

2021

SSPF. FOREVER YOUNG.

Jaarverslag 2021 - Stichting Shell Pensioenfonds



2021

SSPF.

FOREVER

YOUNG.

Missie, visie en strategie

De **missie van SSPF** is het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden. In de opzet van de pensioenregeling wordt gestreefd naar eenvoud en transparantie en naar onafhankelijkheid van de ontwikkelingen in de sociale zekerheid.

Het is **de visie van SSPF** om de pensioenregeling degelijk uit te voeren en effectief met de deelnemers te communiceren. SSPF streeft daarin professioneel en kostenefficiënt te zijn en goede relaties te onderhouden met stakeholders.

De **strategie van SSPF** valt uiteen in verschillende thema's die periodiek door het bestuur worden herijkt. Voor de periode 2022-2023 zijn zes strategische thema's gedefinieerd:

- | | |
|-----------------------------|---------------------------------|
| 1. Transitie & convergentie | 4. Lerend organisatie-model |
| 2. Deelnemersbeleving | 5. Informatietechnologie & data |
| 3. Uitbestedingen | 6. ESG |

Inhoud

Bestuursverslag en jaarrekening 2021 - Stichting Shell Pensioenfonds

06

Voorwoord

Een open gesprek tussen bestuurslid Janneke Abels en voorzitter Martin ten Brink over de belangrijkste ontwikkelingen in 2021 voor het pensioen van SSPF.

20

In vogelvlucht: ontwikkelingen 2021

Laat je in een paar minuten bijpraten over een jaar van uitersten.

26

Beleggingen

Wat zijn de beleggingsovertuigingen van SSPF? En lees meer over de mijlpalen van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid.

58

Wet- en regelgeving

Wat veranderde er in 2021 aan wet- en regelgeving?

64

Risicomanagement

Wat zijn de risico's van een pensioenregeling? Lees meer over het risicomanagement van SSPF.

78

Kerncijfers 2021

De belangrijkste getalsmatige feiten op een rij.

82

De financiële positie van het pensioenfonds

Wat maakt 2021 tot een bijzonder jaar? De balans wordt opgemaakt door Eveline Smeets.

100

Verantwoording en toezicht

Een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht op 28 maart 2022 heeft uitgebracht aan het bestuur van SSPF.

116

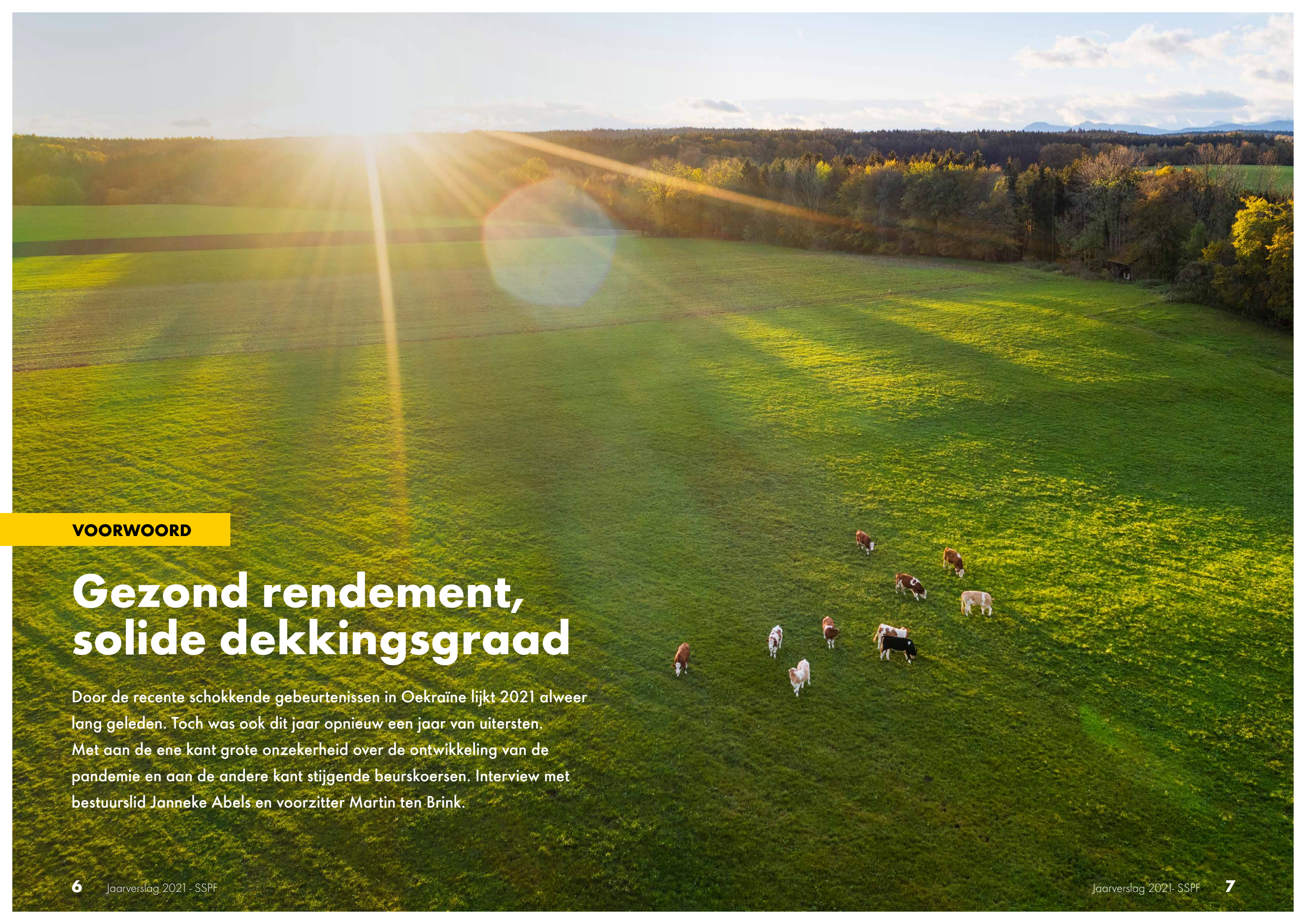
Jaarrekening 2021

168

Controle- en actuariële verklaring van de onafhankelijke accountant en actuaris



**FOR
EVER
YOUNG**



VOORWOORD

Gezond rendement, solide dekkingsgraad

Door de recente schokkende gebeurtenissen in Oekraïne lijkt 2021 alweer lang geleden. Toch was ook dit jaar opnieuw een jaar van uitersten. Met aan de ene kant grote onzekerheid over de ontwikkeling van de pandemie en aan de andere kant stijgende beurskoersen. Interview met bestuurslid Janneke Abels en voorzitter Martin ten Brink.

