 849 miljoen en een daling van de dekkingsgraad met 5%-punten.
- Vereist eigen vermogen: de methodiek voor berekening van het vereist eigen vermogen is aangepast. Deze aanpassingen hebben een verhogend effect op het vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen stijgt per 1 januari 2015 naar 128%.
- Beleidsdekkingsgraad: Vanaf 1 januari 2015 wordt de beleidsdekkingsgraad geïntroduceerd. De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de gemiddelde dekkingsgraden van de afgelopen 12 maanden. Per 1 januari 2015 bedraagt de beleidsdekkingsgraad 129%. De beleidsdekkingsgraad ligt per 1 januari 2015 dus net boven de vereiste dekkingsgraad.

Eind eerste kwartaal 2015 lag de beleidsdekkingsgraad met 126% onder de vereiste dekkingsgraad, waardoor sprake is van een reservetekort. Het Bestuur zal een herstelplan opstellen en voor 1 juli 2015 bij DNB indienen.

2) Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Shell Pensioenfonds te 's-Gravenhage is aan Sprenkels & Verschuren de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2014.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het Bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening. De accountant van het pensioenfonds heeft mij geïnformeerd over zijn bevindingen ten aanzien van de betrouwbaarheid (materiële juistheid en volledigheid) van de basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeel van belang zijn.

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Als onderdeel van de werkzaamheden voor de opdracht:

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

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

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

Oordeel

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

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit. Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De vermogenspositie van Stichting Shell Pensioenfonds is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 16 april 2015

Ruud Sprenkels AAG
verbonden aan Sprenkels & Verschuren

3) Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds

Verklaring betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening 2014 van Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag gecontroleerd. Deze geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2014, het geconsolideerde totaalresultaat en het geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het Bestuur

Het Bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de geconsolideerde jaarrekening die het vermogen en het totaalresultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het verslag van het Bestuur in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het Bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het Bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de geconsolideerde jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

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

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds per 31 december 2014 en van het totaalresultaat en de kasstromen over 2014 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

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

Rotterdam, 16 april 2015
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. F.J. van Groenestein RA

7) HISTORISCH OVERZICHT 2014 – 2005

Aantallen per einde jaar	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Actieve deelnemers	10.956	11.327	11.182	10.879	10.933	11.517	11.690	11.655	11.226	10.589
Ingegane pensioenen	19.759	19.646	19.584	19.522	19.471	19.562	19.554	19.509	19.300	19.003
Gewezen deelnemers	6.000	6.319	6.458	6.717	6.855	6.616	6.701	6.639	7.010	7.458
Totaal	36.715	37.292	37.224	37.118	37.259	37.695	37.945	37.803	37.536	37.050
<i>€ miljoen</i>	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Premie, uitkeringen, inkomsten en waardewijzigingen										
Premie deelnemers en maatschappijen	481	458	433	332	336	2.302	69	181	197	179
Uitgekeerde pensioenen en saldo waardeoverdrachten	644	628	641	636	624	623	597	575	552	536
Directe beleggingsopbrengsten	1.334	786	1.716	828	1.454	587	529	516	545	561
Indirecte beleggingsopbrengsten	1.692	697	1.456	313	842	2.648	(8.496)	735	2.403	2.307
<i>€ miljoen</i>	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005**
Samenstelling beleggingsportefeuille										
Aandelen	9.209	8.364	8.821	7.026	7.420	6.329	2.962	12.278	12.004	11.056
Alternatieve beleggingen*	3.146	2.756	2.800	2.519	1.961	1.555	1.821	1.415	1.022	610
Hedgefondsen	957	815	745	678	927	840	704	1.422	1.123	1.063
Vastrentende waarden	11.841	10.197	8.442	8.230	7.057	6.819	5.950	5.559	4.881	4.089
Onroerende zaken (netto)	0	2	3	4	10	12	12	12	13	13
Overige activa en passiva (exclusief shortposities)	103	305	360	(210)	70	(82)	(138)	(25)	632	376
Leningen hedgefondsen	-	-	-	-	-	-	(713)	(1.404)	(1.105)	(1.054)
Totaal vermogen	25.256	22.439	21.171	18.247	17.445	15.473	10.598	19.257	18.570	16.153
* Alternatieve beleggingen bevatten Private Equity, Indirect Vastgoed en overige alternatieve beleggingen										
** vanaf 2005 o.b.v. IFRS										
Voorziening pensioenverplichting	20.385	17.120	17.722	16.419	14.183	12.978	13.213	10.679	11.256	11.120
Dekkingsgraad (in procenten)*	124	131	119	111	123	119	80	180	165	145
Rendementen (in procenten)	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
(na aftrek van kosten)										
Totaal rendement (incl. Resultaat valuta afdekking)	13,4	7,0	17	6,5	14,8	27,5	-43,3	5,9	17,3	20,4
Gemiddeld 10 jaars pensioenrendement	6,4	6,7	8,1	4,8	3,5	1,7	1,7	8,8	10,2	10,6
Indices en indexaties	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
CBS afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens (periode maart/maart)	0,4	1,5	2,2	1,9	0,8	1,5	2,0	1,6	1,4	1,4
Indexatie doorlopend pensioen	0,4***	1,5	0,0	1,9**	0,8	0,0	2,0	1,6	1,4	1,4
MSCI aandelenwereldindex	7,2	22,9	16,4	-5,0	10,6	26,5	-38,3	5,2	16,1	16,3
JPM staatsobligatieswereldindex	6,7	0,2	3,5	6,3	4,2	0,7	9,2	4,0	0,8	3,7

*Vanaf 2005 gebaseerd op de methodiek van het financieel toetsingskader. Vanaf 2012 gebaseerd op de 3-maands gemiddelde rentetermijnstructuur met toepassing van de Ultimate Forward Rate (UFR) van 4,2%

** exclusief inhaalindexatie uit 2009 van 1,5%, die in 2011 is verleend.

*** exclusief inhaalindexatie over 2012 van 1,1% die in 2014 is verleend

BIJLAGEN

Bijlage 1: Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht

Stichting Shell Pensioenfonds

In de Stichting Shell Pensioenfonds (het Pensioenfonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van de Royal Dutch Shell Groep die tot het Pensioenfonds zijn toegetreden.

