

Stichting Shell Pensioenfonds



JAARVERSLAG 2016

68STE 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. Verslag van het bestuur	4
2.1. Voorwoord van de Voorzitter	4
2.2. Verslag van het Bestuur	5
1. Ontwikkelingen; wet- en regelgeving, financiële markten en financiële positie	5
a) Wet- en regelgeving	5
b) Financiële markten in 2016	6
c) Ontwikkeling van de financiële positie	7
2. Uitvoering van het beleid	12
a) Missie, visie en strategie in het verslagjaar	12
b) Financiering van de pensioenregeling	12
c) Beleggingen	14
d) ESG Beleid	14
e) Communicatie	16
f) Uitbesteding	16
g) Uitvoeringskosten	17
3. Beleidswijzigingen	22
a) Statuten	22
b) Reglementen	22
c) ABTN en uitvoeringsovereenkomst	22
d) Haalbaarheidstoets	22
4. Risicomanagement	23
a) Risicoprofiel: draagkracht en bereidheid	23
b) Risicomanagementsysteem	24
c) Belangrijkste financiële risico's	25
d) Belangrijkste niet-financiële risico's	26
e) Focus 2017	27
5. Governance en compliance	28
a) Governance	28
b) Compliance	28
6. Bestuursaangelegenheden	29
a) Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur	29
b) Geschiktheidsbevordering	29
7. Verantwoordingsorgaan	30
8. Vooruitblik 2017	31
2.3. Verantwoording en toezicht	32
a) Raad van Toezicht	32
b) Oordeel Verantwoordingsorgaan	34
c) Reactie van het Bestuur	37
3. Jaarrekening 2016	38
1) Balans van Stichting Shell Pensioenfonds	39
2) Totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds	40
3) Kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds	41
4) Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar geëindigd op 31 december 2016	42

4. Overige gegevens	80
1) Statutaire bepaling resultaatsbestemming	80
2) Actuariële verklaring	80
3) Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	82
Bijlagen	88
Bijlage 1: Historisch overzicht 2016 – 2007	88
Bijlage 2: Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht	89
Bijlage 3: Personalía en benoemingen	91
Bijlage 4: Mutaties deelnemersbestand	95
Bijlage 5: Begrippenlijst Pensioenen, Beleggingen en Risico's	97

1. BELANGRIJKE CIJFERS

Deelnemers op 31 december	2016	2015
Actieve deelnemers	8.949	10.466
Ingegane pensioenen	20.347	19.802
- ouderdom	14.313	13.718
- arbeidsongeschiktheid	193	189
- partner	5.692	5.741
- wezen	149	154
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	6.076	5.779
Totaal	35.372	36.047
Financiële gegevens	2016	2015
€ miljoen		
Vermogen op 1 januari	26.036	25.256
Toevoegingen en onttrekkingen		
Werkgevers- en deelnemerspremies	234	337
Saldo waardeoverdrachten	-	2
Inkomsten uit beleggingen	763	774
Waardewijziging beleggingen	1.044	386
Uitgekeerde pensioenen	(696)	(671)
Vermogensbeheerkosten	(38)	(41)
Pensioenbeheerkosten	(7)	(6)
Rentelasten	-	(1)
Mutatie vermogen	1.300	780
Vermogen op 31 december	27.336	26.036
Voorziening pensioenverplichtingen op 1 januari	21.083	20.385
Toevoeging door rente	1.755	1.091
Indexatie	68	14
Kosten pensioenopbouw actieven	208	280
Uitkeringen	(696)	(671)
Overige	(24)	(16)
Voorziening pensioenverplichtingen op 31 december	22.394	21.083
Dekkingsgraad	122%	124%
Beleidsdekkingsgraad	116%	123%
Totaal resultaat	(11)	82
Eigen vermogen (algemene reserve)	4.942	4.953
Rendement portefeuille		
(exclusief liability hedge)	6,9%	4,4%
Totaal rendement portefeuille op gemiddeld belegd vermogen		
(na kosten vermogensbeheer)	6,9%	4,4%
Kosten pensioenbeheer (in € per deelnemer)	235	208
Vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten) in % gem. belegd vermogen	0,61%	0,59%

2. VERSLAG VAN HET BESTUUR

2.1. Voorwoord van de Voorzitter

2016 was voor het Bestuur een jaar van koers houden en voortgang maken op de strategische agenda.

Ondanks het positieve beleggingsrendement leidde de dalende rente per saldo tot aanhoudende druk op de dekkingsgraad. Deze raakte verder verwijderd van het vereiste niveau. Desondanks was er nog ruimte om de ingegane pensioenen te indexeren, bepaald geen vanzelfsprekendheid in het huidige tijdsgewricht. Het Bestuur is er alles aan gelegen om de doelstelling van een goed geïndexeerd pensioen te blijven waarmaken.

Een uitgebreide studie naar de hoogte van de premie en hoe die wordt vastgesteld leidde tot een nieuwe, toekomstbestendige premiemethodiek. De feitelijke premie daalde daardoor maar beweegt voortaan mee met de loonontwikkeling bij Shell in Nederland en met de gemiddelde leeftijd van de actieve deelnemers. Dit besluit is tot stand gekomen in goed overleg met het Verantwoordingsorgaan en na zorgvuldige afweging van de belangen van alle betrokken partijen.

Daarnaast is de structuur van de totale beleggingsportefeuille opnieuw ingedeeld in drie functionele portefeuilles met elk hun eigen doelstelling. Deze nieuwe indeling biedt meer transparantie en stelt het Pensioenfonds beter in staat om de strategische beleggingsagenda uit te voeren.

Een periodiek beleggingsonderzoek van DNB heeft bevestigd dat de inspanningen van de afgelopen jaren hun vruchten hebben afgeworpen en dat organisatie en controls met betrekking tot het beleggingsproces naar behoren functioneren.

Het meerjarenproject om de pensioenadministratie verregaand te vereenvoudigen heeft zijn beslag gekregen. Dit is een voorwaarde om de pensioenadministratie en communicatie activiteiten op een beheerste manier te kunnen uitbesteden vanaf 2018. Na een gedegen marktverkenning en een uitgebreid proces, is hiervoor Syntrus Achmea Pensioenbeheer geselecteerd. Deze is al de externe dienstverlener voor Shell Nederland Pensioenfonds Stichting. Hierdoor kan voor de deelnemers een 'one-stop-shop' worden gecreëerd, met overzicht over zowel bruto als netto pensioenaanspraken. Dit draagt bij aan de doelstelling van het Bestuur om deelnemers centraal te stellen en hen te helpen bij het plannen voor later.

Ook in het komende jaar zal het Bestuur aandacht blijven besteden aan de effecten van de 'zachte sluiting' van het fonds op de lange termijn financiering. De ontwikkelingen van de financiële markten en met name de rente zullen op de voet worden gevolgd en onder meer worden afgewogen tegen de mate van afdekking van het renterisico. Ook zal worden gezien hoe verdere integratie van ESG aspecten in het beleggingsproces kan worden bewerkstelligd.

Het Bestuur houdt, met als uitgangspunt het eigen 'zacht gesloten' karakter van het Pensioenfonds, vast aan haar strategische agenda, met oog voor ontwikkelingen zowel in Nederland als in Europa die de uitvoering van deze agenda zouden kunnen beïnvloeden.

Garmt Louw
Voorzitter Bestuur

2.2. Verslag van het Bestuur

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

a) Wet- en regelgeving

Ook in 2016 werd veel nieuwe wet- en regelgeving voor pensioenfondsen geïmplementeerd of aangekondigd. Op enkele daarvan wordt hierna ingegaan.

Op 8 juli 2016 publiceerde de staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de perspectiefnota "Toekomst pensioenstelsel", waarin het kabinet aangeeft waar het heen wil met het pensioenstelsel en waarom. De publicatie van de nota volgt op de Nationale Pensioendialoog uit 2015, een brede maatschappelijke dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel en het advies dat de SER in reactie hierop begin 2016 uitbracht. In de perspectiefnota zet het kabinet een aantal opties en mogelijkheden uiteen. Enkele oplossingsrichtingen die eerder werden voorgesteld en ondertussen zijn onderzocht, lijken inmiddels definitief van de baan. Daaronder vallen bijvoorbeeld de verkenning van een nationaal pensioenfonds en de vrijheid om zelf je pensioenfonds te kiezen. De perspectiefnota gaat in op een viertal wijzigingen die volgens het kabinet centraal moeten staan bij de transitie naar een nieuw stelsel.

Dat zijn:

- Het afschaffen van de doorsneepremie: van een premie met een uniforme pensioenopbouw (doorsneepremie) naar een actuariële premie (afhankelijk van leeftijd en levensverwachting) en/of degressieve pensioenopbouw (afnemend met het stijgen van de leeftijd). Doel hiervan is om een eerlijkere verdeling in opbouw tussen jongere en oudere generaties te borgen, alsmede om de arbeidskosten van ouderen te verlagen.
- Het mogelijk maken van nieuwe pensioencontracten.
- Meer individuele keuzevrijheid.
- Meer maatwerk mogelijk.

Ook is gekeken hoe het stelsel in de tussentijd kan worden verbeterd om nu al beter aan te sluiten bij de situatie van werkenden. Daartoe wordt onder meer het recht op afkoop omgezet in een plicht tot waardeoverdracht. Hiervoor wordt medio 2017 een wetswijziging in gang gezet.

Na de Tweede Kamer verkiezingen van maart 2017 zal een volgend kabinet definitieve besluiten nemen over een nieuw pensioenstelsel en de overgang daar naartoe in gang zetten. De Pensioenwet zal hiervoor moeten worden aangepast. Invoering daarvan wordt verwacht rond 2020. De stelselwijzigingen kunnen, afhankelijk van hoe deze vorm krijgen, grote gevolgen hebben voor de pensioenregeling die door het Pensioenfonds wordt uitgevoerd.

Per 1 oktober 2016 is het instemmingsrecht van ondernemingsraden op pensioenterrein verduidelijkt en uitgebreid. De ondernemingsraad heeft instemmingsrecht ten aanzien van de arbeidsvoorwaardelijke aspecten van de pensioenregeling en daarmee ook op onderdelen van de uitvoeringsovereenkomst tussen de werkgever en het Pensioenfonds. In goed overleg tussen alle betrokken partijen wordt binnen SSPF een nieuwe manier van werken geïmplementeerd, waarmee invulling wordt gegeven aan de medezeggenschapsrechten van de centrale ondernemingsraad en tevens veranderingen op pensioenterrein, die steeds sneller lijken te gaan, tijdig kunnen worden doorgevoerd.

Het kabinet heeft aangekondigd dat per 1 januari 2018 de fiscale pensioenrichtleeftijd wordt verhoogd van 67 naar 68 jaar. *De werkgever en de COR zullen tezamen met het Pensioenfonds moeten beoordelen of dit gevolgen heeft voor de pensioenregeling*, alsmede hoe de reglementaire pensioenleeftijd zich verhoudt tot de alsmaar stijgende AOW-leeftijd.

Eind 2016 is de aangepaste Europese pensioenfondsenrichtlijn, ook bekend als IORP II, gepubliceerd. Europese lidstaten hebben twee jaar de tijd om de richtlijn in nationale wetgeving om te zetten. De

aangepaste richtlijn bevestigt dat Nederland zeggenschap houdt over de manier waarop arbeidspensioenen worden georganiseerd. Er gaan, in weerwil van de wens van de Europese toezichthouder, geen zwaardere buffereisen voor pensioenfondsen gelden. Wel bevat de richtlijn onder meer aangescherpte communicatie eisen en waarborgen bij het verplaatsen van de uitvoering van pensioenregelingen naar het buitenland. Vooralsnog lijkt de impact van de aangepaste richtlijn voor Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF) beperkt te zijn.

Verder blijven pensioenfondsen geconfronteerd worden met Europese regelgeving. In veel gevallen gaat het om wetgeving die gefaseerd over jaren wordt ingevoerd en geïmplementeerd.

b) Financiële markten in 2016

De kop in de Volkskrant op 2 januari 2017 over de financiële markten luidde in 2016: “Zelden had de zwartkijker het zo mis”. Het jaar was nog maar net begonnen of aandelen waren wereldwijd met zo’n 10% gedaald. Er werd voorspeld dat de prijs van ruwe Brent olie zou dalen naar minder dan \$ 20 per vat. Begin februari had de wereldwijde MSCI index 20% prijs gegeven ten opzichte van de waarde aan het begin van het jaar. En toen moesten de ‘*known unknowns*’ nog komen, zoals het UK referendum over de EU ‘leave or remain’, ook wel: Brexit of Bremain, de presidentsverkiezingen in de Verenigde Staten en het referendum in Italië. Maar wie het advies van de Britse zakenbank RBS van begin 2016 zou hebben opgevolgd (“*sell everything*”) zou er flink naast hebben gezeten. 2016 zou vooral het jaar blijken van de betrekkelijkheid van voorspellingen.

Een opmerkelijk herstel zette in, gevolgd door een pas op de plaats. Hierna leek de markt even bedrukt van de uitkomst van het UK referendum, tenslotte gevolgd door een eindejaars rally nadat Donald J. Trump was gekozen tot 45e President van de Verenigde Staten. Zoals Albert Edwards, een bekend analyst van Société Générale, het verwoordde: “*Markets shrugged off the Brexit vote in a couple of days. They shrugged off Donald Trump’s election in a single day. They shrugged off the Italian referendum result in a couple of hours*”. Diegenen die voorspelden dat al deze gebeurtenissen grote negatieve gevolgen voor de financiële markten zouden hebben, hadden het niet bij het rechte eind. Een lange termijn belegger, zoals SSPF, doet er dan ook verstandig aan om standvastig de lange termijn koers te blijven volgen. Daar horen volatiliteit, correcties en soms zelfs schokken, als onvermijdelijke kenmerken van financiële markten, bij.

Hieronder bespreken we de ontwikkelingen aan de hand van thema’s die in 2016 hun invloed op de financiële markten hebben doen gelden.

De olieprijs. De prijs van een vat ruwe Brent olie zou niet dalen tot het voorspelde (door onder meer RBS, Morgan Stanley en Goldman Sachs) niveau van lager dan \$ 20. Tegen de verwachtingen in herstelde de olieprijs zich van iets minder dan \$ 30 tot \$ 56, mede geholpen door het op 27 september 2016 gesloten akkoord tussen OPEC en niet-OPEC landen om de productie te beperken. Het hoogste niveau in ongeveer 16 maanden.

‘Pay to lend’. Het bijzondere fenomeen waarbij beleggers betalen voor het uitlenen van geld (een negatief effectief rendement) zette door. Aanhoudend experimenteel monetair beleid waarbij centrale banken de beleidsrente op nul of zelfs negatief vaststellen, gekoppeld aan ruime opkoopprogramma’s, zorgde ervoor dat het universum van ‘sub-zero yielding’ schuld papier van vooral Europese en Japanse overheden, maar ook van een toenemend aantal ondernemingen met een hoge kredietwaardigheid, in de loop van het jaar steeg tot, meer dan \$13.000 miljard. Pas in het vierde kwartaal zou er een kentering in deze trend waarneembaar worden.

Aandelen. Aandelenmarkten toonden zich uitermate veerkrachtig en bereikten aan het einde van het jaar nieuwe (bijna) hoogste standen. De Dow Jones flirtte zelfs even met de (toen nog onneembare) barrière van 20.000 punten.

De rente. Tegen het einde van het jaar begonnen de rentes weer te stijgen. Beleggers verkochten staatsobligaties in de verwachting dat inflatie zou terugkeren ('reflation') en centrale banken hun ruime monetaire beleid zouden terugdraaien. Vooral de verkiezing van Trump, met zijn belofte van fiscale verruiming – lagere belastingen, ruimere overheidsbestedingen bijvoorbeeld op het gebied van infrastructuurprojecten – voedde deze speculaties.

De boodschap van 2016 werd daarmee: "verwacht het onverwachte". Ook voor 2017 verwachten wij dat deze trend wordt voortgezet.

c) 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.

Ontwikkeling van de dekkingsgraad

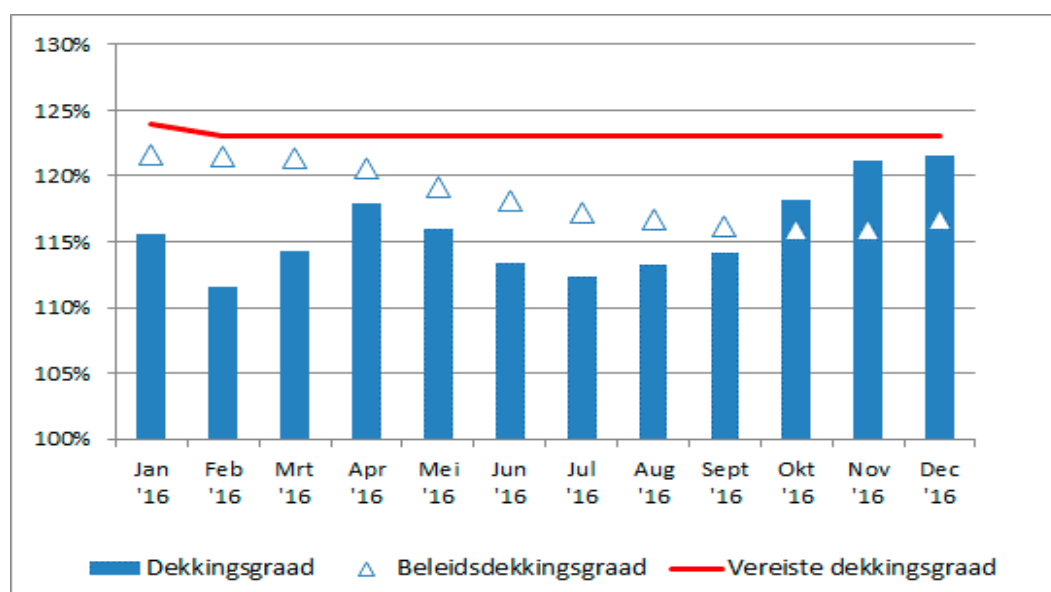
Pensioenfondsen baseren hun beleidsbeslissingen op de beleidsdekkingsgraad. Deze wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de actuele maandelijkse dekkingsgraden over 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is hierdoor stabielere dan de dekkingsgraad.

Voor beleidsbeslissingen wordt er daardoor minder op dagkoersen gestuurd. De dekkingsgraad op basis van de door DNB voorgeschreven rente was aan het begin van het jaar 124%.

De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 1 januari 2016 123%. Gedurende het jaar is de rente gedaald, waardoor de dekkingsgraad onder de 115% is gezakt en heeft vervolgens een aantal maanden rond en onder de 115% gelegen. Vanaf oktober is de dekkingsgraad, mede dankzij een positief beleggingsrendement, weer boven de 115% uitgestegen. Hierdoor is in het afgelopen boekjaar de beleidsdekkingsgraad gedaald van 123% naar 116%.

De grafiek hieronder toont de ontwikkeling van de dekkingsgraad op basis van de door DNB voorgeschreven rekenrente (blauwe staafjes).

Daarnaast wordt ook de beleidsdekkingsgraad (witte driehoekjes) getoond.



Op basis van de strategische beleggingsmix per 31 december 2016 bedraagt de vereiste dekkingsgraad (het vereist eigen vermogen als % van de voorziening pensioenverplichtingen) 123% (31 december 2015: 124%).

Vanaf eind eerste kwartaal van 2015 bedraagt de dekkingsgraad minder dan de wettelijke vereiste dekkingsgraad en is er sprake van een reservetekort. SSPF heeft in juni 2015 een herstelplan bij DNB ingediend. DNB heeft geen bezwaar gemaakt tegen dit herstelplan.

Zolang SSPF in herstel is, zal jaarlijks een update van dit herstelplan bij DNB moeten worden ingediend. In het voorjaar van 2016 heeft SSPF een eerste update ingediend bij DNB. Ook met deze update heeft DNB ingestemd.

Ontwikkeling van het eigen vermogen van het fonds(-/- € 11 miljoen)

In 2016 nam het eigen vermogen van SSPF af met € 11 miljoen en daalde daarmee van € 4.953 miljoen naar € 4.941 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 (-/- € 1.767 miljoen)

Als de rente daalt, neemt de pensioenvoorziening toe (en andersom). Een daling van de rente kan echter ook de waarde van het belegd vermogen beïnvloeden omdat een deel van het belegd vermogen gevoelig kan zijn voor rentewijzigingen: het belegd vermogen neemt dan eveneens toe. In 2016 is de voorziening pensioenverplichtingen met € 1.767 miljoen gestegen als gevolg van de daling van de rente.

Rendement, samenstelling vermogen en beleggingsresultaat (+ € 1.781 miljoen)

In 2016 werd een positief beleggingsrendement geboekt van 6,9% (hoger dan het benchmarkrendement) (€ 1.807 miljoen), inclusief de afdekking van een beperkt deel van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen (matching assets) en 6,7% exclusief deze assets (zie voor een nadere uitsplitsing onderstaande tabel). De kosten vermogensbeheer bedroegen

€ 38 miljoen. Als gevolg van de negatieve rentetoevoeging (-0,06%) nam de voorziening pensioenverplichtingen met € 12 miljoen af. Per saldo steeg het eigen vermogen derhalve als gevolg van deze factoren met € 1.781 miljoen (€ 1.807 miljoen min € 38 miljoen plus € 12 miljoen). De vermogenssamenstelling in onderstaande tabel is op basis van het economische of beleggingsrisico en 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 in onderstaande tabel afwijkt van de presentatie in de jaarrekening, die 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. Derivaten worden in de jaarrekening als aparte balanspost gepresenteerd, waarbij vordering- en schuldposities niet worden gesaldeerd, tenzij dit op grond van verslaggevingsregels is toegestaan.

Vermogen en rendement (op basis van rapportage asset management)	Samenstelling vermogen (€ miljoen)		Rendement 2016 (%)		
	2016	2015	Werkelijk	Benchmark	Excess
Aandelen	7.136	6.662	10,2	9,2	1,0
Vastrentende waarden	14.041	14.717	5,8	5,7	0,1
Private equity	2.065	2.005	7,5	5,9	1,6
Hedgefondsen	1.101	1.064	1,9	1,0	0,9
Vastgoed	1.284	1.204	5,0	4,6	0,4
Overige alternatieve beleggingen	380	285	6,7	6,7	0,0
Overig*	109	40	0,0	0,0	0,0
Matching assets	1.190	0	0,2	0,2	0,0
Totaal Vermogen/ Rendement	27.307	25.977	6,9	6,4	0,5

* Omvat cash, cash equivalents en currency swaps, waarvoor de performance en benchmark niet vastgesteld worden.

Hoewel in de meeste regio's de bedrijfswinsten gelijk bleven of zelfs daalden, liet de aandelenportefeuille een rendement zien van 10,2%; 1,0% beter dan de benchmark. Met dubbelcijferige rendementen waren vooral Noord-Amerika en de opkomende markten de regio's met de sterkste performance, hoewel ook de Pacific Rim en Europa een solide jaar kenden. De aandelenmarkten werden daarbij geholpen door het ruime monetaire beleid van centrale banken, betere economische indicatoren en een positief sentiment na de Amerikaanse presidentsverkiezingen. De meer defensieve strategieën in de portefeuille (aandelen met een lagere volatiliteit (MinVol) en 'Stable Dividend Income') bewezen hun waarde in de periodes dat de markt volatieler was. De nieuwe 'Sustainable Growth Strategy' liet een solide absoluut rendement zien. De relatieve performance van small caps liep uiteen maar was over het geheel genomen positief, ondanks een volatiele omgeving.

Het totale rendement van de vastrentende waarden was 5,8% (benchmarkrendement 5,7%). Onderdeel van deze portefeuille is een tijdelijke portefeuille met kortlopende staatsobligaties van goede kwaliteit die nog resulteerde na de verlaging van de exposure naar aandelen. Deze portefeuille had een negatief rendement (zie 'pay-to-lend' onder financiële markten in 2016). Over het gehele jaar genomen daalden de EUR rentes hetgeen resulteerde in positieve rendementen (maar lager dan in voorgaande jaren) op EUR staatsobligaties. Gedreven door de zoektocht naar rendement ('search for yield') deden vooral bedrijfsobligaties en obligaties van opkomende landen het goed, hoewel deze laatste weer wat van hun winst moesten prijsgeven tegen het einde van het jaar als gevolg van stijgende rentes en Trump's uitspraken over anti-globalisering en vrijhandelsverkeer.