Martin: “Het is onmogelijk te reflecteren op het jaar 2021 zonder stil te staan bij de recente gebeurtenissen in Oekraïne. Hoewel het los staat van de ontwikkelingen bij SSPF in 2021, zijn de gevolgen potentieel zeer ingrijpend. Het is onbeschrijfelijk wat er op dit moment in Oekraïne gebeurt: schokkend en beangstigend tegelijk.”

Janneke: “Het is daarom goed dat we alle Russische beleggingen van SSPF gaan afstoten en geen nieuwe investeringen meer doen. Dat is het minste wat we kunnen laten zien. Het signaal afgeven dat we het Russische geweld verwerpen.”

Martin: “Mee eens en vergeef me het bruggetje: hoe zou jij 2021 typeren?”

Janneke: “Het was eigenlijk een wonderlijk jaar, 2021. We kregen opnieuw te maken met lockdowns, er was veel onrust. Die voortdurende stress of de zorgmedewerkers het wel zouden redden, de klappen die veel ondernemers kregen... die onzekerheid viel op het eerste gezicht moeilijk te rijmen met de enorme koersstijgingen op de meeste aandelenmarkten.”

Martin: “Eens. Ondanks al die onrust was 2021 voor veel beleggers een mooi jaar. Dat geldt zeker ook voor SSPF. Met een rendement van 9,6% en een solide dekkingsgraad die is opgelopen naar 130,6% kijken we terug op een uitstekend jaar voor het fonds. Temeer omdat we een flinke indexatie kunnen toekennen: niet alleen 5,0% over 2022, maar ook een inhaalindexatie van 0,7% over 2021. Daarmee zijn onze pensioengerechtigden en inactieve

deelnemers weer helemaal ‘bij’ wat betreft het compenseren van prijsstijgingen.”

Janneke: “En dat is toch best uniek in de Nederlandse pensioenwereld. Voor SSPF was het afronden van de ALM-studie een van de belangrijkste mijlpalen van dit jaar. Daarmee hebben we onze toekomstige verplichtingen geanalyseerd, afgezet tegen mogelijke toekomstige beleggingsrendementen en vervolgens onze strategische doelen tegen het licht gehouden. Het leverde binnen ons bestuur uitgebreide, vruchtbare dialogen op. Wat willen we strategisch? Welke doelen willen we bereiken, en wat vinden we acceptabele risico’s?”

Martin: “Een belangrijke uitkomst van deze studie is dat we het verstandig vinden om voortaan niet meer primair op de gebruikelijke nominale dekkingsgraad te sturen, maar op de reële dekkingsgraad. Waarbij je ook rekening houdt met mogelijke inflatie in de toekomst. Dat helpt ons in ons streven onze pensioengerechtigden en inactieve deelnemers ook in de toekomst een waardevast pensioen te bieden. En leggen we de lat voor onszelf een stuk hoger.”

Janneke: “Het mooie hieraan is dat je met deze reële dekkingsgraad een zuiverder graadmeter hebt. Terwijl onze nominale dekkingsgraad in 2021 steeg naar 130,6%, daalde de reële dekkingsgraad licht, naar 85%. In feite logisch, omdat de inflatie eind van het jaar opeens hard opliep maar de rente per saldo maar iets steeg.”

Martin: “Inderdaad, dan zie je die twee: nominale en reële dekkingsgraad, dus divergeren.

A man with short brown hair, wearing a white button-down shirt, is sitting outdoors. He is smiling and looking towards the camera. Next to him is a large, shaggy brown dog. The background is a blurred outdoor setting with trees and a building.

“ Met een rendement van 9,6% en een dekkingsgraad die is opgelopen naar 130,6% kijken we terug op een uitstekend jaar voor het fonds ”



“We gaan onze rendementen nog beter beschermen dan we al deden”

Maar zou komend jaar de rente verder oplopen en de inflatieverwachting afnemen, dan convergeren de nominale en de reële dekkingsgraad. Voor ons telt in wezen vooral welke rendementen we nu moeten halen om in de toekomst voldoende kasstromen te genereren, inclusief de gewenste inflatiecompensatie. Samen met onze externe ALM-adviseur Ortec en de experts van Shell Pensioenbureau Nederland (SPN) hebben we enorm veel scenario's laten doorrekenen, aan de hand van computergestuurde 'Monte Carlo-simulaties'. Die geven voor ieder mogelijk scenario de ideale beleggingsmix, dus de verdeling over onder meer aandelen, obligaties en vastgoed, en de vereiste renteafdekking. Zo krijg je een heel cluster van mogelijke uitkomsten, ieder met een bepaalde mate van waarschijnlijkheid. Hierbij hanteren we wel een lange termijn focus; het gaat dus niet om een beleggingsresultaat over een enkel kalenderjaar, maar over een periode van bijvoorbeeld vijf tot tien jaar."

Janneke: "Door te beleggen met de focus op onze reële dekkingsgraad kunnen we nog beter de gerealiseerde rendementen beschermen dan we al deden. We creëren meer ruimte om onze portefeuilles mee te laten bewegen als de inflatie en rente hard zouden oplopen of dalen; hoeveel liquiditeit we willen aanhouden, en wat de maximale risico's zijn die we willen lopen. Dat gaat in goed overleg met zowel onze vermogensbeheerder SAMCo als SPN, ons pensioenbureau, die ook met voorstellen komen."