Het Pensioenfonds wordt bestuurd door het Bestuur.

De inhoud van de pensioenregelingen is vastgelegd in de reglementen van het Pensioenfonds.

Bestuur

Het Bestuur bestaat uit vier werkgeversvertegenwoordigers (leden A), twee werknemersvertegenwoordigers (leden B) en twee vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden (leden C). De leden A van het Bestuur worden op voordracht van Shell Petroleum N.V. benoemd door het Bestuur als vertegenwoordigers van de toegetreden maatschappijen. De leden B worden benoemd door het Bestuur op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad van Shell in Nederland. De leden C worden benoemd door het Bestuur op voordracht van de leden C in het Verantwoordingsorgaan. Bij het vervullen van hun taak dienen de leden van het Bestuur ervoor te zorgen dat alle belanghebbenden van het Pensioenfonds zich door het Bestuur op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

Deelnemersraad (tot 1 juli 2014)

Het Pensioenfonds had tot 1 juli 2014 een Deelnemersraad van twaalf personen, die het Bestuur gevraagd en ongevraagd adviseerde over belangrijke aangelegenheden betreffende het Pensioenfonds. In de Deelnemersraad werden de deelnemers door vier leden en de pensioengerechtigden door acht leden vertegenwoordigd. De vertegenwoordigers van de deelnemers werden benoemd op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad van Shell in Nederland en de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden werden benoemd op voordracht van de Vereniging van Oud-Employés der "Koninklijke/Shell". De benoemingen werden gedaan door Shell Petroleum N.V.

Per 1 juli 2014 is de Deelnemersraad opgehouden te bestaan.

Verantwoordingsorgaan (tot 1 juli 2014)

Het Pensioenfonds had tot 1 juli 2014 een Verantwoordingsorgaan van zes personen. Het Verantwoordingsorgaan gaf jaarlijks achteraf een oordeel over het door het Bestuur vastgestelde beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005. Het Verantwoordingsorgaan baseerde zich bij zijn oordeel mede op de bevindingen van de Commissie Intern Toezicht. Verder had het Verantwoordingsorgaan enkele specifieke adviesrechten.

In het Verantwoordingsorgaan werden de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden ieder door twee leden vertegenwoordigd. De leden van het Verantwoordingsorgaan werden benoemd door het Bestuur, de vertegenwoordigers van de werkgever (leden A) op voordracht van Shell Petroleum N.V., de vertegenwoordigers van de deelnemers (leden B) op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad van Shell in Nederland en de vertegenwoordigers van de gepensioneerden (leden C) op voordracht van de Vereniging van Oud-Employés der "Koninklijke/Shell".

Per 1 juli 2014 is het Verantwoordingsorgaan in deze vorm opgehouden te bestaan.

Verantwoordingsorgaan (vanaf 1 juli 2014)

Per 1 juli 2014 zijn de Deelnemersraad en het tot die datum bestaande Verantwoordingsorgaan opgegaan in een nieuw Verantwoordingsorgaan, bestaande uit veertien personen. Het Verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks achteraf een oordeel over het beleid in het voorafgaande kalenderjaar en de wijze waarop dat beleid is uitgevoerd, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan baseert zich bij zijn oordeel mede op de bevindingen van de Raad van Toezicht. Verder adviseert het Verantwoordingsorgaan het Bestuur gevraagd en ongevraagd over belangrijke aangelegenheden betreffende het Pensioenfonds.

In het Verantwoordingsorgaan worden de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden door resp. twee, vier en acht leden vertegenwoordigd. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door het Bestuur, de vertegenwoordigers van de toetredende maatschappijen (leden A) op voordracht van Shell Petroleum N.V., de vertegenwoordigers van de deelnemers (leden B) rechtstreeks na verkiezing door de deelnemers en de vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden (leden C) rechtstreeks na verkiezing door de pensioengerechtigden.

Raad van Toezicht (tot 1 juli 2014: Commissie Intern Toezicht)

Intern toezicht vond tot 1 juli 2014 plaats door een Commissie Intern Toezicht die bestond uit ten minste drie externe deskundigen die, gehoord het Verantwoordingsorgaan, werden benoemd door het Bestuur. Per 1 juli 2014 is de Commissie Intern Toezicht omgevormd tot een Raad van Toezicht die bestaat uit ten minste drie en ten hoogste vier natuurlijke personen die door Shell Petroleum N.V. worden benoemd. De leden van de Raad zijn onafhankelijk en laten dit tot uiting komen in het toezicht.

De Raad ziet toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging door het Bestuur. Ook staat de Raad het Bestuur met raad ter zijde. De Raad betreft de naleving van de Code Pensioenfondsen door het Pensioenfonds bij zijn taak.

Beleggingscommissie

Het Pensioenfonds heeft een Beleggingscommissie van vier personen. De Beleggingscommissie adviseert het Bestuur, gevraagd en ongevraagd, over het Beleggingsbeleid en risicobeheersing. De Beleggingscommissie bestaat uit vier bestuursleden, waaronder ten minste een werkgevers-vertegenwoordiger (Lid A). Het Bestuur benoemt de leden van de Beleggingscommissie. De Beleggingscommissie wordt bijgestaan door een externe onafhankelijke beleggingsadviseur.