Het resultaat van 'private equity' (beleggingen in niet-beursgenoteerde aandelen) bleef dit jaar met 7,5% achter bij het rendement van beursgenoteerde aandelen, wat niet ongebruikelijk is als publieke markten een sterke performance laten zien. Met ingang van 2016 heeft het Bestuur besloten dat er geen zinvolle benchmark voor 'private equity', vastgoed en andere alternatieve beleggingen beschikbaar is. Hiervoor zijn verschillende redenen, maar de belangrijkste is dat de samenstelling van de portefeuille sterk afwijkt van die van de benchmark (het 'vintage-year-effect'); de feitelijke 'private equity' portefeuille heeft qua samenstelling uit verschillende fondsen en fondsjaargangen een heel andere opbouw dan die van de beschikbare tactische benchmarks.

Een betere vergelijking om de toegevoegde waarde van 'private equity' ten opzichte van publieke aandelenmarkten te schatten is de 'Public Market Equivalent' (PME) over langere periodes.

Dit doet meer recht aan het feit dat het een lange termijn, illiquide, belegging is waarmee een beter rendement wordt nagestreefd dan in de publieke aandelenmarkten is behaald, terwijl dit rendement daarnaast ook wordt gemeten over de perioden waarin het geld daadwerkelijk in 'private equity' belegd is geweest (toegezegde gelden worden immers gedurende de beleggingsperiode geleidelijk 'gecalled' en na deze periode geleidelijk weer, inclusief het rendement, aan de belegger uitgekeerd). Ten opzichte van de

waarde van beleggingen in de publieke aandelenmarkten laat *'private equity'*, over respectievelijk 7, 10 en 15 jaar een outperformance zien van 3,2%, 2,1% en 4,4% per jaar. Daarmee heeft *'private equity'* een additionele waarde van, respectievelijk, € 196 miljoen (7 jaar), € 303 miljoen (10 jaar) en € 983 miljoen (15 jaar) gerealiseerd.

De hedgefondsen portefeuille, die tevens wordt aangehouden vanwege diversificatie-effecten, rendeerte 1,9% en bleef daarmee 0,9% voor op de *'peer group'* benchmark. De performance van indirect vastgoed was 5,0%. Dit is aanzienlijk lager dan de dubbelcijferige performance van het vorige jaar, hetgeen een reflectie is van reeds hoge absolute vastgoedwaarderingen in het begin van het jaar en een toename van politieke onzekerheid.

Tenslotte overige alternatieve beleggingen. Deze portefeuille behaalde een rendement van 6,7%.

Indexatie (-/- € 68 miljoen)

Het Bestuur heeft na een zorgvuldige belangenafweging besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2016 te verhogen met de indexatie-ambitie van 0,1%. Voor deze indexatie was eind 2015 al een (geschatte) voorziening opgenomen van € 12 miljoen. Daarnaast heeft het Bestuur ook besloten om de gemiste indexatie uit 2012, die nog voor de helft niet is toegekend (50% van 2,2% = 1,1%), omdat de in het indexatiebeleid geformuleerde minimale dekkinggraad niet was bereikt, niet in te halen in 2016.

De voorwaardelijke indexatie voor de inactieve deelnemers bedraagt per 1 februari 2017 0,6%. Hiervoor wordt per 31 december 2016 € 85 miljoen in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

De verrekening van de voorwaardelijke indexatie voor inactieve deelnemers van 2016, de toevoeging aan de voorziening voor de voorwaardelijke indexatie voor inactieve deelnemers van 2017 en de uitgevoerde onvoorwaardelijke indexaties voor de inactieve deelnemers hebben in 2016 per saldo tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen geleid van € 68 miljoen.

Premies en pensioenopbouw (+ € 10 miljoen)

SSPF ontving gedurende het eerste half jaar van 2016 een premie van 40% van de pensioenpremiegrondslag (salaris tot € 94.007).

Het Bestuur heeft, in de afronding van de in 2014/2015 uitgevoerde ALM studie, een nadere studie naar het vigerende financieringsbeleid gedaan. Hierbij is gekeken naar de hoogte van de premie en de manier waarop deze wordt berekend. Daarnaast wilde het Bestuur bevestigd zien dat de berekeningsmethodiek in lijn is met de eisen die het nieuwe financieel toetsingskader (nFTK) stelt.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde studie heeft SSPF besloten om vanaf 1 juli 2016 de feitelijk in rekening te brengen premie niet langer vast te stellen op basis van een vast percentage, maar deze te laten meebewegen met de ontwikkeling van het deelnemersbestand en de hoogte van de daadwerkelijke loonstijging. Hierdoor wordt rekening gehouden met de verwachte stijging van de pensioenkosten per deelnemer in de toekomst door de vergrijzing van het deelnemersbestand van SSPF. De premie wordt verder vastgesteld op basis van een verwacht rendement van 4,6%. Dit percentage is vastgesteld op basis van het strategische beleggingsbeleid van het Pensioenfonds en blijft binnen de hiervoor in de wet vastgelegde kaders.

Omdat de lonen in 2016 niet zijn verhoogd en daarmee de onvoorwaardelijke indexatie van de pensioenen van actieve deelnemers nihil was, is de premie voor het resterende half jaar van 2016 op basis van dit nieuwe financieringsbeleid vastgesteld op een percentage van 18%.

Een groot deel van die premie is bestemd om de pensioen aangroei (exclusief risicocomponenten) in 2016 te dekken. De hiervoor bestemde premie van € 218 miljoen was groter dan de premie die benodigd was om de pensioen aangroei in 2016 van € 208 miljoen te dekken.

Overige factoren (+ € 33 miljoen)

Andere factoren die van invloed zijn op de financiële positie van SSPF zijn i) het verschil tussen de beschikbare middelen voor kosten en de daadwerkelijke kosten en ii) winsten en verliezen op kans systemen, flexibiliseringsmogelijkheden en mutaties, iii) wijziging van de Incurred But Not Reported (IBNR) voorziening in verband met het uitlooprisico bij arbeidsongeschiktheid, iv) de wijziging van de reserveringsgrondslagen en v) het doorvoeren van enkele administratieve vereenvoudigingen in de regeling.

De belangrijkste component wordt gevormd door het resultaat van het toepassen van de diverse keuzemogelijkheden die de deelnemer heeft op het moment van pensioneren (vervroegen, uitruil, etc.). Het verschil tussen de rekenrente waarmee de voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld en de rente (3,0%) waarmee de keuzemogelijkheden worden uitgerekend leidt tot een resultaat. Door de lage rentestand leidt met name het vervroegen van pensioenen tot een positief resultaat. In 2016 leidde dit tot een winst van € 71 miljoen. Door een vrijwillige vertrekregeling bij Shell zijn dit boekjaar uitzonderlijk veel actieve deelnemers vervroegd met pensioen gegaan.

In 2016 zijn de reserveringsgrondslagen gewijzigd. Dat betreft zowel een aanpassing van de overlevingstafels als de ervaringssterfte. Hierdoor steeg de voorziening pensioenverplichtingen met € 76 miljoen, waarvan € 41 miljoen betrekking had op de aanpassing van de overlevingstafels en € 35 miljoen op de wijziging van de ervaringssterfte.

In 2016 zijn enkele administratieve vereenvoudigingen in de regeling doorgevoerd. Hierdoor zijn onder andere de te verrekenen staatspensioenen eerder in de administratie verwerkt dan tot nu toe gebruikelijk was. Dit had een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 28 miljoen tot gevolg.

De rest van het resultaat wordt verklaard door de overige elementen zoals kosten en mutaties.

Actuariële analyse van het resultaat (-/- € 11 miljoen)

Het resultaat van € 11 miljoen kan worden opgesplitst in € 14 miljoen resultaat uit beleggingen en rekenrente, negatief resultaat van € 68 miljoen vanuit de indexatie van inactieven, € 10 miljoen premies en pensioenopbouw, € 7 miljoen aan kostenvrijval, € 3 miljoen negatief resultaat voor arbeidsongeschiktheid en sterfte, € 3 miljoen wijziging in de IBNR-reserve en € 26 miljoen overige oorzaken.

2. Uitvoering van het beleid

a) Missie, visie en strategie in het verslagjaar

Het Bestuur heeft als missie 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 voor zowel SSPF als voor de sponsor aanvaardbare 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.

Uitgangspunt voor de strategie voor de komende jaren is een basisscenario, waarin de huidige actieve deelnemers nog vele decennia pensioen blijven opbouwen in SSPF, de werkgever de vigerende (hoogwaardige) pensioenregeling handhaaft en SSPF onder eigen regie wordt gehouden. Eén van de aannames is ook dat het experimentele monetaire beleid van centrale banken gaandeweg normaliseert, waarbij een hogere rente een positief effect heeft op de beleidsdekkingsgraad van het fonds en conform het beleid (Journey Plan) stapsgewijs risico van tafel kan worden genomen.

Het Bestuur is zich er terdege van bewust dat dit scenario doorkruist kan worden door tussentijdse schokken in de financiële markten en – niet in de laatste plaats – door een ingrijpende wijziging in het Nederlandse pensioenstelsel. SSPF houdt de ontwikkelingen hieromtrent nauwlettend in de gaten en analyseert in een vroeg stadium de consequenties van een aantal events dat het basisscenario ongunstig kan beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld een afschaffing van de doorsneepremie.

Het Bestuur heeft binnen het strategisch raamwerk, waarin rekening wordt gehouden met het zacht gesloten karakter van SSPF, aandachtstgebieden en specifieke acties gedefinieerd. In het verslagjaar is hieraan uitvoering gegeven door het toekomstbestendig maken van het financieringsbeleid, het vereenvoudigen van de pensioenadministratie, het selecteren van een externe service provider voor de uitvoering van de pensioenregeling en het aanpassen van de structuur van de beleggingsportefeuille.

b) Financiering van de pensioenregeling (Gedempte) kostendekkende en feitelijke premie

De kostendekkende premie voor het jaar 2016 is berekend op basis van de per 1 januari 2016 geldende rentetermijnstructuur, zoals deze door De Nederlandsche Bank (DNB) is gepubliceerd. De backservice heeft betrekking op de per 1 februari 2016 toegekende onvoorwaardelijke indexatie. Omdat de loonschalen per 1 februari 2016 niet zijn verhoogd is de onvoorwaardelijke indexatie per 1 februari 2016 gelijk aan 0%.

De gedempte kostendekkende premie is gelijk aan de kostendekkende premie met uitzondering van de gehanteerde rente. De gedempte kostendekkende premie wordt berekend op basis van het wettelijke maximaal toegestane verwacht rendement. De gehanteerde solvabiliteitsopslag is gelijk aan het maximum van de opslag die benodigd is voor de voorwaardelijke toeslagverlening en het bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorend vereist eigen vermogen.

Overzicht premies 2016 (in % van de pensioenpremiegrondslag en € miljoenen):

	Kostendeekkende premie	Gedempte premie
Rekenrente	Rentetermijnstructuur	Verwacht rendement
'Comingservice' koopsom (inclusief risico-elementen) in %	27,8	12,6
'Backservice' koopsom in %	0	0
Kosten	0	0
Solvabiliteitsopslag in %	6,7	3,0
Additionele opslag v.w. indexatie	--	0,4
Totaal %	34,5	16,0
Totaal € miljoen	278	130

In totaal bedroeg de feitelijke premie € 234 miljoen en lag hiermee beduidend boven de gedempte premie.

Werkgevers- en deelnemerspremie

Tot 1 juli 2016 bedroeg de feitelijke premie 40% van de pensioenpremiegrondslag. De werkgeverspremie bedroeg 38% en de deelnemerspremie 2% van de pensioenpremiegrondslag. Vanaf 1 juli 2016 bedroeg de feitelijke premie 18% van de pensioenpremiegrondslag. De werkgeverspremie bedroeg 16% en de deelnemerspremie 2% van de pensioenpremiegrondslag.

Indexatie

De meerderheid van de 100% schaalposities bij Shell in Nederland voor niet CAO-ers is in 2016 niet verhoogd. Hierdoor werden de opgebouwde pensioenaanspraken van alle actieven per 1 februari 2016 niet verhoogd. Ook het overbruggingspensioen alsmede de maxima voor de tegemoetkoming 65-min voor het ouderdomspensioen en voor het partnerpensioen zijn niet verhoogd.

Het Bestuur heeft in 2016 besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2017 te verhogen met de indexatie-ambitie van 0,6%. Tevens werd besloten om de in het verleden niet toegekende indexatie van 1,1% niet in te halen. Deze niet toegekende indexatie van 1,1% kan nog tot en met 1 juli 2022 worden ingehaald, als de financiële positie van het Pensioenfonds dat toelaat.

In 2016 is de vijfjaarlijkse evaluatie van de toepassing van het indexatiebeleid gedaan. Vastgesteld werd onder meer dat de voorwaardelijke indexaties in de jaren 2011 tot en met 2015 conform het beleid zijn toegepast. De zorgverzekeringskosten lijken minder te zijn gestegen dan de afgeleide Consumentenprijsindex, waarvan de ontwikkeling geldt als ambitieniveau voor de indexatie van de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers. Echter de zorgverzekeringskosten zijn niet meer juist te meten doordat de zorgkosten onderdeel zijn van de totale inkomenspolitiek van de overheid. Voor de volgende vijfjaarsevaluatie zal nader worden onderzocht of het nog mogelijk is om een goede vergelijking te blijven maken van de zorgverzekeringskosten voor gepensioneerdde deelnemers. Het Bestuur blijft de intentie houden om de ontwikkeling van de zorgverzekeringskosten goed in beeld te brengen.

Grensbedragen

De grensbedragen worden jaarlijks per 1 februari herzien. De 100% schaalpositie voor salarisgroep 15 is met 0% verhoogd. Als gevolg hiervan is het eerste grensbedrag per 1 februari 2016 gehandhaafd op een bedrag van € 30.000. Het fiscale maximum is per 1 februari 2016 verhoogd van € 92.600 naar € 94.007. Tot het eerste grensbedrag geldt een opbouwpercentage van 1,12%. Over het pensioengevend salaris boven deze grens geldt tot het fiscale maximum een percentage van 2,05%. Boven het fiscale maximum vindt geen pensioenopbouw meer plaats bij SSPF.

c) Beleggingen

In 2016 heeft het Bestuur besloten om de structuur van de portefeuille aan te passen en een aantal wijzigingen in de strategische benchmarks door te voeren. Dit is geëffectueerd in het eerste kwartaal van 2017. De nieuwe portefeuillestructuur introduceert drie *functionele* portefeuilles: een matching portefeuille, een liquidity portefeuille en een *'return seeking assets'* portefeuille.

Een allocatie aan matching assets heeft als doel om de rentegevoeligheid van de cashflows van de nominale verplichtingen te matchen, met die verplichtingen als benchmark.

Het doel van de liquidity portefeuille is om te voorzien in liquiditeit en collateral voor (andere delen van) de portefeuille. Vooralsnog zullen ook (minder liquide) assets alsmede de transitieportefeuille deel uitmaken van deze liquidity portefeuille. Deze laatste zijn aangemerkt om uiteindelijk te worden gebruikt, respectievelijk te worden omgezet in staatsobligaties met langere looptijden, voor het afdekken van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen als onderdeel van de matching assets.

De benchmark van de liquidity portefeuille bestaat uit Euro staatsobligaties van hoge kwaliteit, US staatsobligaties en *'investment grade'* Euro bedrijfsobligaties (exclusief financials).

'Return seeking assets' hebben primair als doel om hoger rendement te genereren dan het minimaal vereist rendement dat nodig is om de nominale verplichtingen te kunnen waarmaken, om daarmee de indexatieambitie te kunnen realiseren. Deze portefeuille bestaat uit aandelen, alternatieve beleggingen, staatsobligaties uitgegeven door opkomende landen, bedrijfsobligaties van ondernemingen in opkomende landen en Europese en US *'high yield'* bedrijfsobligaties.

Het Bestuur heeft in het kader van deze nieuwe structuur 4,5% van de assets aan de matching portefeuille gealloceerd met de opdracht aan SAMCo om 5% van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen af te dekken. Dit is met name gedaan om ten volle van de nieuwe structuur gebruik te kunnen maken en omdat dit overeenkomt met de impliciete rente-gevoeligheid van de portefeuille in relatie tot de verplichtingen op dat moment.

Vanuit het oogpunt van kosten- en operationele efficiëntie heeft het Bestuur besloten om de portefeuille binnen een bepaalde bandbreedte te gaan rebalancen met een overlay van futures.

d) ESG Beleid

SSPF heeft een beleid op het gebied van verantwoord beleggen (ook wel aangeduid als Environmental, Social and Governance – ESG – beleid). In 2016 is er vijf keer gesproken over (de uitvoering van) dit beleid: viermaal in de vergadering van de Beleggingscommissie en één keer in de vergadering van het Bestuur.

In één van de vergaderingen van de Beleggingscommissie heeft Hermes Equity Ownership Services (HEOS) - die namens SSPF stemt 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. Hierbij is onder meer aandacht besteed aan de externe ontwikkelingen in verantwoord aandeelhouderschap, de activiteiten van HEOS namens het fonds en het programma voor het lopende jaar. Het over 2016 uitgevoerde programma op het gebied van 'voting, engagement, public policy & best practice' wordt op de volgende pagina afgebeeld.



Ieder kwartaal rapporteert SSPF over de uitvoering van het stem- en engagementbeleid op haar website.

SSPF verlangt van haar vastgoedmanagers dat deze participeren in de 'Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) survey'. In 2016 voldeed 90% daaraan, een lichte stijging ten opzichte van 2015 (89%). Het bestuur blijft streven naar 100% deelname aan de survey.

Het doel van de survey is om aandeelhouderswaarde te vergroten en te beschermen door de ESG performance van vastgoed te evalueren en te verbeteren. Met de survey kunnen we vastgoedfondsen vergelijken op ESG-beleid en management (de 'talk' met een weging van 30%) en implementatie en ESG-prestaties (de 'walk' met een weging van 70%).

De figuur hieronder laat zien wat de opgetelde scores van SSPF in 2012, 2013, 2014, 2015 en 2016 zijn. Er kan duidelijk worden vastgesteld dat er goede voortgang wordt gemaakt, maar SSPF zal een en ander echter actief moeten blijven managen.



Het vigerende beleid van SSPF laat zich karakteriseren als *'responsible ownership'*. Het Bestuur heeft een werkgroep opdracht gegeven te bezien of en hoe verdere integratie van ESG aspecten in het beleggingsproces vorm zou kunnen krijgen.

e) Communicatie

In 2016 is samen met Shell Nederland voortgebouwd aan activiteiten in het kader van communicatiestrategie en –beleid. Uiteindelijk doel is dat deelnemers optimaal in staat gesteld worden om een goede financiële planning voor de oude dag te maken. Communicatie reikt daarbij bouwstenen aan voor persoonlijke, verantwoorde en goed geïnformeerde pensioenkeuzes. Een deelnemer heeft baat bij één totaaloverzicht van zijn pensioen en de verschillende potjes waaruit dat is samengesteld: de bruto *'Defined Benefit'* (DB) aanspraken bij SSPF, de AOW en eventueel ook netto *'Defined Contribution'* (DC) kapitaal bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting (SNPS). In 2016 is het communicatiebeleid langs deze lijnen bijgewerkt.

Behoeften van deelnemers veranderen en communicatie wordt steeds meer interactief, persoonlijk en op maat. Een start werd gemaakt met *'Customer Journeys'*, met onder meer een serie succesvolle workshops, speciaal gericht op oudere deelnemers. Deze werden zowel op locatie als online via webcasts aangeboden. Een ander speerpunt is het neerzetten van één consistent pensioenverhaal door Shell Nederland en de Shell pensioenfondsen.

Alle standaardbrieven zijn herschreven, vereenvoudigd en voorzien van iconen uit *'Pensioen 1-2-3'* voor herkenbaarheid. Daarnaast is het aantal brieven teruggebracht door deze waar mogelijk samen te voegen. Het UPO werd voor de eerste maal digitaal aangeboden aan actieve deelnemers en arbeidsongeschikten. Deelnemers en pensioengerechtigden werden persoonlijk geïnformeerd over relevante gevolgen van de harmonisatie en vereenvoudiging van regelingen als gevolg van de overgang naar één Reglement VI per 1 januari 2017.

Via de SSPF website werden de uitbreiding van de voorzieningen bij arbeidsongeschiktheid, de aanpassing van het financieringsbeleid en de uitbesteding per 1 januari 2018 van pensioenadministratie en communicatie aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer gecommuniceerd. Tegen het eind van het jaar werd de SSPF website volledig aangepast aan de nieuwe Shell huisstijl.

De verdere reguliere activiteiten werden uitgevoerd volgens plan. In 2016 werden twee nieuwsbrieven verstuurd. In juli kregen deelnemers en gepensioneerden een kijkje in de keuken van de pensioenadministratie, in de nieuwsbrief van november kwamen de overgang naar één Reglement VI, de verhoging van AOW leeftijd en de pensioenrichtleeftijd en de resultaten van het *'Benchmark Onderzoek Platform'* (BOP) deelnemersonderzoek 2015 aan de orde. Begin mei ging het verkorte jaarverslag 2015 naar alle deelnemers. De nieuwsbrieven en het verkorte jaarverslag werden digitaal verzonden naar actieve deelnemers. Overige deelnemers en gepensioneerden ontvingen deze per post.

Voor de vijfde maal werd eind 2016 het online deelnemers onderzoek onder actieve deelnemers en pensioengerechtigden gehouden. Actieve deelnemers gaven SSPF gemiddeld een score van 7,4 uit 10 (2015: 7,4) en pensioengerechtigden gaven een 8,2 uit 10 (2015: 8,3). Deze scores lagen boven het landelijk gemiddelde. Het BOP onderzoek kijkt onder meer naar tevredenheid over de communicatie en dienstverlening, vertrouwen, imago en gebruikte informatiemiddelen.

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 beperkt deel van de aandelen- en vastrentende waardenbeleggingen 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. Jaarlijks wordt van SAMCo een “ISAE3402 Type II” rapport ontvangen waarmee SAMCo verantwoording aflegt aan haar klanten, waaronder SSPF, dat de interne controle maatregelen rondom operationele processen toereikend zijn opgezet en effectief zijn uitgevoerd gedurende het jaar. Periodiek voert Shell Internal Audit een audit uit op de processen en controles die binnen SAMCo en SPN worden gehanteerd. Deze audit zal bij SPN opnieuw in 2018 plaatsvinden.

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.

SPN heeft op haar beurt het uitkeringsproces uitbesteed aan Shell International B.V.

g) Uitvoeringskosten

Onder uitvoeringskosten wordt in dit kader verstaan kosten van pensioenbeheer, kosten van vermogensbeheer en transactiekosten. 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. Opgemerkt wordt dat de in dit Bestuursverslag en de Jaarrekening opgenomen rendementen op beleggingen altijd na aftrek van de indirecte vermogensbeheerkosten zijn. Dit wordt ook wel het netto rendement genoemd.

Deze drie kostencategorieën worden hieronder nader toegelicht.

Uitvoeringskosten SSPF	2016		2015	
	€ mln.	kengetal*	€ mln.	kengetal*
Kosten pensioenbeheer	7	€ 235,- p/d	6	€ 208,- p/d
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)	163	0,61%	147	0,59%
Transactiekosten	24	0,09%	27	0,10%
* Het kengetal voor de pensioenbeheerkosten is de kosten per deelnemer. Het aantal deelnemers is gedefinieerd als de som van het aantal actieve deelnemers en gepensioneerden ultimo boekjaar. De vermogensbeheerkosten en transactiekosten zijn als percentage van het gemiddeld belegd vermogen uitgedrukt. Het gemiddeld belegd vermogen is berekend volgens de definities van de Pensioenfederatie.				

Kosten pensioenbeheer

Onder kosten van pensioenbeheer wordt verstaan de pensioenadministratiekosten, de communicatiekosten, de kosten van bestuur en de projectkosten. Tevens omvatten de pensioenbeheerkosten de aan het Pensioenfonds doorbelaste kosten van het bestuursbureau (Shell Pensioenbureau Nederland B.V.). Kosten gemaakt ten behoeve van vermogensbeheer, worden, in overeenstemming met voorgaande jaren, toegerekend aan vermogensbeheer.

Over 2016 bedragen de kosten pensioenbeheer € 7 miljoen, ofwel € 235,- (2015: € 208,-) per actieve deelnemer en gepensioneerde. Ten opzichte van 2015 zijn de kosten per deelnemer/gepensioneerde met € 27,- gestegen, voornamelijk door een daling in het aantal deelnemers en gepensioneerden van 30.268 in 2015 naar 29.296 in 2016 en een lichte stijging in de doorbelaste kosten van het bestuursbureau en kosten voor de projecten (de vereenvoudiging en voorbereiding voor de uitbesteding van de pensioenadministratie).

Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)

Kosten van vermogensbeheer bestaan uit beheervergoedingen, prestatievergoedingen en overige vermogensbeheerkosten, waaronder kosten van bewaarloon, juridisch advies en vermogensbeheer gerelateerde kosten van het bestuursbureau (Shell Pensioenbureau Nederland B.V.). Transactiekosten zijn niet opgenomen in de kosten vermogensbeheer.

Kosten vermogensbeheer (excl. Transactiekosten)	2016 € mln	2015 € mln
Beheervergoedingen		
Aandelen	16	15
Vastrentende waarden	13	12
Alternatieve beleggingen	68	75
Totaal	97	102
Prestatievergoedingen		
Private Equity	42	10
Hedge Funds	12	11
Vastgoed (indirect)	3	13
Overige	3	5
Totaal	60	39
Bewaarkosten en overige kosten	6	6
Totaal	163	147

De vermogensbeheerkosten, die in de Jaarrekening zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten, bedragen naar schatting € 97 miljoen (2015: € 102 miljoen). Naar schatting € 60 miljoen (2015: € 39 miljoen) aan prestatievergoedingen is verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten.

Beheer- en prestatievergoedingen

Door beheer- en prestatieafspraken te maken wordt '*alignment of interest*' gecreëerd met externe managers. De beheervergoeding is over het algemeen gebaseerd op de waarde van het belegd vermogen en indien van toepassing het gecommiteerd vermogen. Voor liquide investeringen (aandelen en vastrentende waarden) zijn geen prestatievergoeding overeengekomen. Voor alternatieve investeringen (hedge funds, private equity en indirect vastgoed) bestaan de prestatievergoedingen over het algemeen uit een vergoeding indien het rendement een vooraf afgesproken minimum rendement ('hurdle rate') overtreft. Het bepalen van de vermogensbeheerkosten voor alternatieve beleggingen is daarmee complex. 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. Daar waar de informatie nog niet beschikbaar was ten tijde van de vaststelling van de jaarrekening is de prestatievergoeding geschat op basis van beschikbare waarderingen en overeenkomsten.

De kosten van prestatievergoedingen bedroegen in 2016 € 60 miljoen en zijn derhalve € 21 miljoen hoger dan in 2015. Een hoger kostenniveau bij private equity en fluctuaties over de jaren is inherent aan de activiteiten en de gerealiseerde rendementen. Daar waar mogelijk reduceert SSPF de kosten, bijvoorbeeld doordat SAMCo haar private-equity fondsen zelf selecteert, waardoor fund-of-fundkosten voorkomen kunnen worden.

Transactiekosten

Onder transactiekosten wordt de kosten verstaan die gemaakt worden om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn geen kosten die aan de vermogensbeheerder worden betaald, maar aan bijvoorbeeld de beurs of aan de broker. Voorbeelden zijn in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe belegging in beleggingstitels en acquisitiekosten. Voor vastrentende waarden en derivaten zijn de transactiekosten geschat in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie, omdat bij deze beleggingscategorieën geen facturen worden gestuurd voor transactiekosten; de transactiekosten zijn begrepen in de transactieprijs ('*bid-ask spread*') en moeten dus worden geschat.

De totale transactiekosten bedroegen in 2016 € 24 miljoen (2015: € 27 miljoen). Transactiekosten gerelateerd aan aandelen en futures zoals broker kosten en transactiebelastingen zijn € 5 miljoen (2015: € 9 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 transactiekosten bepaald door de bid-ask spread bedraagt € 19 miljoen (2015: € 17 miljoen). Voor 2016 komen de transactiekosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen uit op 0,09% (2015: 0,10%).

Vergelijking kostentoelichting in Bestuursverslag met Jaarrekening

In de jaarrekening zijn, net als in voorgaande jaren, uitsluitend de direct bij het fonds in rekening gebrachte kosten opgenomen. Sommige kosten, voornamelijk in het geval van investeringen in beleggingsfondsen, worden verrekend met de beleggingsopbrengsten en dus niet apart weergegeven. In het Bestuursverslag zijn tevens de kosten gepresenteerd die in de Jaarrekening zijn verrekend met de

beleggingsopbrengsten. De kosten vermogensbeheer inclusief transactiekosten ad € 187 miljoen, zoals verantwoord in dit Bestuursverslag, zijn daardoor aanzienlijk hoger dan de kosten vermogensbeheer in de jaarrekening ad € 38 miljoen.

In onderstaande overzicht is de aansluiting tussen het Bestuursverslag en de Jaarrekening opgenomen.

Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten), verschil bestuursverslag en jaarrekening (in € mln)	2016	2015
Gefactureerde kosten van vermogensbeheer	37	40
Toegerekende algemene kosten	1	1
Kosten vermogensbeheer zoals vermeld in jaarrekening	38	41
Kosten vermogensbeheer opgenomen in de waardeveranderingen van beleggingen (beleggingsfondsen)	65	67
Prestatieafhankelijke vergoedingen	60	39
Totaal kosten vermogensbeheer (excl. Transactiekosten)	163	147
Transactiekosten	24	27
Totaal kosten vermogensbeheer (incl. Transactiekosten)	187	174

Evaluatie uitvoeringskosten

Voor een goede evaluatie dienen uitvoeringskosten en beleggingsrendementen te worden beschouwd op de langere termijn. SSPF participeert in externe jaarlijkse kostenonderzoeken. SSPF heeft in 2016 zowel de kosten pensioenbeheer als de kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) laten onderzoeken. Dit betrof de gegevens over het boekjaar 2015.

Evaluatie kosten pensioenbeheer

Over 2015 zijn de kosten pensioenbeheer van SSPF, zoals onafhankelijk berekend, € 208,- per actieve deelnemer en pensioengerechtigde. In het onderzoek worden de kosten van pensioenbeheer van SSPF afgezet tegen twee groepen:

- Het Nederlandse universum: In 2015 ligt het Nederlandse gemiddelde van pensioenbeheerkosten op € 269,- per actieve deelnemer en pensioengerechtigde, waarbij het gemiddelde van de bedrijfstakpensioenfondsen (BPF) € 192,- en van de ondernemingspensioenfondsen (OPF) € 370,- bedraagt. De kosten pensioenbeheer van SSPF liggen met € 208,- tussen die van de BPF'en en OPF'en in.
- De peergroep: dit is een groep van 11 pensioenfondsen die vergelijkbaar zijn met SSPF wat betreft het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden. In vergelijking met de kosten van de peergroep liggen de totale SSPF pensioenbeheerkosten van € 208,- per deelnemer boven de peermediaan van € 184,-. Hierbij dient te worden opgemerkt dat in de peergroep de fondsen qua aard en omvang van elkaar verschillen, waarbij SSPF als enige in de peergroep de pensioenadministratie nog zelf voert, een hoog percentage gepensioneerden en gedurende 2015 nog een relatief groot aantal regelingen had.

Evaluatie kosten vermogensbeheer

De externe benchmarkpartij vergelijkt de vermogensbeheerkosten en beleggingsrendementen van SSPF met twee groepen van pensioenfondsen: Nederlandse fondsen en de peergroep van 16 Europese pensioenfondsen die qua aard (denk daarbij vooral aan belegd vermogen) enigermate vergelijkbaar zijn met SSPF. Alhoewel zo'n vergelijking lastig is omdat pensioenfondsen verschillende risicohoudingen (kunnen) hebben, kwam uit dit onderzoek over 2015 naar voren dat SSPF een 5-jarig netto rendement (rendement na aftrek van alle vermogensbeheerkosten) had van 9,6%, dat daarmee hoger lag dan de Nederlandse mediaan (8,3%) en de peergroepmediaan (7,5%).

De vermogensbeheerkosten van SSPF in 2015 van 0,58% (volgens de CEM methodologie) liggen boven de peergroepmediaan van 0,43%. Bij deze vergelijking dient men rekening te houden met het feit dat het beleggingsbeleid van de fondsen materieel van elkaar (kunnen) afwijken. Zo heeft SSPF een relatief hoge allocatie aan illiquide (alternatieve) beleggingen, met name *'private equity'*, hedgefondsen en indirect vastgoed. Hierdoor zijn de vermogensbeheerkosten van SSPF hoger dan de Nederlandse mediaan en peergroepmediaan.

Om de kosten vermogensbeheer van SSPF goed te kunnen vergelijken met die van de peergroep, worden in het onderzoek de zogenaamde *benchmarkkosten* berekend. Deze benchmarkkosten zijn een schatting van de gemiddelde vermogensbeheerkosten gegeven de asset mix van SSPF en gemiddelde kosten die de peergroep betaalt voor vergelijkbare aan het fonds geleverde diensten. De benchmarkkosten vertegenwoordigen de kosten die de peergroep zou maken als zij dezelfde asset mix zouden hebben als die van SSPF ('like-for-like'). De kosten voor vermogensbeheer (excl. transactiekosten) van SSPF bedroegen in 2015 0,58% en waren daarmee lager dan de benchmarkkosten van 0,61%. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de goedkopere implementatiestijl van SSPF ten opzichte van de peergroep. Zo maakt SSPF minder gebruik van *'fund-of-funds'* beleggingen.

Evaluatie vermogensbeheerkosten door Bestuur

Het Bestuur kijkt bij de evaluatie van de kosten van vermogensbeheer niet alleen naar de absolute hoogte van de kosten, maar beoordeelt de kosten in het licht van de beleggingsprincipes van het fonds (investment principles), het gekozen beleggingsbeleid, de hiermee samenhangende beleggingsrisico's en het behaalde rendement. SSPF kiest voor een deels actief beheerde portefeuille, waarbij sterk gediversificeerd belegd wordt met een breed scala aan beleggingsproducten in verschillende beleggingscategorieën, waaronder ook illiquide beleggingen.

Het bestuur is zich er van bewust dat de vermogensbeheerkosten in absolute bedragen fors zijn. Daar staat tegenover dat SSPF een 5-jarig netto rendement (dus na kosten) heeft behaald dat hoger ligt dan de Nederlandse mediaan en peergroepmediaan. De hoge kosten vermogensbeheer, rekening houdend met de beleggingsmix van SSPF, worden derhalve over de afgelopen 5 jaar meer dan goed gemaakt door het extra behaalde rendement. Het Bestuur acht de kosten vermogensbeheer in het licht van de beleggingsprincipes van het fonds, het gekozen beleggingsbeleid, de hiermee samenhangende beleggingsrisico's en het behaalde rendement acceptabel. Zoals hiervoor al aangegeven is er toenemende aandacht voor kosten en beloningen in relatie tot complexiteit, transparantie en *'reward for risk'*.

3. Beleidswijzigingen

a) Statuten

Per 1 januari 2017 voert het Pensioenfonds nog slechts één pensioenregeling uit, die is opgenomen in Reglement VI. De statuten zijn per genoemde datum hieraan aangepast.

b) Reglementen

Per 1 januari 2016 is het actuele Reglement VI uitgebreid met een dekking voor gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid. Ook is voorzien in premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij gedeeltelijke arbeidsongeschiktheid. Tevens wordt vanaf genoemde datum het zogenoemde uitlooprisico verzekerd, waarmee wordt aangesloten bij het door de Pensioenfederatie en het Verbond van Verzekeraars in 2013 gesloten convenant over de uitvoering van dekking van arbeidsongeschiktheidspensioen en premievrijstelling in pensioenregelingen.

In 2016 is toegewerkt naar een sterke vereenvoudiging van de processen en procedures in de pensioenadministratie. Dit heeft geresulteerd in het onderbrengen van de pensioenen van alle aanspraak- en pensioengerechtigden van het Pensioenfonds in één aangepast Reglement VI per 1 januari 2017. Alle andere door het Pensioenfonds in het verleden uitgevoerde pensioenreglementen zijn hiermee per die datum komen te vervallen.

Vanaf 1 januari 2017 wordt om fiscale redenen voor actieve deelnemers het tijdelijk partnerpensioen in Reglement VI op risicobasis verzekerd. De tot die datum opgebouwde aanspraken op tijdelijk partnerpensioen blijven voor (gewezen) deelnemers behouden.

Tevens is per 1 januari 2017 in Reglement VI geanticipeerd op de verdere verhoging van de AOW-leeftijd vanaf 2022. Hierdoor sluiten diverse tijdelijke pensioenen die vanaf 2017 tot uitkering komen aan bij de verhoogde AOW-leeftijd.

c) ABTN en uitvoeringsovereenkomst

De ABTN en de uitvoeringsovereenkomst werden in 2016 aangepast naar aanleiding van de besluiten om het financieringsbeleid aan te passen, de portefeuillestructuur te herzien en per ultimo 2016 de actuariële grondslagen en veronderstellingen van het Pensioenfonds bij te werken als gevolg van de toegenomen levensverwachting.

d) Haalbaarheidstoets

In 2016 heeft het Bestuur de voorgeschreven jaarlijkse haalbaarheidstoets gedaan op basis van het per 1 juli 2016 herziene financieringsbeleid. Voor de haalbaarheidstoets heeft het Bestuur kwantitatieve ondergrenzen binnen de risicohouding van SSPF voor de langere termijn vastgesteld. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De resultaten van de haalbaarheidstoets van 2016 geven aan dat met de voorgeschreven berekeningsmethoden:

- het verwachte pensioenresultaat boven de door het Bestuur vastgestelde ondergrenzen op fondsniveau blijft;
- het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is;
- het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om binnen de wettelijke hersteltermijn vanuit een situatie van de minimaal vereiste dekkingsgraad op de vereiste dekkingsgraad te komen;
- het pensioenresultaat in een slechtweerscenario niet verder zou afwijken van het verwachte pensioenresultaat dan de gestelde grens.

4. Risicomanagement

De doelstelling van SSPF is het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden (te indexeren). SSPF streeft ernaar deze doelstelling te bereiken met voor zowel SSPF als voor de sponsor aanvaardbare premies. Het strategisch beleggingsbeleid van SSPF is erop gericht om binnen de door het Bestuur aanvaarde risico's zodanige beleggingsresultaten te genereren, dat 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 minimaal één maal per drie jaar met een Asset Liability Management (ALM) studie getoetst, voor het laatst in 2015.

a) Risicoprofiel: draagkracht en bereidheid

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 een dekkinggraad van 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:

- "Zonder risico geen rendement";
- "Een lange termijn belegger maakt gebruik van een breed beleggingsspectrum";
- "Actief beheer kan waarde toevoegen";
- "Betrokken aandeelhouderschap stimuleert goed bestuur en verantwoord ondernemen";
- "Een kostenefficiënte uitvoering van het beleggingsbeleid voegt waarde toe"; en
- "Diversificatie verbetert de verhouding tussen risico en rendement".

Het Bestuur heeft voor de monitoring van haar risicobereidheid een aantal balansrisico's vastgesteld:

- de kans op bijstorting van een bedrag groter dan € 1,5 miljard;
- de mate waarin de indexatieambitie kan worden gerealiseerd; en
- de volatiliteit van de dekkinggraad (de beweeglijkheid van de beleggingsmix ten opzichte van de verplichtingen).

Voor deze risico's zijn normen en bandbreedtes vastgesteld waartegen op kwartaalbasis wordt gemeten en aan het Bestuur wordt gerapporteerd. Bij afwijking buiten een vastgestelde bandbreedte vindt nadere analyse plaats en kan het beleid eventueel (tijdelijk) worden bijgesteld. Dit is een dynamisch proces waarin top-down gestelde normen bottom-up worden teruggekoppeld.

Grafisch ziet dit proces er als volgt uit:



De normen zijn vastgesteld op basis van veronderstellingen over de onderliggende risico's op de lange termijn. Bij het toetsen aan de normen is tevens 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. In het verslagjaar hebben de balansrisico's afwisselend onder druk gestaan en nadrukkelijk aandacht gekregen van het bestuur. Ultimo 2016 bevonden alle balansrisico's zich binnen de door het Bestuur geformuleerde normen en bandbreedtes.

b) Risicomanagementsysteem

Ten behoeve van een adequate risicobeheersing heeft SSPF een Control Framework ingericht gebaseerd op FOCUS! en waar nodig aangevuld. Dit raamwerk helpt het Bestuur om vanuit de langetermijn doelstellingen en met inachtneming van de externe en interne omgeving, risico's structureel in kaart te brengen en te beheersen. Het uitgangspunt hierbij is dat het Bestuur verantwoordelijk is voor het bestaan en de werking van een adequaat en gestructureerd risicomanagement model.

Het SSPF Control Framework bouwt op de controls zoals die ingericht zijn binnen de uitvoeringsorganisaties van SPN en SAMCo. Er is een heldere toewijzing van risicobeheersingsverantwoordelijkheden aan de partij (intern en extern) die daar het best voor geëquipeerd is. In het 'continuüm van controls' is dit de 'first line of defense' van het risicomanagement van het SSPF Bestuur.

Als 'second line of defense' heeft het SSPF een risicobeheersingsproces ingericht. Eén van de fundamentele elementen hierin is de Risk and Control Self Assessment (RCSA). In de RCSA worden voor alle geïdentificeerde risico's de inherente risico score (bruto risico), beheersmaatregelen en de effectiviteit daarvan in opzet en werking beschreven. Het Bestuur heeft hierbij de risico's geïdentificeerd en ingedeeld in de hoofdgroepen financiële risico's en niet-financiële risico's. Door middel van de RCSA wordt voor de voornaamste risico's ieder kwartaal de classificatie van de risico's en de effectiviteit van de risico mitigerende maatregelen beoordeeld, waarover aan het Bestuur wordt gerapporteerd. Het Bestuur stelt uiteindelijk de uitkomsten van dit risicobeheersingsproces, in termen van risicoclassificatie en – acceptatie, vast.

De 'third line of defense' wordt gevormd door Shell Internal Audit die SPN en SAMCo audit volgens het RDS Group Internal Audit Plan.

In onderstaand schema wordt het risicomanagement proces op hoofdlijnen weergegeven.



Het integrale risicomanagementproces geeft het Bestuur de benodigde structuur om risico's en mitigerende maatregelen binnen een consistente methodologie met inachtneming van de langetermijndoelstellingen 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. Bij de uitvoering van het risicobeheer voor SSPF zijn het Bestuur en de uitvoeringsorganisaties nauw betrokken.

In 2016 heeft DNB het periodieke onderzoek bij SSPF naar de beheersing van de beleggingen uitgevoerd. Dit gebeurt aan de hand van een documentatie-onderzoek, diepte-interviews en zogenaamde deep-dives waarbij on-site de werking van de processen en de beheersing van de risico's wordt beoordeeld. DNB is van mening dat de beheersing van de beleggingen op orde is.

Wel heeft DNB enkele aanbevelingen gedaan ter verdere versterking van de beheersing, die het Pensioenfonds in het regulier toezicht met DNB opvolgt. Het Bestuur is tevreden met de uitkomst van het onderzoek en ziet hierin een bevestiging van de gekozen werkwijze. Tegelijkertijd blijft het Bestuur op zoek naar verdere verfijning van het risicomanagement en in het bijzonder de beheersing van de beleggingsprocessen.

Het Pensioenfonds onderkent enkele tientallen financiële en niet-financiële risico's, waarvan de belangrijkste hierna worden toegelicht.

c) Belangrijkste financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's voor SSPF zijn het zakelijke waardenrisico, het renterisico, het inflatierisico en het verzekeringstechnisch (ofwel langleven) risico. Beleggen in zakelijke waarden (aandelen en alternatieve beleggingen zoals hedgefondsen, 'private equity' en vastgoed) brengt risico's met zich mee. Deze worden beperkt door zoveel mogelijk te spreiden (te diversificeren) over landen en regio's, sectoren en specifieke beleggingen binnen die sectoren.

Renterisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van wijzigingen in de marktrente. Het fonds heeft een renteaafdekkingsbeleid waarbij bij lagere rentestanden en dekkingsgraden minder wordt afgedekt en bij hogere rentestanden en dekkingsgraden juist meer afdekking plaatsvindt.

In onderstaande tabel is zichtbaar wat de impact op de dekkingsgraad is van wijzigingen in de rente en het rendement van zakelijke waarden ultimo 2016:

		Nominale rentewijziging in procentpunten						
		-1,5%	-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
rend. zakelijke waarden	-30%	88,7%	94,3%	100,1%	106,2%	112,5%	118,9%	125,6%
	-20%	92,8%	98,8%	105,0%	111,5%	118,2%	125,1%	132,3%
	-10%	96,9%	103,3%	109,9%	116,8%	123,9%	131,3%	138,9%
	0%	101,1%	107,8%	114,8%	122,1%	129,7%	137,5%	145,6%
	10%	105,2%	112,3%	119,7%	127,4%	135,4%	143,7%	152,3%
	20%	109,3%	116,8%	124,6%	132,7%	141,1%	149,9%	158,9%
	30%	113,5%	121,3%	129,5%	138,0%	146,9%	156,1%	165,6%

Inflatierisico is het risico dat het fonds niet aan haar indexatieambitie kan voldoen door inflatie. De Beleggingscommissie van het Pensioenfonds doorloopt elk kwartaal een beslisboom om te besluiten of het inflatierisico (deels) moet worden afgedekt. Bij lagere dekkingsgraden ligt de nadruk in het beleid op het beschermen van de nominale verplichtingen. Pas bij hogere dekkingsgraden is eventuele afdekking van het inflatierisico aan de orde.

Het langlevenrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. De in de afgelopen jaren toegenomen levensverwachting heeft een negatieve invloed gehad op de dekkingsgraad. Voor de inschatting van de voorziening pensioenverplichtingen gaat het Pensioenfonds uit van de laatste AG-Prognosetafels, alsmede de fondsspecifieke ervaringssterfte. Eind 2016 heeft toepassing van de laatste AG Prognosetafels en wijziging van de inschatting van de ervaringssterfte geleid tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen.

Het effect op de actuele dekkingsgraad was negatief 0,4%.

De financiële risico's worden nader omschreven in de toelichting bij de jaarrekening.

d) Belangrijkste niet-financiële risico's

Omgevingsrisico (inclusief het risico van veranderende wet- en regelgeving)

Het omgevingsrisico is het risico dat de invloed van en ontwikkelingen in de omgeving van het Pensioenfonds resulteren in conflicterende belangen met het Pensioenfonds. Hierbij kan onder andere gedacht worden aan wijziging van het draagvlak als gevolg van grote wijzigingen in het deelnemersbestand, het afnemen van de marktpositie van het fonds doordat het reputatie schade oploopt of het ontbreken van evenwichtige belangenbehartiging als gevolg van dominantie van de sponsor of dominantie van de door de sponsor benoemde bestuurders. Ook wijzigingen in wet- en regelgeving vormen een risico voor het fonds. De juridische afdelingen van SPN en SAMCo monitoren doorlopend veranderingen in wet- en regelgeving en informeren en adviseren het Bestuur op een pro-actieve wijze. Onder regie van het Bestuur wordt (via de Pensioenfederatie) de interactie gezocht met externe stakeholders op onderwerpen die voor het Pensioenfonds van belang zijn.

Covenant risico

Het 'covenant' risico is het risico dat de sponsor de premies of eventuele gegarandeerde bijstortingen niet kan of wil betalen. Het Bestuur monitort de financiële positie van de sponsor onder meer op basis van rapportages van rating agencies. Gedurende het verslagjaar is dit risico door het Bestuur een aantal keer besproken, met name in het licht van de aangepaste krediet waardering van de sponsor. Het 'covenant' risico is een doorlopend onderwerp van gesprek tussen het Bestuur en de sponsor, zodat eventueel tijdig op ontwikkelingen kan worden geanticipeerd.

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 het vermogen en de ingeleigde 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.

Het uitbestedings risico wordt onder meer gemitigeerd door adequate uitbestedingscontracten met SPN en SAMCo en door het periodiek verkrijgen van assurance door middel van interne en externe audits. Vanwege de beoogde uitbesteding van de pensioenadministratie en communicatie activiteiten aan Syntrus Achmea Pensioenbeheer per 1 januari 2018 is er in het verslagjaar nadrukkelijk aandacht geweest voor (de beheersing van) het uitbestedingsrisico. De SPN organisatie is hierop aangepast en competenties van medewerkers zijn door middel van trainingen versterkt.

