

JAARVERSLAG 2017

69^{STE} BOEKJAAR

Stichting Shell Pensioenfonds





Contact

Stichting Shell Pensioenfonds
Postbus 65
2501 CB Den Haag
Nederland

E-mail: info@shellpensioen.nl
Internetsite: www.shellpensioen.nl

Handelsregister Den Haag no. 41151226
BTW no. NL002870782B01

INHOUDSOPGAVE

1.	BELANGRIJKE CIJFERS	5
2.	VERSLAG VAN HET BESTUUR	6
2.1	Voorwoord van de Voorzitter	6
2.2	Verslag van het Bestuur	7
1.	Ontwikkelingen; wet- en regelgeving, financiële markten en financiële positie	7
a.	Wet- en regelgeving	7
b.	Financiële markten in 2017	8
c.	Ontwikkeling van de financiële positie	9
2.	Uitvoering van het beleid	14
a.	Missie, visie en strategie in het verslagjaar	14
b.	Financiering van de pensioenregeling	14
c.	Beleggingen	15
d.	Communicatie	18
e.	Uitbesteding	19
f.	Uitvoeringskosten	20
3.	Beleidswijzigingen	24
a.	Statuten	24
b.	Reglement VI	24
c.	ABTN en uitvoeringsovereenkomst	24
d.	Haalbaarheidstoets	24
4.	Risicomanagement	25
a.	Risicoprofiel: draagkracht en bereidheid	25
b.	Risicomanagementsysteem	25
c.	Belangrijkste financiële risico's	26
d.	Belangrijkste niet-financiële risico's	27
e.	Focus 2018	28
5.	Governance en compliance	29
a.	Governance	29
b.	Compliance	29
6.	Bestuursaangelegenheden	30
a.	Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur	30
b.	Geschiktheidsbevordering	30
7.	Verantwoordingsorgaan	31
8.	Vooruitblik 2018	32

2.3. Verantwoording en toezicht	33
a. Raad van Toezicht	33
b. Oordeel Verantwoordingsorgaan	36
c. Reactie van het Bestuur	39
3. JAARREKENING 2017	40
1. Balans van Stichting Shell Pensioenfonds	40
2. Totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds	41
3. Kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds	42
4. Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar geëindigd op 31 december 2017	43
4. OVERIGE GEGEVENS	94
1. Statutaire bepaling resultaatsbestemming	94
2. Actuariële verklaring	94
3. Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	96
BIJLAGEN	104
Bijlage 1: Historisch overzicht 2017 – 2008	104
Bijlage 2: Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht	105
Bijlage 3: Personalie en benoemingen	107
Bijlage 4: Mutaties deelnemersbestand	111
Bijlage 5: Begrippenlijst Pensioenen, Beleggingen en Risico's	113

1. BELANGRIJKE CIJFERS

DEELNEMERS OP 31 DECEMBER	2017	2016	2015	2014	2013
Actieve deelnemers	8.163	8.949	10.466	10.956	11.327
Ingegane pensioenen	20.445	20.347	19.802	19.759	19.646
- ouderdom	14.504	14.313	13.718	13.576	13.384
- arbeidsongeschiktheid	196	193	189	205	220
- partner	5.600	5.692	5.741	5.823	5.871
- wezen	145	149	154	155	171
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	6.148	6.076	5.779	6.000	6.319
Totaal	34.756	35.372	36.047	36.715	37.292
FINANCIËLE GEGEVENS € MILJOEN	2017	2016	2015	2014	2013
Vermogen op 1 januari	27.336	26.036	25.256	22.439	21.171
Toevoegingen en onttrekkingen					
Werkgevers- en deelnemerspremies	119	234	337	497	481
Saldo waardeoverdrachten	(2)	-	2	-	-
Inkomsten uit beleggingen	769	763	774	1.334	786
Waardewijziging beleggingen	724	1.044	386	1.692	697
Uitgekeerde pensioenen	(747)	(696)	(671)	(660)	(651)
Vermogensbeheerkosten	(39)	(38)	(41)	(38)	(37)
Pensioenbeheerkosten	(10)	(7)	(6)	(8)	(8)
Rentelasten	-	-	(1)	-	-
Mutatie vermogen	814	1.300	780	2.817	1.268
Vermogen op 31 december	28.150	27.336	26.036	25.256	22.439
Voorziening pensioenverplichtingen op 1 januari	22.394	21.083	20.385	17.120	17.772
Toevoeging door rente	(322)	1.755	1.091	3.428	(489)
Indexatie	302	68	14	124	129
Kosten pensioenopbouw actieven	187	208	280	367	392
Uitkeringen	(748)	(696)	(671)	(660)	(651)
Overige	1	(24)	(16)	6	17
Voorziening pensioenverplichtingen op 31 december	21.814	22.394	21.083	20.385	17.120
Dekkingsgraad	129%	122%	124%	124%	131%
Beleidsdekkingsgraad	129%	116%	123%		
Totaal resultaat	1.394	(11)	82	(448)	1.870
Eigen vermogen (algemene reserve)	6.336	4.942	4.953	4.871	5.319
Rendement portefeuille					
Rendement (exclusief liability hedge)	6,0%	6,9%	4,4%	10,7%	8,1%
Rendement (inclusief liability hedge)	5,5%	6,9%	4,4%	13,4%	7,0%
Kosten pensioenbeheer (in € per deelnemer)	213	235	208		
Vermogensbeheerkosten % gem. belegd vermogen	0,64%	0,61%	0,59%		

2. VERSLAG VAN HET BESTUUR

2.1. VOORWOORD VAN DE VOORZITTER

In 2017 is de financiële positie van SSPF verder verbeterd in termen van hogere dekkingsgraden en beëindiging van het herstelplan voor het reservetekort dat er enkele jaren is geweest. Hierdoor heeft het Bestuur opnieuw kunnen besluiten om de pensioenen te indexeren en tevens het restant aan inhaalindexatie van 2012 toe te kennen. Het Pensioenfonds heeft hierdoor geen indexatieachterstand meer.

Per 1 januari 2018 is de pensioenuitvoering uitbesteed aan een externe dienstverlener, Achmea Pensioenservices. Hiermee is het mogelijk geworden om alle medewerkers van Shell met Nederland als Base Country informatie aangaande al hun Shell pensioenregelingen te geven. In de nieuwe situatie kunnen deelnemers van de SSPF bruto regeling en de SNPS netto- en brutoregelingen bij één loket terecht met hun pensioenvragen, ondersteund door een moderne digitale omgeving.

We hebben afscheid genomen van een toegewijd team van zeer gewaardeerde collega's die decennialang de deelnemers en pensioengerechtigden op professionele wijze hebben bediend. Met het nieuwe team van Achmea Pensioenservices wordt energiek gewerkt aan voortzetting van de goede klantondersteuning en een verdere verdieping van de uitbestedingsrelatie.

In 2017 is het Bestuur een Asset Liability Management-studie voor de periode 2018-2020 gestart, waarbij uitgangspunt is om, gegeven de opgelopen dekkingsgraden, risico terug te nemen. Na de eerste uitkomsten heeft het Bestuur, vooruitlopend op de uiteindelijke resultaten van de ALM-studie, besloten om het risicoprofiel van het Pensioenfonds strategisch neerwaarts aan te passen. Het aandelen risico is gereduceerd met 10%-punten en de nominale renteafdekking verhoogd naar 25%. Naar verwachting wordt de ALM-studie tegen de zomer van 2018 afgerond.

Gedurende 2017 heeft het Bestuur veel tijd geïnvesteerd en zich verder verdiept in de ontwikkelingen op het terrein van ESG (Environmental, Social en Governance) beleid. Dit heeft onder andere geresulteerd in voorstellen voor aanpassing van de investment beliefs, risico definities en analyses op de beleggingsportefeuille. Dit traject loopt door in 2018.

Het Bestuur heeft de strategische agenda zoals die enkele jaren geleden is vastgesteld, grotendeels gerealiseerd. Zaken die het fonds van buitenaf zouden kunnen gaan beïnvloeden zijn in kaart gebracht, tegen de achtergrond van het gesloten karakter van het fonds en mogelijke veranderingen van het speelveld in termen van pensioencontract en uitvoering. De Nationale Pensioendialoog, consolidatie onder uitvoerders en Europese pensioenplannen vereisen alertheid van het Bestuur om waar nodig de strategische agenda te herijken. Het Pensioenfonds staat er op dit moment goed voor, maar er blijft werk te doen om deze positie verder te bestendigen.

Garnt Louw

Voorzitter Bestuur

2.2. VERSLAG VAN HET BESTUUR

1. ONTWIKKELINGEN; WET- EN REGELGEVING, FINANCIËLE MARKTEN EN FINANCIËLE POSITIE

a. Wet- en regelgeving

Naast de voorbereidingen door SSPF voor implementatie van de verhoging van de pensioenrichtleeftijd van 67 naar 68 werd in 2017 ook nieuwe wet- en regelgeving aangekondigd die in de toekomst gevolgen heeft – of kan hebben – voor SSPF. Op enkele daarvan wordt hierna ingegaan.

Op 10 oktober 2017 zijn VVD, CDA, D66 en ChristenUnie het regeerakkoord 'Vertrouwen in de toekomst' overeengekomen. Volgens het nieuwe kabinet sluit het huidige pensioenstelsel niet aan bij de veranderende arbeidsmarkt. De stijgende levensverwachting, de financiële crisis en de lage rente hebben kwetsbaarheden van het stelsel blootgelegd. Het kabinet Rutte-III wil het pensioenstelsel vernieuwen. Sociale partners in de Sociaal Economische Raad (SER) dienen een pensioencontract te ontwikkelen waarbij gedacht wordt aan persoonlijke pensioenvermogens. Er blijft sprake van een collectieve uitkeringsfase waarin risico's gedeeld worden. Aan een eventuele collectieve buffer voor het langlevensrisico en beleggingsrisico worden regels gesteld. Verder wordt voorgesteld om de doorsneesystematiek af te schaffen. Het gevolg hiervan is dat verplicht wordt overgestapt van een leeftijdsonafhankelijke pensioenopbouw naar een leeftijdsonafhankelijke pensioenpremie. Deelnemers krijgen een opbouw die past bij de ingeleide premie. Dit betekent dat de pensioenopbouw daalt naarmate men ouder wordt. Het kabinet gaat nog onderzoeken of in het fiscale pensioenkader alleen grenzen aan de in te leggen pensioenpremie gesteld kunnen worden. Ook gaat het kabinet onderzoeken of het mogelijk is om een beperkt deel van het pensioenkapitaal op te nemen als bedrag ineens bij pensionering.

Het streven is dat sociale partners en kabinet in 2018 tot overeenstemming komen. In 2020 moet dan het einde van het wetgevingstraject bereikt zijn. Daarna kan worden gestart met het implementatietraject. Het kabinet wil de transitie naar het vernieuwde pensioenstelsel ondersteunen door maatwerk binnen bepaalde kaders mogelijk te maken, de fiscale pensioenkaders tijdelijk te verruimen om de transitielasten op te vangen en het collectief omzetten van bestaande aanspraken in persoonlijke pensioenvermogens te faciliteren. De stelselwijziging kan, afhankelijk van hoe die vorm krijgt, grote gevolgen hebben voor de (uitvoering van) de pensioenregeling die door SSPF wordt uitgevoerd. Dit geldt met name als een vaste leeftijdsonafhankelijke premie verplicht wordt waardoor pensioenopbouw op degressieve wijze zou gaan plaatsvinden. Het Bestuur blijft de ontwikkelingen in 2018 dan ook op de voet volgen.

Per 25 mei 2018 zal de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) rechtstreeks van toepassing worden in alle EU-lidstaten. Vanaf die datum wordt de huidige nationale Wet bescherming persoonsgegevens ingetrokken. Doelstelling van de verordening is een aanscherping van de regels rondom gegevensbescherming. Belangrijk is het begrip 'privacy by default'. Dit betekent kortgezegd dat altijd sprake moet zijn van de verwerking van alleen die gegevens die nodig zijn en dat standaard het hoogste niveau van privacybescherming geldt. Zo dient, indien mogelijk, om toestemming te worden gevraagd voordat persoonsgegevens gedeeld worden. Tevens dienen zo min mogelijk persoonsgegevens te worden gevraagd en verwerkt. Voor de uitvoering van de pensioenregeling door SSPF kan de AVG gevolgen hebben. Er moet een analyse gemaakt worden van de huidige wijze van gegevensverwerking. Ook kan het nodig zijn om een Privacy Impact Analyse (PIA) uit te voeren. De AVG heeft veel open begrippen en normen

die in de praktijk moeten worden ingevuld. Hierover vindt in de pensioensector op dit moment overleg plaats. Daarbij wordt ook afstemming gezocht met de Autoriteit Persoonsgegevens.

Eind 2017 is het wetsvoorstel Waardeoverdracht klein pensioen aangenomen. Hierdoor vervalt de huidige afkoopmogelijkheid voor pensioenuitvoerders ten aanzien van kleine pensioenen (tot € 467,89 in 2017). Hiervoor in de plaats komt de mogelijkheid om kleine pensioenen na twee jaar automatisch over te dragen naar een nieuwe pensioenuitvoerder. Zo kunnen kleine pensioenaanspraken gebundeld worden tot een pensioen van aanzienlijker omvang. Tevens is in het wetsvoorstel vastgelegd dat deelnemers geen individueel bezwaarrecht meer hebben als de pensioenuitvoerder de pensioenrichtleeftijd verhoogt en alle aanspraken daartoe actuariael herrekent. De bepalingen over automatische waardeoverdracht worden van kracht op 1 januari 2019. Hetzelfde geldt voor het laten vervallen van heel kleine pensioenen (kleiner dan 2 euro per jaar). Naar aanleiding van het aangenomen wetsvoorstel zal het Bestuur in 2018 haar beleid rondom afkoop kleine pensioenen moeten herzien.

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 2017

Op 29 december 2017 kopte NRC.nl "Onversaagd op zoek naar de laatste druppel rendement", om te vervolgen met "2017 kenmerkte zich door het grootste gebrek aan angst sinds de jaren vlak voor de crisis.". Op de financiële markten strijden angst en hebzucht beurtelings om voorrang, en zijn er speciale indices waarmee dit kan worden gemeten, zoals de VIX Index (ook wel de 'angstbarometer' genoemd) en de MOVE index. Deze indices zijn een indicator van de volatiliteit (verwachte beweeglijkheid van koersen) en daarmee de 'complacency' onder beleggers oftewel de mate waarin beleggers zelfgenoegzaam achteroverleunen of juist niet. Piekten de laatste twee indices nog in 2008 (respectievelijk meer dan 80 en 250), eind 2017 sloten ze op zeer lage niveau's van respectievelijk rond de 10 en 50. Onderschatten beleggers de daadwerkelijke risico's die zijn verbonden aan beleggen? Een lange termijn belegger zoals SSPF doet er verstandig aan om standvastig de lange termijn koers te blijven volgen. Evenals vorig jaar maakten de financiële markten zich los van (geo)politieke onzekere uitkomsten en vervolgden – haast onverstoort – hun weg naar boven. Verkiezingen in Europa, onzekerheid over Brexit na een 'snap election' in de UK waar de conservatieven hun absolute meerderheid kwijtraakten, Noord-Koreaanse nucleaire testen met intercontinentale raketten, en dientengevolge oplopende spanningen met de VS, het leek de markten niet te deren. Centrale banken handhaafden hun ruime monetaire beleid hoewel de Fed in de VS tot driemaal kleine renteverhogingen doorvoerde. Het gezamenlijke balanstotaal van de centrale banken van de VS, Japan, Europa en de UK bedraagt inmiddels ongeveer USD 15.7 duizend miljard. Min of meer robuuste economische groei (en verwachtingen daaromtrent) zorgde voor optimisme onder beleggers. In welke mate het huidige economische herstel structureel is of toch vooral het een gevolg van de (kunstmatig?) lage rente, blijft de grote vraag.

Gedurende 2017 was er een aantal thema's die hun invloed op de financiële markten hebben doen gelden:

EUR/USD. Werd eind 2016 nog pariteit (1 euro voor 1 USD) verwacht omdat verwachte renteverhogingen in de VS de USD naar verwachting duurder zou maken bleek dit, mede dankzij de (hoger dan verwachte) economische groei in de euro zone, anders uit te pakken. Aan het einde van het jaar noteerde de EUR ongeveer USD 1,20. Het roept wel de vraag op of valuta

'koersmanipulatie' terug is van weggeweest. Deze laatste vraag is gerechtvaardigd omdat de Amerikaanse Minister van Financiën Mnuchin in januari 2018 opmerkte dat een zwakke dollar goed is voor de Amerikaanse handel. Hierop verzwakte de USD verder. Hij lokte hiermee een reactie uit van de President van de ECB die zei dat landen hadden beloofd te zullen afzien van competitieve valuta devaluaties.

Volatiliteit. In 2017 namen beleggers volop posities in waarmee ze geld verdienden bij een verdere daling van de VIX index ('short' gaan), en deden dit ook met geleend geld ('leverage').

Aandelen. Aandelen waren opnieuw de best renderende beleggingscategorie, en aandelenmarkten bereikten nieuwe hoogste standen. In lokale valuta gemeten werd op een portefeuille wereldwijde aandelen zo'n 20% rendement geboekt. Aandelen opkomende markten deden het in lokale valuta nog zo'n 20%-punten beter. Valutaeffecten zorgden voor lagere rendementen gemeten in EUR.

Normalisatie. Hiermee doelen we op het geleidelijk terug draaien van het (zeer) ruime monetaire beleid dat wordt gevoerd door centrale banken wereldwijd. De Fed (het stelsel van centrale banken in de VS) lijkt hierbij aan kop te gaan. De beleidsrente (de 'federal funds rate') werd in de VS driemaal in kleine stappen verhoogd. In Europa en Japan daarentegen lijkt dit nog toekomstmuziek. Mocht dit nog heel lang uitblijven, en een volgende crisis zich al aandienen, dan lijken centrale banken nog maar weinig middelen te hebben om zo'n crisis te bestrijden.

Voor 2017 verwachtten wij een voortzetting van "verwacht het onverwachte". En ook voor 2018 houden wij opnieuw met het onverwachte rekening.

c. Ontwikkeling van de financiële positie

De financiële positie van het fonds wordt voornamelijk beïnvloed door de ontwikkeling van de rekenrente voor de waardering van de verplichtingen en de ontwikkeling van de marktprijzen van de beleggingen (het behaalde rendement). Daarnaast spelen factoren zoals toegekende indexatie, aanpassingen van de overlevingstafels en gemaakte kosten en inkomsten een rol.