Directie en vermogensbeheer

Het Pensioenfonds heeft Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) aangesteld als Directeur van het Pensioenfonds. SPN ondersteunt het Bestuur, voert de pensioenadministratie en adviseert het Bestuur over het pensioenbeleid. Tevens ondersteunt SPN het Bestuur bij het toezicht op het vermogensbeheer en op het terrein van risicobeheersing. SPN heeft een Raad van Commissarissen bestaande uit twee personen die zijn benoemd door de aandeelhouder. De Raad van Commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van en de uitvoering door de Directie en op de algemene gang van zaken, waaronder de interne controle, en daarnaast de Directie van SPN van advies te dienen.

Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo) is door het Pensioenfonds aangesteld voor het beheren van het vermogen en het adviseren van het Bestuur over het Beleggingsbeleid.

SPN en SAMCo zijn vennootschappen behorende tot de Royal Dutch Shell Groep.

De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

De taak van DNB omvat onder meer toezicht op de Statuten, de Reglementen en de Uitvoeringsovereenkomst van het Pensioenfonds met de werkgever, toezicht op de financiële en actuariële opzet van het Pensioenfonds en een geschiktheidstoets van de bestuursleden en de medebeleidsbepalers van het Pensioenfonds. Voorts worden de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de uitvoering daarvan, de jaarstukken en overige relevante bescheiden van het Pensioenfonds door DNB beoordeeld.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM houdt toezicht op het gedrag van het Pensioenfonds ten aanzien van de wettelijk verplichte informatieverstrekking. Doel van die informatie is het geven van overzicht over de eigen pensioensituatie, het verhogen van het bewustzijn over de individuele pensioenvoorziening zodat een goed inzicht ontstaat in het pensioen, alsmede het activeren van aanspraak- en pensioengerechtigden tot pensioenplanning als onderdeel van de bredere individuele financiële planning.

Certificerend actuaris

De certificerend actuaris geeft jaarlijks een verklaring af of het Pensioenfonds heeft voldaan aan de eisen als bedoeld in artikel 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Hiertoe worden alle door de certificerend actuaris noodzakelijk geachte controles uitgevoerd.

Onafhankelijke accountant

De onafhankelijke accountant geeft jaarlijks een controleverklaring af bij de door het Pensioenfonds gepubliceerde jaarrekening en bij de jaarlijkse DNB staten. Hieraan voorafgaand worden alle hiertoe door de onafhankelijke accountant noodzakelijk geachte controles uitgevoerd.

Bijlage 2: Personalia en benoemingen

Personalia van bestuurders, toezichthouders en medebeleidsbepalers per 16 april 2015.
Benoemingen vanaf 1 januari 2014 tot en met 16 april 2015.

BESTUUR

Leden A

G.J.A. Louw (1952), voorzitter

Beroep	Geen
Relevante nevenfuncties	Onafhankelijk voorzitter Bestuur bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Vice-voorzitter Algemeen bestuur bij Eumedion
Eerste benoeming	12 februari 2010
Afloop huidige termijn	12 februari 2016

B.A. Fermin (1962)

Beroep	EVP Finance Downstream bij Shell International Petroleum Company Ltd, in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Royal Dutch Shell plc direct of indirect 50% of meer van de aandelen houdt
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	1 juli 2009
Afloop huidige termijn	21 januari 2017

mw. N.A.P. van Ingen (1967)

Beroep	EVP Talent & Development Shell International B.V.
Relevante nevenfuncties	Lid van Catalyst European Advisory Board
Eerste benoeming	9 maart 2012
Afloop huidige termijn	11 juli 2015

P.A. Morshuis (1959), waarnemend voorzitter

Beroep	VP Accounting & Reporting bij Shell International B.V.
Relevante nevenfuncties	Voorzitter Commissie Informatieverschaffing bij VNO-NCW; Voorzitter Group Controllers Association; Lid curatorium van de Controllersopleiding Rijksuniversiteit Groningen
Eerste benoeming	20 augustus 2010
Afloop huidige termijn	22 januari 2017

Leden B

E.A. Breunese (1955), (tot 1 juli 2014)

mw. C.J. Hes (1966)

Beroep	Senior Investor Relations Officer bij Shell International B.V.
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	9 maart 2012
Afloop huidige termijn	9 februari 2017

B.C. van der Leer (1958), (tot 1 juli 2014)**N.C. van Luijk (1954)**

Beroep	Project Manager IT bij Nederlandse Aardolie Maatschappij B.V.
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	20 augustus 2010
Afloop huidige termijn	23 februari 2016

Leden C**P.H.M. Deiters (1950), (vanaf 1 juli 2014)**

Beroep	Geen
Relevante nevenfuncties	Bestuurslid/penningmeester en vice-voorzitter bij de Vereniging Oud Employees der Koninklijke Shell (VOEKS); Bestuurslid/penningmeester bij Van Ommeren de Voogt Stichting; Bestuurslid bij Stichting Lion Heart Foundation
Eerste benoeming	1 juli 2014
Afloop huidige termijn	1 juli 2017

E.S.E. Werner (1946), (vanaf 1 juli 2014)

Beroep	Geen
Relevante nevenfuncties	Coördinator relaties bedrijfsleven en sponsoring bij Haags Toonkunstkoor
Eerste benoeming	1 juli 2014
Afloop huidige termijn	1 juli 2017

DEELNEMERSRAAD (tot 1 juli 2014)**Vertegenwoordigers van deelnemers**

G.M.M. Hertogh (1957)
 J.M. Kemper (1972)
 M.L.B. Keulers (1962), plaatsvervangend voorzitter
 C. van der Marel (1965)