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, of dienstverleners, afgemeten aan wet- en regelgeving en maatschappelijke en door SSPF opgestelde normen. SSPF voert als onderdeel van het risicomanagement proces een systematische integriteits risico analyse (SIRA) uit. Er zijn twaalf specifieke integriteitsrisico's met bijbehorende beheersmaatregelen gedefinieerd. In het verslagjaar hebben zich twee incidenten voorgedaan die conform de binnen het Pensioenfonds geldende procedures zijn behandeld. Deze incidenten hebben voor de aanspraak- en pensioengerechtigden geen gevolgen gehad.

e) Focus 2017

Het controle framework wordt continu ontwikkeld en waar nodig aangepast aan de veranderende omgeving. In 2017 zal de nadruk in deze ontwikkeling liggen op aanpassingen in voorbereiding op de uitbesteding van de pensioenadministratieprocessen.

5. Governance en compliance

a) Governance

SSPF is verplicht om de 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.

De gehele governance van SSPF is in overeenstemming 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 een groot belang bij goed toezicht op het Bestuur. Om die reden is na afstemming met alle belanghebbenden 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 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.

b) Compliance

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 overeenstemming met artikel 96 Pensioenwet wordt vermeld dat DNB en AFM in 2016 geen corrigerende maatregelen hebben getroffen.

SSPF heeft een klachtenprocedure gepubliceerd op de website. In het verslagjaar zijn er relatief weinig klachten geweest, die allemaal door het bestuursbureau afgehandeld konden worden. Het Bestuur heeft geen klachten in behandeling hoeven nemen.

In de statuten van SSPF is een regeling omtrent geschillenbeslechting opgenomen. In het verslagjaar zijn er door aanspraak- en pensioengerechtigden geen geschillen bij het Bestuur aangebracht.

6. Bestuursaangelegenheden

a) Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur

In december van 2016 heeft het Bestuur de jaarlijkse zelfevaluatie uitgevoerd. Hierbij werd conform norm 51 van de Code Pensioenfondsen een externe partij betrokken. Aan de hand van het 'Risk Type Compass' is de interactie tussen bestuursleden en het optreden van het Bestuur als geheel geanalyseerd. Zoals elk jaar heeft de Voorzitter tevens individuele gesprekken gevoerd met elk van de bestuursleden over hun functioneren in het Bestuur. Op basis van deze gesprekken is per bestuurslid het individuele opleidingsplan geactualiseerd en voor 2017 vastgelegd in de SPN Academy.

b) Geschiktheidsbevordering

In de SPN Academy - het leerportaal voor onder meer SSPF – heeft in 2016 de nadruk gelegen op 'learning by doing', bijvoorbeeld door middel van betrokkenheid bij projecten van SSPF en het vervullen van een focal point rol op een bepaald beleidsterrein. Concrete voorbeelden hierbij zijn het in 2016 uitgevoerde beleggingsonderzoek door DNB en het project rondom de uitbesteding van de pensioenadministratie. Deze activiteiten liggen in de lijn van de '70-20-10' leerfilosofie binnen Shell die stelt dat 70% van de leereffectiviteit afkomstig is van professionele ervaringen in de baan, 20% van leren van anderen (training-on-the-job) en 10% van formele trainingen.

De sterke focus op leren door doen en leren van elkaar vragen om een professionele houding en specifieke competenties. Een lerende mindset is cruciaal. Evenals reflecterend vermogen, samenwerken en omgevingsbewustzijn. Constante nieuwsgierigheid zorgt ervoor dat inhoudelijke expertise niet achterblijft, maar gevoed wordt en bij blijft. Hierdoor kan het Bestuur om gaan met veranderingen en is het wendbaar in de uitvoering van de strategie en het realiseren van de lange termijn doelstellingen van SSPF. Opleidingen en cursussen blijven in dat kader relevant, maar alleen als de kennis die hierbij wordt vergaard ook direct in de praktijk kan worden toegepast. Formele training werkt dan als een katalysator voor leerervaringen in en door de eigen werkpraktijk.

Vanuit de SPN Academy wordt toegezien op de voortgang ten aanzien van de tussen de voorzitter en de individuele bestuursleden gemaakte afspraken over de invulling van de professionele ervaringen, de training-on-the job en de te volgen opleidingen(en). Belangrijk onderdeel hierbij is hoe het bestuurslid als focal point een voortrekkersrol in het Bestuur vervult op een bepaald beleidsterrein. Het sparren met medebestuursleden en inhoudsexperts van SPN over pensioenvraagstukken wordt in dit kader sterk aangemoedigd. Aan de hand van de Leadership Attributes zoals binnen Shell gehanteerd en een geactualiseerd geschiktheidsplan 2017-2018 zijn de competenties en deskundigheid van het Bestuur als collectief eind december 2016 opnieuw kritisch gezien.

Deelname aan seminars en workshops wordt geregistreerd en gemonitord in de SPN Academy. Tevens heeft het Bestuur in 2016 een drietal 'capita selecta' avonden georganiseerd, waarbij tezamen met externe deskundigen dieper op een actueel onderwerp is ingegaan. Tijdens de avonden is respectievelijk gesproken over 'SSPF financiering lange termijn', 'Beleggingsonderzoek DNB; ervaringen van andere pensioenfondsen' en 'externe zelfevaluatie 2016'.

7. Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan kwam in 2016 zeven maal bijeen, overlegde vier maal met de Directie van het Pensioenfonds, drie maal met het Bestuur en twee maal met de Raad van Toezicht. Voorts is het Verantwoordingsorgaan via workshops en themabijeenkomsten op de hoogte gehouden van ontwikkelingen op het gebied van het beleggingsbeleid, de uitbesteding van pensioenadministratie en communicatie activiteiten en de nieuwe premiemethodiek. Door het bijwonen van Decision Review Board (DRB) besprekingen werd het Verantwoordingsorgaan op de hoogte gehouden van de voortgang met betrekking tot de projecten Vereenvoudiging en Uitbesteding. VO-leden hebben tevens actief deel genomen aan externe cursussen en conferenties op het vakgebied van pensioenen.

2016 was een druk jaar waarin veel werk is verzet en waar door krappe deadlines soms weinig tijd was voor diepgaande besprekingen. Sommige beslissingen moesten onder hoge tijdsdruk worden genomen. Het overleg verliep altijd constructief, het Verantwoordingsorgaan drong aan op betere uitleg wanneer dat nodig was en hechtte groot belang aan openheid, duidelijkheid en transparante belangenafweging.

Het Verantwoordingsorgaan werd tien maal om advies gevraagd. Zoals gebruikelijk gingen de adviesaanvragen vergezeld van een toelichting waarin de overwegingen voor het voorgenomen bestuursbesluit werden uiteengezet. In sommige gevallen werd het Verantwoordingsorgaan al bij de besluitvorming betrokken voordat er een voorgenomen besluit lag. De adviezen van het Verantwoordingsorgaan bestonden naast het advies veelal uit kanttekeningen, vragen en opmerkingen, die vervolgens in overleg tussen Verantwoordingsorgaan en Bestuur en Directie werden besproken. De bijdrage van het Verantwoordingsorgaan werd door het Bestuur zeer op prijs gesteld. Daarna vond de definitieve besluitvorming door het Bestuur plaats en werd het Verantwoordingsorgaan over het definitieve besluit geïnformeerd.

Het Verantwoordingsorgaan bracht onder meer advies uit over de volgende onderwerpen:

- De jaarlijkse evaluatie van het functioneren van het Pensioenbureau
- Het SSPF jaarverslag
- Het financieringsbeleid, het beleggingsbeleid en het communicatiebeleid
- Vereenvoudiging van de administratie en diverse pensioenregelingen
- Indexatie per 1 februari 2017
- Premie 2017

Er zijn in 2016 twee vacatures ontstaan door het aftreden van de heren G.M.M. Hertogh en B. Sewnath, beiden lid namens de actieven. Het Bestuur bedankt hen voor hun bijdragen. De heer C. van der Marel is de heer Hertogh opgevolgd. De heer Sewnath is opgevolgd door de heer J.H.M. Taalman. Medio 2017 loopt de zittingsperiode van meerdere leden van het Verantwoordingsorgaan af; (her)benoemingen zullen plaatsvinden met inachtneming van de statutaire (her)verkiezingsprocedure.

8. Vooruitblik 2017

In 2017 zal de nadruk liggen op het implementeren en afronden van diverse projecten die voor realisatie van de strategisch agenda van het Pensioenfonds van belang zijn. Het project om de pensioenadministratieprocessen te vereenvoudigen zal worden afgerond. Hiermee wordt de weg vrij gemaakt voor de beoogde uitbesteding van de pensioenadministratie en communicatie activiteiten naar Syntrus Achmea Pensioenbeheer vanaf 2018.

In de loop van 2017 zal duidelijk worden hoe de pensioenregeling wordt aangepast aan de verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd naar leeftijd 68 per 1 januari 2018. Het Pensioenfonds zal vervolgens deze aanpassingen implementeren.

Het Bestuur onderzoekt de gevolgen van een mogelijke kwalificatie van het Pensioenfonds als een zogenoemde organisatie van openbaar belang.

Tevens bereidt het Pensioenfonds zich voor op de komst van strengere Europese regels omtrent de verwerking van persoonsgegevens per mei 2018.

Een belangrijke ontwikkeling in Nederland is de maatschappelijke discussie over de toekomst van het pensioenstelsel. Eventuele wijzigingen daarin kunnen grote gevolgen hebben voor het Pensioenfonds. Het Bestuur blijft de ontwikkelingen dan ook op de voet volgen.

Het Pensioenfonds zal de aanbevelingen van het beleggingsonderzoek van DNB implementeren en de nieuwe portefeuille structuur van de beleggingen operationaliseren. De verdere ontwikkeling van het ESG beleid zal in 2017 aandacht krijgen. In 2017 zal eveneens een start gemaakt worden met de volgende ALM studie.

Verder blijft het Bestuur, als onderdeel van het strategisch raamwerk, actief bezig met het toekomstbestendig maken van het Pensioenfonds, onder meer door verder onderzoek te doen naar de lange termijn financiering en optimalisatie van de uitvoering van de pensioenregeling van het Pensioenfonds.

Het Bestuur

Rijswijk, 20 april 2017

2.3. Verantwoording en toezicht

a) Raad van Toezicht

Samenvatting

Dit verslag is een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht (RvT) op 29 maart 2017 heeft uitgebracht aan het Bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF), met een afschrift aan het Verantwoordingsorgaan (VO) en is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2016 heeft verricht.

Werkwijze

De RvT heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het Bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. De RvT is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging door het Bestuur. De RvT ziet toe op de naleving van de Code Pensioenfondsen door SSPF. Verder staat de RvT het Bestuur met raad terzijde. Ook heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten op voorgenomen besluiten van het Bestuur.

In de vier kwartaalvergaderingen van 2016 heeft de RvT gesproken met de Voorzitter van het Bestuur, één of meer bestuursleden en de Directie van Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN). Daarnaast is de RvT tweemaal aanwezig geweest in een bestuursvergadering van SSPF. In 2016 is het overleg tussen de RvT en het Verantwoordingsorgaan (VO) over onderwerpen die in het kader van bestuur en toezicht relevant zijn verder geïntensiveerd. Ook heeft de RvT in 2016 gericht stakeholders van SSPF voor een gesprek uitgenodigd. In 2016 betrof dit onder meer de Managing Director respectievelijk de CIO van Shell Asset Management Company (SAMCo) en de DB-Plan Advisor Group Pensions vanuit de sponsor.

Voortgang op aanbevelingen voor 2016

De RvT heeft de follow-up van zijn aanbevelingen voor het jaar 2016 beoordeeld en heeft vastgesteld dat deze aanbevelingen grotendeels zijn opgevolgd, danwel in 2017 worden uitgevoerd en doorlopen. In 2016 is een fall back scenario gemaakt dat onderdeel is van het uitbestedingstraject van de pensioenadministratie. Er werd in aanloop naar besluitvorming over de uitbesteding een strategisch alternatief in de markt gevonden, voor het geval de uitbesteding naar Syntrus Achmea Pensioenbeheer als beoogde service provider niet rond zou komen.

In 2016 heeft het Bestuur de toekomstvisie en strategie met DNB besproken. Tevens is onderzoek gedaan naar de langetermijnontwikkeling van SSPF, met focus op zowel de liquiditeitsbehoefte als het bredere profiel van SSPF. Dit is een continu proces en zal ook in 2017 worden doorontwikkeld. Het Bestuur houdt nauwlettend het oog op de bal om voorgenomen risicoreducerende maatregelen bij hogere dekkingsgraden tijdig te nemen. In 2017 zal een ALM-studie voor de periode 2018-2020 worden gestart. Daarbij zal wederom naar het Journey Plan worden gekeken.

De RvT heeft gedurende 2016 geconstateerd dat het Bestuur proactief de dialoog heeft gezocht met het VO en andere stakeholders over de strategische agenda van SSPF en veranderingen die van buitenaf op SSPF afkomen ('outside in'). De gedachtevorming over aanpassingen in het Nederlandse pensioenstelsel loopt en hiervoor is ook nadrukkelijk aandacht geweest op de tweede SPN Pensioendag op 10 februari 2017. Op deze dag waren de verschillende partijen die binnen Shell in Nederland betrokken zijn bij de (uitvoering van de) pensioenregeling van SSPF aanwezig.

De aanbeveling van de RvT om het gesprek over kosten, vermogensbeheer en beloningsbeleid in de volle breedte en diepte te voeren, is in 2016 opgevolgd. Met name voor de alternatieve beleggingen heeft het Bestuur van SSPF aandacht gevraagd voor de kosten als zodanig en in samenhang met de risico-reward. Tot slot zijn met betrekking tot de verkenning van de bestuurlijke dilemma's rondom ESG-beleid door het Bestuur in 2016 Terms of Reference vastgesteld, waarmee een ESG-werkgroep in 2017 aan het werk zal gaan. Hierbij is het VO als klankbord gebruikt.

Overall oordeel 2016

De RvT is van mening dat het jaar 2016, alhoewel nog drukker dan vooraf voorzien, voor SSPF goed is verlopen. Het Bestuur had een strategische agenda gezet waarin de toekomstvisie werd uitgewerkt in een nieuw financieringsbeleid en een rationalisatie van de pensioenuitvoering op de langere termijn. Daarnaast kreeg het Bestuur te maken met een beleggingsonderzoek van de toezichthouder en de reorganisatie bij de Shell Groep die ook gevolgen voor de bestuurlijke continuïteit had. De RvT heeft toegezien op de onderwerpen van de bestuurlijke agenda, zowel de reguliere als de eenmalige werkzaamheden. Daarbij constateert de RvT dat de besluitvorming over belangrijke beleidsonderwerpen in voldoende mate wordt onderbouwd en beargumenteerd.

Het pensioenfonds heeft alle (ook onverwachte) ontwikkelingen kunnen absorberen omdat de voorzitter en bestuursleden in 2016 hun rol op zeer actieve wijze invulden. Bestuursleden geven aan dat het bestuurslidmaatschap uitdagend en tijdrovend is, maar tegelijkertijd veel voldoening geeft. De open en effectieve samenwerking tussen de verschillende fondsorganen (Bestuur, VO en RvT), SPN en SAMCo heeft mede bijgedragen aan de bereikte resultaten.

Het Bestuur heeft in december 2016 een extern gefaciliteerde zelfevaluatie gehouden, waarbij ondermeer gesproken is over de countervailing power ten opzichte van SPN en SAMCo waaraan de pensioenadministratie respectievelijk het vermogensbeheer is uitbesteed. De dienstverlening door SPN en SAMCo is van hoog niveau en in adequate afstemming voorbereid, maar het blijven vanuit het Bestuur bezien partijen waaraan is uitbesteed. Het Bestuur wil er attent op zijn dat het zelf inhoudelijk 'in control' blijft.

Specifieke aandachtsgebieden

De RvT komt voor 2017 tot de volgende aanbevelingen:

Governance

1. Gezien het feit dat het fonds nog lange tijd zal bestaan, ondersteunt de RvT de aanpak om het initiatief bij het Bestuur te houden en de voor- en nadelen van de verschillende opties door te rekenen alsmede de gevolgen voor de deelnemers in kaart te brengen. Dit zal gecombineerd kunnen worden met een continue reflectie op de bestaande en komende pensioenontwikkelingen vanuit "politiek Den Haag".

Pensioenadministratie

2. De RvT geeft het Bestuur mee dat de dynamiek met SAPB als externe service provider anders zal zijn dan die met SPN, met positieve en negatieve elementen zoals de noodzaak voor een incidentenmanagement. Het is voor SSPF raadzaam om de organisatie hierop voor te bereiden en naast de reeds gemaakte contractuele afspraken waarin een gestructureerde en uitgebreide SLA is opgenomen, vooral ook aandacht te schenken aan een continue monitoring van deze afspraken, namens SSPF, vanuit SPN.

3. De RvT merkt op dat de complexiteit van de bedrijfsvoering van SSPF door de uitbesteding van de pensioenadministratie niet zal afnemen. Het is dan ook zaak om doorlopend verandervermogen binnen zowel het Bestuur als het bestuursbureau te blijven organiseren, zodat ook in de toekomst snel op situaties kan worden ingespeeld.

Balansmanagement en beleggingen

4. De RvT constateert dat het Journey Plan op enkele punten geactualiseerd is (aandelenreductie en liability hedge) en dat tegelijkertijd wijzigingen in premiesystematiek en actieve populatie tot een lagere premiebijdrage zullen leiden. De RvT pleit voor regelmatige evaluatie van het Journey Plan op basis waarvan goed onderbouwde besluitvorming mogelijk is in relatie tot ontwikkelingen in de politieke en financiële omgeving. De RvT wil aandacht vragen om verder na te denken over de reële ambitie in relatie tot het bestaande beleidskader voor inflatierisico en de nieuwe portefeuille-inrichting.

5. De investment beliefs van SSPF geven aan: “actief beheer kan waarde toevoegen”. In de optiek van de RvT kan er mogelijk in de beleggingsketen geen eenduidig beeld zijn over de netto toegevoegde waarde van actief beheer: is de grondhouding ‘passief tenzij’ of veeleer ‘actief tenzij’? De RvT adviseert het Bestuur hier duidelijk over te zijn richting SAMCo.

6. Uit de CEM Benchmarking Vermogensbeheer 2015 analyse blijkt dat de 5-jaars (2011-2015) policy return van SSPF met 9,6% ruim hoger is dan die van de peers mediaan (8,3%). De verklaring is gelegen in de verschillen in de samenstelling van de respectieve SAA. De CEM benchmarking analyse lijkt te suggereren dat er over een periode van 5 jaar weinig tot geen toegevoegde waarde van actief beheer is. Mede tegen de achtergrond van deze constatering stelt de RvT voor dat het Bestuur zich ervan vergewist dat waar in de portefeuille actief beheer plaatsvindt, een goede monitoring bestaat, dienovereenkomstig het beleid wordt geëvalueerd en eventueel wordt aangepast.

ESG-beleggen

7. Het valt de RvT op dat het ambitieniveau van SSPF op ESG terrein in vergelijking met andere Nederlandse pensioenfondsen niet uitgesproken zichtbaar is. SSPF beschikt over een sponsor die een strategische agenda op terrein van de energietransitie heeft en wereldwijd actief is. Dit kan een bestuurlijk dilemma opleveren maar ook als een kans worden gezien, omdat de Shell Groep veel deskundigheid op dit terrein bezit.

Rendement, kosten, risico

8. Bij de beoordeling van het rendement-risico profiel van beleggingscategorieën is het positief dat het kostenbewustzijn ten aanzien van alternatieve beleggingen toeneemt. Wellicht zou een fee protocol kunnen bijdragen aan een verdere verankering van dit thema in het beleggingsproces. De RvT vraagt het Bestuur daarbij attentie voor ‘principle based versus rule based’ overwegingen en discretionaire ruimte te behouden gegeven de maatschappelijke aandacht voor kosten en eventuele regelgeving met een materieel karakter.

b) Oordeel Verantwoordingsorgaan

Rol en functioneren van het VO

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit veertien leden, waarvan acht uit de gelederen van de gepensioneerden, vier uit de kring van actieve deelnemers en twee die door de werkgever zijn voorgedragen. Krachtens de wet en de statuten brengt het VO advies uit over de besluiten die het Bestuur wil nemen en geeft het een oordeel over het beleid van het Bestuur en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd.

Het VO is voor zijn functioneren in grote mate afhankelijk van informatievoorziening door het Bestuur en het Pensioenbureau. Zij doen dat door regulier en incidenteel overleg met het VO, schriftelijke en mondelinge voorlichting en workshops, maar ook door middel van het digitale ‘portal’ waar het VO toegang toe heeft. Het VO is erkentelijk voor de grote inzet van het Bestuur en het Pensioenbureau op dit punt, voor de tijd die ze ervoor beschikbaar stellen en voor hun bereidheid verbeteruggesties van het VO ter harte te nemen.

Het oordeel van het VO over het beleid en de beleidskeuzes van het Bestuur, is gebaseerd op de argumentatie en rechtvaardiging van de (voor)genomen besluiten, op de conclusies die het VO heeft getrokken uit het reguliere overleg met het Bestuur, de Raad van Toezicht en het Pensioenbureau, uit incidentele contacten en uit het Jaarverslag en het overleg tijdens de voorbereiding van het Jaarverslag.

Bevindingen

Governance en deskundigheid van het Bestuur

Het VO is van mening dat het Bestuur op dit gebied zeer goed heeft gefunctioneerd en ondanks het overladen programma voldoende tijd heeft genomen voor eigen deskundigheidsvergroting. Ondanks de werkdruk en de vele interfaces die het Pensioenbureau moest bedienen en de diverse projecten die het heeft moeten managen is het er in geslaagd het gehele takenpakket professioneel en deskundig af te handelen. Daarnaast is de relatie tussen bestuur en RvT goed.

Beleggingsbeleid en Risicomanagement

Het beleggingsbeleid en het risicomanagement zijn dit jaar geëvalueerd en op onderdelen aangepast. De indeling van de portefeuilles en de classificatie van de asset categorieën zijn meer in lijn gebracht met de strategie van het fonds ten aanzien van het financieren van de nominale voorzieningen en de indexatie-ambitie. Het VO heeft hier positief over geadviseerd. Het VO complimenteert het Bestuur met de uitkomst van het kritische onderzoek door DNB naar de organisatie en het beleid t.a.v. beleggingen en de positieve conclusie dat geen tekortkomingen aan het licht zijn gekomen. Het VO merkt op dat het Bestuur de rapportage ten aanzien van de vermogensbeheerkosten verder verbeterd heeft.

Indexatiebeleid

Per 1 februari van het jaar is voorwaardelijke indexatie toegekend van 0,1 % in overeenstemming met het beleid en op de nieuwe verschoven datum van ingang, die hiervoor 1 juli was. Er was opnieuw geen ruimte om de 'op de lat staande' inhaalindexatie uit 2012 van 1,1% toe te kennen.

De 5 jaarsevaluatie (2011-2016) van het indexatiebeleid werd afgerond en er werd geconcludeerd dat de indexaties conform het beleid zijn toegepast en dat er geen ruimte was om discretionaire indexatie te verlenen. Het VO heeft wel gewezen op het belang van het volgen van de zorgkosten.

Uitbesteding van de pensioenadministratie

Het Bestuur heeft besloten de pensioenadministratie per 1 januari 2018 te willen uitbesteden. Het VO is in een vroeg stadium betrokken bij de besluitvorming en is van mening dat het proces en het project zorgvuldig worden gemanaged. Het VO acht het van groot belang dat het huidige service niveau wordt gehandhaafd. Tevens heeft het VO gewezen op het belang van een adequaat fallback scenario. Om tot een succesvolle uitbesteding te kunnen komen is het afgelopen jaar hard gewerkt aan het vereenvoudigen en samenbrengen van de diverse pensioenregelingen tot het huidige pensioenreglement VI. Deze vereenvoudiging zal tevens het verandervermogen van het fonds ten goede komen.

Transparante en evenwichtige belangenafweging

Het Bestuur onderkent het belang van het zo veel mogelijk expliciet maken van de gevolgen van voorgenomen besluiten voor de verschillende belanghebbenden en probeert op transparante wijze uiteen te zetten welke afwegingen daarbij zijn gemaakt en open antwoord te geven op vragen van het VO om nadere toelichting. Het VO zal altijd op die transparantie blijven toezien en spoort het bestuur aan ook de 'stapelings' van besluiten in de tijd in ogenschouw te nemen.