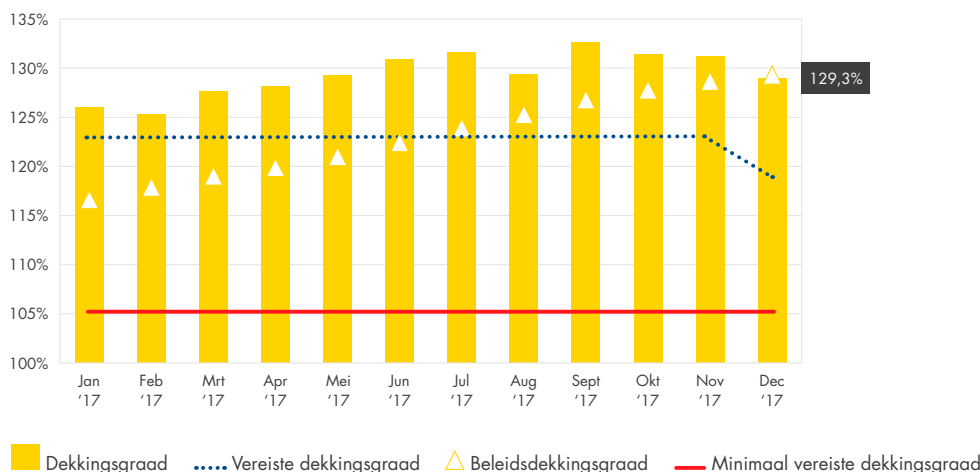
Ontwikkeling van de dekkingsgraad

Pensioenfondsen baseren hun beleidsbeslissingen op de beleidsdekkingsgraad. Deze wordt berekend als een voortschrijdend gemiddelde van de maandelijkse dekkingsgraden over 12 maanden. De beleidsdekkingsgraad is hierdoor stabielere dan de dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 1 januari 2017 116%. Gedurende het jaar is de rente gestegen en heeft de beleggingsportefeuille positief gerendeerd. Hierdoor is de beleidsdekkingsgraad in het afgelopen boekjaar naar 129% gestegen.

De grafiek hieronder toont de ontwikkeling van de dekkingsgraad op basis van de door DNB voorgeschreven rekenrente (blauwe staafjes). Daarnaast wordt de beleidsdekkingsgraad (witte driehoekjes) getoond.

De vereiste dekkingsgraad is gelijk aan het vereist vermogen als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen. Op basis van de strategische beleggingsmix per 31 december 2017 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 119% (31 december 2016: 123%). Deze verlaging is met name het gevolg van de reductie van het aandelen risico met 10% punt en (in mindere mate) de verhoogde rente afdekking.

In de loop van het boekjaar is de beleidsdekkingsgraad boven het vereiste niveau gestegen. Als gevolg hiervan kon aan het einde van het derde kwartaal van 2017 het lopende herstelplan formeel worden beëindigd.



Ontwikkeling van het eigen vermogen van het fonds (+ € 1.394 miljoen)

In 2017 nam het eigen vermogen van SSPF toe met € 1.394 miljoen en steeg van € 4.942 miljoen naar € 6.336 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. Al deze factoren worden hieronder toegelicht.

Rente ontwikkeling (+ € 274 miljoen)

Als de rente daalt, neemt de pensioenvoorziening (namelijk de contante waarde van de verwachte pensioenverplichtingen) toe (en andersom). In 2017 is de voorziening pensioenverplichtingen met € 274 miljoen gedaald als gevolg van de lichte stijging van de rekenrente.

Rendement, samenstelling vermogen en beleggingsresultaat (+ € 1.502 miljoen)

In 2017 werd een positief beleggingsrendement geboekt van 5,5% (€ 1.493 miljoen), inclusief de afdekking van een beperkt deel van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen (onder meer met matching assets). De kosten vermogensbeheer bedroegen € 39 miljoen. Als gevolg van de negatieve rentetoevoeging (-0,217%) (het resultaat van het verschuiven van het boekjaar) nam de voorziening pensioenverplichtingen met € 48 miljoen af. Per saldo steeg het eigen vermogen derhalve als gevolg van deze factoren met € 1.502 miljoen (€1.493 miljoen min € 39 miljoen plus € 48 miljoen).

De vermogenssamenstelling in onderstaande tabel is weergegeven op basis van het economische of beleggingsrisico en is relevant voor de vergelijking met de strategische beleggingsmix en de tactische ruimte. Hierin zijn de derivaten voor de bepaling van het economisch risico per beleggingscategorie verwerkt, waardoor de vermogenssamenstelling 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 2017 (%)		
	2017	2016	WERKELIJK	BENCHMARK	EXCESS
Return Seeking Assets					
Aandelen	7.954	7.136	14,2	13,5	0,7
Vastrentende waarden	5.731	14.041	6,0	5,6	0,4
Private equity	1.994	2.065	7,8	7,8	0,0
Hedgefondsen	981	1.101	3,2	2,6	0,6
Vastgoed	1.079	1.284	11,2	11,2	0,0
Overige alternatieve beleggingen	399	380	9,9	9,9	0,0
Overig*	290	109	-	-	-
Matching assets	7.936	1.190	-4,3	-4,3	0,0
Liquidity assets	1.752	0	0,4	0,1	0,3
Totaal Vermogen/ Rendement	28.116	27.307	5,5	5,2	0,3

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

Ondersteund door hogere bedrijfswinsten liet de aandelenportefeuille een rendement zien van 14,2%, en is daarmee 0,7% beter dan de benchmark. Aandelen in bedrijven in opkomende landen deden het daarbij beter dan die in ontwikkelde landen. De verzwakking van de USD leidde tot lagere rendementen gemeten in EUR van aandelen genoteerd aan de Amerikaanse beurzen. Lage volatiliteit en het uitblijven van neerwaartse correcties betekende ook dat de meer defensieve aandelenstrategieën zoals Stable Dividend en Minimum Volatility achterbleven bij de ontwikkeling van de 'brede' markt in een 'bullish' jaar. Hiermee deden deze strategieën het overigens conform verwachting. De beleggingsstrategie Sustainable Growth liet solide resultaten zien in wat, opnieuw, een goed jaar was voor groeiaandelen. De relatieve performance van Small Caps liep (opnieuw) uiteen met een outperformance in Europa maar achterblijvend in de VS waar de technologie aandelen, die het opnieuw goed deden in 2017, een groter gewicht vertegenwoordigen in de 'large cap' indices.

Het totale rendement van de vastrentende waarden in de return-seeking assets portefeuille, staatsobligaties uitgegeven door opkomende landen en hoger risico bedrijfsobligaties ('high yield' en obligaties van bedrijven in opkomende landen) was 6% (benchmarkrendement 5,6%). Opkomende landen profiteerden van hoger dan verwachte economische groei en een lagere USD.

Het resultaat van 'private equity' (beleggingen in niet-beursgenoteerde aandelen) bleef dit jaar met 7,8% 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 beschikbaar is voor 'private equity', vastgoed en andere alternatieve beleggingen en heeft de benchmarkperformance gelijk gesteld aan de werkelijke performance. 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') waarbij de feitelijke 'private equity' portefeuille qua samenstelling uit verschillende fondsen en fondsjaargangen een heel andere opbouw heeft dan die van de beschikbare 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 dit lange termijn, illiquide, beleggingen zijn waarmee een beter rendement wordt nagestreefd dan in de publieke aandelenmarkten is behaald, waarbij het rendement 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 3,1%, 0,9% en 4,2% per jaar. Daarmee heeft 'private equity' een additionele waarde van, respectievelijk, € 260 miljoen (7 jaar), € 145 miljoen (10 jaar) en € 1,109 miljoen (15 jaar) gerealiseerd.¹

De hedgefondsen portefeuille, die tevens wordt aangehouden vanwege diversificatie-effecten, rendeerte 3,2% en bleef daarmee 0,6% voor op de 'peer group' benchmark.

De performance van de vastgoedportefeuille was 11,2%. Dit is aanzienlijk hoger dan de performance van het vorige jaar, waarin onzekerheid rond de Brexit en daarmee rond vastgoed in de UK zorgde voor gedrukte rendementen voor Europees vastgoed. Opnieuw deden meer risicovolle vastgoedcategorieën het beter dan 'core' vastgoed. De belangstelling van beleggers voor vastgoed bleef onveranderd hoog en met stabiliserende waarderingen zorgden vooral huurinkomsten voor de bulk van het rendement.

Tenslotte behaalden de overige alternatieve beleggingsportefeuilles een rendement van 9,9%.

Indexatie (-/- € 302 miljoen)

Het Bestuur heeft besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2017 te verhogen met de indexatie-ambitie van 0,6%. Voor deze indexatie was eind 2016 al een (geschatte) voorziening opgenomen van € 85 miljoen. Daarnaast heeft het Bestuur besloten dat de voorwaardelijke indexatie voor de inactieve deelnemers per 1 februari 2018 1,5% bedraagt. Hiervoor wordt per 31 december 2017 € 217 miljoen in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Daarnaast heeft het Bestuur ook besloten om het resterende deel van de gemiste indexatie uit 2012 (1,1%) in te halen in 2018. Hiervoor wordt € 99 miljoen gereserveerd. Deze factoren tezamen met de lasten van de pensioenelementen die een onvoorwaardelijke indexatie kennen, hebben in 2017 per saldo tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen geleid van € 302 miljoen.

Premies en pensioenopbouw (-/-€ 82 miljoen)

Vanaf 1 juli 2016 beweegt de feitelijk in rekening te brengen premie mee 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 werd verder vastgesteld op basis van een verwacht gemiddeld rendement van circa 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 salarisschalen in 2017 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 2017 op basis van dit nieuwe financieringsbeleid vastgesteld op een percentage van 17,5%.

¹ Cijfers per eind juni 2017.

Een groot deel van die premie is bestemd om de pensioenaangroei (exclusief risicocomponenten) in 2017 te dekken. Het hiervoor bestemde (werkgevers) deel van de ontvangen premie van € 105 miljoen was kleiner dan het bedrag dat benodigd was om de pensioenaangroei in 2017 van € 187 miljoen te dekken. Hierdoor resulteert een verlies van € 82 miljoen.

Overige factoren (+ € 2 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 regeling en v) het doorvoeren van enkele administratieve vereenvoudigingen in de regeling.

De belangrijkste resultaat-componenten worden hieronder nader toegelicht.

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 2017 leidde dit tot een winst van € 52 miljoen.

Met ingang van 2018 worden de nog niet ingegane pensioenen met pensioenleeftijd 67 omgezet naar pensioenleeftijd 68. Deze omzetting vindt plaats op basis van de tarieven die ook voor de bovengenoemde keuzemogelijkheden worden gehanteerd. Daarmee wijkt de voor de omrekening gehanteerde rekenrente (3%) af van de rentetermijnstructuur per 31 december 2017 en heeft daarmee een effect op de dekkingsgraad. Het financiële effect van de omzetting wordt ingeschat op een last van EUR 59 miljoen.

Als vervolg op de administratieve vereenvoudigingen die in 2016 zijn aangevangen, zijn in 2017 verdere vereenvoudigingen in de regeling doorgevoerd. Dit had een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen van € 22 miljoen tot gevolg. Dit positieve resultaat is door actuair technisch redenen ontstaan. De omrekeningen in deze vereenvoudigingen zijn namelijk gebaseerd op de grondslagen die van toepassing zijn op de keuzemogelijkheden en die wijken af van de grondslagen waarmee de voorziening pensioenverplichtingen worden bepaald.

De rest van het resultaat wordt verklaard door de overige elementen zoals het resultaat op kosten (€ 5 miljoen), het resultaat op arbeidsongeschiktheid en sterfte (-/-€ 11 miljoen) en overige (-/-€ 7 miljoen).

Actuariële analyse van het resultaat (+ € 1.394 miljoen)

Het resultaat van € 1.394 miljoen kan worden opgesplitst in € 1.776 miljoen positief resultaat uit beleggingen en rekenrente, negatief resultaat van € 302 miljoen vanuit de indexatie van inactieven, € 82 miljoen negatief resultaat op premies en pensioenopbouw en € 2 miljoen positief aan overige factoren.

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 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 éénmaal per drie jaar uitgevoerd.

Uitgangspunt voor de strategie voor de komende jaren is een basisscenario, waarin de huidige actieve deelnemers nog lang pensioen blijven opbouwen in SSPF, de werkgever de vigerende (hoogwaardige) pensioenregeling handhaaft en SSPF onder eigen regie wordt gehouden. Een 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 gebeurtenissen die het basisscenario ongunstig kunnen beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld een afschaffing van de doorsneepremie.

Het Bestuur heeft binnen het strategisch raamwerk, waarin rekening wordt gehouden met het gesloten karakter van SSPF, aandachtsgebieden en specifieke acties gedefinieerd. In het verslagjaar is hieraan uitvoering gegeven door het afronden van de vereenvoudiging van de pensioenadministratie, het overdragen van de pensioenuitvoering aan een externe service provider en het enigszins verlagen van het risicoprofiel van SSPF vooruitlopend op de afronding van de ALM-studie voor de periode 2018-2020.

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

De kostendekkende premie voor het jaar 2017 is berekend op basis van de per 1 januari 2017 geldende rentetermijnstructuur, zoals deze door De Nederlandsche Bank (DNB) is gepubliceerd. De "backservice" heeft betrekking op de per 1 februari 2017 toegekende onvoorwaardelijke indexatie van de rechten van de actieve deelnemers. Omdat de loonschalen per 1 februari 2017 niet zijn verhoogd is deze onvoorwaardelijke indexatie per 1 februari 2017 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 verwachte 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 2017 (in % van de pensioenpremiegrondslag en € miljoen):

	KOSTENDEKKENDE PREMIE	GEDEMPTE PREMIE
REKENRENTE	RENTETERMIJNSTRUCTUUR	RENTETERMIJNSTRUCTUUR
'Comingservice' koopsom (inclusief risico-elementen) in %	29,6	11,6
'Backservice' koopsom in %	0	0
Kosten	0	0
Solvabiliteitsopslag in %	6,8	2,7
Additionele opslag v.w. indexatie	-	0,5
Totaal %	36,4	14,9
Totaal € miljoen	247	101

In totaal bedroeg de feitelijke premie € 119 miljoen en lag hiermee boven de gedempte premie.

Werkgevers- en deelnemerspremie

In 2017 bedroeg de feitelijke premie 17,5% van de pensioenpremiegrondslag.

De werkgeverspremie bedroeg 15,5% en de deelnemerspremie 2% van de pensioenpremiegrondslag.

Indexatie

De meerderheid van de 100% schaalposities bij Shell in Nederland voor niet CAO-ers is in 2017 niet verhoogd. Hierdoor werden de opgebouwde pensioenaanspraken van alle actieven per 1 februari 2017 eveneens 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 besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2018 te verhogen met de indexatie-ambitie van 1,5%. Tevens is besloten om de in het verleden niet toegekende indexatie van 1,1% in te halen.

Grensbedragen

De grensbedragen worden jaarlijks per 1 februari herzien. De 100% schaalpositie voor salarisgroep 15 is in 2017 met 0% verhoogd. Als gevolg hiervan is het eerste grensbedrag per 1 februari 2017 gehandhaafd op een bedrag van € 30.000. Het fiscale maximum is per 1 februari 2017 verhoogd van € 94.007 naar € 95.672. 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 het eerste kwartaal van 2017 is de aangepaste portefeuillestructuur geëffectueerd. Hiermee is de portefeuille opgesplitst in drie *functionele* portefeuilles: een matching portefeuille, een liquidity portefeuille en een '*return seeking assets*' portefeuille.

In maart 2017 heeft het Bestuur besloten om de strategische afdekking van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen te verhogen van 5% naar 10%. Dit is deels geïmplementeerd met Matching Assets en deels met renteswaps.

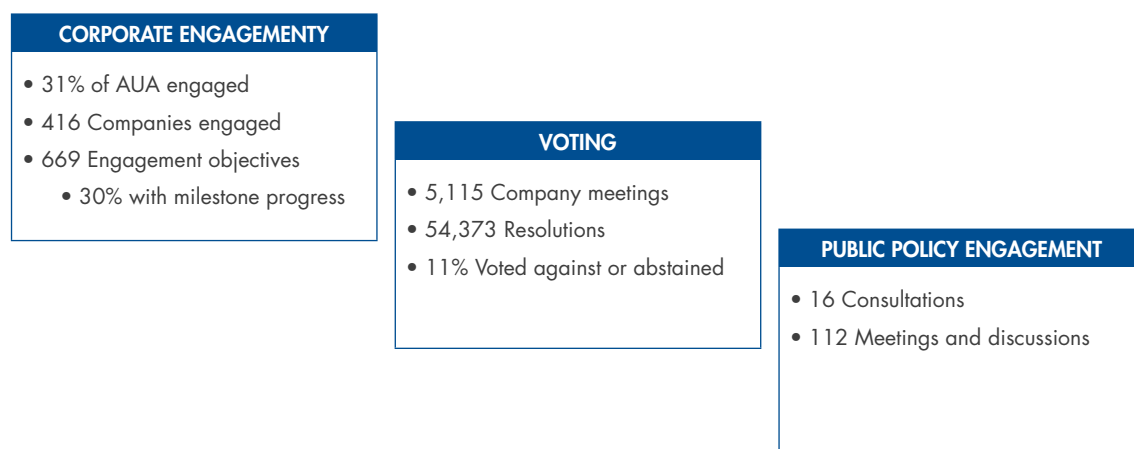
Mid-2017 is het Bestuur gestart met de periodieke ALM-studie. Nadat de eerste resultaten hiervan waren besproken heeft het Bestuur besloten om – vooruitlopend op de definitieve resultaten – strategisch het risico van SSPF wat te reduceren. In september is de allocatie aan return-seeking assets met 10%-punten verlaagd, hetgeen tijdelijk is geïmplementeerd met een equity futures short positie. Daarnaast is in december de strategische renteaafdekking verhoogd naar 25%, vooral ingegeven door het niveau dat de dekkingsgraad had bereikt. Het Bestuur onderkent wel dat SSPF kwetsbaar blijft voor (grote) neerwaartse bewegingen van de rente en (aandelen)koersen. Over dit (resterende) risico wordt in de afronding van de ALM-studie aangepast beleid ontwikkeld.

Naast de strategische renteaafdekking van 25% dat door een expliciet gedeelte van de beleggingsportefeuille wordt bewerkstelligd, wordt circa 6% van het renterisico op niet strategische basis door de overige beleggingen afgedekt.