Martin: "Over ons pensioenbureau SPN gesproken, ik vind het knap hoe professioneel ze ook dit jaar weer

gewerkt hebben, met volle agenda's in combinatie met de beperkingen van het thuiswerken. Voor mij persoonlijk zijn de individuele wandelafspraken met collega's van SPN zeer waardevol, die werken heel goed: je bent lekker buiten en door samen te wandelen kom je tot effectieve en soms diepgaande gesprekken, is mijn ervaring. We hebben dit jaar verdere stappen gezet op gebied van communicatie met deelnemers, denk aan het beeldbellen, mails die ingaan op de actualiteit en speelse en korte video's met praktische uitleg, et cetera. Dat heeft ook bijgedragen aan een betere beleving van de deelnemers rond het onderwerp pensioenen, een van onze strategische doelen. Dat is nodig, want veel deelnemers gaan nou eenmaal pas nadenken over hun pensioen als het al bijna zover is."

Janneke: "We hebben binnen het bestuur ook veel gesproken over onze invulling van maatschappelijk verantwoord beleggen, beter bekend onder de noemer ESG. De lat vanuit wet- en regelgeving komt steeds hoger te liggen, en terecht. Uit eigen onderzoek weten we dat ook onze deelnemers ESG een heel belangrijk thema vinden. We hebben daar onderling best pittige discussies over gehad: in welke aandelen c.q. landen beleg je wel, in welke niet? Wat zijn de voor- en nadelen van het uitsluiten van bepaalde beleggingen? Dat bespreken we ook met EOS at Federated Hermes, een gespecialiseerd bureau dat namens SSPF in dialoog gaat met bedrijven waarin we beleggen. Hoe dan ook, de ESG-richtlijnen worden strenger en daaraan willen we uiteraard blijven voldoen."



Martin: “Hoe kijk jij aan tegen het Pensioenakkoord?”

Janneke: “De Wet Toekomst Pensioenen is recentelijk door de minister naar de Tweede Kamer gestuurd en veel details zijn nog niet helemaal uitgewerkt. Wat zijn straks de voors en de tegens? Welke mogelijke gevolgen zijn er voor de verschillende generaties van onze deelnemers? Zonder de detail-wetgeving is het onmogelijk om de gevolgen voor

individuele (en groepen) deelnemers vast te stellen. Daarom proberen we middels scenario-analyse een beeld te krijgen van de mogelijke opties en gevolgen. Verder staan we in nauw contact met andere pensioenfondsen die zich in een vergelijkbare positie bevinden. Daarnaast proberen we het pensioenbewustzijn onder deelnemers over de huidige pensioenregeling te vergroten door gerichte communicatiecampagnes en informatievoorziening. Immers, het helpt

Over Martin ten Brink

Voor Martin ten Brink was 2021 het eerste volledige jaar van zijn voorzitterschap van SSPF. Daarvoor werkte hij ruim dertig jaar in uiteenlopende finance-functies binnen Shell, over de hele wereld. Kort na zijn eigen pensionering, in mei 2020, is hij voorzitter geworden van het SSPF-bestuur. Zijn uitgangspunt in deze tijden: richt je op wat wel mogelijk is, blijf niet te lang stilstaan bij wat niet kan.



“ We moeten nog veel leren over het nieuwe pensioenstelsel ”

onze deelnemers om de aankomende veranderingen beter te doorgronden wanneer er al een goed begrip is van de bestaande pensioenregelingen. Er is nog veel werk te verzetten in de komende jaren.”

Martin: “Ja, het wordt spannend voor welke pensioenpensioenregeling Shell en de Centrale Ondernemingsraad (COR) straks voor de toekomst gaan kiezen, die keuze is niet aan ons. En zien ze af van omzetting van bestaande rechten naar het nieuwe stelsel, of niet? De toekomstige pensioenopbouw zal in het nieuwe stelsel plaatsvinden via de ‘beschikbare premieregeling’; de pensioenuitkering hangt dan af van het behaalde beleggingsrendement.

De toegezegde uitkering, zoals nu het geval, verdwijnt in de toekomst. Voor de reeds opgebouwde pensioenrechten maakt de concept wetgeving het echter mogelijk om die ook voor de toekomst ongewijzigd te laten. Hoe dan ook, wij bereiden ons voor op verschillende scenario’s en leggen Shell en de COR voor hoe uitvoerbaar, uitlegbaar en evenwichtig ieder scenario is. Dat zal uiteindelijk duidelijk worden als het overleg tussen Shell Nederland en de COR afgerond is.”

Janneke: “Wat zijn voor jou belangrijke onderwerpen voor het bestuur in 2022?”

Martin: “In 2022 gaan we onder andere ons Journey Management Plan, wat ons palet aan mogelijke beleggingsscenario’s aangeeft, verder uitwerken; ons ESG-verhaal duidelijker vormgeven; en last but not least aandacht blijven geven aan het verbeteren van onze reële dekkingsgraad.”

Over Janneke Abels

Twintig jaar geleden startte Janneke Abels haar loopbaan bij Shell als financieel analist, waarna ze onder meer financieel verantwoordelijk was voor een brandstofdivisie in de VS. Nu is ze Vice President Finance Sectors and Decarbonisation. Janneke zit ruim vier jaar namens werkgever Shell in het SSPF-bestuur. Een van de zaken die haar na aan het hart liggen: hoe integreer je als pensioenfonds ESG optimaal in je beleggingsbeleid.



Bestuurs- verantwoording 2021

In deze verantwoordingsparagraaf worden een aantal voor het fonds belangrijke onderwerpen door het bestuur nader toegelicht. Voor 2021 heeft het bestuur de volgende drie onderwerpen uitgekozen:

1 Nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten

Het fonds heeft een strategisch beleggingsbeleid dat erop gericht is binnen aanvaardbare risico's goede beleggingsresultaten te genereren zodat de pensioenaanspraken en -rechten kunnen worden nagekomen. Het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te kunnen houden. Hierbij is belangrijk dat met het oog op de lange termijn wordt belegd. Hierdoor kunnen resultaten op jaarbasis fluctueren en kan de impact van keuzes die worden gemaakt van jaar tot jaar verschillen.