Informatievoorziening aan het VO

Het Bestuur houdt het VO op de hoogte van alle onderwerpen die het Bestuur behandelt. Dit geschiedt o.a. door het delen van het kwartaal- of jaarplan, de agenda van bestuursvergaderingen, de diverse adviesaanvragen en besluiten daarover, informatie-uitwisseling tijdens vergaderingen en diverse

workshops. Dat stelt het VO in staat goed in te spelen op ontwikkelingen die komen gaan, met name bij nieuwe ontwikkelingen die niet in het jaarplan zijn voorzien. Het VO heeft wel opgemerkt dat in sommige gevallen nog duidelijker aangegeven kan worden wat de achterliggende overwegingen en afwegingen van het Bestuur zijn.

Vormgeving jaarverslag

Het Jaarverslag bevat een veelheid aan informatie, deels in de vorm van beschrijvende verslaglegging, deels in de vorm van cijfers en tabellen. In lijn met de aanbeveling gemaakt in het vorige verslag is een aantal tabellen en toelichtingen inzichtelijker gepresenteerd.

Oordeel over het beleid en de uitvoering van het beleid

Het positieve advies op alle adviesaanvragen, geeft al aan dat het Bestuur, naar het oordeel van het VO, een goed beleid heeft gevoerd en beleidskeuzes heeft gemaakt die op evenwichtige wijze recht doen aan de betrokken belangen. Op- en aanmerkingen die het VO heeft gemaakt worden door het Bestuur op adequate wijze meegenomen in de besluitvorming. Het Bestuur en het Pensioenbureau hebben een proactieve instelling, getuige bijvoorbeeld de stappen die genomen zijn ten aanzien van het vereenvoudigen van de pensioenregelingen en het onderbrengen daarvan in één Reglement VI en de voorgenomen uitbesteding van de pensioenadministratie.

Naar het oordeel van het VO heeft het Bestuur in dit wederom drukke jaar goed gefunctioneerd, met professionele ondersteuning van het Pensioenbureau. De genomen besluiten zijn goed uitgevoerd, zoals de wijzigingen in pensioenregelingen en het nieuwe financierings- en beleggingsbeleid, terwijl ook tijdig aandacht is gegeven aan de effecten van mogelijke toekomstige wijzigingen van de wettelijke pensioenkaders.

Aanbevelingen aan het Bestuur

Financieringsbeleid

Met betrekking tot de wijziging van het premiebeleid – waarbij geen sprake meer is van een vaste, stabiele premie maar van een premie op basis van verwacht rendement die tevens meegroeit met de gemiddelde leeftijd en salarisontwikkeling van de actieven, benadrukt het VO dat het van groot belang is de onderliggende assumpties, zoals het gehanteerde verwachte rendement, goed te blijven volgen, opdat een tijdige bijstelling mogelijk is als die te optimistisch blijken te zijn. Het VO vindt het belangrijk dat de financiering, inclusief beleggingsbeleid en jaarlijkse buffervrijval, leidt tot een dekkingsgraad die hoog genoeg blijft om de strategische doelstellingen van SSPF, waaronder ook de indexatie-ambitie, te kunnen realiseren.

ESG Beleid

Gezien de ontwikkelingen t.a.v. verantwoord en duurzaam beleggen in de maatschappij en de pensioensector, is het Bestuur in 2016 begonnen te werken aan het evalueren en zo nodig versterken van het ESG beleid en heeft het VO hier ook bij betrokken. Het VO beveelt aan hiervan in 2017 een prioriteit te maken en de evaluatie en herziening voor het eind van het jaar te voltooien.

Communicatiebeleid

Het Bestuur heeft het afgelopen jaar veel aandacht geschonken aan hoe de communicatie, vooral aan actieve deelnemers die hun pensioen zowel in SSPF als in SNPS opbouwen, verder verbeterd kan worden. Het VO ondersteunt de doelstelling van het trachten te realiseren van één loket en met de voorgenomen uitbesteding van de pensioenadministratie is de realisering van een dergelijke one-stop-shop ook onderdeel geworden van het project. Het VO onderstreept het belang van heldere en eenvoudige communicatie gericht op de doelgroep. Het VO beveelt het Bestuur aan in voorkomende

gevallen de effecten van veranderingen goed te testen bijvoorbeeld door middel van enquêtes, pilots, overleg met betrokken partijen zoals Voeks of een klankbordgroep.

ICT en IRM

Het bestuur is zich bewust van de kansen en de risico's van ICT en Financiële Technologie en het VO beveelt het bestuur aan daar waar eigen kennis op dit gebied niet aanwezig of onvoldoende is, deze in de diverse processen in te bouwen met externe kennis zodat kansen en bedreigingen tijdig en goed kunnen worden beoordeeld.

Bevindingen van de Raad van Toezicht

Het VO heeft kennis genomen van en overleg gehad over de bevindingen van de Raad van Toezicht en kan zich daarin goed vinden. Met name de aanbeveling ten aanzien van het verder uitdiepen van de verhouding risico/rendement/kosten van de diverse beleggingscategorieën en het actief of passief beleggen acht het VO van groot belang.

c) 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 2016 en onderschrijft de noodzaak om bij een veranderende pensioenuitvoering de relatie met de nieuwe administrateur goed vorm te geven, teneinde in control te blijven en een hoog serviceniveau voor de deelnemers te blijven realiseren. De adviezen van de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan zullen worden opgenomen in de bestuurscyclus voor 2017.

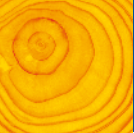
De ALM-studie voor de periode 2018-2020 biedt een goede gelegenheid om het beleid in de breedte te evalueren en verder toekomstbestendig te maken. Uitgangspunt blijft het waarmaken van de pensioenambitie, inclusief het waardevast houden van de pensioenen, met voor zowel SSPF als de sponsor aanvaardbare risico's en kosten.

Het Bestuur realiseert zich terdege dat ingrijpende wijzigingen in het pensioenstelsel SSPF wellicht zullen nopen tot forse bijsturing van de strategie. Een open en constructieve dialoog met alle stakeholders – Verantwoordingsorgaan, Raad van Toezicht en sponsor – zorgt daarbij voor gedragen keuzes voor de toekomst.

Graag vervolgt het Bestuur de dialoog met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht over herijking van het ESG beleid, waarbij de inzet van het Bestuur is om te komen tot gebalanceerde en realistische keuzes die de waan van de dag overstijgen.

Met alle interne en externe veranderingen blijft het nadrukkelijk een aandachtspunt om de fondsorganen goed te blijven bemensen, met oog voor complementariteit en diversiteit. Goede governance en competentie bepalen uiteindelijk in hoge mate in hoeverre SSPF de gestelde doelen kan realiseren.

Rijswijk, 20 april 2017



3. JAARREKENING 2016

1) Balans van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen per jaareinde		2016	2015
	Toelichting		
Activa			
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in het overzicht van het totaalresultaat	3		
Aandelen	3.1/3.8	7.136	6.885
Vastrentende waarden	3.2/3.8	15.231	14.416
Alternatieve beleggingen	3.3	4.830	4.559
Derivaten	3.4	106	171
Totaal activa tegen reële waarde		27.303	26.031
Vorderingen en overlopende activa			
Overlopende activa	3.5	53	165
Vorderingen toegetreden maatschappijen		13	29
Lopende rente	3.6	169	178
Liquide middelen vrij beschikbaar	3.7	146	122
Liquide middelen niet vrij beschikbaar	3.7	490	61
Totaal vorderingen en overlopende activa		871	555
Totaal activa		28.174	26.586
Passiva			
Eigen vermogen			
Algemene reserve	4	4.942	4.953
Totaal eigen vermogen		4.942	4.953
Voorziening pensioenverplichtingen			
Voorziening pensioenverplichtingen	5	22.394	21.083
Totaal verplichtingen		22.394	21.083
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	59	191
Derivaten	3.4	380	303
Totaal financiële passiva		439	494
Overige passiva			
Overlopende passiva	6.2	399	56
Totaal overige passiva		399	56
Totaal kortlopende schulden		838	550
Totaal passiva		28.174	26.586

2) Totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen		2016	2015
	Toelichting		
Baten			
<i>In verband met pensioenen</i>			
Premie deelnemers en werkgever	7	234	337
Saldo waardeoverdrachten	8	0	2
<i>In verband met beleggingen</i>	9		
Directe beleggingsopbrengsten	9.1	763	774
Indirecte beleggingsopbrengsten	9.2	1.044	386
Totaal baten		2.041	1.499
Lasten			
<i>In verband met pensioenen</i>			
Mutatie pensioenverplichtingen	10	1.311	698
Pensioenuitkeringen	11	696	671
Kosten pensioenbeheer	12	7	6
<i>In verband met beleggingen</i>			
Kosten vermogensbeheer	12	38	41
Rentelasten		-	1
Totaal lasten		2.052	1.417
Totaal resultaat		(11)	82
Other Comprehensive Income		-	-
Totaal resultaat inclusief OCI		(11)	82

Overzicht van mutaties in het eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen	2016	2015
Stand einde vorig boekjaar	4.953	4.871
Toevoeging totaalresultaat	(11)	82
Stand einde boekjaar	4.942	4.953

3) Kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen		2016	2015
	Toelichting		
Kasstroom uit operationele activiteiten			
<i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i>			
Inkomsten uit beleggingen	9.1	763	774
Aankopen van beleggingen		(16.514)	(16.927)
Verkopen van beleggingen		16.386	16.530
Betaalde kosten vermogensbeheer	12	(37)	(40)
Mutatie overige activa en passiva		308	(3)
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		906	334
<i>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</i>			
Ontvangen premie	7	250	338
Ontvangen waardeoverdracht/inkoop	8	1	2
Uitgekeerde pensioenen	11	(696)	(671)
Betaalde waardeoverdrachten	8	-	-
Betaalde kosten pensioenbeheer	12	(8)	(8)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		(453)	(339)
Totale netto kasstroom uit operationele activiteiten		453	(5)
Mutatie liquide middelen		453	(5)
Liquide middelen begin van de periode	3.7	183	188
Liquide middelen einde van de periode	3.7	636	183
Mutatie liquide middelen		453	(5)

De in de balans, het totaalresultaat en het kasstroomoverzicht opgenomen nummers van toelichting verwijzen naar de corresponderende nummers in de toelichting op de jaarrekening. De toelichting op pagina 42 t/m 79 vormt een integraal onderdeel van deze jaarrekening.

4) Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar geëindigd op 31 december 2016

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 Royal Dutch Shell en aan hun betrekkingen, alsmede het herverzekeren van op andere Shell Groeps pensioenfondsen rustende pensioenverplichtingen.

Het Pensioenfonds houdt een belegging via een dochtermaatschappij (100% deelneming) en financiert deze belegging van zijn deelneming. De financiële gegevens van deze deelneming worden toegewezen aan de desbetreffende categorie in de jaarrekening. De gepresenteerde jaarrekening van het Pensioenfonds betreft feitelijk zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde jaarrekening aangezien consolidatie niet leidt tot een noemenswaardig verschil. De onderlinge financieringsverhoudingen tussen het Pensioenfonds en de deelneming zijn geheel afgedekt door de waarde van de beleggingen.

Een lijst van deelnemingen van het Pensioenfonds per 31 december 2016, 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 2016 geen personeelsleden in dienst bij het Pensioenfonds (2015: 0). Het totaal van bezoldigingen van het Bestuur in 2016 was € 125.000 (2015: € 125.000). De bezoldiging van de Raad van Toezicht was € 150.000 (gelijk aan 2015). Het Verantwoordingsorgaan is onbezoldigd.

De jaarrekening van het Pensioenfonds is door het Bestuur vastgesteld op 20 april 2017.

2. Belangrijkste waarderingsgrondslagen en schattingswijzigingen

2.1 Waarderingsgrondslagen

Het Pensioenfonds stelt zijn jaarrekening op conform Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Hierbij is gebruik gemaakt van de mogelijkheid om de 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 totaalresultaat worden verantwoord. De balans is opgesteld in volgorde van liquiditeit.

2.2 Schattingswijzigingen

In 2016 heeft het Actuarieel Genootschap nieuwe overlevingstafels gepubliceerd (Prognosetafel AG2016). De voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2016 is gebaseerd op deze nieuwe overlevingstafels. Daarnaast heeft SSPF de vermenigvuldigingfactoren voor de sterftekansen van mannelijke deelnemers in de leeftijdscategorie 65 t/m 74 gewijzigd. In totaal verhoogde beide wijzigingen de voorziening pensioenverplichtingen met € 76 miljoen. Hiervan had € 41 miljoen betrekking op de wijziging van de overlevingstafels en € 35 miljoen op de wijziging van de vermenigvuldigingfactoren voor de sterftekansen.

2.3 Veranderingen in waarderingsgrondslagen en toelichtingen volgens IFRS

(a) Aanpassingen en interpretaties op gepubliceerde standaarden effectief in 2016 en van toepassing op het Pensioenfonds:

Het Pensioenfonds heeft in deze jaarrekening geen gewijzigde en/of nieuwe standaarden en interpretaties toegepast die een significante invloed hebben op de toelichtingen en de financiële gegevens in deze jaarrekening.

(b) Nieuwe standaarden, veranderingen en interpretaties gepubliceerd maar niet van toepassing op boekjaren beginnend op 1 januari 2016 en niet eerder toegepast door SSPF.

Het Pensioenfonds heeft geen nieuwe standaarden, wijzigingen van bestaande standaarden of interpretaties vrijwillig vervroegd toegepast die pas met ingang van het boekjaar 2017 of later verplicht zijn.

Het Pensioenfonds onderzoekt momenteel de consequenties van een aantal van de volgende nieuwe standaarden, interpretaties en wijzigingen van bestaande standaarden, waarvan toepassing verplicht is met ingang van de jaarrekening over 2017 of later indien vermeld. Geen van deze standaarden zullen naar verwachting materiële effect hebben op de jaarrekening van het Pensioenfonds.

De onderstaande wijzigingen zijn nog niet goedgekeurd door de Europese Unie:

- IFRS 9, Financiële instrumenten (verplicht met ingang van 1 januari 2018);
- De introductie van IFRS 9, 'Financiële instrumenten' introduceert gewijzigde (striktere) voorwaarden waaronder financiële activa op geamortiseerde kostprijs en financiële verplichtingen op reële waarde kunnen worden verantwoord. SSPF onderzoekt momenteel de impact van deze standaard. Aangezien het fonds nagenoeg al haar financiële activa reeds op reële waarde met verwerking van de waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening heeft staan, heeft IFRS 9 naar verwachting geen significante impact op het fonds.
- IFRS 15, Omzetverantwoording klantcontracten (verplicht met ingang van 1 januari 2018);
- IFRS 16, Leases (verplicht met ingang van 1 januari 2019).

2.4 Consolidatie

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn 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 vanaf de datum waarop de beslissende zeggenschap kan worden uitgeoefend door SSPF. Deconsolidatie vindt plaats op het moment dat beslissende zeggenschap is overgedragen. Intercompany transacties, 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 totaalresultaat. Omrekeningsverschillen van niet-monetaire activa en passiva, zoals aandelen, waarvoor een reële waarde gehanteerd wordt, worden via het overzicht van het 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 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 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 totaalresultaat opgevoerd. Financiële activa worden niet meer op de balans opgenomen wanneer het recht op cash flows uit de investeringen 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 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 historische kostprijs.

2.8 Bijzondere waardeverminderingen

Tegen reële waarde opgenomen financiële activa en passiva waarvoor waardeveranderingen zijn verwerkt in het overzicht van het 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 slotkoers van de beurs waar ze verhandeld worden.

2.10 Vastrentende waarden

Obligaties

Beursgenoteerde obligaties worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde 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).

Obligatiefondsen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd tegen reële waarde, namelijk de participatiewaarde zoals wordt verkregen van de betreffende fondsmanager. De participatiewaarde is afgeleid van de beurswaarde van de beleggingen en het aandeel van het Pensioenfonds in het beleggingsfonds.

Onderhandse leningen

Onderhandse leningen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd tegen reële waarde, gebaseerd op 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.

Hypotheken

Hypotheken worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd tegen reële waarde, namelijk 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 hypotheken.

De beleggingen in hypotheekfondsen worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd tegen reële waarde, namelijk de participatiewaarde zoals wordt verkregen van de betreffende fondsmanager. De participatiewaarde is afgeleid van de reële waarde van de hypotheken in het beleggingsfonds, welke wordt berekend op basis van een netto contante waarde methode.

2.11 Alternatieve Beleggingen

Private Equity

Private Equity 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 (indirect)

Vastgoed 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. Een deel van de vastgoedbeleggingen vindt plaats via een dochtermaatschappij die volledig eigendom is van het Pensioenfonds en waar het Pensioenfonds volledige zeggenschap over heeft. Alle beleggingen van deze deelneming worden volledig door het Pensioenfonds gefinancierd en zijn toegewezen aan de categorie alternatieve beleggingen in de jaarrekening van het Pensioenfonds.

2.12 Derivaten

Derivaten worden gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het Pensioenfonds geen derivaten aanwijst als hedges in een hedge accounting relatie. Derivaten waaronder valutacontracten, valutaswaps, futures, renteswaps en andere afgeleide financiële instrumenten worden bij eerste verwerking opgenomen op de balans tegen de reële waarde en zij worden daarna opnieuw gewaardeerd tegen hun reële waarde, waarbij waardeveranderingen in het overzicht van het 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. 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 reële waarde, zijnde de kostprijs minus de transactiekosten die direct aan hun verwerving of creatie toe te schrijven zijn en zij worden daarna opnieuw gewaardeerd tegen hun reële waarde. 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 kasstroomoverzicht omvatten de liquide middelen en de equivalenten daarvan het geld in kas en opvraagbare deposito's bij banken.

2.15 Voorziening pensioenverplichtingen

Grondslag voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen vormen de administratieve basisgegevens per 31 december 2016. In dit verslag zijn de uitkomsten gebaseerd op de vanaf 1 januari 2015 van toepassing zijnde onvoorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling van Reglement VI.

De voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld conform de in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) vastgestelde methodiek en actuariële grondslagen en veronderstellingen. De voorziening pensioenverplichtingen van de actieve deelnemers is gelijk aan de contante waarde van de onvoorwaardelijk toegekende pensioenaanspraken indien de deelneming per de balansdatum wordt beëindigd. De voorziening pensioenverplichtingen van de arbeidsongeschikte deelnemers is gelijk aan de contante waarde van de toegekende arbeidsongeschiktheidspensioenen, vermeerderd met de bereikbare pensioenaanspraken op de pensioenleeftijd. De voorziening pensioenverplichtingen van de gewezen deelnemers en de gepensioneerden is gelijk aan de contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken en pensioenrechten.

De voorziening pensioenverplichtingen wordt post voor post vastgesteld met inachtneming van de actuariële grondslagen en veronderstellingen zoals hierna omschreven:

Rekenrente:

- Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. Deze rentetermijnstructuur komt ultimo 2016 voor het Pensioenfonds overeen met 1,29% (2015: 1,66%). In de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur wordt gebruik gemaakt van een zogenoemde Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR-benadering houdt in dat de rente voor zeer lange looptijden naar een afgesproken niveau toe beweegt.

Voorwaardelijke en onvoorwaardelijke indexatie:

- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met toekomstige voorwaardelijke indexatie, de (voorwaardelijke) indexatie per 1 februari 2017 van 0,6% is wel reeds in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.
- De onvoorwaardelijke indexaties, voor zover het de gewezen deelnemers en gepensioneerden betreft, 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:

- voor mannen: de Prognosetafel mannen AG2016 met als basisjaar 2017, waarbij de sterftekanzen met de in Tabel 12 opgenomen factoren worden vermenigvuldigd;
- voor vrouwen: de Prognosetafel vrouwen AG2016 met als basisjaar 2017, waarbij de sterftekanzen met de in Tabel 12 opgenomen factoren worden vermenigvuldigd.

Leeftijdscategorie	Vermenigvuldigingsfactor voor sterftekansen mannen	Vermenigvuldigingsfactor voor sterftekansen vrouwen
≤ 54	50%	70%
55-64	55%	70%
65-74	55%	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.

Gezinssamenstelling:

- 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 sterftekansen 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.

Arbeidsongeschiktheid:

- Voor arbeidsongeschikte deelnemers die reeds 2 jaar arbeidsongeschikt zijn, zijn de toekomstige deelnemersjaren reeds in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.
- Voor deelnemers die in de jaren 2015 en 2016 ziek zijn geworden maar nog geen 2 jaar arbeidsongeschikt zijn is een IBNR-voorziening opgenomen. De IBNR voorziening bedraagt € 17 miljoen (2,4% van de pensioenpremiegrondslag).

Keuzemogelijkheden:

- De actuariële voor- of nadelen die uit enkele reglementaire keuzemogelijkheden voortvloeien zijn verwaarloosd. Periodiek zullen de bij de keuzemogelijkheden gehanteerde uitruilfactoren worden geëvalueerd. Indien uit deze evaluatie blijkt dat de keuzemogelijkheden tot materiële nadelen leiden zullen of de gehanteerde uitruilfactoren worden aangepast of zal er een voorziening voor de te verwachten nadelen worden opgenomen.

Geboortedata:

- Ondersteld is dat alle deelnemers zijn geboren op de eerste dag van de maand volgend op hun geboortemaand.

Parallele pensioenregelingen:

- Rekening is gehouden met de reglementaire vermindering op de pensioenen uit hoofde van uitkeringen krachtens Nederlandse sociale wetgeving, de pensioenen uit hoofde van de pensioenregeling van het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij en uit hoofde van uitkeringen ingevolge buitenlandse sociale verzekeringswetgeving.

Uitvoeringskosten:

- In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag van 2% opgenomen voor toekomstige uitvoeringskosten (2015: 2%).

Omschrijving van de pensioenregeling

De huidige pensioenregeling is van kracht sinds 1 januari 2014 en is vastgelegd in Reglement VI. Dit Reglement is met ingang van 1 januari 2015 gewijzigd. De door SSPF verzekerde pensioenregeling kan vanaf 1 januari 2015 worden gekarakteriseerd als uitkeringsovereenkomst op basis van het gemiddelde, onvoorwaardelijk geïndexeerde salaris (middeloon). Met ingang van 1 januari 2016 is het Reglement VI verder gewijzigd. Met deze wijziging werd het uitlooprisico bij arbeidsongeschiktheid in dekking genomen en werd het toekenningsmoment van de voorwaardelijke indexatie gelijk getrokken met de toekenningsdatum van de indexatie van de rechten van de actieven.

De pensioenregeling voorziet in ouderdomspensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen ten behoeve van de deelnemers en in partnerpensioen en wezenpensioen ten behoeve van de nagelaten betrekkingen, onder wie tevens geregistreerde en aangemelde partners worden begrepen.

De reglementaire pensioenleeftijd is 67 jaar. Op grond van individuele keuze van de deelnemer of gewezen deelnemer kan de pensioenleeftijd vóór de 67-jarige leeftijd liggen. De opbouw van het **ouderdomspensioen** bedraagt:

- 1,12% over het gedeelte van de pensioengrondslag tot de Eerste Grens, die gelijk is aan de 100% schaalpositie van salarisgroep 15;
- 2,05% over het gedeelte van de pensioengrondslag tussen de Eerste en de Vierde Grens, die gelijk is aan € 94.007 (niveau: 1 januari 2016).

Bij de opbouw wordt uitgegaan van de hierboven genoemde grenzen en het salaris zoals deze gelden op de datum waarop het pensioen wordt opgebouwd.

Het **arbeidsongeschiktheidspensioen** bedraagt 100% over het deel van het salaris tot aan de Tweede Grens en 70% van het deel van het salaris boven de Tweede Grens. Onder salaris wordt hier verstaan 13- of 14-maandssalaris vermeerderd met eventuele pensionabele toeslagen (bijvoorbeeld ploegendiensttoeslag).

Gedurende de periode van arbeidsongeschiktheid heeft de deelnemer die recht heeft op een arbeidsongeschiktheidspensioen recht op premievrije voortzetting van de opbouw van het ouderdomspensioen, het partnerpensioen en het wezenpensioen tot het bereiken van een maximum, echter nooit langer dan de reglementaire pensioendatum. Dit maximum wordt bereikt wanneer het ouderdomspensioen vermeerderd met het omgezette ouderdomspensioen uit de overgangsmodule en vermeerderd met de AOW-uitkering het niveau van de pensioengrondslag bereikt.