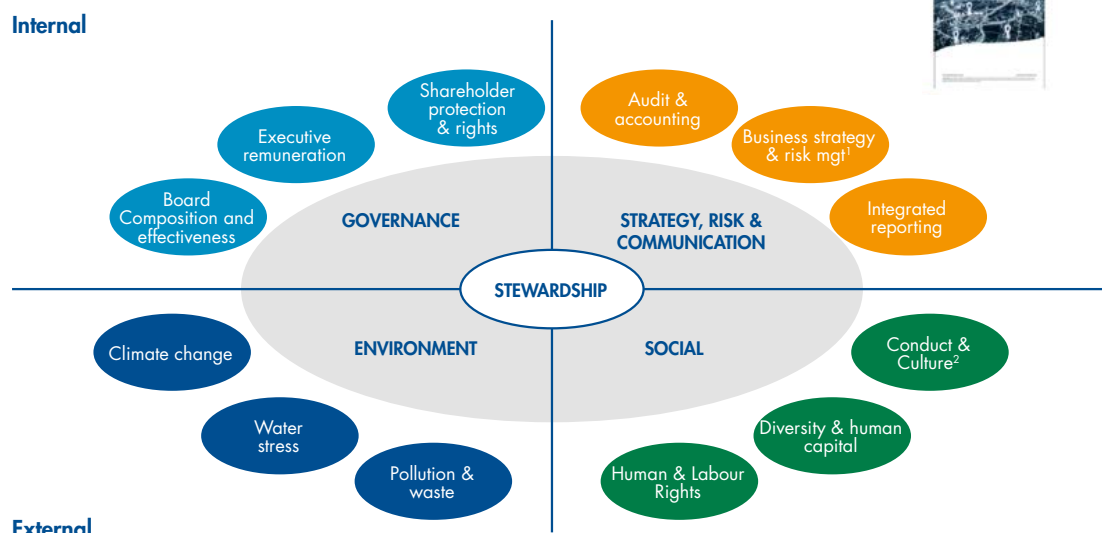
ESG Beleid

SSPF heeft een beleid op het gebied van verantwoord beleggen (ook wel aangeduid als Environmental, Social and Governance – ESG – beleid). In 2017 is er meermaals gesproken over de uitvoering van dit beleid: zowel in de vergadering van de Beleggingscommissie als in de vergadering van het Bestuur. Daarnaast heeft het Bestuur meerdere workshops op ESG terrein gehouden.

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 tevens 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 2017 uitgevoerde programma op het gebied van '*voting, engagement, public policy & best practice*' en de daarbij besproken thema's wordt hieronder afgebeeld.



Themes for 2017 - 2019



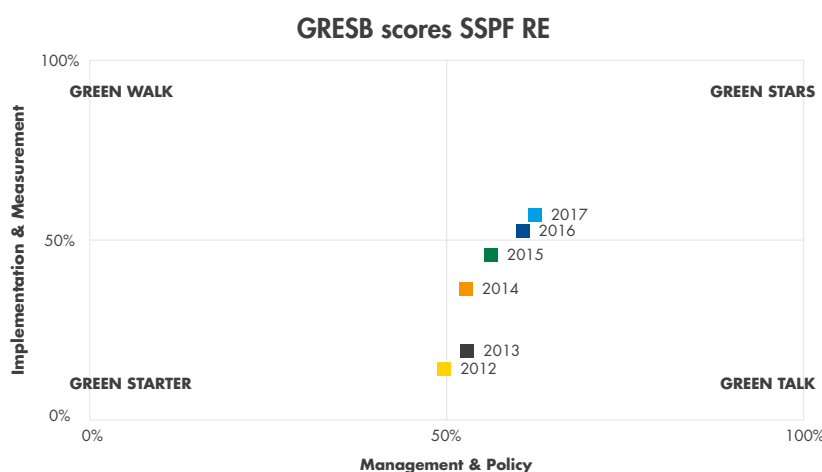
¹ Includes Cyber Security.

² Includes Bribery & Corruption; Tax

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 2017 voldeed 89% daaraan, in lijn met 2016 (90%). 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 geweging van 30%) en implementatie en ESG-prestaties (de 'walk' met een geweging van 70%).

De figuur hieronder laat zien wat de scores van SSPF van 2012- 2017 zijn. Er kan duidelijk worden vastgesteld dat er goede voortgang wordt gemaakt, maar SSPF zal een en ander actief blijven managen.



Het vigerende beleid van SSPF laat zich karakteriseren als *'responsible ownership'*. Het Bestuur heeft in 2017 een werkgroep opdracht gegeven te bezien of en hoe verdere integratie van ESG aspecten in het beleggingsproces vorm zou kunnen krijgen.

Ontwikkelingen

Begin 2017 heeft de Pensioenfederatie samen met leden een intentieverklaring uitgebracht over internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemen (IMVO). Daarin staat dat de pensioensector wil toewerken naar een IMVO-convenant. Het Pensioenfonds is medeondertekenaar van deze intentieverklaring. Het Pensioenfonds volgt de ontwikkelingen van dit dossier op de voet en kijkt met interesse uit naar de uitkomsten. Het Bestuur zal vervolgens een definitief besluit nemen of SSPF het IMVO convenant mede ondertekent.

Gedurende 2017 heeft het Bestuur veel tijd geïnvesteerd en zich verder verdiept in de ontwikkelingen op het terrein van ESG. Een werkgroep van het Bestuur heeft diverse workshops en voorstellen voorbereid die het Bestuur besproken heeft. De voortgang van dit dossier is geringer dan het Bestuur had voorzien, hetgeen de complexiteit van de materie reflecteert. In 2017 heeft het geresulteerd in voorstellen voor aanpassing van de investment beliefs, risico definities en analyses op de beleggingsportefeuille. Het ESG traject loopt door in 2018. Het doel van dit traject is om in eerste instantie diepere kennis van de ESG karakteristieken van de portefeuille op te doen, alvorens het Bestuur mogelijk verdere besluiten neemt. Het Bestuur houdt hierbij rekening met ontwikkelingen in de externe omgeving.

d. Communicatie

De reguliere communicatie activiteiten werden uitgevoerd volgens het vastgestelde communicatieplan. In 2017 zijn drie nieuwsbrieven verstuurd. In de nieuwsbrieven werd de overgang naar Reglement VI nogmaals toegelicht, was er informatie betreffende het indexatiebeleid, de resultaten van het BOP (Benchmark Onderzoek Platform) en drie nieuwe leden van het Verantwoordingsorgaan stelden zich voor. Verder was er aandacht voor de verhoging van de pensioenleeftijd en de verscherpte privacywetgeving. Het verkorte jaarverslag 2016 is als nieuwsbrief verzonden.

Het BOP onderzoek kijkt onder meer naar tevredenheid over de communicatie en dienstverlening, vertrouwen, imago en gebruikte informatiemiddelen. Voor de zesde maal werd dit online onderzoek onder medewerkers en pensioengerechtigden gehouden. Medewerkers gaven SSPF gemiddeld een score van 7,5 uit 10 (2016: 7,4) en pensioengerechtigden gaven een 8,2 uit 10 (2016: 8,2). Deze scores lagen boven het landelijk gemiddelde.

Deelnemers van 57 jaar en ouder die naast de SSPF middelloonregeling ook deelnemen aan de SNPS netto pensioenregeling ontvingen informatie over het nieuw geïntroduceerde collectieve variabele pensioen (CVP) met o.a. collectieve risicodeling. In 2018 zal hierover meer communicatie volgen.

Via diverse communicatiekanalen zijn de deelnemers van SSPF geïnformeerd over de uitbesteding per 1 januari 2018 van pensioenadministratie en communicatieactiviteiten naar Achmea Pensioenservices. Gepensioneerden ontvingen eind 2017 een persoonlijke brief met daarin de voor hen relevante veranderingen uitgelegd. Via MyNews zijn medewerkers verwelkomd op de vernieuwde website waarop naast elkaar zowel informatie over SSPF als SNPS te vinden is waarmee wordt voorzien in een lang gekoesterde wens om deelnemers een geïntegreerd pensioenbeeld te geven.

In overleg met Shell Nederland zijn medewerkers en gepensioneerden in december 2017 geïnformeerd over de beëindiging van de vrijwillige werkgeversbijdrage ziektekosten in 2018. Met de Centrale Ondernemingsraad (COR) zijn afspraken gemaakt over een transitieregeling, die in het eerste kwartaal van 2018 is uitgevoerd door Achmea Pensioenservices inclusief het begeleiden van deelnemersvragen door het nieuwe klantteam aldaar.

De nieuwsbrieven en het verkorte jaarverslag werden digitaal verzonden naar medewerkers. Gewezen deelnemers en gepensioneerden ontvingen deze per post.

e. 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. SPN heeft op haar beurt het pensioenuitkeringsproces uitbesteed aan Shell International B.V. 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 controlemaatregelen 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 beschikten tot eind 2017 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.

Vanaf 1 januari 2018 heeft SSPF haar pensioenbeheer, inclusief het uitkeringsproces, uitbesteed aan Achmea Pensioenservices B.V.

f. Uitvoeringskosten

Onder uitvoeringskosten verstaat een pensioenfonds de kosten van pensioenbeheer, kosten van vermogensbeheer en transactiekosten. Deze drie kostencategorieën worden hieronder nader toegelicht. Het Bestuur streeft ernaar 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. De in dit Bestuursverslag en de Jaarrekening opgenomen rendementen op beleggingen zijn altijd na aftrek van de indirecte vermogensbeheerkosten (netto rendement).

UITVOERINGSKOSTEN SSPF	2017		2016	
	€ mln	KENGETAL*	€ mln	KENGETAL*
Kosten pensioenbeheer**	6	€ 213,- p/d	7	€ 235,- p/d
Kosten vermogensbeheer (excl. transactiekosten)	178	0,64%	163	0,61%
Transactiekosten	26	0,09%	24	0,09%

* 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.

** Om kosten vergelijkbaar te maken over de jaren heen, zijn de kosten in 2017 gecorrigeerd voor de uitbesteding van de pensioenadministratie.

Kosten pensioenbeheer

Onder kosten van pensioenbeheer vallen de pensioenadministratiekosten, de communicatiekosten, de kosten van bestuur, projectkosten en de aan het Pensioenfonds doorbelaste kosten van het bestuursbureau (Shell Pensioenbureau Nederland B.V.). Kosten van het bestuursbureau gemaakt voor vermogensbeheer, worden, net als voorgaande jaren, toegerekend aan vermogensbeheer.

Over 2017 bedragen de totale kosten pensioenbeheer € 10 miljoen. Hiervan zijn € 4 miljoen eenmalige project kosten, gerelateerd aan de implementatie van de uitbesteding van de pensioenadministratie en daarmee gepaard gaande overtoolligheid van personeel. Exclusief projectkosten bedragen de kosten pensioenbeheer € 213,- (2016: € 235,-) per actieve deelnemer en gepensioneerde (€ 352,- inclusief project kosten). Ten opzichte van 2016 zijn de kosten per deelnemer/gepensioneerde exclusief projectkosten met € 22,- gedaald, voornamelijk door lagere kosten van het bestuursbureau, ondanks een verdere daling van het aantal deelnemers en gepensioneerden van 29.296 in 2016 naar 28.608 in 2017.

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.). In de beleggingscommissie is er uiteraard aandacht voor het onderwerp kosten, waaronder in de zogenaamde deep dives van de verschillende beleggingscategorieën. Op advies van de beleggingscommissie heeft het bestuur in 2017 een fee-protocol voor alternatieve beleggingen vastgesteld, waarmee wordt beoogd een leidraad te geven voor kosten van deze beleggingscategorieën in relatie tot wat wordt gezien als marktconform. Transactiekosten zijn niet opgenomen in de kosten vermogensbeheer en worden separaat toegelicht.

KOSTEN VERMOGENSBEHEER (EXCL. TRANSACTIEKOSTEN)	2017 € mln	2016 € mln
Beheervergoedingen		
Aandelen	15	16
Vastrentende waarden	11	13
Alternatieve beleggingen	70	68
Totaal	96	97
Prestatievergoedingen		
Private Equity	41	42
Hedge Funds	11	12
Vastgoed (indirect)	17	3
Overige	8	3
Totaal	77	60
Bewaarkosten en overige kosten	5	6
Totaal	178	163

De vermogensbeheerkosten, die in de Jaarrekening gedeeltelijk zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten, bedragen naar schatting € 96 miljoen (2016: € 97 miljoen).

Naar schatting € 77 miljoen (2016: € 60 miljoen) aan prestatievergoedingen is verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten.

Beheer- en prestatievergoedingen

Door beheer- en prestatieafspraken te maken wordt beoogd 'alignment of interest' te creëren 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 prestatievergoedingen 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. 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 prestatievergoedingen bedroegen in 2017 € 77 miljoen en zijn derhalve € 16 miljoen hoger dan in 2016 (€ 60 miljoen). Een hoger kostenniveau bij alternatieve beleggingen en fluctuaties over de jaren is inherent aan de activiteiten en de gerealiseerde rendementen. Daar waar mogelijk reduceert SSPF de kosten, bijvoorbeeld doordat SAMCo fondsen voor SSPF zelf selecteert, waardoor fund-of-fundskosten voorkomen kunnen worden. Op advies van de beleggingscommissie heeft het bestuur in 2017 een fee-protocol voor alternatieve beleggingen vastgesteld, waarmee wordt beoogd een leidraad te geven voor kosten van deze beleggingscategorieën in relatie tot wat wordt gezien als marktconform.

Transactiekosten

Onder transactiekosten verstaan we kosten om een beleggingstransactie tot stand te brengen en uit te voeren. Dit zijn kosten die aan de beurs of aan de broker worden betaald. 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. In het verslagjaar is extra aandacht besteedt aan het opvragen van transactiekosten bij de fondsen om de kosten transparantie te vergroten. Beleggingen in private equity en indirect vastgoed vinden grotendeels plaats middels limited partnerships. Transactiekosten van deze fondsen zijn niet in alle gevallen transparant voor de investeerders. Het pensioenfonds heeft over 2017, voor het eerst, een uitvraag gedaan bij de fondsen naar de in rekening gebrachte transactie kosten. Een aantal fondsen heeft deze kosten gerapporteerd, maar dit betreft slechts een deel van de portefeuille. Ook volgend jaar zal aandacht besteed worden aan het vergroten van de transparantie hieromtrent.

De totale transactiekosten bedroegen in 2017 € 26 miljoen (2016: € 24 miljoen). Hiervan waren € 4 miljoen gerelateerd aan aandelen en futures (2016: € 5 miljoen). De schatting van transactiekosten bepaald door de bid-ask spread op vastrentende waarden bedraagt € 22 miljoen (2016: € 19 miljoen). Voor 2017 komen de transactiekosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen uit op 0,09% (2016: 0,09%).

Vergelijking kostentoelichting in Bestuursverslag met Jaarrekening

In de jaarrekening zijn uitsluitend de direct bij het fonds in rekening gebrachte kosten opgenomen conform de regels voor de jaarverslaggeving. In het Bestuursverslag zijn tevens de kosten gepresenteerd die in de Jaarrekening zijn verrekend met de beleggingsopbrengsten. De kosten voor vermogensbeheer inclusief transactiekosten ad € 204 miljoen, zoals verantwoord in dit Bestuursverslag, zijn daardoor aanzienlijk hoger dan de kosten vermogensbeheer in de jaarrekening ad € 39 miljoen.

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

KOSTEN VERMOGENSBEHEER (EXCL. TRANSACTIEKOSTEN), VERSCHIL BESTUURS- VERSLAG EN JAARREKENING (IN € mln)	2017	2016
Gefactureerde kosten van vermogensbeheer	37	37
Toegerekende algemene kosten	2	1
Kosten vermogensbeheer zoals vermeld in jaarrekening	39	38
Kosten vermogensbeheer opgenomen in de waardeveranderingen van beleggingen (beleggingsfondsen)	62	65
Prestatieafhankelijke vergoedingen	77	60
Totaal kosten vermogensbeheer (excl. Transactiekosten)	178	163
Transactiekosten	26	24
Totaal kosten vermogensbeheer (incl. Transactiekosten)	204	187

Evaluatie uitvoeringskosten

Voor een goede evaluatie dienen uitvoeringskosten en beleggingsrendementen te worden beschouwd op de langere termijn. SSPF heeft in 2017, conform voorgaande jaren, zowel de kosten pensioenbeheer als de kosten vermogensbeheer (exclusief transactiekosten) laten onderzoeken door een externe benchmarkpartij, CEM. Dit betrof de gegevens over het boekjaar 2016.

Evaluatie kosten pensioenbeheer

Over 2016 waren de kosten pensioenbeheer van SSPF € 235,- per actieve deelnemer en pensioengerechtigde. In het onderzoek worden de kosten van pensioenbeheer van SSPF afgezet tegen twee groepen: het Nederlandse universum van de 14 Nederlandse deelnemende fondsen en de peergroep, zijnde de 7 pensioenfondsen die qua grootte het meest overeenkomen met SSPF. Met € 235,- zijn de pensioenbeheerkosten €25 onder het peer gemiddelde (€260) en €114 onder het NL-gemiddelde van €349 in 2016. De totale pensioenbeheerkosten bleven relatief constant tussen 2013 en 2016.

Evaluatie kosten vermogensbeheer

CEM vergelijkt ook de vermogensbeheerkosten en beleggingsrendementen van SSPF met twee groepen: 9 Nederlandse fondsen en de peergroep van 16 Europese pensioenfondsen die qua aard (denk daarbij vooral aan belegd vermogen) vergelijkbaar zijn met SSPF. SSPF had een 5-jarig nettorendement (na aftrek van alle vermogensbeheerkosten) van 9,6%, dat daarmee hoger lag dan de Nederlandse mediaan (8,8%) en de peergroepmediaan (8,7%).

De vermogensbeheerkosten van SSPF van 0,61% (volgens de CEM-methodologie) lagen boven de peergroepmediaan van 0,41%. Het beleggingsbeleid van de fondsen kan echter materieel van elkaar afwijken. Zo heeft SSPF een relatief hoge allocatie aan illiquide (alternatieve) beleggingen, 'private equity', hedgefondsen en indirect vastgoed. Om de kosten vermogensbeheer goed te kunnen vergelijken, worden de benchmarkkosten berekend. Deze *benchmarkkosten* vertegenwoordigen de kosten die de peergroep zou maken als zij dezelfde asset mix zou hebben als die van SSPF ('like-for-like'). De kosten voor vermogensbeheer (excl. transactiekosten) van 0,61% waren lager dan de benchmarkkosten van 0,65%. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door de goedkopere implementatiestijl van SSPF. Zo maakt SSPF minder gebruik van 'fund-of-funds' beleggingen, overlays en externe actieve mandaten, gedeeltelijk tenietgedaan door hogere kosten voor intern en extern investment management.