Het fonds is een van de weinige fondsen in Nederland waar, per 1 februari 2022, volledige indexatie heeft plaatsgevonden voor pensioengerechtigden en inactieve deelnemers. Dit is inclusief inhaalindexatie voor een beperkt aantal jaren waarin indexatie niet geheel of gedeeltelijk mogelijk is geweest. Indexatie van de pensioenrechten van actieven is gekoppeld aan de loonontwikkeling binnen de sponsor. In april 2022 is door het bestuur het besluit genomen tot opdrachtaanvaarding van het verzoek van de werkgever tot een tijdelijke wijziging van de indexatiemaatstaf naar 2% voor actieve deelnemers in SSPF met terugwerkende kracht per 1 februari 2022. Hiermee wordt de koppeling tussen de indexatie van de actieven en de indexatie van de lonen bij de werkgever tijdelijk losgelaten.

Het bestuur heeft met het actualiseren van het beleggingsbeleid (op basis van de in 2021 afgeronde ALM-studie) beoogd tot een beleggingsstrategie te komen om op de (middel)lange termijn een reële dekkingsgraad¹ van 100% te realiseren. Hierbij hoopt het fonds dat het pensioen waardevast kan blijven, ook in de toekomst. Een belangrijk aandachtspunt hierbij is, meer inzicht te verkrijgen in het instrumentarium om reëel te sturen². Dit wordt in het bestuursverslag onder beleggingsbeleid nader toegelicht.

Voor het bestuur is het maken van een evenwichtige belangenafweging een belangrijk onderdeel van de besluitvorming. Hierbij worden de belangen van pensioengerechtigden, inactieve en actieve deelnemers en de sponsor actief besproken en gewogen. Zo is bijvoorbeeld bij het besluit tot toekennen van (inhaal)indexatie zorgvuldig beoordeeld of de financiële positie van het fonds voldoende sterk was en voldeed aan de daarvoor gestelde criteria. Ook bij de ALM-studie in 2021 en de daarop volgende actualisatie van het beleggingsbeleid heeft de evenwichtige belangenafweging een integrale rol gespeeld. Om de evenwichtige belangenafweging in de besluitvorming nog beter inzichtelijk te maken, wordt er vanaf 2021 in een aparte paragraaf in de bestuursvoorstellen expliciet aangegeven of er potentieel sprake is van verschillende belangen en zo ja, wat deze zijn.

Het bestuur volgt de voorbereidingen en gesprekken over toekomstige

pensioenaanspraken en pensioenrechten in het licht van het nieuwe pensioencontract nauwlettend. Tevens dringt het bestuur bij de sociale partners aan om tijdig afspraken te maken waarbij het fonds erop toeziet dat rekening wordt gehouden, dat de afspraken uitvoerbaar en uitlegbaar zijn.

2 Duurzaamheid/ ESG

Voor het bestuur is ESG een belangrijk onderwerp om op een zo duurzaam mogelijke wijze een goed pensioen te kunnen bieden aan onze deelnemers. Ook vanuit de toezichthouders en de publieke opinie wordt er steeds meer verwacht van SSPF op dit thema. Een beleggingsbeleid dat rekening houdt met mens en milieu (inclusief het klimaat) en hoe een bedrijf geleid wordt, is daarbij een belangrijke manier om uiting te geven aan de eigen maatschappelijke verantwoordelijkheid.

In 2021 heeft het fonds voldaan aan de eerste verplichtingen t.a.v. de implementatie van de nieuwe 'Sustainable Finance Disclosure Regulation' (SFDR) door o.a. inzicht te geven in de manier waarop duurzaamheidsrisico's worden geïntegreerd in het beleid en hoe deze worden beoordeeld en gerapporteerd. Het pensioenfonds wacht nu op de uitgewerkte wetgeving die per 1 januari 2023 van kracht wordt en waarin de verantwoordingsinformatie nader zal worden gedefinieerd. De beschikbaarheid van meetbare en betrouwbare data en informatie blijft een uitdaging, niet alleen voor SSPF maar voor de hele pensioensector. Het actief screenen van beleggingen op

duurzaamheid en sociale thema's, het 'engagen' (dialogo voeren) met partijen waarin wordt belegd en transparante rapportage daarover zijn belangrijke elementen in het beleggingsbeleid geworden. In de jaarlijkse ranking van de VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling) is het fonds 5 plaatsen gestegen naar een 25ste plaats. Een mooi resultaat, zeker gezien het feit dat alle partijen grote stappen voorwaarts hebben gezet. Een hoge plaats op de ranglijst is echter voor het fonds geen doel op zich; het bestuur wil in de eerste plaats een ESG-koers varen die bij SSPF en haar deelnemers past.

Het bestuur is tevreden met de stappen die zijn gezet, maar is zich ook terdege bewust dat nog veel meer moet worden gedaan; 2022 wordt hierin een belangrijk jaar. Het beleid en de uitvoering moeten verder vorm worden gegeven. De ontwikkelingen op dit gebied zijn nog niet volledig uitgekristalliseerd en wetgeving is nog in ontwikkeling. Zodra de definitieve invulling van SFDR bekend is, zullen in samenwerking met SAMCo verdere stappen worden gezet. Hiervoor zijn al voorbereidingen getroffen.

Meer informatie over wat er allemaal speelt op het gebied van ESG is te vinden in het bestuursverslag onder ESG.

3 Uitvoering en communicatie met deelnemers

Het is de visie van SSPF om de pensioenregeling op beheerste en integere wijze uit te voeren en effectief met de deelnemers te communiceren. Het bestuur heeft veel aandacht voor

¹ Reële dekkingsgraad geeft de verhouding aan tussen bezittingen en pensioenverplichtingen inclusief toekomstig verwachte indexatie. Dit komt erop neer dat ervanuit wordt gegaan dat de uitkeringen zullen worden geïndexeerd in overeenstemming met de verwachte inflatie en daarmee waardevast blijven.