Het **partnerpensioen**, dat wordt toegekend aan de vóór de pensioendatum gehuwde of wettelijk geregistreerde of aangemelde partner van de deelnemer, bedraagt in beginsel 70% van het ouderdomspensioen (exclusief ouderdomspensioen uit de overgangsmodule) dat wordt vastgesteld in de veronderstelling dat het dienstverband met ongewijzigd salaris zou zijn voortgezet tot de reglementaire pensioendatum (het bereikbare ouderdomspensioen). In geval van overlijden na beëindiging van het dienstverband wordt het partnerpensioen vastgesteld aan de hand van het toegekende ouderdomspensioen verhoogd met eventueel verleende toeslagen.

Het **aanvullend partnerpensioen** wordt uitgekeerd tot het bereiken van de AOW-gerechtigde leeftijd van de nabestaande partner. Dit aanvullend partnerpensioen bedraagt per pensioenjaar 1,6% van de Eerste Grens. Bij de berekening wordt uitgegaan van de Eerste Grens zoals deze geldt op de

toekenningsdatum. In geval van overlijden van een deelnemer wordt het aantal pensioenjaren berekend alsof de deelnemer tot zijn reglementaire pensioendatum deelnemer zou zijn geweest. In geval van overlijden na beëindiging van het dienstverband, is het aanvullend partnerpensioen gelijk aan de aanspraak op aanvullend partnerpensioen op de toekenningsdatum, verhoogd met eventueel verleende toeslagen.

Het **wezenpensioen** bedraagt per wees 14% van het totaal van het doorlopend en het aanvullend partnerpensioen. Het wordt uitgekeerd aan het kind dat de leeftijd van 18 jaar nog niet heeft bereikt en aan het studerende kind tot en met augustus van het studiejaar waarin het studerende kind de 24-jarige leeftijd bereikt. Voor een kind dat volle wees wordt, wordt het wezenpensioen verdubbeld.

Indien als gevolg van vóór 1 januari 2006 in het buitenland doorgebrachte diensttijd geen aanspraak bestaat op een volledige AOW-uitkering, dan wordt het tekort aangevuld door middel van de "**compensatie niet-verzekerde jaren**" die tot 1 januari 2006 werd opgebouwd. Vanaf 1 januari 2006 wordt deze compensatie niet meer opgebouwd.

Aanspraken uit de pensioenregeling van de Stichting Bedrijfspensioenfondsen voor de Koopvaardij en buitenlandse (staats)pensioenregelingen die vóór 1 januari 2006 zijn opgebouwd alsmede op 31 december 2005 bestaande reglementaire schulden worden in mindering gebracht. Aanspraken verkregen uit hoofde van de wettelijke arbeidsongeschiktheidsregelingen worden eveneens in mindering gebracht.

De regeling biedt een aantal **flexibiliseringsmogelijkheden**, zoals:

- eerder met pensioen dan op 67-jarige leeftijd, maar niet eerder dan de 55-jarige leeftijd, waarbij een actuariële vervroegingsaftrek wordt toegepast;
- later met pensioen dan op 67-jarige leeftijd, maar niet later dan de 70-jarige leeftijd, waarbij een actuariële uitsteltoeslag wordt toegepast;
- deeltijdpensionering;
- uitruil van ouderdomspensioen en partnerpensioen;
- variatie in de hoogte van de pensioenuitkering.

De factoren die gebruikt worden bij toepassing van de flexibiliseringsmogelijkheden zijn door het Bestuur vastgesteld en kunnen door het Bestuur worden gewijzigd.

Indexatiebeleid in 2016

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

1. Onvoorwaardelijke indexatie van uitgestelde en ingegane pensioenen

Voor een aantal onderdelen is de indexatie onvoorwaardelijk. Deze onderdelen zijn expliciet in de Reglementen beschreven. Ze worden jaarlijks aangepast (ongeacht de datum van toekenning van het betreffende pensioen) op basis 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 jaarlijks per 1 februari 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 ingegane partner- en wezenpensioenen waarbij de oorspronkelijke pensioendatum van de overleden deelnemer nog niet is bereikt, het overbruggingspensioen en het overbruggings-weduwepensioen 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 de meerderheid van de 100% schaalposities van de salarisgroepen 1 tot en met 15, zoals die worden gehanteerd in het beloningssysteem van Shell Nederland B.V. Deze aanpassingen vinden jaarlijks per 1 februari plaats.

- Het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks per 1 februari opnieuw vastgesteld aan de hand van ontwikkelingen van de salarismaxima bij Shell in Nederland.

Onvoorwaardelijke indexatie van uitgestelde en ingegane pensioenen is in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.

2. Voorwaardelijke indexatie van uitgestelde en ingegane pensioenen van Gewezen Deelnemers en Pensioengerechtigden

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 februari 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 november van het jaar voorafgaande aan het voorafgaande jaar tot november van het voorafgaande jaar.* Het Bestuur van SSPF beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Met deze voorwaardelijke indexatie is geen rekening gehouden in de voorziening pensioenverplichting en wordt geen premie betaald. De indexatieverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

Voorwaardelijke indexatie is slechts aan de orde indien de beleidsdekkingsgraad zich bestendig boven de 115% bevindt. Voor voorwaardelijke indexatie als bedoeld in deze paragraaf 2 komen in aanmerking pensioenrechten en pensioenaanspraken die zijn toegekend vóór 1 februari van het desbetreffende jaar. De pensioenonderdelen genoemd in de bullets die zijn opgenomen in paragraaf 1 hierboven komen evenwel 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 als de beleidsdekkingsgraad zich bestendig boven de inhaalgrens van 125% bevindt.

De inhaalperiode is maximaal 10 jaar, waarbij inhaalindexatie alleen wordt toegekend indien en voor zover indexatie ook daadwerkelijk door een Gewezen Deelnemer of Pensioengerechtigde is gemist. Bij gedeeltelijke inhaalindexatie wordt de verste in het verleden niet toegekende indexatie het eerst ingehaald.

Als sprake is van een afname van het "afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens" zoals dat wordt gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek over de referentieperiode van november van het jaar voorafgaande aan het voorafgaande jaar tot november van het voorafgaande jaar, zullen de pensioenrechten en pensioenaanspraken van uitgestelde en ingegane pensioenen van Gewezen Deelnemers en Pensioengerechtigden niet worden verlaagd. Als het Bestuur daarna besluit tot het verlenen van voorwaardelijke indexatie en inhaalindexatie overeenkomstig het beleid voor voorwaardelijke indexatie van de pensioenrechten en pensioenaanspraken van uitgestelde en ingegane pensioenen van Gewezen Deelnemers en Pensioengerechtigden, dan zal zo'n indexatie of inhaalindexatie eerst worden aangewend om de afname(n) van het "afgeleide prijsindexcijfer alle

huishoudens" (volledig) te compenseren. Een dergelijke compensatie vindt alleen plaats indien en voor zover de afname(n) ook daadwerkelijk voor een Gewezen Deelnemer of Pensioengerechtigde van toepassing was/waren.

3. *Discretionaire indexatie van uitgestelde en ingegane pensioenen van Gewezen Deelnemers en Pensioengerechtigden*

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 november van het jaar voorafgaande aan het voorafgaande jaar tot november van het voorafgaande jaar, een indexatie te verlenen. Hiervoor is geen maatstaf afgesproken. De indexatie kan evenwel alleen verleend worden voor zover de financiële positie van SSPF dat toelaat en staat overigens ter vrije discretie van het Bestuur van SSPF.

4. *Vijfjaarsequivalent*

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 zo'n evaluatie, kan geen recht worden ontleend op een aanvulling op de al door SSPF toegekende indexaties.

5. *Onvoorwaardelijke indexatie van pensioenaanspraken van Deelnemers*

Jaarlijks per 1 februari worden de opgebouwde pensioenaanspraken van Deelnemers aangepast overeenkomstig de ontwikkeling van de meerderheid van de 100% schaalposities van de salariscategorieën 1 tot en met 15, zoals die worden gehanteerd in het beloningssysteem van Shell Nederland B.V. Voor deze onvoorwaardelijke indexatie van pensioenaanspraken van Deelnemers is geen reserve gevormd. Deze indexatie wordt uit de premie gefinancierd.

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 reële waarde, onder verrekening van transactiekosten. Voor overlopende passiva en kortlopende leningen die binnen drie maanden vervallen na ultimo boekjaar, wordt de bij eerste verwerking opgenomen reële waarde 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 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;
- 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 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. Kosten vermogensbeheer omvatten kosten van fiduciair vermogensbeheer, bewaarloon, advieskosten en interne kosten, waaronder de aan kosten vermogensbeheer toegerekende kosten van het bestuursbureau.

Verrekening van kosten

Met de 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

Tot de pensioenbeheerkosten worden gerekend de kosten verband houdend met het vaststellen en innen van de premie, het registreren van pensioenaanspraken en –rechten, het betalen van de pensioenuitkeringen, informatieverstrekking en communicatie met betrokkenen, de kosten van het bestuur en toezicht door toezichthouders. 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).

Voor de omzetbelasting is een fiscale eenheid gevormd. Deze bestaat uit SSPF, SNPS, SPN en SAMCo. Binnen een dergelijke fiscale eenheid zijn de vennootschappen over en weer hoofdelijk aansprakelijk voor elkaars belastingsschulden.

2.21 Toelichting op het kasstroomoverzicht

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

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

3.1 Aandelen

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

€ miljoen	2016	2015
Stand per 1 januari	6.885	9.315
Aankopen	3.278	4.468
Verkopen	(3.556)	(7.841)
Indirecte beleggingsopbrengsten	529	943
Stand per 31 december	7.136	6.885
Beleggingsportefeuille		
€ miljoen	2016	2015
Stand per 31 december	7.136	6.885
Short-posities per 31 december	-	-
Beleggingsportefeuille per 31 december	7.136	6.885
Beursgenoteerd/Niet-beursgenoteerd		
€ miljoen	2016	2015
Beursgenoteerd	7.136	6.885
Niet-beursgenoteerd	-	-
	7.136	6.885

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 360 miljoen (ultimo 2015: € 633 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, in de vorm van securities, hadden ultimo boekjaar een waarde van € 380 miljoen (ultimo 2015: € 665 miljoen). Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

Geografische spreiding aandelen op risicobasis per jaareinde*

In % totaal vermogen	2016	2015
Europa	9,2	8,7
Noord Amerika	8,9	8,2
Pacific Rim	3,4	3,5
Emerging Markets	4,8	5,3
Totaal	26,3	25,7

*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:

Vastrentende waarden

€ miljoen

	Staats-obligaties	Leningen	Obligatie fondsen (SAMCo)	Obligatie fondsen (externe managers)	Totaal
Stand per 31 december 2014	10.238	351	-	1.175	11.764
Verstrekte leningen en aankopen	9.752	14	-	673	10.439
Aflossingen en verkopen	(7.089)	(25)	-	(737)	(7.851)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(14)	13	-	65	64
Stand per 31 december 2015	12.887	353	-	1.176	14.416
Verstrekte leningen en aankopen	11.165	250	325	762	12.502
Aflossingen en verkopen	(11.179)	(31)	-	(908)	(12.118)
Indirecte beleggingsopbrengsten	347	16	(1)	69	431
Stand per 31 december 2016	13.220	588	324	1.099	15.231
Beleggingsportefeuille					
€ miljoen					
	Staats-obligaties	Leningen	Obligatie fondsen (SAMCo)	Obligaties (externe managers)	Totaal
Stand per 31 december 2015	12.887	353	-	1.176	14.416
Short posities per 31 december 2015	(191)	-	-	-	(191)
Beleggingsportefeuille 31 december	12.696	353	-	1.176	14.225
Stand per 31 december 2016	13.220	588	324	1.099	15.231
Short posities per 31 december 2016	(59)	0	-	-	(59)
Beleggingsportefeuille 31 december	13.161	588	324	1.099	15.172
Beursgenoteerd per 31 december 2015	12.887	-	-	1.176	14.063
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2015	-	353	-	-	353
Totaal	12.887	353	-	1.176	14.416
Beursgenoteerd per 31 december 2016	13.220	-	324	1.099	14.643
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2016	-	588	-	-	588
Totaal	13.220	588	324	1.099	15.231

De leningen bestaan uit hypotheekleningen en onderhandse leningen. Vanaf boekjaar 2016 participeert het Pensioenfonds in een hypotheekfonds

Het Pensioenfonds participeert in obligatiefondsen. Voor de aanmerking van deze beleggingen als 'beursgenoteerd' in bovenstaande toelichting is het doorkijkprincipe gehanteerd. Vanaf boekjaar 2016 participeert het Pensioenfonds in twee fondsen voor algemene rekening die door SAMCo beheerd worden. Het betreft een bedrijfsobligatiefonds en een staatsobligatiefonds.

De stand ultimo boekjaar bevat obligaties ter waarde van € 1.361 miljoen (ultimo 2015: € 1.070 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 € 1.415 miljoen (ultimo 2015: € 1.120 miljoen).

Ultimo 2016 is ter waarde van € 61 miljoen (ultimo 2015: € 191 miljoen) aan obligaties ingeleend waarvoor € 62 miljoen (ultimo 2015: € 197 miljoen) aan zekerheden is verstrekt.

Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

Spreiding vastrentende waarden op risicocategorie per jaareinde

<i>In % totaal vermogen</i>	2016	2015
Staatsobligaties Developed Markets	23,2	28,3
Staatsobligaties Emerging Markets	12,2	11,9
Bedrijfsobligaties wereldwijd	16,7	16,5
Totaal	52,1	56,7

3.3 Alternatieve beleggingen

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

<i>€ miljoen</i>	Totaal	
Stand per 31 december 2014	4.105	
Investerings	805	
Desinvesteringen en distributies	(838)	
Indirecte beleggingsopbrengsten	487	
Stand per 31 december 2015	4.559	
Stand per 31 december 2015	4.559	
Investerings	616	
Desinvesteringen en distributies	(712)	
Indirecte beleggingsopbrengsten	367	
Stand per 31 december 2016	4.830	
Stand per 31 december	2016	2015
Private Equity	2.065	2.005
Hedgefondsen	1.101	1.064
Vastgoed (indirect)	1.284	1.204
Overige	380	286
Totaal	4.830	4.559

Voor de alternatieve beleggingen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst bekende fondsrapportages, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen in de periode van de rapportage tot balansdatum van de jaarrekening. Gedurende het jaar vinden monitoring activiteiten plaats. Daarnaast wordt jaarlijks achteraf een aansluiting gemaakt met de gecontroleerde jaarrekeningen van deze fondsen. De waardering kan hoger of lager zijn, maar is gezien de mitigerende maatregelen naar inschatting van het Bestuur niet materieel voor vermogen en resultaat.

Deelnemingen

Een deel van de beleggingen van het Pensioenfonds, specifiek vastgoedactiviteiten, vindt plaats via deelnemingen. Deze deelneming bestaat ultimo 2016 uit 1 dochtermaatschappij die volledig eigendom is van het Pensioenfonds en waar het Pensioenfonds volledige zeggenschap over heeft. Alle beleggingen van deze deelneming 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 de deelneming van € 41 miljoen (ultimo 2015: € 79 miljoen). De deelnemingen beheert beleggingen ter waarde van € 152 miljoen (ultimo 2015: € 197 miljoen). Hieruit kan worden afgeleid dat de leningen en/of rekening-courantverhoudingen toereikend worden afgedekt door de beleggingen in deze deelneming waardoor er voor het Pensioenfonds geen additioneel risico bestaat anders dan de gewone waardeveranderingen van de beleggingen.

Over door het Pensioenfonds verstrekte leningen wordt een 6% rente berekend en op de rekening-courantverhoudingen wordt een marktconforme rente van gemiddeld 3-maands EURIBOR (met een minimum van 0%) per jaar berekend.

€ miljoen	2016	2015
<i>Activa</i>		
Waarde beleggingen in deelnemingen	152	197
Rekening-courantvorderingen op het Pensioenfonds	16	133
Totaal	168	330
<i>Passiva</i>		
Eigen vermogen	127	251
Leningen en/of rekening-courantschulden aan het Pensioenfonds	41	79
Totaal	168	330

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 2014	(7)	4	(262)	(265)
Netto (des) investering	5	1	1.208	1.214
Indirecte beleggingsopbrengsten	(17)	(11)	(1.053)	(1.081)
Stand per 31 december 2015	(19)	(6)	(107)	(132)
Netto (des) investering	6	1	111	118
Indirecte beleggingsopbrengsten	13	29	(302)	(260)
Stand per 31 december 2016	-	24	(298)	(274)

Contractwaarden financiële derivaten per jaareinde

€ miljoen	2016	2015
Valutacontracten (OTC)		
Valutacontracten aankopen	11.518	10.252
Valutacontracten verkopen	(11.839)	(10.366)
Totaal	(321)	(114)
Aandelen		
Equity Swaps (OTC)	541	608
Futures (beursgenoteerd)	(45)	37
Totaal aandelen	496	645
Vastrentende waarden		
OTC		
- Renteswaps (<10 yrs)	1.622	2.148
- Renteswaps (>10 yrs)	98	448
- Inflatieswaps (<10 yrs)	133	471
- Inflatieswaps (>10 yrs)	16	69
- Valutaswaps (<10 yrs)	7	8
- Valutaswaps (>10 yrs)	-	-
- Credit Default Swaps	1.424	1.823
Beursgenoteerd		
- Renteswaps (<10 jaar)	86	-
- Renteswaps (>10 jaar)	156	-
- Futures (<1 jaar)	(726)	(2.046)
Totaal vastrentende waarden	2.816	2.921

Er wordt gebruik gemaakt van derivaten om portefeuilles efficiënt te beheren of risico's af te dekken. Dit omvat mede het repliceren van posities met derivaten en het afdekken van het rente- en kredietrisico van obligaties met derivaten.

Balanswaarden financiële derivaten uitgesplitst naar type contract

€ miljoen	Reële waarde actief 2016	Reële waarde passief 2016	Reële waarde actief 2015	Reële waarde passief 2015
Valutacontracten				
OTC				
Valutacontracten	39	(337)	69	(176)
Aandelen				
OTC (niet beursgenoteerd)				
Equity Swaps	7	(7)	4	(23)
Vastrentende waarden				
OTC				
Renteswaps	40	(10)	73	(50)
Inflatieswaps	-	(2)	14	(14)
Valutaswaps	-	(2)	-	(1)
Credit Default Swaps	18	(21)	11	(40)
	58	(35)	98	(105)
Beursgenoteerd				
Renteswaps	2	(1)	-	-
Totaal	106	(380)	171	(304)

Ten behoeve van de financiële derivaten zijn overdraagbare effecten of contanten als zekerheden ontvangen voor € 27 miljoen (ultimo 2015: € 15 miljoen) en afgegeven voor € 425 miljoen (ultimo 2015: € 83 miljoen). In 2016 betreft het uitsluitend cash collateral.

3.5 Overlopende activa

Deze post van € 53 miljoen (ultimo 2015: € 165 miljoen) bestaat met name uit transacties die voor het jaareinde zijn aangegaan, maar die in het nieuwe jaar nog moesten worden afgewikkeld (€ 20 miljoen), alsmede nog te ontvangen dividenden en gelden uit transactieafwikkelingen (€ 33 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 € 490 miljoen (ultimo 2015: € 61 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 berust een gedeelte, € 32 miljoen (ultimo 2015: € 31 miljoen), bij buitenlandse vermogensbeheerders.

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

€ miljoen	2016	2015
AAA	-	-
AA	-	-
A	636	141
BBB	-	42
Totaal	636	183

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.

SSPF leent geen aandelen in enkel en alleen voor het uitoefenen van het aan die aandelen verbonden stemrecht. In voorkomende gevallen zal SSPF overwegen om uitgeleende aandelen vóór de stemregistratiedatum van een aandeelhoudersvergadering van een onderneming waarin wordt belegd terug te halen, bijvoorbeeld als de agenda van deze vergadering één of meer controversiële onderwerpen bevat.

3.9 Niet uit de balans blijkende vorderingen en verplichtingen, zekerheden en garanties

Niet uit de balans blijkende vorderingen

Er zijn geen niet uit de balans blijkende vorderingen, met uitzondering van de hierboven genoemde Securities Lending overeenkomsten.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Ultimo boekjaar zijn de niet uit de balans blijkende financiële verplichtingen uit hoofde van toegezegde toekomstige investeringen in private equity maatschappijen, vastgoed en andere alternatieve beleggingen € 1.937 miljoen (ultimo 2015: € 1.731 miljoen) met een looptijd van circa 5 jaar.

Zekerheden en garanties

SSPF is met de sponsor een bijstortgarantie overeengekomen. Bij een dekkingstekort zal de sponsor dit tekort door middel van additionele bijstortingen binnen maximaal drie jaar teniet doen.

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.

€ miljoen	2016	2015
Algemene reserve einde vorig boekjaar	4.953	4.871
Toevoeging totaalresultaat	(11)	82
Algemene reserve einde boekjaar	4.942	4.953

Overzicht vermogen

€ miljoen	2016	2015
Totaal activa	28.174	26.586
Totaal schulden	838	550
Vermogen (netto activa)	27.336	26.036

Het vermogen zoals dat blijkt uit de balans is beschikbaar voor uitkering en bedroeg ultimo boekjaar € 27.336 miljoen (ultimo 2015: € 26.036 miljoen). De voorziening pensioenverplichtingen bedroeg ultimo boekjaar € 22.394 miljoen (ultimo 2015: € 21.083 miljoen). Doordat de voorziening pensioenverplichtingen harder steeg dan het vermogen, is het totaal eigen vermogen per saldo met € 11 miljoen afgenomen van € 4.953 miljoen naar € 4.942 miljoen.

Herstelplan

De dekkingsgraad is in 2016 gedaald van 123% (ultimo 2015) naar 122% ultimo 2016.

De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 1 januari 2016 122% en is in boekjaar 2016 gedaald naar 116% ultimo 2016.

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 5% van de voorziening pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen 23% van de voorziening pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad bevindt zich ultimo 2016 ruim boven de minimaal vereiste dekkingsgraad maar onder de vereiste dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad bevindt zich sedert februari 2015 beneden de vereiste dekkingsgraad maar boven de minimaal vereiste dekkingsgraad. Op 31 december 2016 is er sprake van een reservetekort (net als op 31 december 2015).

Pensioenfondsen moeten bij een reservetekort een herstelplan opstellen. Het Pensioenfonds heeft in 2015 een herstelplan ingediend. SSPF heeft een solide financiële opzet en de verwachting is dat het reservetekort ruimschoots binnen de daarvoor gestelde 10 jaren termijn kan worden ingelopen zonder aanvullende maatregelen. DNB heeft ingestemd met het ingediende herstelplan. In 2016 is een herziening van het herstelplan ingediend. Ook hiermee heeft DNB ingestemd.

5 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen bedraagt ultimo boekjaar € 22.394 miljoen (ultimo 2015: € 21.083 miljoen). Er is geen sprake van non-vested benefits.

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

	2016		2015	
	Aantal	Voorziening Pensioen verplichtingen (In € miljoen)	Aantal	Voorziening Pensioenverplichtingen (In € miljoen)
Actieve deelnemers	8.949		10.466	
Ouderdomspensioenen		6.336		7.338
Meeverzekerde partnerpensioenen		908		1.010
Arbeidsongeschikten	193		189	
Ouderdoms- en arbeidsongeschikt- heidspensioenen		237		214
Meeverzekerde partnerpensioenen		31		28
Gewezen deelnemers	6.076		5.779	
Ouderdomspensioenen		2.579		1.812
Meeverzekerde partnerpensioenen		336		223
Deelnemers met ingegaan ouderdomspensioen	14.313		13.718	
Ouderdoms- en arbeidsongeschikt- heidspensioenen		8.642		7.483
Meeverzekerde partnerpensioenen		1.734		1.499
Nabestaanden				
Partnerpensioenen	5.692	1.484	5.741	1.438
Wezenpensioenen	149	5	154	6
Indexatie per 1 feb. in nieuw boekjaar	-	85	-	12
IBNR (Arbeidsongeschiktheid)	-	17	-	20
Totaal	35.372	22.394	36.047	21.083

Uitvoering van het indexatiebeleid in 2016

Voor de pensioenelementen van niet-actieven die een onvoorwaardelijke indexatie kennen wordt op voorhand gefinancierd. Voor de pensioenelementen waarvan de onvoorwaardelijke indexatie is gekoppeld aan de algemene salarisverhoging bij Shell is op voorhand een stijging van 3% per jaar in de voorziening pensioenverplichtingen inbegrepen en voor de onvoorwaardelijke stijgingen die zijn gekoppeld aan de AOW, een stijging van 2% per jaar. De pensioenelementen die zijn gekoppeld aan de algemene salarisstijging zijn in 2016 niet verhoogd. De pensioenelementen die aan de AOW zijn gekoppeld zijn in 2016 met gemiddeld 2,05% verhoogd.