Evaluatie vermogensbeheerkosten door Bestuur

Het Bestuur kijkt bij 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, met name voor het aanhouden van de alternatieve beleggingen, in absolute bedragen fors zijn. Deze kosten zijn inherent aan het aanhouden van beleggingen in deze categorieën. Daar staat tegenover dat SSPF een 5-jarig nettorendement heeft behaald dat hoger ligt dan de Nederlandse mediaan en peergroepmediaan. De hoge kosten, 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. Reglement VI

Per 1 januari 2018 is de pensioenrichtleeftijd in de pensioenregeling van SSPF verhoogd van 67 naar 68 jaar. Hierbij zijn de pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers (inclusief arbeidsongeschikten) waarvoor in de periode van 1 januari 2014 tot 1 januari 2018 een pensioengerechtigde leeftijd van 67 jaar gold, collectief actuarieel neutraal omgezet in pensioenaanspraken.

Daarnaast zijn, mede in verband met de uitbesteding van de pensioenadministratie aan Achmea Pensioenservices per genoemde datum, enkele technische aanpassingen in de pensioenregeling doorgevoerd.

c. ABTN en uitvoeringsovereenkomst

De ABTN werd aangepast naar aanleiding van de besluiten om per 1 januari 2018 Reglement VI te herzien en de pensioenuitvoering uit te besteden. Naar aanleiding van opmerkingen van de externe accountant en de certificerend actuaris werden tevens enkele technische aanpassingen doorgevoerd. De uitvoeringsovereenkomst tussen SSPF en Shell Petroleum N.V. werd in het verslagjaar niet herzien.

Wijzigingen in het beleggingsbeleid, waaronder het renteafdeckingsbeleid, als gevolg van de ALM-studie voor de periode 2018-2020 zullen in 2018 in de ABTN en de uitvoeringsovereenkomst worden verwerkt.

d. Haalbaarheidstoets

In 2017 heeft het Bestuur de voorgeschreven jaarlijkse haalbaarheidstoets gedaan op basis van het actuele 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 2017 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.

Uit hoofde van de haalbaarheidstoets volgt geen noodzaak voor aanpassingen in het beleid.

Einde boekjaar is de beleidsdekkingsgraad boven het vereiste niveau en is het herstelplan formeel beëindigd.

4. RISICOMANAGEMENT

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. In het verslagjaar hebben de balansrisico's afwisselend onder druk gestaan en nadrukkelijk aandacht gekregen van het Bestuur. Ultimo 2017 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 Controle Raamwerk ingericht. 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.

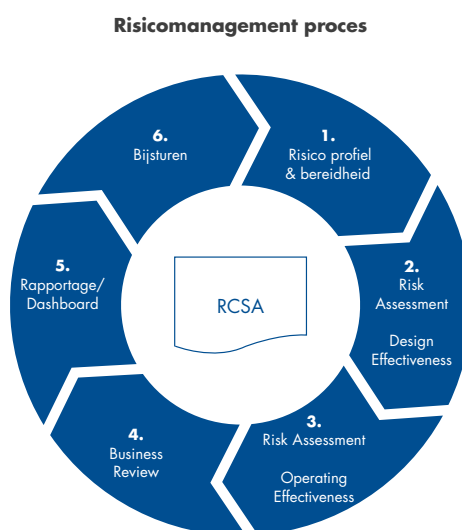
Het raamwerk bouwt op de controles zoals die ingericht zijn binnen de uitvoeringsorganisaties van SPN en SAMCo. Er is een heldere toewijzing van risicobeheersingsverantwoordelijkheden aan de partij (intern en extern) die daar het best voor geëquipeerd is. In het 'continuüm van controls' is dit de '*first 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 balansrisico's, financiële risico's en niet-financiële risico's. Door middel van de RCSA wordt ieder kwartaal de classificatie

van de risico's en de effectiviteit van de risico mitigerende maatregelen beoordeeld, waarover aan het Bestuur wordt gerapporteerd. De financiële afdeling van SPN controleert onafhankelijk of de door de eerste lijn verantwoordelijke uitvoering conform de controle maatregelen is uitgevoerd. Het Bestuur stelt de uitkomsten van dit risicobeheersingsproces, in termen van risicoclassificatie en –acceptatie, vast.

De 'third line of defense' wordt gevormd door Shell Internal Audit die periodiek audits uitvoert bij SPN en SAMCo.

In onderstaand schema wordt het risicomanagement proces van SSPF op hoofdlijnen weergegeven.



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 2017 heeft het Bestuur het Controle Raamwerk geëvalueerd en aangepast zodat het klaar is voor de nieuwe situatie van uitbesteding van de pensioenbeheer,-, communicatie,- en betalingsprocessen aan Achmea Pensioenservices. Hierbij zijn o.a. nieuwe controles opgenomen voor de beheersing van het uitbestedingsrisico op de pensioenadministratie.

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 langlevens) 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 renteafdeckingsbeleid 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 nominale rente en het rendement van zakelijke waarden ultimo 2017:

		Nominale rentewijziging in procentpunten						
		-1,5%	-1,0%	-0,5%	-0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
Rendement zakelijke waarden	-30%	101,9%	106,5%	111,4%	116,5%	121,7%	127,1%	132,7%
	-20%	105,2%	110,1%	115,3%	120,7%	126,2%	132,0%	137,9%
	-10%	108,5%	113,7%	119,2%	124,9%	130,8%	136,9%	143,2%
	0%	111,8%	117,3%	123,0%	129,0%	135,3%	141,7%	148,4%
	10%	115,1%	120,9%	126,9%	133,2%	139,8%	146,6%	153,6%
	20%	118,4%	124,5%	130,8%	137,4%	144,3%	151,4%	158,8%
	30%	121,7%	128,1%	134,7%	141,6%	148,8%	156,3%	164,0%

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.

Het langlevensrisico 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.

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 reputatieschade oploopt of het ontbreken van evenwichtige belangenbehartiging. 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. In het kader van het omgevingsrisico zijn de ontwikkelingen omtrent het nieuwe pensioencontract nauwgezet gevolgd en meermaals gedurende 2017 door het Bestuur besproken.

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. 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 ingelegde premies en het communiceren over pensioen, staan zowel vertrouwelijkheid als een goede kwaliteit van dienstverlening voorop. De belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden mogen geen gevaar lopen door deze uitbestedingen. 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 uitbestedingsrisico 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 uitbesteding van de pensioenadministratie en communicatieactiviteiten aan Achmea Pensioenservices per 1 januari 2018 is er in het verslagjaar nadrukkelijk aandacht geweest voor (de beheersing van) het uitbestedingsrisico. Specifieke controlemaatregelen zijn ingericht om dit risico vanaf 1 januari 2018 te beheersen.

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 risicoanalyse (SIRA) uit. Er zijn twaalf specifieke integriteitsrisico's met bijbehorende beheersmaatregelen gedefinieerd en operationeel getoetst.

e. Focus 2018

Het controle raamwerk wordt continu ontwikkeld en waar nodig aangepast aan de veranderende omgeving. In 2018 zal de nadruk in deze ontwikkeling liggen op het operationeel maken van de controlemaatregelen op de uitbesteding van de pensioenadministratie, communicatie en uitbetalingsprocessen. Hierin ligt de nadruk op het beheersen en reduceren van handmatige processen. Tevens zal bekeken worden of het raamwerk aangepast moet worden naar aanleiding van nieuwe regelgeving, waaronder de Europese IORP II regelgeving die van kracht zal worden per 1 januari 2019, welke onder andere om het uitwerken van een eigen-risicobeoordeling en de inrichting van de risicobeheerfunctie vraagt.

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 het Verantwoordingsorgaan geen lid jonger dan veertig jaar. In dat kader heeft het Bestuur het diversiteitsbeleid van het fonds eind 2017 aangescherpt. Het Bestuur is van mening dat de diversiteit ten aanzien van leeftijd de komende jaren verder moet worden bevorderd. Hier wordt aandacht aan besteed bij de successieplanning. Concreet wordt met betrekking tot vacatures in het Verantwoordingsorgaan aan Shell Nederland respectievelijk de Centrale Ondernemingsraad verzocht bij hun voordrachten van kandidaten specifiek rekening te houden met de diversiteitsnormen uit de Code Pensioenfondsen, met name ten aanzien van leeftijd. Uitgangspunt daarbij is dat SSPF minimaal voldoet aan deze diversiteitsnormen.

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 2017 geen corrigerende maatregelen hebben getroffen.

SSPF heeft een klachtenprocedure gepubliceerd op de website. In het verslagjaar zijn er relatief weinig klachten geweest, die vrijwel allemaal door het bestuursbureau afgehandeld konden worden. Het Bestuur heeft één klacht in behandeling genomen. Deze klacht werd afgewezen.

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 2017 heeft het Bestuur de jaarlijkse zelfevaluatie uitgevoerd. 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 2018 vastgelegd in de SPN Academy, het leerportaal voor onder meer SSPF.

b. Geschiktheidsbevordering

In de SPN Academy heeft in 2017 opnieuw 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 de in 2017 gestarte ALM-studie 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 omgaan 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.

Deelname aan seminars en workshops wordt geregistreerd en gemonitord in de SPN Academy. Tevens heeft het Bestuur in 2017 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 'Eumedion, what's in it for SSPF as one of its founding fathers?', 'Strategie, innovatie en uitbesteden – de ondenkbare toekomst' en 'Nationale Pensioendialoog; mogelijke consequenties voor SSPF'.

7. VERANTWOORDINGSORGAAN

Het Verantwoordingsorgaan ("VO") kwam in 2017 zes maal bijeen, overlegde vier maal met de Directie van het Pensioenfonds, drie maal met het Bestuur en twee maal met de Raad van Toezicht. Daarnaast zijn via interne workshops en themabijeenkomsten diverse onderwerpen nader belicht en uitgediept. In 2017 is met name aandacht besteed aan het beleggingsbeleid en de werkwijze van SAMCo, de organisatie die de beleggingen voor het Pensioenfonds beheert en aan de driejaarlijkse ALM studie (Asset Liability Management). Bij deze laatste studie lag de focus dit keer op de risico bereidheid en de risico capaciteit van het Fonds. Is de beleggingsmix nog adequaat en wordt niet te veel risico genomen, mede met het oog op het feit dat het Fonds een gesloten Fonds is, waar geen nieuwe leden bij komen. Ook werd het VO op de hoogte gehouden van onderwerpen die besproken werden in de bestuursvergaderingen en een vast agendapunt bij de overlegvergaderingen was de terugblik op de doelstellingen en de mate waarin deze werden gerealiseerd en de vooruitblik op de komende periode.

Het grootste project van de afgelopen twee jaren was de uitbesteding van administratie en communicatie aan Achmea. Dit project is in 2017 tot een goed einde gebracht en implementatie is per 1 januari 2018 van start gegaan. Het VO werd regelmatig op de hoogte gehouden van de voortgang en twee VO leden hebben de projectvergaderingen bijgewoond, waarbij zij vragen, opmerkingen en suggesties konden inbrengen in het project team. Het VO heeft verzocht de communicatie rondom dit project tevoren te kunnen inzien en zo een bijdrage te kunnen leveren door het becommentariëren van concepten voor publicaties, nieuwsbrieven en websites. Dit project heeft een grote impact gehad op de organisatie van het Pensioenbureau. Het VO heeft groot respect voor de wijze waarop dit door de medewerkers is begeleid en afgehandeld.

(Bij-)scholing van VO leden heeft voortdurend de aandacht. Een externe blik is daarbij ook van belang. Zo vond er een uitwisseling plaats met VO's van enkele andere pensioenfonds en werden externe cursussen en seminars bijgewoond.

In 2017 werden acht adviesaanvragen behandeld.

Zoals gebruikelijk gingen de adviesaanvragen vergezeld van een toelichting waarin de overwegingen voor het voorgenomen bestuursbesluit werden uiteengezet. De adviezen van het VO bestonden veelal naast het advies uit kanttekeningen, vragen en opmerkingen, die vervolgens in overleg tussen VO en Bestuur en Directie werden besproken.

Het VO bracht ondermeer advies uit over de volgende onderwerpen:

- Het SSPF jaarverslag
- Het beloningsbeleid
- Het diversiteitsbeleid
- Indexatie per 1 februari 2017
- Premie 2017

In 2017 zijn twee nieuwe VO leden aangetreden, Jan Lunenburg namens de actieven en Martijn Minderhoud namens de gepensioneerden. Zij volgden respectievelijk Bas van der Leer en Pierre van Herk op. Er zijn twee vacatures ontstaan door het vertrek van Peter van Driel (namens de werkgever) en Cor van der Marel (namens de actieven). De afgetreden worden bedankt voor hun inzet en bijdragen aan het Verantwoordingsorgaan.

8. VOORUITBLIK 2018

De beleidsagenda voor pensioenfondsen in 2018 (en daarna) is breed en strategisch van aard. De arbeidsmarkt, de financiële markten, de demografie en de veranderende maatschappelijke opvattingen over solidariteit en keuzevrijheid: het zijn allemaal zaken die nu spelen in de pensioensector en ook van belang zijn voor het Pensioenfonds.

In 2018 zal de nadruk liggen op het stabiliseren van de in 2017 doorgevoerde structurele wijzigingen in de uitvoering van de administratie van het Pensioenfonds, met name de uitbesteding aan Achmea Pensioenservices per 1 januari 2018. Niet onvermeld mag blijven dat de pensioensector verandert door technologische ontwikkelingen. Het Pensioenfonds heeft hierbij voorgesorteerd door de uitbesteding aan Achmea Pensioenservices, maar neemt de uitdaging ter hand om de invloed van de technologische ontwikkelingen actief te volgen en zal daarbij bijvoorbeeld verder investeren in de ontwikkeling van de eigen competenties op dit terrein en ideeën ontwikkelen om de “customer intimacy” te verhogen en de kosten te verlagen.

Het Fonds zal de in het verslagjaar gestarte ALM studie in 2018 afronden en de daaruit volgende wijzigingen implementeren. Tevens zullen de noodzakelijke wijzigingen vanuit op handen zijnde wetwijzigingen met betrekking tot de Organisatie van openbaar Belang (OOB) en IORPII geëvalueerd en geïmplementeerd moeten worden. De Algemene verordening gegevensbescherming (AVG) zal vanaf 25 mei 2018 van toepassing zijn. Het Bestuur bereidt zich hier actief op voor. Het Bestuur heeft oog voor de Evaluatie van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen en de Evaluatie Wet aanpassing Financieel Toetsingskader (FTK).

De maatschappelijke discussie over de toekomst van het pensioenstelsel zal naar verwachting gevolgen hebben voor het Pensioenfonds. Ten aanzien van Europa, volgt het Bestuur de ontwikkelingen, waaronder die op het gebied van het Action Plan Sustainable Finance.

Het Fonds zal in 2018 het traject vervolgen dat in het verslagjaar is ingezet met betrekking tot ESG.

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 ontwikkeling van het Pensioenfonds, de financiering ervan en de optimalisatie van de uitvoering van de pensioenregeling van het Pensioenfonds.

Het Bestuur

Den Haag, 26 april 2018

2.3. VERANTWOORDING EN TOEZICHT

a. Raad van Toezicht

Inleiding

Dit verslag is een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht (RvT) op 28 maart 2018 heeft uitgebracht aan het Bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF) en is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2017 heeft verricht. Als verantwoording voor de uitvoering van zijn taken in 2017 heeft de RvT begin april 2018 aparte verantwoordingsdocumenten gezonden aan het Verantwoordingsorgaan van SSPF en Shell Petroleum N.V.. De basis van deze verantwoordingsdocumenten wordt gevormd door het rapport van de RvT aan het Bestuur.

Werkwijze

Conform artikel 104 lid 2 van de Pensioenwet en artikel 18 van de statuten van SSPF heeft de RvT tot 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 belangenafweging 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. Tot slot heeft de RvT een aantal goedkeuringsrechten op voorgenomen besluiten van het Bestuur, onder meer ten aanzien van het jaarverslag, de profielschets voor bestuurders en het beloningsbeleid van het pensioenfonds.

De RvT beoogt zijn toezichtstaak zodanig uit te voeren dat het bijdraagt aan een effectief en slagvaardig functioneren van het pensioenfonds. Daarbij heeft het de intentie om invulling te geven aan een brede taakopvatting met een kritische en onafhankelijke blik, gericht op de implementatie van de strategische doelstellingen van SSPF. Gedurende het jaar volgt de RvT het werk van het Bestuur en de RvT stelt zich bij zijn taakuitoefening op als gesprekspartner van het Bestuur. De RvT heeft als opvatting voldoende afstand tot de inhoudelijke uitvoering te houden.

De RvT is in het verslagjaar bij acht vergaderingen betrokken geweest. Iedere kwartaalvergadering is gesproken met de Voorzitter van het Bestuur, één of meer bestuursleden en één van de twee directieleden van Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN). Daarnaast zijn per vergadering gericht stakeholders van SSPF voor een gesprek uitgenodigd. In 2017 betrof dit onder meer de Managing Director van Shell Asset Management Company (SAMCo) en de Vice-President Group Pensions vanuit de sponsor.

Voortgang op aanbevelingen voor 2017

De RvT heeft de follow-up van zijn aanbevelingen voor het jaar 2017 beoordeeld en heeft vastgesteld dat deze aanbevelingen grotendeels zijn opgevolgd, danwel in 2018 verder worden uitgevoerd en doorlopen.

Reflectie op de bestaande en komende pensioenontwikkelingen heeft continue aandacht van het Bestuur en SPN. In dat kader vindt de RvT het positief dat het Bestuur zich in 2017 heeft verdiept in welke zaken ('signposts') er mogelijk op het Bestuur af zouden kunnen komen, die een wezenlijke invloed zouden kunnen hebben op de vigerende regeling en de lange termijn strategie van het fonds.

De RvT heeft het Bestuur gedurende het verslagjaar bevraagd over de actuele stand van zaken ten aanzien van de uitvoering van het uitbestedingsproject en eventuele risico's op dat moment en de periode daarna. Bij de aanpassing van het Control Framework van SSPF zijn in 2017 gedetailleerde controles opgenomen omtrent de monitoring van Achmea Pensioenservices.