² Dit laat onverlet dat SSPF acteert conform de wetten en regels als vastgelegd in de Pensioenwet en het Besluit Financieel Toetsingskader.



het waarborgen dat de uitvoering soepel verloopt, zowel binnen het fonds als bij de uitbestedingspartners, waarbij een goede relatie met belanghebbenden ('stakeholders') en nauwe betrokkenheid bij initiatieven vanuit de sector belangrijke elementen zijn. Het feit dat de uitvoering stabiel is gebleven gedurende de COVID-19 crisis en zich geen noemenswaardige incidenten hebben voorgedaan, is voor het bestuur een bevestiging van de solide wijze waarop de uitvoering plaatsvindt.

In januari 2022 heeft een diepgaande periodieke audit plaatsgevonden van SPN en SSPF door Shell Internal Audit & Investigations. Het eindoordeel van deze audit is 'good'. Dit onderstreept de eigen beoordeling van het bestuur over de huidige robuustheid van de uitvoering.

Het bestuur heeft veel aandacht voor een goede dienstverlening aan en communicatie met de deelnemers. Het bestuur is dan ook blij met het grote vertrouwen dat deelnemers hebben in het fonds en het beperkte aantal klachten.

Dit betekent niet dat alles op rolletjes loopt. Er blijven genoeg punten die de aandacht van het bestuur hebben en zullen houden. De vertraging in de uitrol van het nieuwe administratiesysteem bij de pensioenuitvoeringsorganisatie Achmea Pensioenservices (APS) met twee jaar is een tegenvaller. Terwijl de huidige dienstverlening nog kan worden gecontinueerd, is er veel energie gestoken om te zorgen dat het nieuwe dienstverleningssysteem goed kan aansluiten op behoeften en wensen van het fonds.

In 2021 zijn er door SSPF twee meldingen bij de Autoriteit Persoonsgegevens gedaan. Ondanks

dat het kleine incidenten bij de pensioenadministratie betrof, zijn dit er uiteraard twee te veel.

Ook digitalisering heeft specifieke aandacht van het bestuur. Het doel is om de dienstverlening aan de deelnemers verder te optimaliseren waarbij ervoor gewaakt wordt dat de informatievoorziening voor alle deelnemers toegankelijk blijft.

In 2021 heeft het fonds verdere stappen gezet in deelnemerscommunicatie. Zo is de website vernieuwd, is voor SSPF een geheel vernieuwd jaarverslag opgesteld, en is een pilot uitgevoerd met een app voor de Attestatie de Vitae. Tot slot gaven we aandacht aan het Pensioenakkoord met een geheel nieuwe landingspagina (www.shellpensioen.nl/pensioenakkoord).

Daarnaast is in dit jaar extra aandacht gegeven aan de communicatie met inactieve deelnemers en pensioengerechtigden. Zo is er bijvoorbeeld in de Algemene Ledenvergadering van Voeks hierover een presentatie gegeven. In het (online) magazine van Voeks zijn er ook verschillende publicaties geweest over het reilen en zeilen van het fonds.

Hoewel de individuele gevolgen pas echt duidelijk worden wanneer de wetgeving definitief is, was er veel aandacht voor de aanstaande nieuwe pensioenwetgeving.

Communicatie over de implicaties van het Pensioenakkoord en de ontwikkelingen rond duurzaamheid, maatschappelijk verantwoord beleggen en ESG (dit laatste via ons platform www.shellpensioenmvb.nl) blijven belangrijke onderwerpen voor de toekomst.



In vogelvlucht: ontwikkelingen 2021

Hectiek alom, voorbereiden op het nieuwe pensioenstelsel, meer communiceren met de deelnemers. General Manager van SPN Kenan Yildirim kijkt namens het bestuur van SSPF terug op 2021.

“ Na een heel goed 2021 kunnen we gelukkig weer indexeren ”

“Begin vorig jaar dachten we dat 2021 weer een ‘gewoner’ jaar zou worden, na alle coronaperikelen van het jaar daarvoor. Maar dat liep dus anders. Ook 2021 werd een heftig jaar, vol uitdagingen. Met nieuwe lockdowns en varianten van het coronavirus. Waarbij financiële markten te maken kregen met onder andere schaarse grondstoffen, voorraadtekorten en oplopende inflatie. Ondertussen boekten aandelenmarkten record na record.”

Indexeren kan weer

“Gezien al die hectiek is het mooi dat 2021 een heel goed jaar was voor SSPF. We hebben een prima financieel resultaat geboekt, wat bijdraagt aan onze kerntaak, de zorg voor een goed en solide pensioen. Door deze prestatie kunnen we de pensioenen gelukkig ook weer indexeren: de compensatie voor inflatie zal in 2022 op 5,0% uitkomen. Samen met de 0,7% toegekende ‘inhaalindexatie’ zijn onze pensioengerechtigden en inactieve deelnemers weer helemaal ‘bij’, hun (toekomstige) pensioenuitkeringen lopen historisch gezien dan weer in de pas met de gemiddelde prijsstijgingen.”

Op ieder scenario voorbereid

“Ook in 2021 hebben we hard gewerkt aan de voorbereidingen voor een soepele overgang naar de nieuwe pensioenwet die - als het parlementaire wetgevingstraject geen vertraging oploopt - ingaat op 1 januari 2023. Uiterlijk op 1 januari 2027 moeten alle pensioenfondsen de nodige veranderingen hebben doorgevoerd. Dat wordt voor ons best spannend. Gaan de bestaande rechten over naar een nieuw pensioencontract of blijft daarvoor de huidige pensioenregeling gelden? Zo ja, wanneer? En wat zijn de voor- en nadelen van een solidair of een flexibel contract? We willen op alles voorbereid zijn dus we bereiden ons voor op verschillende scenario’s.