Voor de voorwaardelijke indexatie wordt op voorhand niet gefinancierd. De pensioenelementen die een voorwaardelijke indexatie kennen zijn per 1 juli 2016 verhoogd met 0,1%. Vanaf 2016 is het moment van het toekennen van een voorwaardelijke indexatie in de tijd naar voren gehaald. Indien er een voorwaardelijke indexatie wordt toegekend zal deze voortaan per 1 februari worden toegekend. Per 1 februari 2016 bedroeg de voorwaardelijke indexatie 0,1%. De last hiervan is al in boekjaar 2015 genomen. Het Bestuur heeft zowel voor het jaar 2016 als voor het jaar 2017 besloten om de gemiste indexatie van 1,1% die nog op de lat staat, niet in te halen. Deze gemiste indexatie kan, mits de financiële middelen van het fonds daartoe de ruimte geven tot en met 2022 worden ingehaald. De parallelpensioenen uit hoofde van de pensioenregeling van het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij zijn in 2016 met 0,17% verhoogd.

6 Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in het overzicht van het 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 € 59 miljoen (2015: € 191 miljoen).

6.2 Overlopende passiva

De overlopende passiva van € 399 miljoen bevatten € 324 miljoen aan repo's en bestaan verder voornamelijk uit schulden uit hoofde van beleggingstransacties voor gekochte beleggingen die aan het einde van het jaar nog niet zijn geleverd € 13 miljoen (2015: € 6 miljoen) alsmede overige schulden (€ 20 miljoen) en accruals (€ 10 miljoen). De toename van de repo positie hangt samen met de overgang van securities collateral naar cash-collateral die het Pensioenfonds in 2016 maakte. De looptijd van de overlopende passiva is korter dan 3 maanden.

7 Premie deelnemers en werkgever

Gedurende het eerste half jaar van 2016 bedroeg de werkgeverspremie 38% van de pensioenpremiegrondslag (salaris tot € 94.007) (2015: 38%, salaris tot € 92.600). De deelnemerspremie bedroeg 2% over de gemaximeerde pensioenpremiegrondslag (2015: 2%). De premie voor de resterende helft van 2016 is op basis van het nieuwe financieringsbeleid vastgesteld op een percentage van 18%.

De totale deelnemersbijdrage bedroeg € 16 miljoen (2015: € 17 miljoen), de werkgeversbijdrage bedroeg € 218 miljoen (2015: € 320 miljoen). De gemaximeerde pensioenpremiegrondslag bedroeg in 2016 € 802 miljoen (2015: niet gemaximeerd € 826 miljoen).

Premiesamenstelling

€ miljoen	2016	2015
Kostendeekkende premie	278	368
Gedemptekostendeekkende premie	130	258
Ontvangen premie werkgever	218	320
Ontvangen premie werknemer	16	17
Totaal ontvangen premie	234	337

Overzicht premies 2016

	Kostendeekkende premie (in %)	Gedempte premie (in %)
Ontvangen premies	Rentetermijnstructuur	5,1
Totaal in % van de pensioenpremiegrondslag	34,5	16,0
Totaal in € miljoen	278	130

Overzicht premies 2015

	Kostendeekkende premie (in %)	Gedempte premie (in %)
Ontvangen premies	Rentetermijnstructuur	4,9
In % van de pensioenpremiegrondslag	43,3	30,6
In € miljoen	365	258

7.1 Financieringsbeleid in 2016

Binnen het FTK wordt onderscheid gemaakt tussen de kostendeekkende premie, de gedempte kostendeekkende premie en de feitelijke premie:

- De kostendeekkende premie is vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur per 31 december 2015 en bestaat uit de volgende onderdelen:
 - de actuariael benodigde premie voor de aangroei van de pensioenen rekening houdend met de rentetermijnstructuur per 31 december van het voorgaande kalenderjaar en met de ontwikkeling van de meerderheid van de 100% schaalposities van de salariscategorieën 1 tot en met 15, zoals die worden gehanteerd in het beloningssysteem van Shell Nederland B.V., in het betreffende kalenderjaar;
 - de opslag die nodig is voor het – bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorend – vereist eigen vermogen;
 - de opslag voor de uitvoeringskosten na aftrek van de vrijval uit de kostenvoorziening, mits de uitkomst positief is.
- De gedempte kostendeekkende premie voor SSPF bestaat uit:
 - de actuariael benodigde premie voor de aangroei van de pensioenen rekening houdend met:
 - demping van de rente door gebruikmaking van het verwacht rendement dat wordt gebaseerd op de:
 - de per 30 september 2015 geldende rentetermijnstructuur, waarbij het rendement op vastrentende waarden voor 5 jaar wordt vastgezet; en
 - de maximale parameters zoals opgenomen in artikel 23a Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen;
 - de ontwikkeling van de meerderheid van de 100% schaalposities van de salariscategorieën 1 tot en met 15, zoals die worden gehanteerd in het beloningssysteem van Shell Nederland B.V., in het betreffende kalenderjaar;
 - de opslag die nodig is voor het – bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorend – vereist eigen vermogen;
 - de opslag voor de uitvoeringskosten na aftrek van de vrijval uit de kostenvoorziening, mits de uitkomst positief is;

- de opslag voor de voorwaardelijke indexatie ter hoogte van ten minste de minimale verwachtingswaarde voor de groeivoet van het prijsindexcijfer, vanaf de Pensioengerechtigde Leeftijd, minus de opslag die nodig is voor het – bij de aangroei van de pensioenverplichtingen behorend – vereist eigen vermogen, mits de uitkomst positief is.

Feitelijke premie, bijstorting bij dekkingstekort en toevoeging aan de overschotreserve

De feitelijke premie is afhankelijk van de dekkingsgraad. Tot 1 juli 2016 bedroeg de feitelijke premie 40%. Vanaf 1 juli 2016 stelt SSPF de feitelijke premie, eventuele bijstortingen en eventuele toevoegingen aan de overschotreserve op onderstaande wijze 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. Beleidsdekkingsgraad gedurende een periode van zes maanden beneden 105%:
 - Feitelijke premie is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie, met dien verstande dat een verwacht rendement van 4,6% wordt gehanteerd; 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. Beleidsdekkingsgraad gedurende een periode van zes maanden regelmatig tussen 105% en 130%:
 - Feitelijke premie is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie, met dien verstande dat een verwacht rendement van 4,6% wordt gehanteerd;
3. Beleidsdekkingsgraad gedurende een kalenderjaar regelmatig tussen 130% en 140%:
 - Feitelijke premie is gelijk aan 50% van de gedempte kostendekkende premie, met dien verstande dat een verwacht rendement van 4,6% wordt gehanteerd^{*)};
4. Beleidsdekkingsgraad gedurende een kalenderjaar regelmatig boven 140%:
 - Feitelijke premie is gelijk aan 17,5% van de gedempte kostendekkende premie, met dien verstande dat een verwacht rendement van 4,6% wordt gehanteerd^{*)};
5. Beleidsdekkingsgraad op 31 december van enig boekjaar hoger dan 170%:
 - Feitelijke premie is gelijk aan 17,5% van de gedempte kostendekkende premie, met dien verstande dat een verwacht rendement van 4,6% wordt gehanteerd^{*)}; en
 - Gehele dan wel gedeeltelijke toevoeging van de buffer boven 170% aan de overschotreserve.

^{*)} Een premiekorting kan alleen worden verleend als de voorwaardelijke toeslagen met betrekking tot de voorgaande 10 jaar zijn verleend als ook in de toekomst kunnen worden verleend. Als hier niet aan wordt voldaan, is de feitelijke premie gelijk aan de gedempte kostendekkende premie, met dien verstande dat een verwacht rendement van 4,6% wordt gehanteerd.

Feitelijke deelnemerspremie

De hoogte van de *feitelijke deelnemerspremie* bedraagt 2% over de pensioenpremiegrondslag.

8 Saldo waardeoverdrachten

€ miljoen	2016	2015
Overgedragen pensioenrechten	-	-
Overgenomen pensioenrechten	-	2
Totaal saldo waardeoverdrachten	0	2

9 Beleggingsopbrengsten

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

9.1 Directe beleggingsopbrengsten

€ miljoen	2016	2015
Aandelen	186	213
Vastrentende waarden	511	490
Alternatieve beleggingen	59	60
Securities lending	7	11
	763	774

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 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	2016	2015
Aandelen	529	941
Vastrentende waarden	431	64
Alternatieve Beleggingen	357	487
Derivaten	(260)	(1.082)
Liquide middelen	(13)	(24)
	1.044	386

10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

€ miljoen	2016	2015
Stand per 1 januari	21.083	20.385
Rentetoevoeging	(12)	37
Wijziging rentetermijnstructuur	1.767	1.054
Indexatie	68	14
Pensioenopbouw	208	200
Salarisstijgingen	-	80
Waardeoverdrachten	-	2
Uitkeringen	(696)	(671)
Vrijval administratiekosten	(14)	(13)
Sterfte	8	6
Arbeidsongeschiktheid	11	9
IBNR-voorziening	(3)	20
Overige oorzaken	(26)	(40)
Totale mutatie 2016	1.311	698
Stand per 31 december	22.394	21.083

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging, die is gebaseerd op de eenjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, bedroeg in 2016 -0,060% (2015: 0,181%). Dit leidde tot een negatieve rentetoevoeging van € 12 miljoen gedurende boekjaar 2016.

Wijziging rentetermijnstructuur

De door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur daalde in de loop van het jaar van 1,66% naar 1,29%, hetgeen heeft geleid tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen van € 1.767 miljoen.

Indexatie

Het Bestuur heeft in 2016 besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2017 te verhogen met de indexatie-ambitie van 0,6%.

Arbeidsongeschiktheid

De toename van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van ontstane arbeidsongeschiktheid in 2016 bedroeg € 11 miljoen.

Sterfte

Als gevolg van de sterfteontwikkeling nam de voorziening toe met € 8 miljoen.

Overige oorzaken

Dit betreft diverse mutaties, wijzigingen en correcties. De drie belangrijkste componenten worden hierna toegelicht.

Er is sprake van resultaat op het toepassen van de diverse keuzemogelijkheden die de deelnemer heeft op het moment van pensioneren (vervroegen, uitruil, etc.). Het verschil tussen de rekenrente waarmee de voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld en de rente (3,0%) waarmee de keuzemogelijkheden worden uitgerekend, leidt tot een resultaat. Door de lage rentestand leidt met name het vervroegen van pensioenen tot een positief resultaat. In 2016 leidde dit tot een vrijval van € 71 miljoen.

Door een vrijwillige vertrekregeling bij Shell zijn dit boekjaar uitzonderlijk veel actieve deelnemers vervroegd met pensioen gegaan wat tot uiting komt in dit resultaat.

In 2016 zijn zowel de overlevingstafels als de factoren voor de ervaringssterfte gewijzigd, zoals toegelicht onder '2.2 Schattingswijzigingen'. Hierdoor steeg de voorziening pensioenverplichtingen met € 76 miljoen.

In 2016 zijn enkele administratieve vereenvoudigingen in de regeling doorgevoerd. Hierdoor zijn onder andere de te verrekenen staatspensioenen eerder in de administratie verwerkt dan tot nu toe gebruikelijk was. Hierdoor werd de voorziening pensioenverplichtingen met € 28 miljoen verlaagd.

11 Pensioenuitkeringen

€ miljoen	2016	2015
Ouderdomspensioen	558	533
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6	6
Partnerpensioen	129	129
Wezenpensioen	1	1
Uitkering bij overlijden	2	2
Totaal pensioenuitkeringen	696	671

12 Kosten pensioenbeheer 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 en vermogensbeheer

€ miljoen	2016	2015
Beheerkosten SAMCo	22	23
Kosten externe vermogensbeheerders	11	13
Bewaarkosten effecten en overige kosten	5	5
Kosten vermogensbeheer	38	41
Kosten SPN (pensioenbeheer en pensioenadministratie)	5	5
Overige SSPF-uitvoeringskosten	2	1
Kosten pensioenbeheer	7	6
Totaal kosten	45	47

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer in bovenstaande tabel bestaan voornamelijk uit de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening worden gebracht. Voor 2016 bestaan deze geheel uit vaste vergoedingen berekend over het beheerde vermogen. De bewaarkosten effecten en overige kosten bestaan voornamelijk 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.

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 2016 € 997 miljoen (2015: € 1.109 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. De bestuurders van het Pensioenfonds worden tevens aangemerkt als verbonden partijen.

Voor de kosten van het dagelijks beheer van SPN en SAMCo wordt verwezen naar toelichting 12 'Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer'. Voor informatie over de beloning van bestuurders wordt verwezen naar de toelichting op de staat van baten en lasten.

Inzake de uitvoeringsovereenkomst tussen pensioenfondsen en werkgevers met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling dienen beide zorg te dragen voor de verplichtingen die voortvloeien uit het pensioenreglement. Medewerkers van SPN en SAMCo nemen deel aan de pensioenregeling van het fonds onder reguliere condities.

Ultimo boekjaar 2016 was het aandeel van beleggingen in de werkgever € 22 miljoen.

Er zijn geen andere transacties met verbonden partijen.

15 Accountantskosten

EY verleent alleen audit diensten en voert geen fiscale werkzaamheden of adviesopdrachten uit. De accountantskosten hebben betrekking op de controle van de jaarrekening van het Pensioenfonds en overige controles en bedroegen € 0,3 miljoen (2015: € 0,2 miljoen). Deze kosten bevatten tevens kosten voor de transitie van PWC naar EY en zijn opgenomen onder toelichting 12 'Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer'.

16 Risicobeheer

Beleggingsbeleid als risicobeheerinstrument

Het risicobeheer in het kader van het Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds wordt in hoofdlijnen vorm gegeven door het strategisch beleggingsbeleid en het actief risico.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt, als onderdeel van de financiële opzet door middel van een ALM-studie afgestemd op de verplichtingen van het Pensioenfonds. In beginsel wordt het Beleggingsbeleid telkens voor drie jaar vastgesteld. Binnen de ALM-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 risicohouding 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 bandbreedtes daaromheen voor en binnen aandelen en vastrentende waarden. Onderdeel van het strategisch beleid zijn afdekking van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen, afdekking van het inflatierisico en afdekking van het valutarisico. Van de strategische beleggingsmix kan, binnen door het Bestuur gestelde grenzen, worden afgeweken (afwijkingen van de benchmark door marktbevingen of actieve posities van de vermogensbeheerder).

De resultaten en de ingenomen markt- en valutaposities van de financiële beleggingen worden voorzover 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 netto basis in het vereist eigen vermogen is dienovereenkomstig lager dan getoond in het overzicht. Pensioenfondsen moeten bij een reservetekort een herstelplan opstellen (zie hiervoor de toelichting onder 4. Herstelplan).

<i>In % van voorziening pensioenverplichtingen</i>	2016	2015
S ₁ : Renterisico	5,4	6,4
S ₂ : Zakelijke waarden risico	15,8	16,0
S ₃ : Valutarisico	4,5	5,5
S ₄ : Commodities	-	-
S ₅ : Kredietrisico	5,0	5,3
S ₆ : Verzekeringstechnisch risico	3,0	3,0
S ₁₀ : Risico actief beheer	4,8	4,8
Diversificatie effect	(15,6)	(16,8)
Totaal vereist eigen vermogen	22,9	24,2
Totaal vereist eigen vermogen in € miljoen	5.123	5.102

Marktrisico (S₁-S₄)

Het marktrisico van het Pensioenfonds is voor het grootste deel een uitvloeisel van de keuze van de strategische beleggingsmix die mede is gebaseerd op de uitkomsten van de ALM-studie en daarnaast van het actief beheer van de portefeuille. Het marktrisico wordt in grote lijnen bepaald door het renterisico vanwege de duration mismatch, het zakelijke waarden risico en het valutarisico.

Het totale marktrisico wordt uitgedrukt in verschillende algemene en relatieve risicomaatstaven. De belangrijkste hiervan zijn Value-at-Risk (VaR), relatieve Value-at-Risk (R-VaR) en tracking error:

- De VaR is het 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 2016 bedroeg de VaR voor het Pensioenfonds € 2,6 miljard (ultimo 2015: € 2,2 miljard).
- De R-VaR staat voor relatieve VaR, het minimaal 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 2016 € 110 miljoen (ultimo 2015: € 95 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.
Ultimo 2016 bedraagt de tracking error van de liquide beleggingen 0,3% (2015: 0,3%).

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

S₁: Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente. De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid. Het renterisico wordt veroorzaakt doordat de duration van de beleggingen afwijkt van de duration van de voorziening pensioenverplichtingen (nominaal 17 jaar) (2015: 17 jaar) en SSPF dit risico maar beperkt heeft afgedekt in 2016. Ultimo 2016 was de nominale rentehedge 5% (ultimo 2015: 0%). Er wordt geen hedge accounting toegepast. Vanuit het perspectief van een indexatieambitie vormt een langdurige, onvoorziene toename van de inflatie (hoger dan verondersteld in de ALM-studie) op lange termijn ook een risico. Hogere inflatie leidt naar verwachting tot hogere uitkeringen. Dit inflatierisico is gedurende 2016 niet (2015: 0%) actief afgedekt omdat bij lagere dekkingsgraden het beleid erop is gericht om de nominale dekkingsgraad te beschermen.

Gevoeligheidsanalyse (in € miljoen)	Variabiliteit	Effect op Algemene Reserve	
		2016	2015
Categorie (inclusief derivaten)			
Vastrentende waarden	rente stijgt 1%-punt	(598)	(707)
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente stijgt 1%-punt	3.564	3.190
Totaal effect	rente stijgt 1%-punt	2.967	2.483
Vastrentende waarden	rente daalt 1%-punt	639	796
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente daalt 1%-punt	(4.670)	(4.125)
Totaal effect	rente daalt 1%-punt	(4.031)	(3.329)
Aandelen/Alternatieve Beleggingen	aandelen stijgen 1%-punt	93	89
Aandelen/Alternatieve Beleggingen	aandelen dalen 1%-punt	(93)	(89)

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.

S₂: Zakelijke waarden risico

Het zakelijke waarden risico is onderdeel van het marktrisico. Zakelijke waarden risico is aanwezig bij alle beleggingen waarvan de waarde gevoelig is voor schommelingen in beursgraadmeters. Dit risico wordt beperkt door beleggingen zoveel mogelijk te spreiden.

S₃: 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 (een 'niet-lonend' risico is), dat met name het rendement van relatief lager renderende beleggingen sterk kan beïnvloeden. Dit pleit voor het afdekken van het gehele of in ieder geval een zo groot mogelijk deel van het valutarisico. Anderzijds leidt het afdekken van valutarisico tot liquiditeitsrisico, omdat als gevolg van valutaschommelingen op korte termijn grote verliezen kunnen ontstaan op ingenomen valuta afdekkingsposities. Daarnaast wordt er rekening gehouden met de kosten van het afdekken van het valutarisico, die in een aantal kleinere valuta's (vooral opkomende markten) relatief hoog kunnen zijn. Strategisch wordt voor beursgenoteerde aandelen en private equity 60% van de exposure naar USD, GBP en JPY afgedekt. Voor de andere beleggingscategorieën is dit 100% en wordt ook de eventuele exposure naar HKD, SGD en NZD 100% gehedged.

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2016

€ miljoen

	Bruto positie	Afdekkings- positie	Netto positie
US Dollar	11.640	9.878	1.762
Britse Pond	976	724	252
Japanse Yen	641	387	255
Zwitserse Frank	307		307
Hong-Kong Dollar	367		367
Singapore Dollar	44		44
Canadese Dollar	152		152
Australische Dollar	267		267
Nieuw-Zeeland Dollar	10		10
Emerging Markets valuta	1.733		1.733
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	982		982
Totaal non Euro valuta	17.119	10.989	6.131
Euro	10.188	-	10.188
Totaal	27.307	10.989	16.319

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2015

€ miljoen

	Bruto positie	Afdekkings- positie	Netto positie
US Dollar	9.573	8.243	1.330
Britse Pond	1.154	883	271
Japanse Yen	648	397	251
Zwitserse Frank	574	-	574
Hong-Kong Dollar	381	-	381
Singapore Dollar	45	-	45
Canadese Dollar	427	-	427
Australische Dollar	499	-	499
Nieuw-Zeeland Dollar	12	-	12
Emerging Markets valuta	1.609	-	1.609
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	2.297	-	2.297
Totaal non Euro valuta	17.219	9.523	7.696
Euro	8.758		8.758
Totaal	25.977	9.523	16.454

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 2016,
gesplitst naar type belegging en bijbehorende hedge ratio**

€ miljoen	Aandelen	Hedge ratio	Vastrentende waarden	Hedge ratio	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	2.368	60%	5.744	100%	3.514	84%	15	100%	11.639
Britse Pond	600	60%	303	100%	73	72%	-		976
Japanse Yen	636	60%	-	100%	-		5	100%	641
Zwitserse Frank	306		-		-		1		307
Hong-Kong Dollar	367		-	100%	-		-		367
Singapore Dollar	44		-	100%	-		-		44
Canadese Dollar	150		-		-		1		151
Australische Dollar	180		82		-		4		266
Nieuw-Zeeland Dollar	10		-		-		-		10
Emerging Markets Valuta	922		787		16		7		1.732
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	355		603		15		9		982
Totaal non Euro Valuta	5.938		7.519		3.618		42		17.117
Euro	1.198		7.712		1.212		68		10.190
Totaal	7.136		15.231		4.830		110		27.307

**Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2015,
gesplitst naar type belegging en bijbehorende hedge ratio**

€ miljoen	Aandelen	Hedge ratio	Vastrentende waarden	Hedge ratio	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	2.033	60%	4.129	100%	3.392	83%	19	100%	9.573
Britse Pond	646	60%	446	100%	53	91%	9		1.154
Japanse Yen	615	60%	31	100%	-		2	100%	648
Zwitserse Frank	265		308		-		1		574
Hong-Kong Dollar	382		(1)	100%	-		-		381
Singapore Dollar	45		-	100%	-		-		45
Canadese Dollar	128		299		-		-		427
Australische Dollar	162		334		-		3		499
Nieuw-Zeeland Dollar	10		2		-		-		12
Emerging Markets Valuta	907		686		13		3		1.609
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	483		1.803		10		1		2.297
Totaal non Euro Valuta	5.676		8.037		3.468		38		17.219
Euro	986		6.680		1.090		2		8.758
Totaal	6.662		14.717		4.558		40		25.977

S₅: Kredietrisico

Het kredietrisico wordt beperkt door een goede spreiding van de portefeuille enerzijds en beperking van de exposure naar beleggingen met een lagere kredietwaardigheid anderzijds. Met betrekking tot het laatste zijn er specifieke limieten voor de blootstelling van het Pensioenfonds die worden gemonitord. Voorts kan gebruik gemaakt worden van credit default swaps om in individuele gevallen het faillissementsrisico te beperken.

Overzicht vastrentende waarden naar rating²

€ miljoen	2016	2015
<i>Investment grade (BBB/Baa en hoger)</i>		
AAA	7.256	5.845
AA	234	411
A	1.268	1.219
BBB	2.516	3.078
<i>Non-investment grade (BB/Ba en lager)</i>		
BB	2.413	1.920
B	683	465
<i>Lager of geen rating</i>	861	1.478
Totaal	15.231	14.416

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 (tegenpartijrisico). 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 zoveel mogelijk 'collateralised'; met andere woorden de waarde van het onderpand is ongeveer gelijk aan de waarde van de uitgeleende posities. 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. Als zekerheden worden alleen verhandelbare obligaties van specifieke landen (min. AA- rated) of cash (in USD, EUR of GBP) conform de SAMCo "collateral policy" geaccepteerd.

In de loop van 2016 is het project om cash als onderpand te kunnen geven en krijgen gerealiseerd. Dit was nodig om te kunnen voldoen aan de eisen van nieuwe Europese regelgeving (EMIR), die voor bepaalde derivaten het gebruik van centrale clearing voorschrijft waarbij een initiële margin (cash of bonds) moet worden gestort en daarna, afhankelijk van marktontwikkelingen een 'variation margin' wordt gestort/gekregen (cash). Hoewel pensioenfondsen (nog) zijn vrijgesteld van deze regelgeving is een toenemend aantal tegenpartijen terughoudend geworden om bilaterale transacties te doen en lijkt centrale clearing ook (kosten)efficiënter. De eerste centraal geclearde transacties zijn in 2016 gedaan. Central clearing vermindert het tegenpartijrisico, maar introduceert een systeemrisico.