Binnen SPN is een Plan Manager en een Assistent Plan Manager aangesteld die op dagbasis de werkzaamheden van de externe uitvoeringsorganisaties monitoren. Het Bestuur spreekt daarnaast ook zelf periodiek met de directie van Achmea Pensioenservices.

De RvT constateert dat verandervermogen een specifiek aandachtspunt is binnen SPN en dat het onderwerp een belangrijke plaats inneemt op de bestuursagenda van SSPF. Hierbij worden benodigde capabilities binnen SPN, de wettelijke deskundigheidsgebieden en de vier Leadership Attributes (Authenticiteit, Groei, Samenwerking en Prestatie) zoals die binnen Shell worden gehanteerd, in samenhang gezien. Ook wordt rekening gehouden met de visie van DNB op verandervermogen, namelijk het samenstel van maatregelen gericht op de beheersing van het strategische risico.

De aanbeveling van de RvT om verder na te denken over (sturing op) de reële ambitie in relatie tot het bestaande beleidskader voor inflatierisico en de nieuwe portefeuille-inrichting, wordt meegenomen in het zogenoemde Journey Plan. Dit Journey Plan wordt – als onderdeel van het Investment Plan van SSPF – minimaal elke drie jaar gereviewd.

Het Bestuur heeft in 2017 onder regie van de focal points uit het Bestuur verder gewerkt aan het onderwerp ESG-beleggingen. In december 2017 is het voorstel behandeld om bij de selectie van beleggingen en vermogensbeheerders rekening te houden met ESG-aspecten en het betreffende beleggingsbeginsel aan te scherpen. De RvT meent dat het feit dat vanuit de sponsor doelstellingen rondom klimaatbeleid zijn vastgesteld, positief kan werken op het verder vormgeven van het ESG-beleid van SSPF. Wat betreft ESG-beleid is het een gemeenschappelijke opgave om dit op de agenda te blijven houden. Ieder vanuit zijn eigen verantwoordelijkheid en rekening houdend met de belangen van alle stakeholders.

Met betrekking tot de beleggingskosten van actief beheer wordt door de RvT geconstateerd dat in 2017 door SSPF met SAMCo een fee protocol is afgesproken, wat behulpzaam kan zijn bij het inzicht in de kosten van alternatieve beleggingen. De benchmarking resultaten uit het recente CEM onderzoek zien er voor SSPF redelijk goed uit, zeker in het licht dat het pensioenfonds veel illiquide beleggingen beheert

Overall oordeel over 2017

De RvT heeft in 2017 toegezien op de onderwerpen van de bestuurlijke agenda, zowel de reguliere als de eenmalige werkzaamheden. Daarbij constateert de RvT dat alle beleidsterreinen aandacht krijgen en de besluitvorming over belangrijke beleidsonderwerpen in voldoende mate wordt onderbouwd en beargumenteerd, rekening houdend met uitkomsten van risico-analyse en belangen van de verschillende groepen stakeholders.

Het pensioenfonds heeft zowel voorziene als onvoorziene ontwikkelingen kunnen adresseren omdat de voorzitter en bestuursleden ook in 2017 hun rol op actieve wijze invulden. Er was in 2017 wederom sprake van constructieve samenwerking met de verschillende fondsorganen, SPN, SAMCo en de sponsor. De RvT is voorts geïnformeerd over de intensieve gezamenlijke voorbereiding door SPN en Achmea Pensioenservices van de uitbesteding van de pensioenadministratie en deelnemerscommunicatie.

Met uitbesteding van de pensioenadministratie en deelnemerscommunicatie wordt Achmea Pensioenservices de komende jaren een belangrijke partner voor SSPF. Zeker nu de integrale dienstverlening in de 'One-Stop-Shop' voor zowel SSPF als het andere Nederlandse Shell pensioenfonds SNPS, een feit is. Dit leidt aantoonbaar tot effectievere deelnemerscommunicatie, zeker voor het groot aantal actieve deelnemers in SSPF dat ook deelneemt aan de netto regeling

van SNPS. De verwachting is dat SSPF en SNPS de komende jaren verder naar elkaar toe zullen groeien. Tegelijkertijd verandert de dynamiek binnen SPN die tot 2018 de pensioenadministratie en deelnemerscommunicatie voor SSPF uitvoerde. SPN zal zich als bestuursbureau nog meer op strategische beleidsontwikkeling en bestuursondersteuning gaan concentreren.

Aanbevelingen

De RvT komt voor 2018 tot de volgende aanbevelingen:

(Her)evaluatie lange termijn strategie SSPF en ALM-studie 2018-2020

SSPF staat er financieel behoorlijk goed voor. Strategisch nadenken over de toekomst van het fonds, mede op basis van de ALM-studie, kan mogelijkheden bieden die voorheen minder opportuun waren. De RvT doet de suggestie in de komende periode na te denken over het toekomstig ongewijzigd zelfstandig bestaansrecht van het fonds. In dat kader geeft de RvT het Bestuur in overweging om proactief na te denken over de vraag onder welke omstandigheden en condities de sponsorgarantie een ander accent zou kunnen krijgen. Hiertoe zou het Bestuur zich breder kunnen oriënteren op de wijze waarop met de balans tussen sponsorgarantie en risicohouding wordt omgegaan.

Balansmanagement en beleggingen

De RvT constateert dat de dekkingsgraad van SSPF op marktwaarde relatief hoog is. In combinatie met de uitkomsten van de ALM-studie leidt dit tot de vraag of het fonds niet meer reëel zou kunnen gaan denken en nagaan welke instrumentarium daarbij hoort. De RvT doet tevens de suggestie aan het Bestuur zich te heroriënteren op de huidige investment beliefs en daarbij na te gaan in welke mate de huidige beleggingsbeginselen binnen de huidige portefeuille zichtbaar zijn en in hoeverre een wijziging van bestuurlijke uitgangspunten gewensd is.

ESG-beleggingen

Het Bestuur wil zorgvuldig opereren op terrein van ESG en met name het klimaatbeleid vanwege de verwevenheid met een sponsor die een strategische agenda uitvoert op het terrein van energietransitie. De sponsor heeft enkele uitgangspunten geformuleerd op terrein van ESG, duurzaamheid en energie, waaronder compliance met internationale en lokale wet- en regelgeving. De RvT zou het Bestuur willen aanmoedigen om in lijn met maatschappelijke ontwikkelingen en anticiperend op komende regelgeving zijn uitgangspunten te formuleren en de stap van ESG-ambitie naar ESG-beleid te maken, rekening houdend met de belangen van alle stakeholders.

Interface met de sponsor en SAMCo

Sponsoradvies over bijvoorbeeld beleggingen en ESG wordt rechtstreeks voorgelegd aan het Bestuur. SAMCo lijkt te streven naar eenduidig beleid dat voor alle klanten uitvoerbaar is. Het Bestuur moet tegen die achtergrond een goede balans zien te vinden, gegeven het feit dat het formuleren van investment beliefs en beleggingsbeleid primair de verantwoordelijkheid is van het Bestuur, met SAMCo als belangrijke faciliterende en klantgeoriënteerde asset manager die desgewenst ook "maatwerk" zou moeten kunnen leveren op dit gebied.

Governance van het pensioenfonds

De RvT stelt vast dat vanwege toenemende werkzaamheden, complexiteit in het pensioenlandschap en intensivering van de relatie sponsor/Bestuur, de invulling van het bestuurlijke model en de personele bezetting van het Bestuur een belangrijk punt van aandacht voor de toekomst blijft. De beschikbare tijd en bestuurlijke ruimte zal een cruciale factor blijven in de komende jaren. Indachtig het nieuwe pensioencontract lijkt evaluatie van het huidige bestuursmodel van SSPF het overwegen waard.

b. Oordeel Verantwoordingsorgaan

Rol en functioneren van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) 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 portaal 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 dezen ervoor beschikbaar stellen, en voor hun bereidheid aanbevelingen 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 (RvT) 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 zeer goed heeft gefunctioneerd. Ondanks de werkdruk en de vele interfaces die het Pensioenbureau moest bedienen en de diverse projecten die het heeft moeten managen is het erin geslaagd nagenoeg het gehele takenpakket professioneel en deskundig af te handelen. Het VO kan zich met name goed verenigen met de tijd en aandacht die besteed zijn ter definiëring van het te voeren financieringsbeleid in het licht van de positieve ontwikkeling van het Fonds in 2017. Alleen op het gebied van ESG beleid heeft het Bestuur niet alle voorgenomen stappen kunnen realiseren. De relatie tussen Bestuur, RvT en VO is goed en constructief.

Financiering, Beleggingsbeleid en Risicomanagement

Gedurende 2017 zijn de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad gestegen. Het beleggingsbeleid en het risicomanagement stonden in 2017 in het teken van de periodieke Asset-Liability Management (ALM) studie die in het 3e kwartaal van start ging. De nieuwe indeling van de portefeuilles en de classificatie van de asset categorieën die in 2016 is doorgevoerd blijkt een juiste zet te zijn geweest, en faciliteert het inzicht in verschillende scenario's in de ALM. Het VO waardeert de inspanningen van het Bestuur om het VO mee te nemen in het strategie-traject. Op het opdoemende scenario van het beperkt van tafel nemen van risico – in het licht van de dekkingsgraad tegen de 130% - is door het Bestuur alvast voorgesorteerd – dit werd ter vergadering toegelicht en kon op instemming van het VO rekenen. Desalniettemin vraagt het VO aandacht om het financieringsbeleid zodanig in te richten dat de buffer voldoende blijft om onverwachte tegenslagen op te vangen.

Het VO steunt het pro-actieve besluit van het Bestuur om op de voorgenomen risico-reductie voor te sorteren middels het inzetten van derivaten. Vervolgens is afgesproken dat het VO betrokken blijft bij de afronding van dit proces en de concrete implementatie hiervan.

Indexatiebeleid

Per 1 februari van 2017 is een voorwaardelijke indexatie toegekend van 0,6 % na overleg met het VO. Er was opnieuw geen ruimte om de 'op de lat staande' inhaalindexatie uit 2012 van 1,1% toe te kennen.

Het VO blijft zich zorgen maken over de ontwikkeling van de zorgkosten en hoe hiermee in de toekomst rekening kan worden gehouden. De indexatiemaatstaf wordt namelijk niet door het fonds bepaald maar in het arbeidsvoorwaardenoverleg tussen werkgever en werknemers, zoals gebruikelijk in Nederland. Het Bestuur en het VO hebben echter wel een belangrijke rol in de evaluatie van het indexatiebeleid, de gehanteerde maatstaf en andere factoren, waaronder de ontwikkeling van de zorgkosten.

Een enigszins gerelateerde discussie ontstond dit jaar over de waardevermindering van het totaal van de AOW compensatie en de buitenlandse staatspensioenen, met name als de Brexit leidt tot een aanzienlijk grotere dan voorziene waardedaling van het Engelse pond. Hoewel de impact op de pensioenen waarschijnlijk bijzonder klein is, vergt de zorgvuldigheid dat de vinger aan de pols wordt gehouden. Op verzoek van het VO heeft het Bestuur dan ook toegezegd deze ontwikkelingen op regelmatige basis te zullen monitoren.

Uitbesteding van de pensioenadministratie (project Groen)

De uitbesteding van de pensioenadministratie per 1 januari 2018 is voortvarend aangepakt. Het VO werd regelmatig geïnformeerd over de voortgang en is van mening dat het proces en het project zorgvuldig zijn gemanaged. Het VO achtte het van groot belang dat het huidige serviceniveau wordt gehandhaafd. De overgang per 1 januari 2018 lijkt tot dusverre zonder enige vermindering van service te zijn verlopen. Het VO wil zijn waardering uitspreken over het succesvolle verloop van het project en gaat ervan uit dat het Bestuur de vinger aan de pols houdt tot alle openstaande punten zijn weggewerkt en het nieuwe Portaal ook voor de SSPF deelnemers compleet zal zijn.

Transparante en evenwichtige belangenafweging

In de besluitvorming die leidde tot de verlaging van de premie en indexatie van de pensioenen, heeft het Bestuur laten zien de betrokken belangen zeer zorgvuldig te wegen. Het VO is zich bewust van de uitdaging om te midden van alle maatschappelijke en politieke discussies over pensioenen en de percepties van jongere en oudere generaties, alle belangen evenwichtig te blijven behartigen. Ook de relatief comfortabele positie waar het Fonds zich eind 2017 in bevindt, vraagt om zorgvuldige keuzes die een goede balans treffen tussen het beperken van het neerwaartse risico voor de dekkingsgraad en het verwezenlijken van de ambitie om ook in de toekomst het indexatieresultaat te handhaven dat het fonds in zijn bestaan tot nu toe heeft weten te leveren.

Informatievoorziening aan het VO

Het Bestuur heeft ook dit jaar adequaat gecommuniceerd met het VO, zowel schriftelijk als mondeling. Het VO apprecieert in het bijzonder de bereidheid om op haar vragen in te gaan en de nodige rapporten te delen met het VO. Het VO verzoekt het Bestuur om vroegtijdig overleg indien veranderingen in relevante externe factoren tot mogelijk significante aanpassingen van het beleid zouden kunnen nopen.

Evaluatie van het Environmental/Social/Governmental (ESG) beleid

Hiermee is door andere prioriteiten niet de voortgang gemaakt die zowel het VO als het Bestuur en de RvT voor ogen hadden. Het VO ondersteunt het voornemen van het Bestuur om in 2018 meer aandacht aan dit onderwerp te geven. Het VO meent dat een nuchter en goed doordacht ESG beleid op termijn een positieve invloed kan hebben op het beleggingsresultaat.

Information & Communication Technology (ICT) / Information Rights Management (IRM)

Een van de aanbevelingen van het VO vorig jaar was om externe expertise op het gebied van ICT en Financiële Technologie in te bouwen in de verschillende processen. Bij de uitbesteding van de pensioenadministratie naar Achmea Pensioen Services heeft het Fonds gebruik gemaakt van externe (Shell) IRM expertise. Voordat het nieuwe informatieportaal-met-DiGiD-toegang later in 2018 open gaat, beveelt het VO een specifieke verificatie aan, om zeker te stellen dat alle (ongewenste) toegangsrisico's zijn gewaarborgd.

Vormgeving jaarverslag

Het Jaarverslag bevat een veelheid aan informatie die de activiteiten en resultaten over 2017 adequaat weergeeft. Het verdient overweging om in de toekomst de vergelijkingen tussen plan en resultaat wat overzichtelijker weer te geven.

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 belangen van de betrokkenen. Op- en aanmerkingen die het VO heeft gemaakt worden door het Bestuur over het algemeen op adequate wijze meegenomen in de besluitvorming. Het Bestuur beargumenteert ook die gevallen waarin zij de aanbevelingen van het VO niet volgt.

Naar het oordeel van het VO heeft het Bestuur in dit wederom drukke jaar goed gefunctioneerd, met professionele ondersteuning van het Pensioenbureau. Bij de start van de periodieke ALM studie blijkt ook dat de bereikte dekkingsgraad het Bestuur geen aanleiding geeft tot zelfgenoegzaamheid, maar juist tot evaluatie van de mogelijkheden en bedreigingen die zich in deze positie aandienen.

Het VO complimenteert zowel het Bestuur als het Pensioenbureau met het (tot dusverre) prima verloop van het uitbestedingstraject van de pensioenadministratie en met name de succesvol bereikte mijlpaal van de Go-live datum 1 januari 2018.

Aanbevelingen aan het Bestuur

Actualisering ESG beleid

Het VO bepleit het formuleren van een ESG beleid dat zowel strookt met de waarden, normen en belangen van de deelnemers en gepensioneerden als zich rekenschap geeft van de belangen van de sponsor. Het VO suggereert dat zulk beleid een visie omvat over de eventuele invloed van (bij voorbeeld) maatschappelijke ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid, op het rendement/risico profiel van de beleggingen. Het VO is geïnteresseerd om te participeren in en als klankbord te dienen bij de creatie van zulk beleid waarin alle SSPF belanghebbenden zich kunnen vinden.

Nationale pensioendialoog

Het VO ondersteunt de aanbeveling van RvT dat het Bestuur actief blijft participeren in de Nationale pensioendialoog. Gezien de belangen van alle deelnemers en gepensioneerden verzoekt het VO tijdig te worden meegenomen in de richting die de discussie neemt en welke consequenties die heeft voor SSPF.

Een punt van zorg van het VO blijft dat bij de actieve leden van fondsorganen het tijdsbeslag een steeds groter probleem lijkt te worden. Het Bestuur wordt uitgenodigd om aandacht te blijven geven aan dit punt.

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 aanbevelingen ten aanzien van het verder uitdiepen van de verhouding risico/rendement/kosten van de diverse beleggings-categorieën als wel het omzetten van ESG ambities naar een ESG beleid, zijn hierboven al gemeld. Ten laatste vraagt de RvT aandacht voor de kwetsbaarheid van sleutelposities in het Bestuur, gezien de werkdruk; het VO onderschrijft het belang van het mitigeren van dit risico.

c. Reactie van het Bestuur

Het Bestuur is erkentelijk voor de positieve bevindingen ten aanzien van SSPF in het rapport van de RvT en het oordeel van het VO over 2017. Naar de mening van het Bestuur is een belangrijke reden dat SSPF, ondanks de werkdruk en de vele projecten, in 2017 goed heeft gefunctioneerd gelegen in de constructieve relatie tussen het Bestuur, de RvT en het VO. Het is de insteek van het Bestuur om deze goede relaties in 2018 te continueren.

Een succesvolle afronding - in de loop van 2018 - van het project met betrekking tot de uitbesteding van de pensioenadministratie aan Achmea Pensioenservices heeft onverminderd hoge prioriteit voor het Bestuur. In 2018 zal het deelnemersportaal voor SSPF-deelnemers toegankelijk worden. De komende jaren wordt een verdere digitalisering van communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden beoogd. De adviserende rol van het VO neemt het Bestuur hierbij zeer serieus.

Met betrekking tot ESG-beleid wil het Bestuur geen overhaaste maatregelen nemen, maar eerst de materie goed doorgronden met respect voor de complexiteit van het onderwerp, alvorens stappen te zetten. Ook is er het besef dat SSPF op dit punt niet in isolement kan acteren, omdat alle handelingen van het pensioenfonds door de buitenwereld (mede) worden gezien als handelingen van de Shell Groep. Een goede afstemming is derhalve opportuun. Tegen deze achtergrond blijft het onderwerp ook in 2018 op de agenda staan.