Vertegenwoordigers van pensioengerechtigden

D. Swier (1939), voorzitter
 W.A. van den Boom (1949)
 W.J. Deelen (1942)
 P.H.M. Deiters (1950)
 P.J. van Herk (1944)
 W.J. Ouwerkerk (1937)
 Mw. J.E. Tutein Nolthenius (1954)
 E.S.E. Werner (1946), secretaris

*VERANTWOORDINGSORGAAN (tot 1 juli 2014)**Leden A*

D.A. Benschop (1957), voorzitter

P.S. van Driel (1966), plaatsvervangend voorzitter

Leden B

B.R. van den Berg (1958)

F.P.G. Paulides (1960)

Leden C

R. van der Vlist (1944)

L.F.B. Goudsmit (1943)

*VERANTWOORDINGSORGAAN (vanaf 1 juli 2014)**Leden A*

P.S. van Driel (1966)

M. Michon (1967)

Leden B

B.R. van den Berg (1958)

G.M.M. Hertogh (1957)

B.C. van der Leer (1958), plaatsvervangend voorzitter

B. Sewnath (1968)

Leden C

Mw. J.E. Tutein Nolthenius (1954), voorzitter

J.R. van den Berg (1944)

W.A. van den Boom (1949)

W.J. Deelen (1942)

P.J. van Herk (1944)

H.K. Krijgsman (1951)

W.J. Ouwerkerk (1937)

M.J. Timmermans (1952), secretaris

*RAAD VAN TOEZICHT (tot 1 juli 2014: Commissie Intern Toezicht)***Mw. H. Kapteijn (1960)**, voorzitter

Beroep	Zelfstandig gevestigd adviseur
Relevante nevenfuncties	Lid Bestuur bij Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven; Lid Bestuur bij Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants; Adviseur Adviescommissie beleggingen en risico bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens; Adviseur audit- en riskcommissie bij Stichting Philips Pensioenfonds; Commissaris bij Rabobank regio Den Haag; Voorzitter Raad van Commissarissen bij Achmea Beleggingsfondsen Beheer B.V.; Lid Visitatiecommissie bij Stichting Pensioenfonds Unilever Nederland "Progress"; Lid visitatiecommissie bij Stichting Pensioenfonds HaskoningDHV; Lid commissie Professional Accountants in Business bij International Federation of Accountants
Eerste benoeming	1 oktober 2011
Afloop huidige termijn	1 juni 2018

W.A.H. Baljet (1957), (vanaf 1 oktober 2014)

Beroep	CEO/Managing partner bij Oyens & Van Eeghen N.V.
Relevante nevenfuncties	Extern adviseur Bestuur bij Stichting Bedrijfstakpensioenfondsen voor het Beroepsvervoer over de weg; Extern adviseur Beleggingsadviescommissie bij Stichting Pensioenfonds TNO; Extern lid Beleggingscommissie bij Stichting Pensioenfonds Ahold
Eerste benoeming	1 oktober 2014
Afloop huidige termijn	1 oktober 2018

C. van Eykelenburg (1952)

Beroep	Voorzitter Raad van Bestuur bij Bank Nederlandse Gemeenten
Relevante nevenfuncties	Bestuurslid/penningmeester van de Nederlandse Vereniging van Banken; Voorzitter Raad van Commissarissen van BNG-dochtermaatschappij BNG Gebiedsontwikkeling B.V.; Lid Bestuur bij Stichting Pensioenfonds ABP; Voorzitter Bestuur bij W.F. Hermans Instituut
Eerste benoeming	1 oktober 2011
Afloop huidige termijn	1 juni 2018

J.A. Nijssen (1953)

Beroep	Senior Partner bij Montae B.V.
Relevante nevenfuncties	Lid Raad van Commissarissen bij SNS Reaal N.V.; Voorzitter Bestuur bij Stichting 'Duurzame Micropensioenen Ontwikkelingslanden'; Lid Raad van Toezicht bij Prodeba B.V.; Lid Raad van Toezicht bij Garanti Emeklilik; Niet-uitvoerend Voorzitter Bestuur bij Three Wheels United (TWU)
Eerste benoeming	1 oktober 2011
Afloop huidige termijn	1 juni 2018

BELEGGINGSCOMMISSIE**Leden A**

B.A. Fermin (1962), voorzitter

P.A. Morshuis (1959), waarnemend voorzitter

Leden B

E.A. Breunese (1955), *(tot 1 juli 2014)*

mw. C.J.H. Hes (1966)

Leden C

P.H.M. Deiters (1950), *(vanaf 1 juli 2014)*

DIRECTEUR

Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

Directie**J. Bouma (1962)**

Beroep

General Manager bij Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

Relevante nevenfuncties

Uitvoerend bestuurslid bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Bestuur bij Stichting Steunfonds Patent; Bestuurslid bij Pensioenfederatie; Voorzitter Raad van Toezicht bij Stichting Pensioenfonds ANWB; Lid Bestuur bij PensionsEurope; Lid van de Occupational Pensions Stakeholder Group van de European Insurance and Occupational Pensions Authority, Bestuurslid/penningmeester bij FINEM

S.R. Tabak (1968)

Beroep

Senior Legal Counsel and Compliance Officer bij Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

Relevante nevenfuncties

Uitvoerend bestuurslid bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Bestuur bij Stichting Steunfonds Patent; Lid Commissie Pensioenzaken bij Pensioenfederatie

Raad van Commissarissen

Mw. D. Jansen Heijtmajer (1960), voorzitter *(tot 17 januari 2014)*

M.D. Clark (1966), voorzitter *(vanaf 3 september 2014)*

K. Yildirim (1967)

ACTUARIS

Sprenkels & Verschuren

ACCOUNTANT

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Bijlage 3: Mutaties deelnemersbestand

Het volgende overzicht toont de mutaties in het deelnemersbestand. Het aantal actieve deelnemers van het Pensioenfonds is in 2014 afgenomen tot 10.956. Het totaal aantal actieve deelnemers, gewezen deelnemers en ingegane pensioenen is met 577 afgenomen ten opzichte van 2013 tot 36.715.