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.

Het totaal aan activa waarover kredietrisico gelopen wordt betreft het totaal van vastrentende waarden en lopende rente (€ 15.231 miljoen en € 169 miljoen), derivaten (€ 106 miljoen) en vorderingen en overlopende activa (€ 871 miljoen), tesamen (€ 16.208 miljoen).

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

€ miljoen	2016	2015
AA	42	-
A	177	81
BBB	10	1
Totaal	229	82

S₆: 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 en gehanteerde ervaringssterfte. Voor de inschatting van de voorziening pensioenverplichtingen gaat het Pensioenfonds uit van de laatste AG-Prognosetabels, alsmede de fondsspecifieke ervaringssterfte. Op deze wijze is het langlevensrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot verbetering of verslechtering van de levensduur en diensgevolge een verhoging of verlaging van de voorziening. De bevindingen ten aanzien van sterfte van de aanspraak- en pensioengerechtigden worden jaarlijks beoordeeld door de certificerend actuaaris.

S₇: Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat er beleggingen moeten worden verkocht in illiquide markten voor 'gestreste' prijzen om te voorzien in een urgente liquiditeitsbehoefte. Ter beheersing van dit liquiditeitsrisico beoordeelt het Bestuur de liquiditeitsratio van het Pensioenfonds als onderdeel van de analyse van de kwartaal rapportage van de vermogensbeheerder. Eind 2016 lag de liquiditeitsratio met 8,6 (2015: 7,6) ruim boven de door het Bestuur vastgestelde norm van 2,0.

S₈: 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 zijn additionele beleggingsrichtlijnen van toepassing om concentratierisico's verder te beperken.

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

S₉: Operationeel risico

Het Pensioenfonds heeft de uitvoerende werkzaamheden voor het uitvoeren van de pensioenregeling en het beleggen van het vermogen uitbesteed aan respectievelijk SPN en SAMCo. Het operationeel risico van deze uitbesteding wordt onder meer gemitigeerd door adequate contracten en door het periodiek verkrijgen van assurance door middel van interne en externe audits.

S₁₀: Actief beheer risico

Het actief beheer risico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategische beleggingsmix. De mate van actief beheer wordt beperkt door de tracking error target (standaarddeviatie van het verschil tussen benchmark rendement en werkelijk rendement) van 2%. Voor de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt een buffer aangehouden die een daling van twee maal de standaarddeviatie (3,92%) kan opvangen.

17 *Schatting reële waarde*

Diverse waarderingsmethodieken worden gebruikt om de reële waarden van de financiële instrumenten vast te stellen (zie toelichting 2.19, Schattingen van de reële waarde).

In onderstaande tabel wordt een totaal overzicht gegeven welke waarderingsmethodiek gebruikt is om de reële waarde te bepalen.

€ miljoen	2016	%	2015	%
Level 1	15.178	55	13.281	50
Aandelen	7.136	26	6.885	26
Vastrentende waarden	7.983	29	6.205	23
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	59	-	191	1
Level 2	6.987	25	8.277	31
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	6.501	23	7.802	29
Alternatieve beleggingen	-	-	475	2
Derivaten	486	2	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
Level 3	5.577	20	4.966	19
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	747	3	408	2
Alternatieve beleggingen	4.830	17	4.558	17
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
Totaal reële waarde financiële vaste activa en passiva	27.742		26.525	
- waarvan activa	27.303		26.031	
- waarvan passiva	439		494	

Gerelateerd aan gepubliceerde prijsnoteringen in een actieve markt (Level 1)

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 (Level 2)

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. Hieronder zijn de instrumenten opgenomen waarvan de waarde is afgeleid van genoteerde prijzen of vergelijkbare instrumenten.

Waarderingsmethode niet op basis van marktinformatie (Level 3)

In deze categorie zijn financiële activa en passiva opgenomen waarvan de reële waarde is bepaald met behulp van een waarderingsstechniek (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. Deze categorie bevat voornamelijk de alternatieve beleggingen, zijnde private equity en hedgefondsen. Voor de vastrentende waarden betreft dit hypotheeklen en obligaties die niet op de markt verhandeld worden. 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.

Mutaties in waarderingsmethode niet op basis van marktinformatie (Level 3)

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

€ miljoen	2016	2015
Stand per 1 januari (Level 3)	4.966	4.538
Aankopen	991	797
Herrubricering naar andere waarderingsmethode	-	-
Verkopen	(948)	(960)
Baten en lasten zoals verantwoord in totaalresultaat	568	591
Stand per 31 december (Level 3)	5.577	4.966

De level 3 posities betreffen per 31 december 2016 voor € 4.830 miljoen (2015: € 4.588) aan alternatieve beleggingen en voor € 747 miljoen (2015: € 408) aan vastrentende waarden, waarvan € 486 miljoen (2015: € 241 miljoen) aan hypotheeklen en € 261 miljoen (2015: € 166 miljoen) aan illiquide obligaties. De toename aan hypotheeklen in 2016 houdt verband met een participatie in een hypotheekfonds (per 31 december 2016: € 261 miljoen).

18 Resultaatbestemming

Het negatieve totaalresultaat van het boekjaar 2016 van € 11 miljoen is onttrokken aan de Algemene Reserve.

19 Gebeurtenissen na balansdatum

Een pensioenfonds moet jaarlijks haar herstelplan actualiseren indien nog steeds sprake is van een tekortsituatie. Het Pensioenfonds heeft het geactualiseerde herstelplan 2017 op 31 maart ingediend bij DNB. Het herstelplan voorziet ruimschoots in een tijdig herstel.

Het Bestuur
Rijswijk, 20 april 2017

4. OVERIGE GEGEVENS

1) Statutaire bepaling resultaatsbestemming

Ten aanzien van de resultaatsbestemming is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds. Voor het verslagjaar wordt voorgesteld het resultaat te onttrekken aan de Algemene Reserve.

2) Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag is aan Triple A - Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2016.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Shell Pensioenfonds, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Dit geldt tevens voor andere actuarissen en deskundigen die werkzaam zijn bij Triple A - Risk Finance Certification B.V.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 200.000.000. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 10.000.000 te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

Ter uitvoering van de opdracht heb ik, conform mijn wettelijke verantwoordelijkheid zoals beschreven in artikel 147 van de Pensioenwet, onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

Oordeel

De technische voorzieningen zijn, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, als geheel gezien, toereikend vastgesteld. Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar niet lager dan het wettelijk minimaal vereist eigen vermogen.

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet, met uitzondering van artikel 132 vanwege het vermogenstekort.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Shell Pensioenfonds is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening niet voldoende, omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Amsterdam, 20 april 2017
drs. R.E.V. Meijer AAG CERA



verbonden aan Triple A - Risk Finance Certification B.V.

3) Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur en de raad van toezicht van Stichting Shell Pensioenfonds

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds op 31 december 2016 en van het resultaat en de kasstromen over 2016 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijke Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2016;
- de volgende overzichten over 2016: het totaalresultaat, het overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht;
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 200 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen (afgerond), zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Wij hanteren hierbij een bandbreedte van 0,5 tot 1,0%. Voor het bepalen van het percentage binnen deze bandbreedte hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur en de raad van toezicht tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 10 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

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

Risico	Onze controleaanpak
Eerstejaarscontrole (wisseling van accountant)	
Dit is het eerste jaar dat wij de jaarrekening van de stichting controleren. Bij een eerstejaarscontrole dient de accountant een aantal aanvullende werkzaamheden uit te voeren om voldoende kennis van de organisatie te verkrijgen en een adequate controleplanning en controlestrategie op te zetten. Tevens zijn deze werkzaamheden gericht op het verkrijgen van toereikende controle-informatie omtrent de beginbalans.	In het kader van de transitie hebben wij kennisgenomen van de werkzaamheden van de voorgaande accountant en van de procedures en processen van de stichting. De hieruit verkregen kennis hebben wij benut voor het bepalen van onze controlestrategie. Daarnaast hebben wij de gehanteerde grondslagen voor de financiële verslaggeving beoordeeld. De verder tijdens de controle 2016 verkregen controle-informatie hebben wij mede gebruikt om toereikende controle-informatie bij de beginbalans te verkrijgen.
Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad	
De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2016 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven.
De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft.	
Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.	Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden. Wij hebben de opzet van het toestandkomingsproces van de berekening van

Risico	Onze controleaanpak
	de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items de overgang van de AG prognosetafel, de wijziging van de ervaringssterfte en de toegekende voorwaardelijke indexatie. • Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire.
Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen	
De beleggingen zijn een significante post in de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren met of af te leiden van transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen; IFRS level 1 of 2). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto-contante-waardeberekeningen of de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (IFRS level 2 of 3). De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij met name level 3 waarderingen. Dit hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens en liquiditeit van de markt. Bij de stichting betreffen dit met name de posities in alternatieve beleggingen en in vastrentende waarden, met name hypotheek en illiquide obligaties. De alternatieve beleggingen kennen inherent relatief veel waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragrafen 2.9 tot en met 2.12 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '17 Schatting reële waarde'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2016 voor € 4.830 miljoen is belegd in alternatieve beleggingen (level 3) en voor € 747 miljoen in vastrentende waarden (level 3), waarvan € 486 miljoen in hypotheek en € 261 miljoen aan illiquide obligaties.	Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij met de andere accountant de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Op basis van deze werkzaamheden hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2016. Inzake de alternatieve beleggingen omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2016 voor zover beschikbaar, alsmede uitkomsten van back-testing procedures. Voor de waardering van de hypotheek en de illiquide obligaties omvatte de controle onderzoek van de gehanteerde waarderingsmodellen.

Risico	Onze controleaanpak
Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de niet-(beurs)genoteerde beleggingen (IFRS level 3) niet juist gewaardeerd zijn.	
Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen	
De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fonds specifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf '2.15 Voorziening pensioenverplichtingen' en een nadere toelichting opgenomen op de mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen in '2.2. Schattingswijzigingen' en '10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen'. Uit deze toelichting blijkt dat (schattings)wijzigingen hebben plaatsgevonden door toepassing van de meest recente prognosetafels en aanpassing van de ervaringssterfte op basis van nader onderzoek. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 76 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2016. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2016. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken en specifiek de uitkomsten van de door de stichting uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte en kostenopslag beoordeeld.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het verslag van het bestuur;
- de overige gegevens
- andere informatie, bestaande uit belangrijke cijfers, verantwoording en toezicht en bijlagen.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van toezicht voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

De raad van toezicht is belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging door het bestuur. Het besluit van het bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

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

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

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

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

Amsterdam, 20 april 2017

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. drs. J. Niewold RA

BIJLAGEN

Bijlage 1: Historisch overzicht 2016 – 2007

Aantallen per einde jaar	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Actieve deelnemers	8.949	10.466	10.956	11.327	11.182	10.879	10.933	11.517	11.690	11.655
Ingegane pensioenen	20.347	19.802	19.759	19.646	19.584	19.522	19.471	19.562	19.554	19.509
Gewezen deelnemers	6.076	5.779	6.000	6.319	6.458	6.717	6.855	6.616	6.701	6.639
Totaal	35.372	36.047	36.715	37.292	37.224	37.118	37.259	37.695	37.945	37.803
<i>€ miljoen</i>	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Premie, uitkeringen, inkomsten en waardewijzigingen										
Premie deelnemers en maatschappijen	234	337	481	458	433	332	336	2.302	69	181
Uitgekeerde pensioenen en saldo waardeoverdrachten	696	669	644	628	641	636	624	623	597	575
Directe beleggingsopbrengsten	763	774	1.334	786	1.716	828	1.454	587	529	516
Indirecte beleggingsopbrengsten	1.044	388	1.692	697	1.456	313	842	2.648	(8.496)	735
<i>€ miljoen</i>	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Samenstelling beleggingsportefeuille										
Aandelen	7.136	6.662	9.209	8.364	8.821	7.026	7.420	6.329	2.962	12.278
Alternatieve beleggingen*	3.729	3.494	3.146	2.756	2.800	2.519	1.961	1.555	1.821	1.415
Hedgefondsen	1.101	1.064	957	815	745	678	927	840	704	1.422
Vastrentende waarden	15.231	14.717	11.841	10.197	8.442	8.230	7.057	6.819	5.950	5.559
Onroerende zaken (netto)	0	0	0	2	3	4	10	12	12	12
Overige activa en passiva (exclusief shortposities)	139	99	103	305	360	(210)	70	(82)	(138)	(25)
Leningen hedgefondsen		-		-	-	-	-	-	(713)	(1.404)
Totaal vermogen	27.336	26.036	25.256	22.439	21.171	18.247	17.445	15.473	10.598	19.257

* Alternatieve beleggingen bevatten Private Equity, Indirect Vastgoed en overige alternatieve beleggingen

Voorziening pensioen-verplichting	22.394	21.083	20.385	17.120	17.722	16.419	14.183	12.978	13.213	10.679
Dekkingsgraad (in procenten)*	122	124	124	131	119	111	123	119	80	180
Beleidsdekkingsgraad (in procenten)****)	116	123	129							
Rendementen (in procenten)	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
(na aftrek van kosten)										
Totaal rendement										
(incl. Resultaat valuta afdekking)	6,9	4,4	13,4	7,0	17	6,5	14,8	27,5	-43,3	5,9
Gemiddeld 10 jaars pensioenrendement	5,9	4,9	6,4	6,7	8,1	4,8	3,5	1,7	1,7	8,8
Indices en indexaties	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
CBS afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens	0,6	0,2	0,4	1,5	2,2	1,9	0,8	1,5	2,0	1,6
Indexatie doorlopend pensioen	0,6	0,2	0,4***	1,5	0,0	1,9**	0,8	0,0	2,0	1,6
MSCI aandelenwereldindex	8,8	5,6	7,2	22,9	16,4	-5,0	10,6	26,5	-38,3	5,2
JPM staatsobligatieswereldindex	4,6	1,6	6,7	0,2	3,5	6,3	4,2	0,7	9,2	4,0

*Tussen 2012 en 2014 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

**** berekend vanaf ultimo 2014.

Bijlage 2: 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 het reglement 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.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat 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 respectievelijk twee, vier en acht leden vertegenwoordigd. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door het Bestuur, de vertegenwoordigers van de toegetreden 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

De Raad van Toezicht 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 het houden van 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 het toetsen van de bestuursleden en de medebeleidsbepalers van het Pensioenfonds op geschiktheid. 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 3: Personalia en benoemingen

Personalia van bestuurders, toezichthouders en medebeleidsbepalers per 20 april 2017.

Benoemingen vanaf 1 januari 2016 tot en met 20 april 2017.

BESTUUR

Leden A

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

Beroep	Geen
Relevante nevenfuncties	Onafhankelijk voorzitter Bestuur bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Toezicht bij Stichting Pensioenfonds Achmea; Voorzitter Algemeen bestuur bij Eumedion; Lid Advisory Committee bij The European Pension Fund Investment Forum
Eerste benoeming	12 februari 2010
Afloop huidige termijn	12 februari 2019

B.A. Fermin (1962), *(tot 1 september 2016)*

dhr. F.H. Lemmink (1968)

Beroep	VP Finance JV bij Shell International Exploration and Production B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Royal Dutch Shell plc een belang heeft
Relevante nevenfuncties	Lid Raad van Toezicht bij Lucas Onderwijs
Eerste benoeming	13 oktober 2015
Afloop huidige termijn	13 oktober 2018

dhr. P.A. Morshuis (1959), waarnemend voorzitter

Beroep	Geen
Relevante nevenfuncties	Voorzitter Commissie Informatieverschaffing bij VNO-NCW; Voorzitter van de werkgroep Jaarverslag/Corporate Governance van de Raad voor de Jaarverslaggeving
Eerste benoeming	20 augustus 2010
Afloop huidige termijn	22 januari 2020

mw. C.J.M. Omloo (1969)

Beroep	Associate General Counsel Legal - Corporate & Finance bij Shell International B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Royal Dutch Shell plc een belang heeft
Relevante nevenfuncties	Bestuurslid bij Stichting Missie Verkeersmiddelen Actie (MIVA); Bestuurslid bij Stichting Beroepsopleiding Bedrijfsjuristen
Eerste benoeming	1 september 2016
Afloop huidige termijn	1 september 2019

Leden B**mw. C.J.H. Hes (1966)**

Beroep	IG Controller bij Shell International Exploration and Production B.V.
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	9 maart 2012
Afloop huidige termijn	9 februari 2020

dhr. B.C. van der Leer (1958)

Beroep	Directeur bij Rotterdam Rijn Pijpleidingmij N.V.
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	10 maart 2017
Afloop huidige termijn	10 maart 2020

dhr. N.C. van Luijk (1954), *(tot 18 oktober 2016)*

Leden C**dhr. P.H.M. Deiters (1950)**

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
Eerste benoeming	1 juli 2014
Afloop huidige termijn	1 juli 2017

dhr. E.S.E. Werner (1946)

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

VERANTWOORDINGSORGAAN**Leden A**

dhr. P.S. van Driel (1966)
mw. M. Michon (1967)

Leden B

dhr. B.R. van den Berg (1958)
dhr. G.M.M. Hertogh (1957), *(tot 1 juli 2016)*
dhr. B.C. van der Leer (1958), *(tot 10 maart 2017)*
dhr. C. van der Marel (1965), *(vanaf 1 juli 2016)*
dhr. J.H.M. Taalman (1969), *(vanaf 7 februari 2017)*
dhr. B. Sewnath (1968), *(tot 1 januari 2017)*
vacature *(vanaf 10 maart 2017)*

Leden C

mw. J.E. Tutein Nolthenius (1954), voorzitter
 dhr. J.R. van den Berg (1944)
 dhr. D. Bode (1950)
 dhr. W.A. van den Boom (1949)
 dhr. P.J. van Herk (1944)
 dhr. H.K. Krijgsman (1951)
 dhr. R.J. de Roos (1954)
 mw. M.J. Timmermans (1952), secretaris

RAAD VAN TOEZICHT**mw. H. Kapteijn (1960), voorzitter**

Beroep	Zelfstandig gevestigd adviseur
Relevante nevenfuncties	Lid Bestuur bij Pensioenfonds PGB; Lid Bestuur bij Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants; Adviseur Adviescommissie beleggingen en risico bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens; Adviseur audit- en riskcommissie bij Stichting Philips Pensioenfonds; Adviseur Commissie Balansbeheer bij Stichting Pensioenfonds ING; Lid Raad van Commissarissen bij Achmea Investment Management B.V.; Lid commissie Professional Accountants in Business bij International Federation of Accountants
Eerste benoeming	1 oktober 2011
Afloop huidige termijn	1 juni 2018

dhr. W.A.H. Baljet (1957)

Beroep	CEO/Managing partner bij Oyens & Van Eeghen N.V.
Relevante nevenfuncties	Extern adviseur Beleggingsadviescommissie bij Stichting Pensioenfonds TNO; Extern lid Beleggingscommissie bij Stichting Pensioenfonds Ahold; Extern lid Balansrisicoadviescommissie bij Stichting Pensioenfonds ANWB; Extern adviseur Bestuur bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie; Lid Raad van Toezicht bij Stichting NN CDC Pensioenfonds; Lid Raad van Toezicht bij Stichting ING CDC Pensioenfonds
Eerste benoeming	1 oktober 2014
Afloop huidige termijn	1 oktober 2018

dhr. C. van Eykelenburg (1952), *(tot 1 september 2016)*

dhr. J.A. Nijssen (1953)

Beroep	Senior Partner bij Montae B.V.
Relevante nevenfuncties	Voorzitter Bestuur bij Stichting 'Duurzame Micropensioenen Ontwikkelingslanden'; Lid Raad van Toezicht bij Prodeba B.V.; Lid Raad van Toezicht bij Garanti Emeklilik
Eerste benoeming	1 oktober 2011
Afloop huidige termijn	1 juni 2018

BELEGGINGSCOMMISSIE**Leden A**

dhr. F.H. Lemmink (1968), voorzitter

dhr. P.A. Morshuis (1959), waarnemend voorzitter

Leden B

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

Leden C

dhr. P.H.M. Deiters (1950)

DIRECTEUR

Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

Directie**dhr. J. Bouma (1962)**

Beroep

Relevante nevenfuncties

General Manager bij Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

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; Voorzitter Bestuur bij PensionsEurope; Lid van de Occupational Pensions Stakeholder Group van de European Insurance and Occupational Pensions Authority, Voorzitter Klantenraad bij Syntrus Achmea Pensioenbeheer N.V.; Bestuurslid bij Stichting Lustrum Laurentius

dhr. S.R. Tabak (1968)

Beroep

Relevante nevenfuncties

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

Uitvoerend bestuurslid bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Bestuur bij Stichting Steunfonds Patent; Lid Ledenraad bij Vereniging Achmea; Lid Klantenraad bij Achmea Investment Management B.V.; Lid Commissie Pensioenzaken bij Pensioenfederatie

Raad van Commissarissen

dhr. M.D. Clark (1966), voorzitter

dhr. K. Yildirim (1967)

ACTUARIS

Triple A Risk Finance Certification B.V.

ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP

Bijlage 4: Mutaties deelnemersbestand

Het volgende overzicht toont de mutaties in het deelnemersbestand. Het aantal actieve deelnemers van het Pensioenfonds is in 2016 afgenomen tot 8.949. Het totaal aantal actieve deelnemers, gewezen deelnemers en ingegane pensioenen is met 676 afgenomen ten opzichte van 2015 tot 35.372.

Mutaties aantal actieve deelnemers	2016	2015
Aantal op 1 januari	10.466	10.956
Toename als gevolg van:		
- nieuw toegetreden deelnemers	-	-
- herindienst	-	-
- overige oorzaken	-	-
Totale toename	-	-
Afname als gevolg van:		
- toekennen van ouderdomspensioen	653	224
- toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen	22	10
- uitdiensttredingen	831	240
- overlijden	11	16
- vervallen	-	-
Totale afname	1.517	490
Aantal op 31 december	8.949	10.466
Mutaties aantal in betaling zijnde pensioenen	2016	2015
Aantal op 1 januari	19.802	19.759
Toename als gevolg van in betaling komen van:		
- ouderdomspensioen	670	224
- overige oorzaken	27	19
- arbeidsongeschiktheidspensioen	23	10
- partnerpensioen	377	375
- wezenpensioen	17	22
- uitgestelde pensioenen	451	450
Totale toename	1.565	1.100
Afname als gevolg van:		
- overlijden gepensioneerden	502	506
- overlijden partners	394	426
- beëindiging wezenpensioen	22	25
- afkoop kleine pensioenen	61	57
- overige oorzaken	41	43
Totale afname	1.020	1.057
Aantal op 31 december	20.347	19.802

Mutaties aantal gewezen deelnemers	2016	2015
<i>Aantal op 1 januari</i>	<i>5.779</i>	<i>6.000</i>
Toename als gevolg van:		
- uitdiensttredingen	831	241
- overige oorzaken	2	-
Totale toename	833	241
Afname als gevolg van:		
- overlijden	18	20
- waardeoverdracht	6	5
- herindiensttredingen met overdracht	-	-
- pensionering	451	434
- overige oorzaken	61	3
Totale afname	536	462
<i>Aantal op 31 december</i>	<i>6.076</i>	<i>5.779</i>
<i>Totaal aantal op 31 december</i>	<i>35.372</i>	<i>36.047</i>

Bijlage 5: 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).

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 kostendekkende premie

Pensioenpremie die wordt berekend op basis van het verwachte rendement.

IBNR

Voorzieningen voor schade die zich wel hebben voorgedaan, maar die nog niet gemeld zijn of bekend zijn bij het Pensioenfonds.

Kostendekkende premie

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

Middelloodregeling

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 salarischgroep 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.

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.

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.

UFR

DNB publiceert op maandbasis de actuele rentetermijnstructuur (RTS) voor de waardering van de verplichtingen van pensioenfonds. Introductie van de ultimate forward rate (UFR) 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.

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-studie

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

Alternatieve beleggingen

Private equity, hedgefondsen, (indirect) 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.

Collateral

In onderpand gegeven zekerheden ter dekking van marginverplichtingen.

Compliance

De naleving van regelgeving.

Credit spread

Verschil tussen rentetarief op een bedrijfsobligatie en staatsobligatie.

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 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: 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.

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 € 15 miljoen voor een 1-maands 95% VaR betekent dat in 1 uit 20 maanden de portefeuille naar verwachting een verlies van gemiddeld € 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.

OSLA

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

OTC

Over-the-counter, financiële transacties die niet via de beurs verlopen.

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

Verzamelnaam 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.