Het Bestuur zal in 2018 tezamen met Shell verder reflecteren op de nationale pensioendialoog en de mogelijke voorbereiding van SSPF op diverse toekomstscenario's. Duidelijk is daarbij dat voor SSPF, als pensioenfonds met een goede financiële positie, de voorgenomen afschaffing van de doorsneepremie via de fiscaliteit grotere gevolgen zal hebben dan de eventuele overgang naar een nieuwe contractsvorm.

Tot slot heeft het Bestuur nota genomen van de aanbevelingen van de RvT en het VO over het mitigeren van het risico ten aanzien van de bemensing van sleutelposities in de fondsorganen en het bestuursbureau. Het Bestuur acteert hierop proactief. Op basis van een successieplanning worden vacatures in de fondsgremia tijdig ingevuld. In de profieschetsen wordt daarbij aan de voordragende partijen expliciet aandacht gevraagd voor de eisen die gesteld worden aan diversiteit en tijdsbeslag. Verder is er veel aandacht voor de onboarding van nieuwe leden van het Bestuur en het VO alsmede nieuwe medewerkers van SPN.

Het Bestuur zal zich beraden over de opvolgingen van de aanbevelingen van de RvT en het VO in de bestuurscyclus voor 2018.

Den Haag, 26 april 2018

Garmt Louw

Voorzitter Bestuur

3. JAARREKENING 2017

1. BALANS VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS

€ MILJOEN PER JAAREINDE	TOELICHTING	2017	2016
ACTIVA			
Financiële activa tegen reële waarde	3		
Aandelen	3.1/3.8	7.954	7.136
Vastrentende waarden	3.2/3.8	15.420	15.231
Alternatieve beleggingen	3.3	4.453	4.830
Derivaten	3.4	224	106
Totaal activa tegen reële waarde	3	28.051	27.303
Vorderingen en overlopende activa			
Overlopende activa	3.5	100	53
Vorderingen toegetreten maatschappijen		10	13
Lopende rente	3.6	167	169
Liquide middelen vrij beschikbaar	3.7	146	146
Liquide middelen niet vrij beschikbaar	3.7	113	490
Totaal vorderingen en overlopende activa		536	871
Totaal activa		28.587	28.174
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Algemene reserve	4	6.336	4.942
Totaal eigen vermogen		6.336	4.942
Voorziening pensioenverplichtingen			
Voorziening pensioenverplichtingen	5	21.814	22.394
Totaal verplichtingen		21.814	22.394
Financiële passiva tegen reële waarde	6		
Short posities aandelen en vastrentende waarden	6.1	112	59
Derivaten	3.4	97	380
Totaal financiële passiva tegen reële waarde		209	439
Overige passiva			
Overlopende passiva	6.2	228	399
Totaal overige passiva		228	399
Totaal passiva		28.587	28.174

2. TOTAALRESULTAAT VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS

€ MILJOEN	TOELICHTING	2017	2016
BATEN			
In verband met pensioenen			
Premie deelnemers en werkgever	7	119	234
Saldo waardeoverdrachten	8	(2)	-
In verband met beleggingen			
Directe beleggingsopbrengsten	9.1	769	763
Indirecte beleggingsopbrengsten	9.2	724	1.044
Totaal baten		1.610	2.041
LASTEN			
In verband met pensioenen			
Mutatie pensioenverplichtingen	10	(580)	1.311
Pensioenuitkeringen	11	747	696
Kosten pensioenbeheer	12	10	7
In verband met beleggingen			
Kosten vermogensbeheer	12	39	38
Rentelasten		-	-
Totaal lasten		216	2.052
Resultaat		1.394	(11)
Other Comprehensive Income (OCI)		-	-
Totaal resultaat inclusief OCI		1.394	(11)

Overzicht van mutaties in het eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds

€ MILJOEN	2017	2016
Stand einde vorig boekjaar	4.942	4.953
Toevoeging totaalresultaat	1.394	(11)
Stand einde boekjaar	6.336	4.942

3. KASSTROOMOVERZICHT VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS

€ MILJOEN	TOELICHTING	2017	2016
KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN			
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Inkomsten uit beleggingen	9.1	769	763
Aankopen van beleggingen		(14.285)	(16.514)
Verkopen van beleggingen		13.987	16.386
Betaalde kosten vermogensbeheer	12	(38)	(37)
Mutatie overige activa en passiva		(177)	308
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		256	906
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premie	7	122	250
Ontvangen waardeoverdracht/inkoop	8	0	1
Uitgekeerde pensioenen	11	(747)	(696)
Betaalde waardeoverdrachten	8	(2)	-
Betaalde kosten pensioenbeheer	12	(6)	(8)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		(633)	(453)
Totale netto kasstroom uit operationele activiteiten		(377)	453
Mutatie liquide middelen			
		(377)	453
Liquide middelen begin van de periode	3.7	636	183
Liquide middelen einde van de periode	3.7	259	636
Mutatie liquide middelen	8	(377)	453

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 43 t/m 89 vormt een integraal onderdeel van deze jaarrekening.

4. TOELICHTING OP DE JAARREKENING VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS VAN HET JAAR GEËINDIGD OP 31 DECEMBER 2017

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 2017, 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 2017 geen personeelsleden in dienst bij het Pensioenfonds (2016: 0). Het totaal van bezoldigingen van het Bestuur in 2017 was € 125.000 (2016: € 125.000). De bezoldiging van de Raad van Toezicht was € 95.000 (2016: € 150.000). Het Verantwoordingsorgaan is onbezoldigd.

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.

De jaarrekening van het Pensioenfonds is door het Bestuur vastgesteld op 26 april 2018.

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

Er vonden in 2017 geen schattingswijzigingen plaats.

2.3 VERANDERINGEN IN WAARDERINGSGRONDSLAGEN EN TOELICHTINGEN VOLGENS IFRS

Het Pensioenfonds heeft geen nieuwe standaarden, wijzigingen van bestaande standaarden of interpretaties vrijwillig vervroegd toegepast die pas met ingang van het boekjaar 2018 of later verplicht zijn.

- IFRS 9, Financiële instrumenten (verplicht met ingang van 1 januari 2018); IFRS 9, 'Financiële instrumenten' introduceert gewijzigde (strikttere) voorwaarden waaronder financiële activa op geamortiseerde kostprijs en financiële verplichtingen op reële waarde kunnen worden verantwoord. Aangezien het fonds al haar financiële activa reeds tegen reële waarde en de waardeveranderingen in het resultaat verwerkt, heeft IFRS 9 geen impact op het eigen vermogen en het resultaat van het fonds.
- IFRS 15, Omzetverantwoording klantcontracten (verplicht met ingang van 1 januari 2018); IFRS 15, 'Omzetverantwoording klantcontracten' vervangt IAS 18 en IAS 11 en introduceert een nieuw concept van opbrengstverantwoording. De door SSPF ontvangen premie van de aangesloten maatschappijen is de enige inkomst van klanten. Beleggingsopbrengsten van financiële instrumenten vallen buiten de scope van IFRS 15. Hiermee heeft de introductie van IFRS 15 geen invloed op het eigen vermogen en het resultaat van het fonds.

Het Pensioenfonds onderzoekt de consequenties van de volgende nieuwe standaarden, interpretaties en wijzigingen van bestaande standaarden, waarvan toepassing verplicht is met ingang van de jaarrekening over 2018 of later indien vermeld. Geen van deze standaarden zullen naar verwachting materiële effect hebben op de jaarrekening van het Pensioenfonds.

- IFRS 16, Leases (verplicht met ingang van 1 januari 2019);
- IFRS 17, Verzekeringscontracten (verplicht met ingang van 1 januari 2021).

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 geconsolideerd 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 waarderingsgrondbslagen 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 als onderdeel van het resultaat.

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 als onderdeel van het resultaat. 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

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.

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').

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 2017. 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:

- De rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank. Deze rentetermijnstructuur komt ultimo 2017 voor het Pensioenfonds overeen met een gemiddelde rekenrente van 1,45% (2016: 1,29%). 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 indexaties voor gepensioneerden en gewezen deelnemers:

- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met toekomstige voorwaardelijke indexatie. De (voorwaardelijke) indexatie per 1 februari 2018 van 1,5% is wel reeds in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. In 2018 wordt de nog niet toegekende indexatie van 1,1% uit 2012 door middel van inhaalindexatie alsnog toegekend. Ook deze indexatie is in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.
- De onvoorwaardelijke indexaties, voor zover het de indexatie van 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 2018, waarbij de sterftekansen met de in Tabel 12 opgenomen factoren worden vermenigvuldigd;
- voor vrouwen: de Prognosetafel vrouwen AG2016 met als basisjaar 2018, waarbij de sterftekansen 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 aan de pensioenrichtleeftijd, die daarna afloopt met de sterftkansen 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 is in de voorziening pensioenverplichtingen een reservering opgenomen voor toekomstige premievrijstellingslasten.
- Voor deelnemers die in de jaren 2016 en 2017 ziek zijn geworden maar nog geen 2 jaar ziek zijn is een IBNR-voorziening opgenomen. De IBNR voorziening bedraagt € 16 miljoen (2,4% van de pensioenpremiegrondslag).

Keuzemogelijkheden:

- De actuariële voor- of nadelen die uit enkele reglementaire keuzemogelijkheden voortvloeien zijn verwaarloosbaar. Periodiek zullen de bij de keuzemogelijkheden gehanteerde uitruilfactoren worden geëvalueerd.

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 (2016: 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 (middelloon). Met ingang van 1 januari 2016 is het Reglement VI verder gewijzigd. Met deze wijziging werd het uitloopriscio bij arbeidsongeschiktheid in dekking genomen en werd het toekenningsmoment van de voorwaardelijke indexatie gelijkgetrokken 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 in boekjaar 2017 was 67 jaar. Op grond van individuele keuze van de deelnemer of gewezen deelnemer kan de pensioenleeftijd vóór de 67-jarige leeftijd liggen. Vanaf 1-1-2018 wordt de pensioenleeftijd overigens verhoogd naar 68 jaar. 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 € 95.672 (niveau: 1 januari 2017).

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.

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 Bedrijfspensioenfonds 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 2017

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 salariscategorieën 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 indexaties van uitgestelde en ingegane pensioenen zijn 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. Vijfjaarsevaluatie

De toepassing van het indexatiebeleid wordt eens in de vijf jaar geëvalueerd. De evaluatie betreft de toegekende indexaties en de gehanteerde maatstaf. In de evaluatie kunnen ook andere factoren dan het 'afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens' aan bod komen. SSPF zal de bevindingen van de evaluatie desgevraagd aan Shell Petroleum N.V. 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. In 2016 werd het indexatiebeleid voor het laatst geëvalueerd.

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 salarisgroepen 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 in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen inclusief eventuele 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 geïkt 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 en beleggingsactiviteiten.

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	2017	2016
Stand per 1 januari	7.136	6.885
Aankopen	2.512	3.278
Verkopen	(2.352)	(3.556)
Indirecte beleggingsopbrengsten	658	529
Stand per 31 december	7.954	7.136
BELEGGINGSPORTEFEUILLE € miljoen		
Stand per 31 december	7.954	7.136
Short-posities per 31 december	-	-
Beleggingsportefeuille per 31 december	7.954	7.136
BEURSGENOTEERD/NIET-BEURSGENOTEERD € MILJOEN		
Beursgenoteerd	7.954	7.136
Niet-beursgenoteerd	-	-
	7.954	7.136

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 325 miljoen (ultimo 2016: € 360 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 € 342 miljoen (ultimo 2016: € 380 miljoen). Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

GEOGRAFISCHE SPREIDING AANDELEN OP RISICOBASIS PER JAAREINDE*		
IN % TOTAAL VERMOGEN	2017	2016
Europa	9,9	9,2
Noord Amerika	9,5	8,9
PACIFIC RIM	7,3	3,4
Emerging Markets	1,8	4,8
Totaal	28,5	26,3

*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 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
Verstrekte leningen en aankopen	10.460	141	-	288	10.889
Aflossingen en verkopen	(9.321)	(35)	-	(607)	(9.963)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(686)	(6)	6	(51)	(737)
Stand per 31 december 2017	13.673	688	330	729	15.420

BELEGGINGSPORTEFEUILLE € MILJOEN	Staats-obligaties	Leningen	Obligatie fondsen (SAMCo)	Obligatie fondsen (externe managers)	Totaal
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 2016	13.161	588	324	1.099	15.172
Stand per 31 december 2017	13.785	688	330	729	15.532
Short posities per 31 december 2017	(112)	0	-	-	(112)
Beleggingsportefeuille 31 december 2017	13.673	688	330	729	15.420
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
Beursgenoteerd per 31 december 2017	13.673	-	330	729	14.732
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2017	-	688	-	-	688
Totaal	13.673	688	330	729	15.420

De leningen bestaan uit hypotheekleningen en onderhandse leningen. Vanaf boekjaar 2016 participeert het Pensioenfonds in een hypotheekfonds hierboven gepresenteerd onder niet-beursgenoteerde leningen.

Het Pensioenfonds participeert ook 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 € 2.012 miljoen (ultimo 2016: € 1.361 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 € 2.087 miljoen (ultimo 2016: € 1.415 miljoen).

Ultimo 2017 is ter waarde van € 112 miljoen (ultimo 2016: € 61 miljoen) aan obligaties ingeleend waarvoor € 115 miljoen (ultimo 2016: € 62 miljoen) aan zekerheden is verstrekt.

Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

SPREIDING VASTRENTENDE WAARDEN OP RISICOCATEGORIE PER JAAREINDE		
IN % TOTAAL VERMOGEN	2017	2016
Staatsobligaties Developed Markets	27,3	23,2
Staatsobligaties Emerging Markets	11,6	12,2
LENINGEN	3,3	2,2
Bedrijfsobligaties wereldwijd	12,9	14,5
Totaal	55,1	52,1

3.3 ALTERNATIEVE BELEGGINGEN

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

€ MILJOEN	Totaal	
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	4.830	
Investerings	717	
Desinvesteringen en distributies	(1.024)	
Indirecte beleggingsopbrengsten	(70)	
Stand per 31 december 2017	4.453	
Stand per 31 december	2017	2016
Private Equity	1.994	2.065
Hedgefondsen	981	1.101
Vastgoed (indirect)	1.079	1.284
Overige	399	380
Totaal	4.453	4.830

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. Het verschil in de waardering kan hoger of lager zijn, maar naar inschatting van het Bestuur niet materieel voor vermogen en resultaat.

Deelneming

Een deel van de beleggingen van het Pensioenfonds, specifiek vastgoedactiviteiten, 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.

Het Pensioenfonds heeft vorderingen op de deelneming van € 11 miljoen (ultimo 2016: € 41 miljoen).

De deelneming beheert beleggingen ter waarde van € 67 miljoen (ultimo 2016: € 152 miljoen). Hieruit kan worden afgeleid dat de leningen en/of rekening-courantverhoudingen toereikend worden afgedekt door de beleggingen 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	2017	2016
ACTIVA		
Waarde beleggingen in deelneming	67	152
Rekening-courantvorderingen op het Pensioenfonds	38	16
Totaal	105	168
PASSIVA		
Eigen vermogen	94	127
Leningen en/of rekening-courantschulden aan het Pensioenfonds	11	41
Totaal	105	168

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 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)
Netto (des) investering	163	4	(622)	(455)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(170)	(45)	1.071	856
Stand per 31 december 2017	(7)	(17)	151	127

CONTRACTWAARDEN FINANCIËLE DERIVATEN PER JAAREINDE

€ MILJOEN	2017	2016
Valutacontracten (OTC)		
Valutacontracten aankopen	12.141	11.518
Valutacontracten verkopen	(12.017)	(11.839)
Totaal valutacontracten (OTC)	124	(321)
AANDELEN		
Equity Swaps (OTC)	787	(45)
Futures (beursgenoteerd)	(2.939)	496
Totaal aandelen	(2.152)	(321)
VASTRENTENDE WAARDEN		
OTC		
- Renteswaps (<10 yrs)	1.191	1.622
- Renteswaps (>10 yrs)	63	98
- Inflatieswaps (<10 yrs)	792	133
- Inflatieswaps (>10 yrs)	177	16
- Valutaswaps (<10 yrs)	-	7
- Valutaswaps (>10 yrs)	-	-
- Credit Default Swaps	1.117	1.424
Beursgenoteerd		
- Renteswaps (<10 jaar)	2.782	86
- Renteswaps (>10 jaar)	2.801	156
- Inflatieswaps (<10 jaar)	13	-
- Inflatieswaps (>10 jaar)	8	-
- Futures (<1 jaar)	(1.247)	(726)
Totaal vastrentende waarden	7.697	2.816

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.

De toename van de futures positie in vastrentende waarden reflecteert de in december verhoogde strategische renteafdekking.

De futures positie in aandelen reflecteert de risicoreductie van het aandelenrisico die in het verslagjaar plaatsvond en is geïmplementeerd door het innemen van een futures short positie.

BALANSWAARDEN FINANCIËLE DERIVATEN UITGESPLITST NAAR TYPE CONTRACT				
€ MILJOEN	Reële waarde actief 2017	Reële waarde passief 2017	Reële waarde actief 2016	Reële waarde passief 2016
Valutacontracten				
OTC				
Valutacontracten	167	(16)	39	(337)
Aandelen				
OTC (niet beursgenoteerd)				
Equity Swaps	2	(9)	7	(7)
Vastrentende waarden				
OTC				
Renteswaps	16	(4)	40	(10)
Inflatieswaps	5	(9)	-	(2)
Valutaswaps	-	-	-	(2)
Credit Default Swaps	25	(6)	18	(21)
	46	(19)	58	(35)
Beursgenoteerd				
Renteswaps	9	(53)	2	(1)
Inflatieswaps	-	-	-	-
	9	(53)	2	(1)
Totaal	224	(97)	106	(380)

Ten behoeve van de financiële derivaten zijn overdraagbare effecten of contanten als zekerheden ontvangen voor € 92 miljoen (ultimo 2016: € 27 miljoen) en afgegeven voor € 51 miljoen (ultimo 2016: € 425 miljoen). In 2017 betreft het uitsluitend cash collateral.

3.5 OVERLOPENDE ACTIVA

Deze post van € 100 miljoen (ultimo 2016: € 53 miljoen) bestaat met name uit transacties die voor het jaareinde zijn aangegaan, maar die in het nieuwe jaar nog moesten worden afgewikkeld (€ 67 miljoen), alsmede nog te ontvangen dividenden en gelden uit transactieafwikkelingen (€ 32 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 € 113 miljoen (ultimo 2016: € 490 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, € 58 miljoen (ultimo 2016: € 32 miljoen), bij buitenlandse vermogensbeheerders.