Dat doen we uiteraard in nauw overleg met de sociale partners alsmede met onze uitvoerder, Achmea Pensioenservices (APS), aan wie we onze pensioenadministratie hebben uitbesteed. We overleggen geregeld met hen over de komende veranderingen en welke aanpassingen dat zal vergen in processen en systemen. Ik ben blij dat we het contract met APS met twee jaar hebben verlengd tot in ieder geval 1 januari 2025. Dat geeft ons ook de

tijd om alle veranderingen degelijk voor te bereiden. Daarbij hebben we het voornemen uitgesproken ook op lange termijn met APS te blijven samenwerken. Daarmee kunnen we ook de komende jaren rekenen op een goede uitvoering van onze pensioenadministratie.”

Intensieve communicatie

“Als SSPF hebben we het voordeel dat ons andere fonds SNPS al een jaar of acht werkt met het flexibele pensioencontract. Zodoende weten we goed hoe dit model werkt. Het opgebouwde pensioenvermogen van SNPS ademt mooi mee met de economie, eventuele wijzigingen in de pensioenuitkering gaan niet schoksgewijs omhoog of omlaag maar heel geleidelijk. Als deelnemer weet je precies hoe groot jouw beleggingspotje is; je krijgt de keus om wat meer defensief of offensief te beleggen, en je hebt veel meer transparantie. We weten dat deelnemers het ook binnen het nieuwe systeem fijn vinden om goed en geregeld (sowieso ieder kwartaal) geïnformeerd te worden. Bij SSPF hebben we dezelfde ervaring. In 2021 hebben we sterker ingezet op communicatie met de deelnemers via: webinars, newsletters, YouTube-filmpjes,

het jaarverslag et cetera. Ook het face-to-face communiceren met medewerkers van ons klantteam via beeldbellen, waar we in 2020 mee zijn begonnen, bleek wederom gewild. Dat zien we terug in de waardering: deelnemers beloonden onze communicatie het cijfer 8.”

ALM: beleggingen afstemmen op verplichtingen

“In 2021 hebben we een uitgebreide Asset & Liability Management (ALM) studie uitgevoerd. Dit doen we voor SSPF iedere drie jaar, om onze beleggingen voor de lange termijn zo evenwichtig mogelijk af te kunnen stemmen op onze pensioenverplichtingen. Parallel met deze ALM-studie is de eigenrisicobeoordeling gedaan. Hiermee krijgen we goed inzicht in de samenhang tussen de strategie van SSPF, de materiële risico’s die het fonds loopt, de mogelijke financiële consequenties hiervan en de gevolgen voor pensioenaanspraken en -rechten. Vervolgens hebben we ons strategisch beleggingsbeleid, dat erop gericht is om binnen aanvaardbare risico’s goede beleggingsresultaten te genereren, tegen het licht gehouden.



Een van onze doelen is om over zo'n vijftien jaar op een reële (dus voor inflatie gecorrigeerde) dekkingsgraad te zitten van boven de 100%. Hoe we dat willen bereiken, wordt vastgelegd in ons Journey Management Plan: daarin staan beleggingsscenario's met uiteenlopende verdelingen over hoofdcategorieën aandelen, obligaties, vastgoed en andere vermogenstitels."

Van vol in de wind naar zorgvuldig laveren

"Wat we met zo'n Journey Management Plan eigenlijk willen, leg ik (als enthousiast zeiler) graag als volgt uit: stel, je wilt een bepaalde haven bereiken. Wat is dan je vaarplan? Als je nog op volle zee vaart, heb je qua snelheid en richting redelijk grote veiligheidsmarges. Nader je eenmaal de haven, dan neem je snelheid terug. Je wilt - heel geleidelijk en beheerst- precies aan de kade in de haven tot stilstand komen. Niet met volle vaart aankomen, want als je dan een stuurfout maakt, knal je vol op de kademuur. Ga je te langzaam, dan kom je er nooit. Nou, die haven is onze beoogde reële dekkingsgraad van 100%, de snelheid en richting staan voor onze verdeling over de beleggingscategorieën. Snelheid minderen betekent minder risico nemen; dus bijvoorbeeld wat meer beleggen in obligaties en wat minder in aandelen."

ESG: liever dialoog dan uitsluiten

"Ook in 2021 hebben we weer flinke stappen gezet op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen (ESG). Hierbij gaan we uit van de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties. We zijn op de goede weg. We werken veel samen met een 'engagementprovider' die namens aandeelhouders, waaronder

SSPF, in dialoog gaan met bestuurders van bedrijven waar we in beleggen. Via die dialoog bewegen we bedrijven tot meer duurzaamheid en beter gedrag. Wij geloven veel meer in een dergelijke dialoog dan in uitsluiting, dus het verkopen van financiële posities van niet-duurzaam opererende bedrijven. Want zo behouden we onze invloed. Niettemin hebben we in 2021 toch een beperkt aantal bedrijven uitgesloten die persisteerden in niet-duurzaam gedrag."