Mutaties aantal actieve deelnemers	2014	2013
Aantal op 1 januari	11.327	11.182
Toename als gevolg van:		
- nieuw toegetreden deelnemers	3	470
- herindienst	-	50
- overige oorzaken	-	1
Totale toename	3	521
Afname als gevolg van:		
- toekennen van ouderdomspensioen	195	153
- toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen	11	14
- uitdiensttredingen	150	181
- overlijden	15	14
- vervallen	3	14
Totale afname	374	376
Aantal op 31 december	10.956	11.327
Mutaties aantal in betaling zijnde pensioenen	2014	2013
Aantal op 1 januari	19.646	19.584
Toename als gevolg van in betaling komen van:		
- ouderdomspensioen	219	153
- overige oorzaken	36	68
- arbeidsongeschiktheidspensioen	11	14
- partnerpensioen	347	339
- wezenpensioen	21	20
- uitgestelde pensioenen	439	425
Totale toename	1.073	1.019
Afname als gevolg van:		
- overlijden gepensioneerden	462	470
- overlijden partners	365	408
- beëindiging wezenpensioen	37	19
- afkoop kleine pensioenen	45	42
- overige oorzaken	51	18
Totale afname	960	957
Aantal op 31 december	19.759	19.646

Mutaties aantal gewezen deelnemers

	2014	2013
Aantal op 1 januari	6.319	6.458
Toename als gevolg van:		
- uitdiensttredingen	150	181
- overige oorzaken	1	156
Totale toename	151	337
Afname als gevolg van:		
- overlijden	15	-
- waardeoverdracht	14	33
- herindiensttredingen met overdracht	-	17
- pensionering	439	425
- overige oorzaken	2	1
Totale afname	470	476
Aantal op 31 december	6.000	6.319
Totaal aantal op 31 december	36.715	37.292

Bijlage 4: Begrippenlijst Pensioenen, Beleggingen en Risico's

Pensioenen

ABTN

Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een document van het Bestuur waarin het uitvoeringsbeleid en de beheersstructuur van het Pensioenfonds zijn vastgelegd.

AG Prognose tafels

Tabel met verwacht toekomstig verloop van sterftekansen van de Nederlandse bevolking

Arbeidsongeschiktheidspensioen

Pensioen dat een deelnemer ontvangt als hij door arbeidsongeschiktheid niet meer kan werken.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Toezichthouder op pensioenfondsen (gedragstoezicht) sinds 1 januari 2007.

Dekkingsgraad

De verhouding tussen het vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen.

Vereiste dekkingsgraad

Is de dekkingsgraad die wordt berekend op basis van het vereiste vermogen. Dit is het vermogen dat nodig is om met een 97,5% zekerheid te voorkomen dat de waarde van de beleggingen lager is dan de technische reserves (Voorziening Pensioenverplichtingen)

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De overheid stelt in het kader van het toezicht op de pensioenfondsen eisen aan de solvabiliteit. Dit vindt zijn uitwerking in een minimum dekkingsgraad. Een pensioenfonds dat onder de minimale dekkingsgraad komt (in Nederland 105%) moet een herstelplan afspreken met de toezichthouder, waarin binnen een beperkte termijn de onderdekking wordt weggewerkt.

Dekkingstekort

Van een dekkingstekort is sprake indien de dekkingsgraad minder bedraagt dan de wettelijke minimaal vereiste dekkingsgraad van 105%.

De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

Toezichthouder op pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

Eigen vermogen

Verschil tussen bezittingen (vermogen) en schulden (voorziening pensioenverplichtingen).

Eindloonregeling

Pensioensysteem waarbij het laatst verdiende salaris de hoogte van het pensioen bepaalt.

Feitelijke premie

De premie die door de werkgever en de deelnemers wordt betaald.

FTK

Het Financieel Toetsingskader is het onderdeel van de Pensioenwet waarin de wettelijke financiële eisen aan pensioenfondsen zijn vastgelegd.

Gedempte premie

Pensioenpremie die wordt berekend op basis van het verwachte rendement exclusief diversificatie-effecten.

Kostendekkende premie

Pensioenpremie die wordt berekend op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.

Middelloonregeling

Pensioensysteem waarbij het gemiddelde geïndexeerde loon over de gehele carrière de hoogte van het pensioen bepaalt.

Ouderdomspensioen

Het pensioen dat vanaf de reglementaire pensioenleeftijd aan de deelnemer wordt uitgekeerd.

Partnerpensioen

Het pensioen dat aan de nabestaande wordt uitgekeerd nadat de deelnemer is overleden.

Pensioenpremiegrens

Het normale maximum van salarisgroep 5, zoals dit gebruikt wordt in het beloningssysteem van Shell Nederland B.V. De Pensioenpremiegrens wordt jaarlijks per 1 juli aangepast.

Pensioenjaren

De op volle maanden afgeronde periode van deelnemerschap aan de pensioenregeling, inclusief jaren verkregen uit waardeoverdracht.

Pensioenpremiegrondslag

Het salaris (12 maanden plus uitkering ineens in april en/of december) plus eventuele pensionabele toeslag(en). De pensioenpremie wordt op deze basis berekend.

Reservetekort

Van een reservetekort is sprake indien de dekkingsgraad minder bedraagt dan de wettelijke vereiste dekkingsgraad (voor strategische beleggingsmix per 31 december 2011).