In 2018 voert het fonds de pensioenbetalingen via ABN Amro uit, die een A rating heeft. Ten behoeve van de eerste betalingen in 2018 hield het fonds gelden aan op de betaalrekening.

OVERZICHT NAAR RATING VAN DE FINANCIËLE INSTELLINGEN WAAR DE LIQUIDE MIDDELEN GEHOUDEN WORDEN ²		
€ MILJOEN	2017	2016
AAA	-	-
AA	64	-
A	195	636
BBB	-	-
Totaal	259	636

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 en in 3.1 toegelichte Securities Lending overeenkomsten.

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Uit hoofde van Securities Lending overeenkomsten is sprake van niet uit de balans blijkende verplichtingen zoals toegelicht onder 3.2.

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 € 2.075 miljoen (ultimo 2016: € 1.937 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.

² Dit overzicht is opgesteld op basis van de minimumratings van Standard & Poors.

4 ALGEMENE RESERVE

Het positieve of negatieve totaalresultaat wordt toegevoegd respectievelijk onttrokken aan de algemene reserve.

€ MILJOEN	2017	2016
Algemene reserve einde vorig boekjaar	4.942	4.953
Toevoeging totaalresultaat	1.394	(11)
Algemene reserve einde boekjaar	6.336	4.942
OVERZICHT VERMOGEN		
Totaal activa	28.587	28.174
Totaal schulden	437	838
Vermogen (netto activa)	28.150	27.336

Het vermogen zoals dat blijkt uit de balans is beschikbaar voor uitkering en bedroeg ultimo boekjaar € 28.150 miljoen (ultimo 2016: € 27.336 miljoen). De voorziening pensioenverplichtingen bedroeg ultimo boekjaar € 21.814 miljoen (ultimo 2016: € 22.394 miljoen). Doordat de voorziening pensioenverplichtingen daalde en het vermogen steeg, is het totaal eigen vermogen per saldo met € 1.394 miljoen toegenomen van € 4.942 miljoen naar € 6.336 miljoen.

Herstelplan

De dekkingsgraad is in 2017 gestegen van 122% (ultimo 2016) naar 129% ultimo 2017.

De beleidsdekkingsgraad bedroeg per 1 januari 2017 116% en is in boekjaar 2017 gestegen naar 129%.

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 5% van de voorziening pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen 19% van de voorziening pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad is ultimo 2017 hoger dan de vereiste dekkingsgraad.

De beleidsdekkingsgraad heeft zich sinds februari 2015 tot aan het derde kwartaal van 2017 beneden de vereiste dekkingsgraad maar boven de minimaal vereiste dekkingsgraad bevonden. Het Pensioenfonds heeft daarom in 2015 een herstelplan ingediend bij De Nederlandsche Bank. SSPF heeft een solide financiële opzet en de verwachting was dat het reservetekort ruimschoots binnen de daarvoor gestelde 10 jaren termijn kon worden ingelopen zonder aanvullende maatregelen. DNB heeft ingestemd met het in 2015 ingediende herstelplan. In 2016 en in 2017 zijn herzieningen van dit herstelplan ingediend. DNB heeft ook met deze herzieningen ingestemd. Sinds het einde van het derde kwartaal van 2017 is de beleidsdekkingsgraad weer hoger dan de vereiste dekkingsgraad. Daarom is het Pensioenfonds vanaf dat moment uit herstel en is het herstelplan opgeheven.

5 VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De voorziening pensioenverplichtingen bedraagt ultimo boekjaar € 21.814 miljoen (ultimo 2016: € 22.394 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.

	2017		2016	
	Aantal	Voorziening Pensioenverplichtingen (in € miljoen)	Aantal	Voorziening Pensioenverplichtingen (in € miljoen)
Actieve deelnemers	8.163		8.949	
- Ouderdomspensioenen		5.362		6.336
- Meeverzekerde partnerpensioenen		777		908
Arbeidsongeschikten	196		193	
- Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		232		237
- Meeverzekerde partnerpensioenen		29		31
Gewezen deelnemers	6.148		6.076	
- Ouderdomspensioenen		2.765		2.579
- Meeverzekerde partnerpensioenen		357		336
Deelnemers met ingegaan ouderdomspensioen	14.504		14.313	
- Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheids-pensioenen		8.729		8.642
- Meeverzekerde partnerpensioenen		1.710		1.734
Nabestaanden				
- Partnerpensioenen	5.600	1.456	5.692	1.484
- Wezenpensioenen	145	6	149	5
Indexatie per 1 feb. in nieuw boekjaar		375	-	85
IBNR (Arbeidsongeschiktheid)		16	-	17
Totaal	34.756	21.814	35.372	22.394

Uitvoering van het indexatiebeleid in 2017

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 2017 niet verhoogd. De pensioenelementen die aan de AOW zijn gekoppeld zijn in 2017 met gemiddeld 1,29% verhoogd.

Voor de voorwaardelijke indexatie wordt op voorhand niet gefinancierd.

Per 1 februari 2017 bedroeg de voorwaardelijke indexatie 0,6%. De last hiervan is al in boekjaar 2016 genomen.

Het Bestuur heeft in de laatste vergadering van 2017 besloten om de voorwaardelijke indexatie per 1 februari 2018 van 1.5% toe te kennen. Ook heeft het Bestuur, vanwege de goede financiële positie van het pensioenfonds, besloten om de gemiste indexatie van 1,1% uit 2012 per 1 februari 2018 in te halen. De verwachte kosten voor deze indexaties zijn per ultimo 2017 al in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. De parallelle pensioenen uit hoofde van de pensioenregeling van het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij zijn in 2017 niet 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 € 112 miljoen (2016: € 59 miljoen).

6.2 OVERLOPENDE PASSIVA

De overlopende passiva van € 228 miljoen bevatten € 0 (2016: € 324 miljoen) aan repo's en bestaan voornamelijk uit schulden uit hoofde van beleggingstransacties voor gekochte beleggingen die aan het einde van het jaar nog niet zijn geleverd € 62 miljoen (2016: € 13 miljoen), aankopen externe managers € 33 miljoen (2016: € 4 miljoen), call money € 92 miljoen (2016: € 27 miljoen) alsmede overige schulden (€ 36 miljoen) en accruals (€ 5 miljoen). De looptijd van de overlopende passiva is korter dan 3 maanden.

7 PREMIE DEELNEMERS EN WERKGEVER

Gedurende het boekjaar betrof de premie, vastgesteld op basis van het financieringsbeleid, 17,5%. Het premiepercentage bedroeg in de eerste helft van 2016 op jaarbasis 40% en na aanpassing van het premiebeleid 18% in de tweede helft van 2016.

De totale deelnemersbijdrage bedroeg € 14 miljoen (2016: € 16 miljoen), de werkgeversbijdrage bedroeg € 105 miljoen (2016: € 218 miljoen). De gemiddelde gemaximeerde pensioenpremiegrondslag bedroeg in 2017 circa € 680 miljoen (2016: niet gemaximeerd € 802 miljoen).

PREMIESAMENSTELLING		
€ MILJOEN	2017	2016
Kostendeckende premie	247	278
Gedempte kostendeckende premie	101	130
Ontvangen premie werkgever	105	218
Ontvangen premie werknemer	14	16
Totaal ontvangen premie	119	234

OVERZICHT PREMIES 2017		
	Kostendeckende premie (in %)	Gedempte premie (in %)
ONTVANGEN PREMIES	Rentetermijnstructuur	Verwacht rendement
Totaal in % van de pensioenpremiegrondslag	36,4	14,9
Totaal in € miljoen		
Totaal ontvangen premie	247	101

OVERZICHT PREMIES 2016		
ONTVANGEN PREMIES	Kostendeekkende premie (in %) Rentetermijnstructuur	Gedempte premie (in %) Verwacht rendement
Totaal in % van de pensioenpremiegrondslag	34,5	16,0
Totaal in € miljoen		
Totaal ontvangen premie	278	130

7.1 FINANCIERINGSBELEID IN 2017

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 2016 en bestaat uit de volgende onderdelen:
 - de actuariel 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 actuariel benodigde premie voor de aangroei van de pensioenen en 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 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 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

SSPF stelt 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 toetredende maatschappijen, worden in relatie tot elke toetredende maatschappij berekend over de pensioenpremiegrondslag van iedere deelnemer in dienst van die toetredende 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 kostendeekkende premie, met dien verstande dat een verwacht rendement van 4,6% wordt gehanteerd; en
 - Gefaseerde bijstorting door de toetredende 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 kostendeekkende 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 kostendeekkende 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 kostendeekkende 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 kostendeekkende 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 kostendeekkende 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	2017	2016
Overgedragen pensioenrechten	(2)	-
Overgedragen pensioenrechten	-	-
Totaal saldo waardeoverdrachten	(2)	0

9 BELEGGINGSOPBRENGSTEN

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

9.1 DIRECTE KOP DUN ROOD

€ MILJOEN	2017	2016
Aandelen	176	186
Vastrentende waarden	506	511
Alternatieve beleggingen	81	59
Securities lending	6	7
	769	763

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	2017	2016
Aandelen	658	529
Vastrentende waarden	(737)	431
Alternatieve beleggingen	(70)	357
Derivaten	856	(260)
Liquide middelen	17	(13)
	724	1.044

10 MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

€ MILJOEN	2017	2016
Stand per 1 januari	22.394	769
Rentetoevoeging	(48)	(12)
Wijziging rentetermijnstructuur	(274)	1.767
Indexatie	302	68
Pensioenopbouw	187	208
Salarisstijging	-	-
Waardeoverdrachten	(2)	-
Uitkeringen	(746)	(696)
Vrijval administratiekosten	(15)	(14)
Sterfte	15	8
Arbeidsongeschiktheid	10	11
IBNR-voorziening	(2)	(3)
Overige oorzaken	(8)	(26)
Totale mutatie	(580)	1.311
Stand per 31 december	21.814	22.3934

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging, die is gebaseerd op de eenjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, bedroeg in 2017 -0,217% (2016: -0,060%). Dit leidde tot een negatieve rentetoevoeging van € 48 miljoen gedurende boekjaar 2017 (2016: € 12 miljoen).

Wijziging rentetermijnstructuur

De gemiddelde rekenrente op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, steeg in de loop van het jaar van 1,29% naar 1,45%, hetgeen heeft geleid tot een daling van de voorziening pensioenverplichtingen van € 274 miljoen (2016 stijging: € 1.767 miljoen).

Indexatie

Het Bestuur heeft in 2017 besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2018 te verhogen met de indexatie-ambitie van 1,5%. Daarnaast heeft het bestuur besloten om per 1 februari 2018 de uitstaande indexatie uit 2012 van 1,1% in te halen. Per saldo hebben de indexaties tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen geleid van € 302 miljoen (2016: € 68 miljoen).

Pensioenopbouw

De post pensioenopbouw geeft de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen (€ 187 miljoen) weer als gevolg van de opbouw van pensioenaanspraken gedurende het jaar.

Salarisstijgingen

De post salarisstijging geeft de verhoging van de voorzieningen pensioenverplichtingen als gevolg van de onvoorwaardelijke indexatie van 0% in 2017 van de pensioenaanspraken van actieve deelnemers.

Waardeoverdrachten

De post waardeoverdrachten geeft het effect op de voorziening pensioenverplichtingen weer van de door het pensioenfonds uitgevoerde (uitgaande) waardeoverdrachten. Voor 2017 was dit bedrag € 2 miljoen negatief (2016: € 0 miljoen).

Uitkeringen

Door het uitbetalen van uitkeringen van € 747 miljoen is een bedrag van € 746 miljoen uit de voorziening pensioenverplichtingen vrijgevallen (2016: € 696 miljoen).

Vrijval administratiekosten

Door het uitbetalen van uitkeringen is een bedrag van € 15 miljoen uit de administratiekosten voorziening vrijgevallen (2016: € 14 miljoen).

Sterfte

Als gevolg van de sterfteontwikkeling nam de voorziening in 2017 toe met € 15 miljoen (2016: 8 miljoen).

Arbeidsongeschiktheid

De toename van de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van ontstane arbeidsongeschiktheid in 2017 bedroeg € 10 miljoen (2016: € 11 miljoen).

IBNR-voorziening

De IBNR-voorziening is in 2017 met een bedrag van € 1 miljoen gedaald naar een bedrag van € 16 miljoen (2016: € 17 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 2017 leidde dit tot een vrijval van € 52 miljoen.
- In navolging op het vereenvoudigingstraject uit 2016 zijn in 2017 verdere administratieve vereenvoudigingen geëffectueerd. Hierdoor werd de voorziening pensioenverplichtingen met € 22 miljoen verlaagd.
- In 2018 worden de nog niet ingegane pensioenen met pensioenleeftijd 67 omgezet naar pensioenleeftijd 68. Deze omzetting vindt plaats op basis van de tarieven die ook voor de bovengenoemde keuzemogelijkheden worden gehanteerd. Deze omzetting wordt ingeschat op een last van € 59 miljoen.

11 PENSIOENUITKERINGEN

€ MILJOEN	2017	2016
Ouderdomspensioen	608	558
Arbeidsongeschiktheidspensioen	6	6
Partnerpensioen	130	129
Wezenpensioen	1	1
Uitkering bij overlijden	2	2
Totaal pensioenuitkering	747	696

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	2017	2016
Beheerkosten SAMCo	22	22
Kosten externe vermogensbeheerders	12	11
Bewaarkosten effecten en overige kosten	4	5
Kosten vermogensbeheer	39	38
Kosten SPN (pensioenbeheer en pensioenadministratie)	9	5
Overige SSPF-uitvoeringskosten	1	2
Kosten pensioenbeheer	10	7
Totaal kosten	49	45

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 2017 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.

Kosten pensioenbeheer

In 2017 zijn de kosten genomen die gepaard gaan met (de voorbereiding van) de uitbesteding van de pensioen- en uitkeringsadministratie aan Achmea Pensioenservices.

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 2017 € 888 miljoen (2016: € 997 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 2017 was het aandeel van beleggingen in de werkgever € 26 miljoen. Er zijn geen andere transacties met verbonden partijen.

15 ACCOUNTANTSKOSTEN

EY verleent alleen audit diensten en voert geen fiscale werkzaamheden of adviesopdrachten voor het Pensioenfonds uit. De accountantskosten die betrekking hebben op de controle van de jaarrekening van het Pensioenfonds en overige controles bedroegen € 0,2 miljoen (2016: € 0,3 miljoen). Deze kosten zijn opgenomen onder toelichting 12 'Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer'.

16 RISICOBEBEER

Beleggingsbeleid als risicobeheerinstrument

Het risicobehoor in het kader van het Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds wordt in hoofdlijnen vorm gegeven door het strategisch beleggingsbeleid.

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 marktbewegingen 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.

Pensioenfonds moeten bij een reservetekort een herstelplan opstellen (zie hiervoor de toelichting onder 4. Herstelplan).

IN % VAN VOORZIENINGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN	2017	2016
S ₁ : Renterisico	4,2	5,4
S ₂ : Zakelijke waarden risico	12,1	15,8
S ₃ : Valutarisico	4,2	4,5
S ₄ : Commodities	-	-
S ₅ : Kredietrisico	5,1	5,0
S ₆ : Verzekeringstechnisch risico	3,0	3,0
S ₁₀ : Risico actief beheer	5,4	4,8
Diversificatie effect	(15,0)	(15,6)
Totaal vereist eigen vermogen	19,0	22,9
Totaal vereist eigen vermogen in € miljoen	4.140	5.123

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 2017 bedroeg de VaR voor het Pensioenfonds € 1,8 miljard (ultimo 2016:

€ 2,6 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 2017 € 87 miljoen (ultimo 2016: € 110 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 2017 bedraagt de tracking error van de liquide beleggingen 0,3% (2016: 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 circa 17 jaar) (2016: 17 jaar). Ultimo 2017 was de strategische nominale rentehedge 25% (ultimo 2016: 5%). Er wordt geen hedge accounting toegepast. Naast de strategische renteafdekking van 25% dat door een expliciet gedeelte van de beleggingsportefeuille wordt bewerkstelligd, wordt circa 6% van het renterisico op niet strategische basis door de overige beleggingen afgedekt.

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 2017 niet (2016: niet) actief afgedekt omdat bij lagere dekkingsgraden het beleid erop is gericht om de nominale dekkingsgraad te beschermen.

GEVOELIGHEIDSANALYSE (IN € MILJOEN)		Effect op Algemene Reserve	
IN % VAN VOORZIENINGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN	Variabiliteit	2017	2016
Categorie (inclusief derivaten)			
Vastrentende waarden	rente stijgt 1%-punt	(1.397)	(598)
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente stijgt 1%-punt	3.249	3.564
Totaal effect	rente stijgt 1%-punt	1.853	2.967
Vastrentende waarden	rente daalt 1%-punt	1.643	639
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente daalt 1%-punt	(4.226)	(4.670)
Totaal effect	rente daalt 1%-punt	(2.583)	(4.031)
Rendement zakelijke waarden	aandelen stijgen 1%-punt	72	93
Rendement zakelijke waarden	aandelen dalen 1%-punt	(72)	(93)

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. Bovenstaande tabel geeft een indicatieve gevoeligheid van de algemene reserve voor wijzigingen van de marktrente. In tegenstelling tot het overzicht in het bestuursverslag (op pag. 25) wordt de werking van de UFR in de rekenrente van de verplichtingen hier niet meegenomen.

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 2017

€ MILJOEN	Bruto positie	Afdekkings positie	Netto positie
US Dollar	10.540	9.763	777
Britse Pond	997	835	162
Japanse Yen	742	560	182
Zwitserse Frank	327	117	210
Hong-Kong Dollar	451	43	408
Singapore Dollar	48	16	32
Canadese Dollar	166	56	110
Australische Dollar	354	245	109
Nieuw-Zeeland Dollar	11	-	11
Emerging Markets valuta	2.056	-	2.056
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	1.220	-	1.220
Totaal non Euro valuta	16.912	11.635	5.277

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

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

OVERZICHT VAN TOTALE VALUTAPOSITIES PER 31 DECEMBER 2017, 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	2.481	60%	4.922	100%	3.125	84%	12		10.540
Britse Pond	622	60%	305	100%	64	73%	6		997
Japanse Yen	733	60%	-		-		9		742
Zwitserse Frank	326		-		-		1		327
Hong-Kong Dollar	448		-		-		3		451
Singapore Dollar	47		-		-		1		48
Canadese Dollar	150		12		-		4		166
Australische Dollar	187		162		-		5		354
Nieuw-Zeeland Dollar	11		-		-		-		11
Emerging Markets Valuta	1.089		945		14		8		2.056
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	433		711		21		55		1.220
Totaal non Euro Valuta	6.527		7.057		3.224		104		16.912

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

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 RATING³

€ MILJOEN	2017	2016
Investment grade (BBB/Baa en hoger)		
AAA	7.653	7.256
AA	163	234
A	1.256	1.268
BBB	2.127	2.516
Non-investment grade (BB/Ba en lager)		
BB	2.512	2.413
B	619	683
Lager of geen rating	1.090	861
Totaal	15.420	15.231

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

³ Dit overzicht is opgesteld op basis van de minimumratings van Standard & Poors.