Gemak dient onze deelnemers

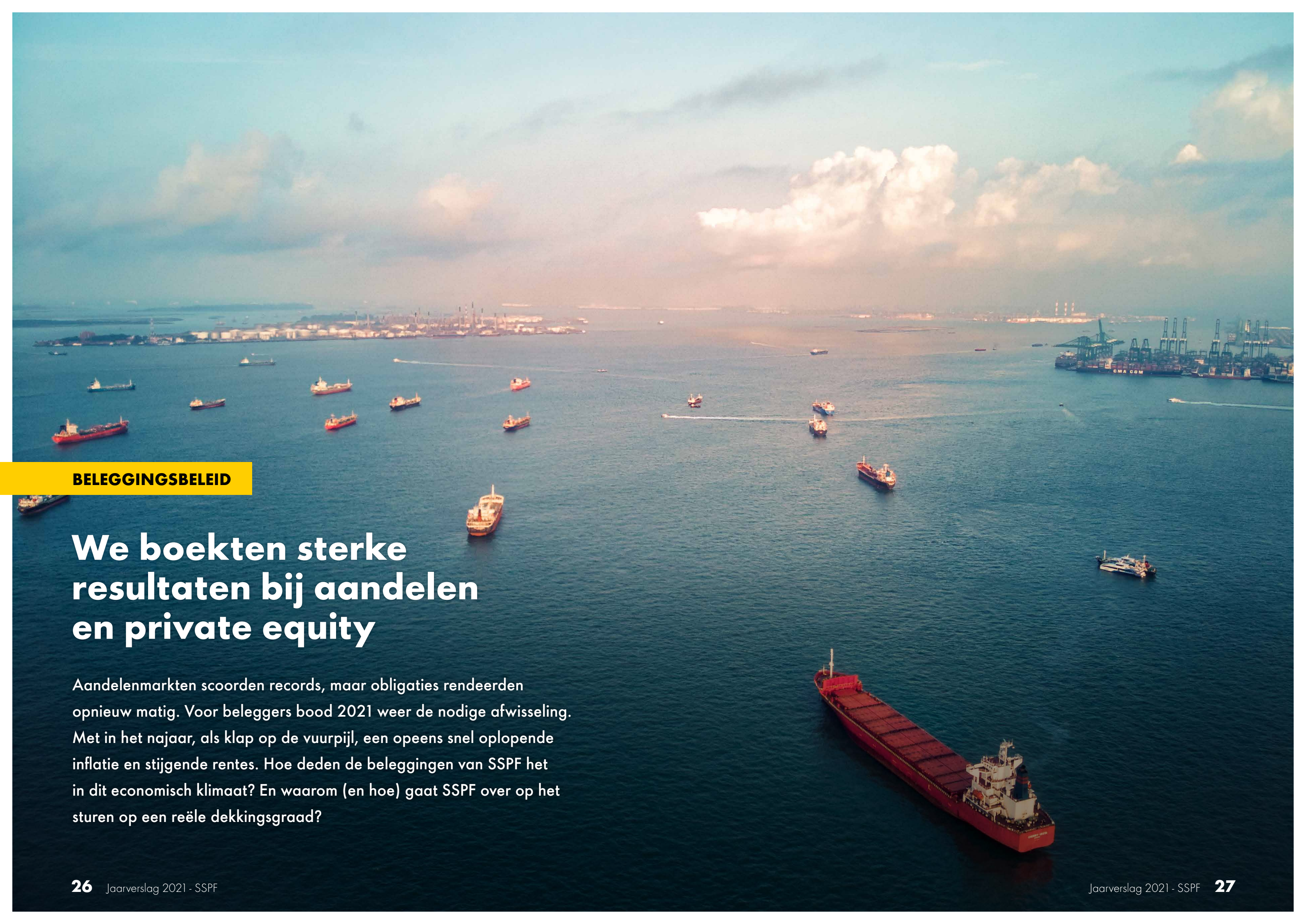
"Hectiek of niet, ook in 2021 hebben we in alles de belangen van onze deelnemers centraal gesteld. Niet alleen wat betreft het realiseren van goede beleggingsresultaten, maar ook qua dienstverlening. Zo deden we in 2021 een pilot met gezichtsherkenning: gepensioneerden die in het buitenland wonen, moeten ons jaarlijks 'een verklaring van in leven zijn' overleggen. Dat is telkens een tijdrovend gedoe, met vereiste formulieren, stempels en handtekeningen. In de toekomst willen we via een app de mogelijkheid bieden om die verklaring heel makkelijk thuis te kunnen doen. Je scant met de app een chip in je paspoort, maakt een filmpje van jezelf en klaar is kees."

Zo bieden we onze deelnemers meer gemak. Het is bemoedigend dat hun vertrouwen in SSPF, zo bleek uit onderzoek, dit jaar steeg van 8,5 naar 8,6. We zullen er in 2022 en de jaren daarna alles aan doen om deze waardering waar te blijven maken!"

Kenan Yildirim

General Manager
Shell Pensioenbureau Nederland





BELEGGINGSBELEID

We boekten sterke resultaten bij aandelen en private equity

Aandelenmarkten scoorden records, maar obligaties rendeerden opnieuw matig. Voor beleggers bood 2021 weer de nodige afwisseling. Met in het najaar, als klap op de vuurpijl, een opeens snel oplopende inflatie en stijgende rentes. Hoe deden de beleggingen van SSPF het in dit economisch klimaat? En waarom (en hoe) gaat SSPF over op het sturen op een reële dekkingsgraad?

“We hebben de afdekking van onze rente- en inflatierisico's vrij snel opgeschroefd. Dat pakte goed uit”

Na de economische terugval in coronajaar 2020, herstelde de wereldeconomie in 2021 in rap tempo. Mede met dank aan de ongekende stimuleringsmaatregelen - zowel monetair als fiscaal - van centrale banken en overheden. Dat resulteerde in oplopende bedrijfswinsten en forse stijgingen op de meeste aandelenmarkten. De ongekend hoge aandelenkoersen op de beurzen gaven een vertekend beeld, want aandelenindices worden in toenemende mate gedomineerd door grote (tech)bedrijven, die het gemiddeld veel beter deden dan mkb-bedrijven die toch een groot deel van de wereldwijde economie uitmaken. De rendementen op staatsobligaties, zowel van ontwikkelde landen als opkomende markten, bleven als gevolg van de oplopende rente ook in 2021 ver achter op die van aandelen en andere vermogenstitels als grondstoffen en vastgoed.

Spanningen en oplopende inflatie

In veel westerse landen hadden de vaccinatiecampagnes aanvankelijk resultaat ten aanzien van het aantal besmettingen en opnames in de ziekenhuizen. Dit leidde in eerste instantie tot versoepelingen in het coronabeleid. Maar de opkomst van nieuwe coronavarianten zorgde weer

voor nieuwe lockdowns. Per saldo gingen veel bedrijven in 2021 hortend en stotend weer aan de slag, in de loop van het jaar steeds meer gedwarsboemd door stagnatie in aanvoerlijnen. Op geopolitiek gebied namen de spanningen tussen de VS aan de ene kant en China en Rusland aan de andere kant verder toe.