Rentetermijnstructuur

De yield curve, of rentetermijnstructuur, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijden van vastrentende beleggingen enerzijds en de daarop te ontvangen marktrente anderzijds.

RTS gecorrigeerd

RTS gecorrigeerd is een door de DNB voorgeschreven/gecorrigeerde berekeningswijze voor de bepaling van de rentetermijnstructuur

UFR

DNB publiceert op maandbasis de actuele rentetermijnstructuur (RTS) voor de waardering van de verplichtingen van pensioenfondsen. Introductie van de ultimate forward rate betekent een aanpassing van het deel van de RTS voorbij het zogenoemde laatste liquide punt (20 jaar).

Uitgesteld pensioen

Opgebouwd pensioenrecht van gewezen deelnemers die de Shell-dienst voor het bereiken van de pensioenleeftijd hebben verlaten en van wie het pensioen nog niet is ingegaan.

Vermogen

Het saldo van alle bezittingen en schulden van het Pensioenfonds, dat beschikbaar is om de voorziening pensioenverplichtingen na te komen.

Voorziening pensioenverplichtingen

De met de rentetermijnstructuur verdisconteerde op de balansdatum opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten.

Vereiste dekkingsgraad

Op grond van de regels in de Pensioenwet, berekent het fonds wat de wettelijk vereiste dekkingsgraad moet zijn. De hoogte van deze dekkingsgraad is afhankelijk van de financiële risico's die het pensioenfonds loopt, des te meer risico het fonds loopt des te hoger de vereiste dekkingsgraad.

Waardeoverdracht

Wettelijk recht om opgebouwde pensioenrechten over te dragen aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever met als doel pensioenbreuk zoveel mogelijk te beperken en/of om versnippering van pensioenaanspraken over verschillende pensioenuitvoerders zo veel mogelijk te beperken.

Waardevast

Meegroeïend met de algemene prijsstijgingen.

Beleggingen

ALM-model

Een 'Asset/ Liability Management' model waarbij de ontwikkeling van de beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen met verschillende economische en demografische veronderstellingen kan worden gesimuleerd over een reeks van jaren.

Alternatieve beleggingen

Private equity, hedgefondsen, niet beursgenoteerd vastgoed en overige alternatieve beleggingen.

Beleggingsmix

Verhouding van (beursgenoteerde) aandelen, alternatieve beleggingen, vastrentende waarden en kortlopende middelen in de beleggingsportefeuille.

Benchmark

Objectieve maatstaf, bijvoorbeeld een beursindex, waarmee door het Pensioenfonds behaalde rendementen kunnen worden vergeleken.

Benchmark cost SSPF

Een schatting van de kosten voor SSPF gegeven de werkelijke beleggingsmix volgens de gemiddelde kosten van de peer group voor vergelijkbare instrumenten. Dit zijn feitelijk de kosten die de peers zouden hebben met de beleggingsmix van SSPF.

Compliance

De naleving van regelgeving.

COSO

COSO is een managementmodel dat is ontwikkeld door The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Dit model biedt organisaties een uniform en gemeenschappelijk referentiekader voor het inrichten, beoordelen en verbeteren van interne controle systemen.

CSA's

Credit Support Annex, een bijlage bij de standaard derivatendocumentatie op basis waarvan zekerheid wordt verstrekt voor de nakoming van verplichtingen o.g.v. de derivatentransacties die tussen partijen zijn aangegaan.

Credit spread

Verschil tussen rentetarief op een bedrijfsobligatie en staatsobligatie.

Credit default swap

Een credit default swap is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij het kredietrisico dat een van die twee partijen loopt op een derde partij wordt overgedragen aan de andere partij.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, zoals: opties, futures, forwards en swaps.

Duration

Een maatstaf voor de rentegevoeligheid van beleggingen of verplichtingen (dit is ongeveer gelijk aan de gewogen gemiddelde looptijd).

Emerging Markets

Opkomende, nog niet tot volwassen economiën uitgegroeide regio's of landen.

Equity swap

Overeenkomst tot ruil van aandelenrisico's met een andere partij.

ESG

ESG –beleid staat voor Environment, Social en Governance-beleid en is onderdeel van het Verantwoord Beleggingsbeleid

Eurozone

De landen die de euro als eigen munteenheid gebruiken.

EU kandidaten

Landen die naar verwachting op termijn lid kunnen worden van de Europese Unie en de landen die lid zijn maar de euro niet als eigen munteenheid hebben ingevoerd.

Exposure

Bedrag waarover risico wordt gelopen. De risico's voor de beleggingen kunnen bijvoorbeeld zijn valuta-, rente- en koersfluctuaties.

Expected Loss

Expected loss: een schatting van het te verwachten verlies in de linker staart van de rendementsverdeling ('tail risk event'). Een voorbeeld: een expected loss van EUR 15 miljoen voor een 1-maands 95% VaR betekent dat in 1 uit 20 maanden de portefeuille naar verwachting een verlies van gemiddeld EUR 15 miljoen zal lijden.

Forward

Een niet op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs.

Fund of fund hedgefondsen

Een beleggingsfonds dat alleen maar andere beleggingsfondsen selecteert en daarin namens haar beleggers belegt.

Future

Op de beurs verhandeld termijncontract met verplichte levering van de onderliggende waarden in de toekomst tegen een vooraf vastgestelde prijs.

GMSLA

Global Master Securities Lending Agreement, een raamovereenkomst waaronder twee partijen van elkaar, tegen een vergoeding, over en weer effecten kunnen lenen die na een bepaalde periode weer worden dienen te worden geretourneerd. Deze effecten worden in de tussentijd door de inlener gebruikt bij het totstandkomen van financiële transacties.

Hedgen

Afdekken van (beleggings)risico.