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 2016 is een project gerealiseerd 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.

Niet voor alle beleggingsinstrumenten worden zekerheden verkregen, bijvoorbeeld niet voor deposito's, equity swaps en valutacontracten. Het totale tegenpartijrisico wordt beperkt door dagelijks te berekenen hoeveel er afgerekend zou moeten worden met de tegenpartij indien deze failliet zou gaan. Dit bedrag moet lager zijn dan een limiet die onder meer wordt gebaseerd op de kredietrating van de tegenpartij en die dagelijks wordt beoordeeld. Ultimo 2017 bedroeg het tegenpartijrisico van het Pensioenfonds € 311 miljoen (2016: € 229 miljoen).

€ MILJOEN	2017	2016
AA	119	42
A	192	177
BBB	-	10
Totaal	311	229

Het totaal aan activa waarover kredietrisico gelopen wordt betreft het totaal van vastrentende waarden en lopende rente (€ 15.420 miljoen en € 167 miljoen), derivaten (€ 224 miljoen) en vorderingen en overlopende activa (€ 536 miljoen), tezamen € 16.284 miljoen (2016: 16.208 miljoen).

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-Prognosetafels, 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. De liquiditeitsratio wordt berekend door de beschikbare liquiditeit te delen door de potentiële liquiditeitsvraag in een stress scenario. Eind 2017 lag de liquiditeitsratio met 6,0 (2016: 8,6) 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 5 posities (2016: 0) in individuele bedrijven groter dan 1% van het balanstotaal. Het betreft hier langlopende Nederlandse staatsobligaties.

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 tweemaal de standaarddeviatie (3,92%) kan opvangen. Daarnaast wordt er conform de handreiking van DNB rekening gehouden met een (ingeschatte) TER van 0,6%.

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 waarderingmethodiek gebruikt is om de reële waarde te bepalen.

€ MILJOEN	2017	%	2016	%
LEVEL 1	16.449	58	15.178	55
Aandelen	7.954	28	7.136	26
Vastrentende waarden	8.383	30	7.983	29
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	112	-	59	-
LEVEL 2	6.271	22	6.987	25
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	5.950	21	6.501	23
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	321	1	486	2
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
LEVEL 3	5.540	20	5.577	20
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	1.087	4	747	3
Alternatieve beleggingen	4.453	16	4.830	17
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
Totaal reële waarde financiële vaste activa en passiva	28.260		27.742	
- waarvan activa	28.051		27.303	
- waarvan passiva	209		439	

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 toezichthoudende 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 waarderingstechniek (een model) en waarbij voor meer dan een niet-significant deel van de input ten behoeve van de totale waardering niet waarneembaar is in de markt. Deze categorie bevat voornamelijk de alternatieve beleggingen, zijnde private equity en hedgefondsen. Voor de vastrentende waarden betreft dit hypotheek 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 Kopje vet (Level 3)

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

€ MILJOEN	2017	2016
Stand per 1 januari (Level 3)	5.577	4.966
Aankopen	1.102	991
Herrubricering naar andere waarderingsmethode	106	-
Verkopen	(1.199)	(948)
Baten en lasten zoals verantwoord in totaalresultaat	(46)	568
Stand per 31 december (Level 3)	5.540	5.577

De level 3 posities betreffen per 31 december 2017 voor € 4,453 miljoen (2016: € 4.830) aan alternatieve beleggingen en voor € 1,087 miljoen (2016: € 747) aan vastrentende waarden, waarvan € 610 miljoen (2016: € 486 miljoen) aan hypotheek, € 80 miljoen leningen en € 397 miljoen (2016: € 261 miljoen) aan illiquide obligaties.

De herrubricering van level 2 naar level 3 betreft een lening portefeuille waarbij op basis van de informatie van de manager besloten is dat de waarderingsmethode geen marktwaarde hanteert en dus level 3 beter van toepassing is.

18 RESULTAATBESTEMMING

Het totaalresultaat van het boekjaar 2017 van € 1.394 miljoen is toegevoegd aan de Algemene Reserve.

19 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Het pensioenfonds heeft per 1 januari 2018 de pensioenrichtleeftijd aangepast van 67 naar 68. De financiële impact op de voorziening hiervan wordt geschat op € 59 miljoen en is in de jaarrekening verwerkt.

Het Bestuur

Den Haag, 26 april 2018

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 toe te voegen 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 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend actuaris 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 onder meer onderzocht of:

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

Met inachtneming van het voorafgaande heb ik mij ervan overtuigd dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

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

Amsterdam, 26 april 2018

drs. R.E.V. Meijer AAG CERA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

3. CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 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 2017 en van het resultaat en de kasstromen over 2017 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2017;
- de volgende overzichten over 2017: 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 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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) per 31 december 2017, 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 zich gedurende het boekjaar in een herstelsituatie heeft bevonden 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 de raad van toezicht en 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 de raad van toezicht het bestuur gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Ten opzichte van de controleverklaring 2016 is het kernpunt 'eerstejaarscontrole (wisseling van accountant)' vervallen omdat dit specifiek toezag op de controle van het boekjaar 2016. Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen andere wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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

ONTWIKKELING VAN DE (BELEIDS)DEKKINGSGRAAD

Kernpunt	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de (beleids)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. 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. De actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 4 van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2017 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris 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. 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 totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items de toegekende voorwaardelijke indexatie en de toegekende inhaalindexatie. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris 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 actuaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017.

WAARDERING EN TOELICHTING VAN NIET-(BEURS)GENOTEERDE FINANCIËLE ACTIVA EN PASSIVA TEGEN REËLE WAARDE

Kernpunt	De financiële activa en passiva tegen reële waarde (verder: de beleggingen) zijn een significante post op 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 waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij met name level 3 waarderungen. 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 waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven 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 2017 voor € 4.453 miljoen is belegd in alternatieve beleggingen (level 3) en voor € 1.087 miljoen in vastrentende waarden (level 3), waarvan € 610 miljoen in hypotheek, € 80 miljoen in leningen en € 397 miljoen aan illiquide obligaties. 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.
Onze controleaanpak	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, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017. Inzake de alternatieve beleggingen omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2017 voor zover beschikbaar, alsmede uitkomsten van back-testing procedures. Voor de waardering van de hypotheekleningen en de illiquide obligaties omvatte de controle tevens onderzoek van de gehanteerde waarderingsmodellen en de daarbij gehanteerde inputs.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

WAARDERING VAN- EN TOELICHTING OP DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Kernpunt	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 Koninklijk Actuariel 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 '10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen'. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris van de stichting. De certificerend actuaaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaaris 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 actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2017. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, 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 2017. 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 gedraglijn alsmede de uitkomsten van het meest recente actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaire. 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.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 of de toelichting van de technische voorzieningen.

4. 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.

5. BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE JAARREKENING

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

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en 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.

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

Wij bevestigen aan de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van toezicht en het bestuur 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 de raad van toezicht en het bestuur 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, 26 april 2018

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

BIJLAGEN

BIJLAGE 1: HISTORISCH OVERZICHT 2017 – 2008

AANTALLEN PER EINDE JAAR	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Actieve deelnemers	8.163	8.949	10.466	10.956	11.327	11.182	10.879	10.933	11.517	11.690
Ingegane pensioenen	20.445	20.347	19.802	19.759	19.646	19.584	19.522	19.471	19.562	19.554
Gewezen deelnemers	6.148	6.076	5.779	6.000	6.319	6.458	6.717	6.855	6.616	6.701
Totaal	34.756	35.372	36.047	36.715	37.292	37.224	37.118	37.259	37.695	37.945
€ MILJOEN	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
PREMIE, UITKERINGEN, INKOMSTEN EN WAARDEWIJZIGINGEN										
Premie deelnemers en maatschappijen	119	234	337	481	458	433	332	336	2.302	69
Uitgekeerde pensioenen en saldo waardeoverdrachten	750	696	669	644	628	641	636	624	623	597
Directe beleggingsopbrengsten	769	763	774	1.334	786	1.716	828	1.454	587	529
Indirecte beleggingsopbrengsten	724	1.044	388	1.692	697	1.456	313	842	2.648	(8.496)
€ MILJOEN	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
SAMENSTELLING BELEGGENGS- PORTEFEUILLE										
Aandelen	7.954	7.136	6.662	9.209	8.364	8.821	7.026	7.420	6.329	2.962
Alternatieve beleggingen*	3.472	3.729	3.494	3.146	2.756	2.800	2.519	1.961	1.555	1.821
Hedgefondsen	981	1.101	1.064	957	815	745	678	927	840	704
Vastrentende waarden	15.420	15.231	14.717	11.841	10.197	8.442	8.230	7.057	6.819	5.950
Onroerende zaken (netto)	0	0	0	0	2	3	4	10	12	12
Overige activa en passiva	724	1.044	388	1.692	697	1.456	313	842	2.648	(8.496)
(exclusief shortposities)**	224	139	99	103	305	360	(210)	70	(82)	(138)
Leningen hedgefondsen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(713)
Totaal vermogen	28.051	27.336	26.036	25.256	22.439	21.171	18.247	17.445	15.473	10.598
* Alternatieve beleggingen bevatten Private Equity, Indirect Vastgoed en overige alternatieve beleggingen										
Voorziening pensioenverplichting	21.814	22.394	21.083	20.385	17.120	17.722	16.419	14.183	12.978	13.213
Dekkingsgraad (in procenten)*	129	122	124	124	131	119	111	123	119	80
Beleidsdekkingsgraad (in procenten)****	129	116	123	129						
RENDEMENTEN (IN PROCENTEN)	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Rendement op beleggingen	5,5	6,9	4,4	13,4	7,0	17	6,5	14,8	27,5	-43,3
Gemiddeld 10 jaars pensioenrendement	5,4	5,9	4,9	6,4	6,7	8,1	4,8	3,5	1,7	1,7
INDICES EN INDEXATIES	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
CBS afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens	1,5	0,6	0,2	0,4	1,5	2,2	1,9	0,8	1,5	2,0
Indexatie doorlopend pensioen	1,5*****	0,6	0,2	0,4***	1,5	0,0	1,9**	0,8	0,0	2,0
MSCI aandelenwereldindex	6,8	8,8	5,6	7,2	22,9	16,4	-5,0	10,6	26,5	-38,3
Barclays staatsobligatieswereldindex (was JPM)	-5,8	4,6	1,6	6,7	0,2	3,5	6,3	4,2	0,7	9,2

*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.

***** exclusief inhaalindexatie over 2012 van 1,1% die in 2017 is verleend.

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

Personalialia van bestuurders, toezichthouders en medebestuurders per 26 april 2018.
Benoemingen vanaf 1 januari 2017 tot en met 26 april 2018.

BESTUUR

LEDEN A

dh. 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

mw. J.B.G.A. Abels (1978)

Beroep	VP Planning & Appraisal bij Shell International B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Royal Dutch Shell plc een belang heeft
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	15 augustus 2017
Afloop huidige termijn	15 augustus 2020

dh. F.H. Lemmink (1968)

Beroep	VP Finance Projects & Technology bij Shell Global Solutions International B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Royal Dutch Shell plc een belang heeft
Relevante nevenfuncties	Vice-Voorzitter Raad van Toezicht bij Stichting Lucas Onderwijs
Eerste benoeming	13 oktober 2015
Afloop huidige termijn	13 oktober 2018

dh. 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 Stichting Raad voor de Jaarverslaggeving; adviseur bij Stichting Katholieke Universiteit; Voorzitter auditcommissie bij Radboud Universitair Medisch Centrum en de Radboud Universiteit; Voorzitter beleggingscommissie bij Stichting Reinier Post
Eerste benoeming	20 augustus 2010
Afloop huidige termijn	22 januari 2020

mw. C.J.M. Omlloo (1969), tot 15 augustus 2017

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

Beroep	Algemeen directeur bij N.V. Rotterdam-Rijn Pijpleiding
Relevante nevenfuncties	Bestuurslid bij Vereniging van Leidingeigenaren in Nederland; Penningmeester bij Stichting Dillenburg
Eerste benoeming	10 maart 2017
Afloop huidige termijn	10 maart 2020

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

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

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 2020

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

Beroep	Geen
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	1 juli 2014
Afloop huidige termijn	1 juli 2020

VERANTWOORDINGSORGAAN**LEDEN A**

dhr. P.S. van Driel (1966), (tot 1 juli 2017)
 mw. M. Michon (1967)
 dhr. R.P.J. Jansen (1965), (vanaf 22 maart 2018)

LEDEN B

dhr. B.R. van den Berg (1958), waarnemend voorzitter
 dhr. B.C. van der Leer (1958), (tot 10 maart 2017)
 dhr. J. Lunenburg (1968), (vanaf 1 juli 2017)
 dhr. C. van der Marel (1965), (tot 6 juli 2017)
 dhr. J.H.M. Taalman (1969), (vanaf 7 februari 2017)
 dhr. H.P. van Arkel (1969), (vanaf 22 maart 2018)

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), (tot 1 juli 2017)
 dhr. H.K. Krijgsman (1951)
 dhr. M.P.A. Minderhoud (1950), (vanaf 1 juli 2017)
 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; Adviseur Adviescommissie beleggingen en risico bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens; Adviseur audit- en risicomissie bij Stichting Philips Pensioenfonds; Adviseur Commissie Balansbeheer bij Stichting Pensioenfonds ING; Lid Raad van Commissarissen bij Achmea Investment Management B.V.;
 Eerste benoeming 1 oktober 2011
 Afloop huidige termijn 1 juni 2018

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

Beroep Senior Investment Advisor bij InsignerGilissen Bankiers N.V.
 Relevante nevenfuncties Extern adviseur Beleggingsadviescommissie en Private Equity Committee bij Stichting Pensioenfonds TNO; Extern lid Beleggingscommissie bij Stichting Pensioenfonds Ahold; Extern lid Balansrisicoadviescommissie bij Stichting Pensioenfonds ANWB; Voorzitter Beleggingsadviescommissie bij Stichting Pensioenfonds Atos, 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; Penningmeester bij Stichting continuïteit Dorpsblad Hei&Wei
 Eerste benoeming 1 oktober 2014
 Afloop huidige termijn 1 oktober 2018

dhr. J.A. Nijssen (1953)

Beroep Senior Partner bij Montae B.V.
 Relevante nevenfuncties 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
mw. J.B.G.A. Abels (1978), 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	General Manager bij Shell Pensioenbureau Nederland B.V.
Relevante nevenfuncties	Uitvoerend bestuurslid bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Bestuur bij Stichting Steunfonds Patent; Bestuurslid bij Pensioenfederatie; Voorzitter Raad van Toezicht bij Stichting Pensioenfonds ANWB; Voorzitter Bestuur bij PensionsEurope; Lid van de Occupational Pensions Stakeholder Group van de European Insurance and Occupational Pensions Authority, Voorzitter Klantenraad bij Achmea Pensioenservices B.V.; Voorzitter bestuur Stichting PVF Nederland

dhr. S.R. Tabak (1968)

Beroep	Senior Legal Counsel and Compliance Officer bij Shell Pensioenbureau Nederland B.V.
Relevante nevenfuncties	Uitvoerend bestuurslid bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Bestuur bij Stichting Steunfonds Patent; Lid 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), (tot 1 januari 2018)
vacature (vanaf 1 januari 2018)

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 2017 afgenomen tot 8.163. Het totaal aantal actieve deelnemers, gewezen deelnemers en ingegane pensioenen is met 616 afgenomen ten opzichte van 2016 tot 34.756.

MUTATIES AANTAL ACTIEVE DEELNEMERS	2017	2016
Aantal op 1 januari	8.949	10.466
Toename als gevolg van:		
- nieuw toegetreden deelnemers	-	-
- herindienst	-	-
- overige oorzaken	-	-
Totale toename	-	-
Afname als gevolg van:		
- toekennen van ouderdomspensioen	259	653
- toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen	16	22
- uitdiensttredingen	500	831
- overlijden	11	11
- vervallen	-	-
Totale afname	786	1.517
Aantal op 31 december	8.163	8.949

MUTATIES AANTAL IN BETALING ZIJNDE PENSIOENEN	2017	2016
Aantal op 1 januari	20.347	19.802
Toename als gevolg van in betaling komen van:		
- ouderdomspensioen	259	670
- overige oorzaken	11	27
- arbeidsongeschiktheidspensioen	16	23
- partnerpensioen	342	377
- wezenpensioen	16	17
- uitgestelde pensioenen	411	451
Totale toename	1.055	1.565
Afname als gevolg van:		
- overlijden gepensioneerden	473	502
- overlijden partners	393	394
- beëindiging wezenpensioen	24	22
- afkoop kleine pensioenen	35	61
- overige oorzaken	32	41
Totale afname	957	1.020
Aantal op 31 december	20.445	20.347

MUTATIES AANTAL GEWEZEN DEELNEMERS	2017	2016
Aantal op 1 januari	6.076	5.779
Toename als gevolg van:		
- uitdiensttredingen	500	831
- overige oorzaken	7	2
Totale toename	507	833
Afname als gevolg van:		
- overlijden	11	18
- waardeoverdracht	12	6
- herindiensttredingen met overdracht		-
- pensionering	411	451
- overige oorzaken	1	61
Totale afname	435	536
Aantal op 31 december	6.148	6.076
Totaal aantal op 31 december	34.756	35.372

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 sterftekans van de Nederlandse bevolking.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Toeziethouder op pensioenfondsen (gedragstoezicht) sinds 1 januari 2007.

Dekkingsgraad

De verhouding tussen het vermogen en de 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)

Toeziethouder 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.

Incurred But Not Reported (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.

Middelloonregeling

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

Ouderdomspensioen

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

Partnerpensioen

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

Pensioenpremiegrens

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

Pensioenjaren

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

Pensioenpremiegrondslag

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

Reservetekort

Van een reservetekort is sprake indien de dekkingsgraad minder bedraagt dan de wettelijke vereiste dekkingsgraad.

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 markttrente 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

Is de dekkingsgraad die wordt berekend op basis van het vereiste vermogen.

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).

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 uitgedeelde 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-funds 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.