Hedgefondsen

Fondsen waarbij gebruik wordt gemaakt van een breed scala aan beleggingsstrategieën en beleggingsinstrumenten om onder verschillende marktomstandigheden een absoluut (positief) rendement te behalen.

Inflatieswap

Overeenkomst tot ruil van inflatiestromen of inflatierisico's met een andere partij.

Investment Grade

Een obligatie met een beperkt faillissementsrisico (S&P rating BBB of hoger, Moody's rating Baa of hoger).

ISDA

International Swaps and Derivatives Association, een wereldwijde organisatie voor instellingen die gebruik maken van, en handelen in, derivaten. De ISDA publiceert standaard raamovereenkomsten (o.a. de ISDA Master Agreement en de CSA (zie boven)) die derivatenpartijen kunnen gebruiken bij het aangaan van derivatentransacties.

Large cap aandelen

Verzamelnaam voor aandelen die een grote marktkapitalisatie vertegenwoordigen.

Liability hedge

Een liability hedge bestaat uit langlopende staatsobligaties en rente- en inflatieswaps.

Long positie

Positie na het kopen van beleggingstitels.

Optie

Opties geven het recht om tot of op een bepaalde datum een bepaalde hoeveelheid onderliggende waarden, bijvoorbeeld aandelen of valuta, tegen een vooraf vastgestelde koers te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie).

OSLA

Overseas Securities Lending Agreement. Een variant op de GMSLA's (zie boven).

OTC

Over the counter, dat wil zeggen niet op de beurs verhandeld.

Private Equity

Beleggingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Receivable

Vordering.

Renteswap

Overeenkomst tot ruil van rentestromen of renterisico's met een andere partij.

Return seeking assets

Deel van de portefeuille dat als doel heeft het behalen van rendement, in tegenstelling tot het afdekken van bepaalde risico's.

Sale en repurchase (repo) and reverse sale en repurchase (reverse repo)

Een gecombineerde verkooptransactie met een afspraak tot terugkoop. Wordt gebruikt voor het aantrekken van liquide middelen en/of arbitrage.

SaR

Surplus at Risk geeft een inschatting van het maximale verlies (impact op vermogen/dekkingsgraad) over een vastgestelde periode met een gegeven waarschijnlijkheid en uitgaand van de huidige assets en mate van volatiliteit.

Securities Lending

Het uitlenen van effecten tegen een vergoeding, waarbij onderpand wordt ontvangen ter dekking van het risico van niet-teruglevering.

Short positie

Een positie die is ontstaan door het verkopen van beleggingstitels zonder deze te bezitten. Om de verkochte activa te kunnen leveren, dienen beleggingstitels te worden geleend van derden waarvoor in het algemeen onderpand moet worden gegeven.

Small cap aandelen

Verzamelaar voor aandelen die een kleine marktkapitalisatie vertegenwoordigen.

Standaarddeviatie

Maat voor volatiliteit respectievelijk risico. Geeft de spreiding van de rendementen.

Stress test

Stress test is een testvorm waarbij met behulp van scenario's de impact van extreme gebeurtenissen (rente wijzigingen, rampen, langlevens- en economische gebeurtenissen) op de dekkingsgraad wordt ingeschat.

Swap

Overeenkomst tot ruil van bijvoorbeeld valutastromen, rentestromen of risico.

Termijncontract

Een overeenkomst waarbij de koper zich verplicht op een bepaalde datum een vermogenstitel van de verkoper te kopen tegen een vastgestelde prijs.

Tracking error

De afwijking van de gebruikte beleggingsindex als benchmark (bijvoorbeeld de AEX) en het beleggingsresultaat. Deze wordt onder andere gebruikt als risicomaatstaf en om de maximale ruimte aan te geven die beleggers mogen afwijken van een beleggingsindex (actief risico).

VaR - Value at risk

Vermogensverlies dat met een bepaalde waarschijnlijkheid in een bepaalde periode zal optreden.

Vastgoed

Beleggingen in niet beurs genoteerd vastgoed.

Vastrentende waarden

Beleggingen met een vaste opbrengst, zoals: obligaties, pandbrieven, spaarbrieven en hypothecaire leningen.

Volatiliteit (van koersen)

De beweeglijkheid van koersen. Heeft betrekking op het aantal fluctuaties en de grootte van de fluctuaties in het koersverloop van bijvoorbeeld aandelen, obligaties en valuta's.

Zakelijke waarden

Aandelen en alternatieve beleggingen.

*Risico's***Balansrisico's**

- de kans op bijstorting van een bedrag groter dan 150% van de som van de pensioenpremie-grondslagen;
- de mate waarin de indexatieambitie kan worden gerealiseerd;
- de volatiliteit van de dekkingsgraad (de beweeglijkheid van de assets ten opzichte van de verplichtingen).

Financiële risico's**Marktrisico**

Beleggingen zijn onlosmakelijk met risico verbonden, maar het risico kan worden beperkt – althans in normale marktomstandigheden – door de beleggingen te spreiden. Het marktrisico van SSPF is een uitvloeisel van de keuze om te beleggen, of meer in het bijzonder van de keuze voor de strategische beleggingsmix die mede is gebaseerd op de uitkomsten van de ALM-studie. Het marktrisico wordt in grote lijnen bepaald door het zakelijke waarden risico, het renterisico vanwege de 'duration mismatch' (de rentegevoeligheid van de verplichtingen is hoger dan de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille) en het valutarisico.

Zakelijke waardenrisico

Beleggen in zakelijke waarden (aandelen en alternatieve beleggingen zoals hedgefondsen, private equity en vastgoed) brengt risico's met zich die worden beperkt door zoveel mogelijk te spreiden (te diversificeren) over landen en regio's, sectoren en specifieke aandelen binnen die sectoren.

Rente- en inflatierisico

Rente- en inflatierisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van wijzigingen van de rente en de inflatie. Door de implementatie van rente- en inflatieswaps (derivaten) wordt het rente- en inflatierisico in de beleggingen en de verplichtingen, in samenhang met de ambitie van SSPF, gedeeltelijk afgedekt.

Valutarisico

SSPF loopt valutarisico's omdat de pensioenverplichtingen in euro's luiden, terwijl de beleggingen ook in andere valuta geschieden. Voor de vastrentende portefeuille en vastgoedbeleggingen worden de vreemde valuta (andere dan euro) strategisch volledig afgedekt, met uitzondering van valuta in opkomende markten. Voor aandelen en hedgefondsen worden de Amerikaanse dollar en de Japanse yen strategisch volledig afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico, ook wel tegenpartijrisico genoemd, is onder meer het risico dat de uitgever van een obligatie niet meer aan zijn betalingsverplichting kan voldoen. Beleggingsrichtlijnen die zoveel mogelijk spreiding bevorderen over kredietwaardigheid (ratings) en sommige ratings uitsluiten in de portefeuille, moeten dit risico beperken. Daarnaast worden kredietderivaten afgesloten.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat SSPF op enig moment onvoldoende liquide middelen heeft om aan de lopende verplichtingen te voldoen. Onder normale omstandigheden is dit risico niet aanwezig. Aangezien zich ook niet normale marktomstandigheden kunnen voordoen, waarbij er geen normale prijsvorming meer is en markten feitelijk 'opdrogen', is dit één van de risico's die extra aandacht heeft van het Bestuur. Dit risico wordt gemitigeerd door periodiek stresstesten uit te voeren en te allen tijde een afdoende hoeveelheid (zeer) liquide beleggingen aan te houden. Het Bestuur monitort de liquiditeit met behulp van de 'liquidity coverage ratio'.

Concentratierisico

Er is sprake van concentratierisico als een adequate spreiding van beleggingen ontbreekt. Dit risico wordt gemitigeerd door diversificatie van de beleggingen op operationeel en tactisch niveau.

Verzekeringstechnisch risico

Dit betreft met name het risico dat pensioengerechtigden langer leven waardoor de verplichtingen hoger blijken dan is verondersteld op basis van de toegepaste overlevingstabellen. De bevindingen ten aanzien van sterfte van de aanspraak- en pensioengerechtigden worden jaarlijks beoordeeld en waar nodig worden de grondslagen van de voorziening pensioenverplichtingen aangepast.

Niet financiële risico's

Omgevingsrisico

Het risico dat de invloed van en ontwikkelingen bij onder andere de sponsor en aanspraak- en pensioengerechtigden resulteren in conflicterende belangen met het Pensioenfonds. Hierbij kan onder andere gedacht worden aan de invloed van ontwikkelingen in de financiële positie van de sponsor (leidend tot meesleepgevaar), wijziging van het draagvlak als gevolg van grote wijzigingen in het verzekerdenbestand, het ontbreken van evenwichtige belangenbehartiging als gevolg van dominantie van de sponsor of dominantie van de door de sponsor benoemde bestuurders en de invloed van de sponsor op het beleggingsbeleid.

Operationeel risico

Het risico samenhangend met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hieronder wordt onder andere verstaan het risico van onvoldoende doelmatige en/of onvoldoende doeltreffende processen op het gebied van pensioenadministratie, vermogensbeheer en financiële administratie het risico samenhangend met de vraag hoe cruciaal juiste, tijdige en volledige

informatievoorziening is voor het adequaat sturen en beheersen van de geïdentificeerde risico's en ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen alsook het risico dat actuele of toekomstige (ontwikkeling in) kosten onvoldoende gefinancierd worden uit dan wel doorvertaald kunnen worden in toekomstige premies. Dit risico, evenals de hierna genoemde risico's betreffende uitbesteding en IT omgeving, worden onder meer gemitigeerd door adequate uitbestedingscontracten met SPN en SAMCo en door het periodiek verkrijgen van assurance door middel van interne en externe audits.

Uitbestedingsrisico

SSPF heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan andere partijen. In de uitvoering van haar kernactiviteiten, het uitvoeren van de pensioenregeling, het beleggen van de ingelegde premies en het communiceren over pensioen, staan zowel vertrouwelijkheid als een goede kwaliteit van dienstverlening voorop. De belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat SSPF delen van haar werkzaamheden heeft uitbesteed aan derde partijen. Doel van het uitbestedingsbeleid is het waarborgen van continuïteit en constante kwaliteit van dienstverlening en activiteiten. Hiermee blijven de reputatie en integriteit van SSPF gehandhaafd.

IT-risico

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd worden ondersteund door IT. Hieronder wordt onder andere verstaan het risico dat de continuïteit van de (kritische) bedrijfsprocessen in gevaar komt als gevolg van het niet beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur (waaronder applicaties en systemen).

Integriteitsrisico

Het risico dat de integriteit van het Pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers dan wel van de leiding, afgemeten aan wet- en regelgeving en maatschappelijke en door SSPF opgestelde normen.

Juridisch risico

Het risico samenhangend met (veranderingen in en naleving van) wet- en regelgeving, het mogelijk bedreigd worden van de rechtspositie van het fonds, met inbegrip van de mogelijkheid dat contractuele bepalingen niet afdwingbaar of niet correct gedocumenteerd zijn. De juridische afdelingen van SPN en SAMCo monitoren doorlopend veranderingen in wet- en regelgeving en informeren en adviseren het Bestuur op een proactieve wijze. Periodiek wordt de afdwingbaarheid van contracten (extern) getoetst.