Liep de lange rente begin 2021 langzaam op, de inflatie bleef gedurende een groot deel van het jaar zeer laag. Pas in het najaar steeg de geldontwaarding, om in de laatste maanden in sommige landen, waaronder Nederland, uit te komen op percentages uiteenlopend van vijf tot liefst zeven procent. Dat effect zou tijdelijk zijn, stelden centrale bankiers aanvankelijk, maar gaandeweg veranderde die opinie: de hogere inflatie zou wel eens iets langer kunnen duren dan men in eerste aanleg dacht. Waardoor verhogingen van de beleidsrentes, lang afwezig geweest, opeens weer prominent op de beleidsagenda's staan; dat was vooral het geval, in de VS, in Europa vrijwel nog niet.

Goede timing renteafdekking

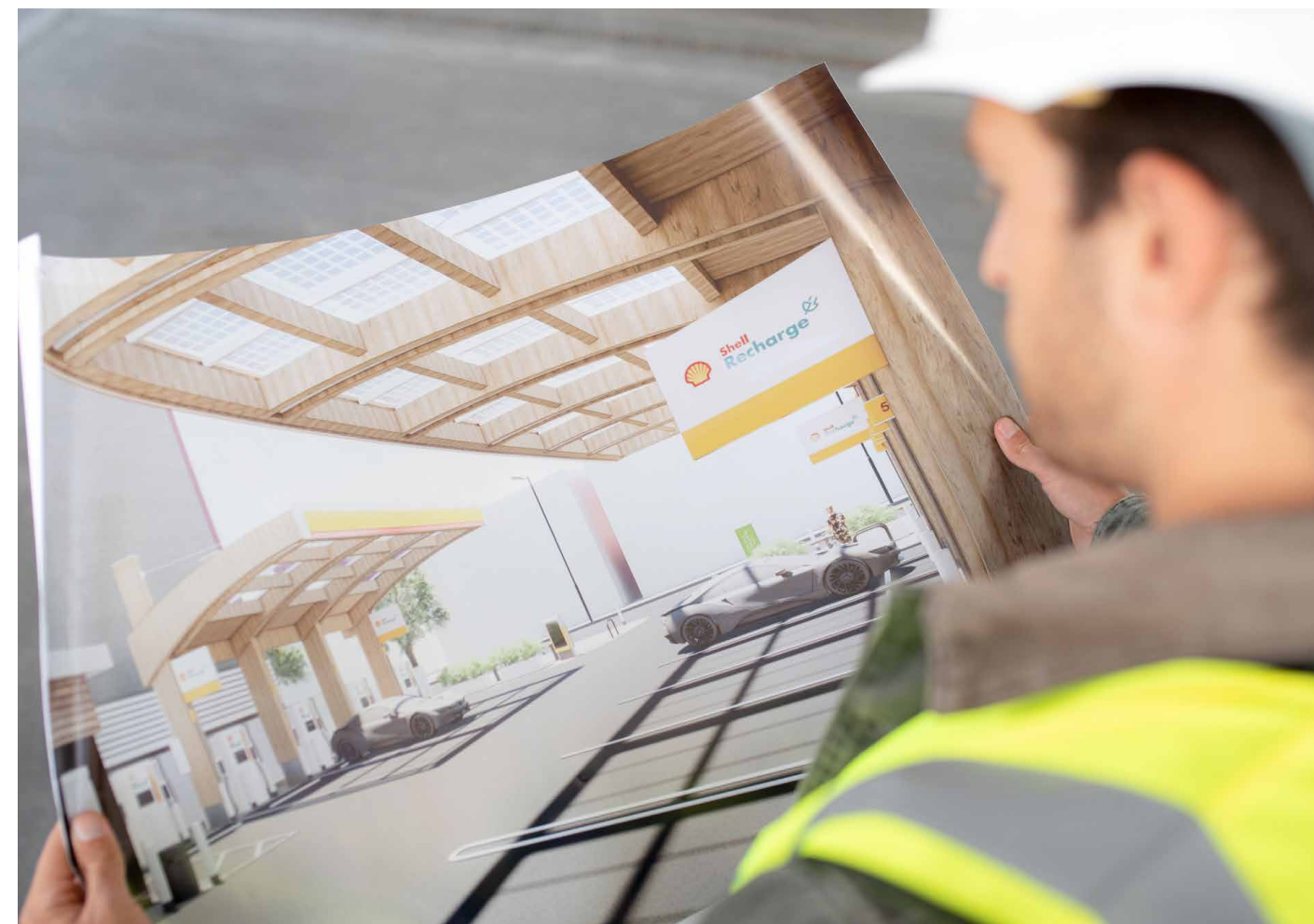
Dit alles resulteerde voor SSPF in een totaalrendement van 9,6% en een forse stijging van de nominale dekkingsgraad naar 130,6%. Het belegd vermogen steeg van € 31,0 miljard eind 2020 naar € 33,1 miljard ultimo 2021.

Dat de rente begin van het jaar snel opliep, zorgde voor een meevaller, vertelt Risk & Investment Officer Arnold Gast: “Niet alleen omdat dan per definitie de waarde van onze verplichtingen afneemt maar ook omdat we op dat moment maar weinig renterisico hadden afgedekt. Dus daar profiteerden we van. We hebben onze renteafdekking vervolgens vrij snel opgeschroefd, van 10% naar 25% in maart en van 25% naar 40% in mei. Dat pakte goed uit, want per saldo liep de rente in 2021 op met ongeveer vijftig basispunten. Die oplopende rente droeg in grote mate bij aan de verbetering van onze

dekkingsgraad. Ook het inflatierisico werd medio 2021 verder afgedekt nadat de inflatie voorzichtig begon te stijgen. Hoe is dat gebeurd? Vooral met swaps en inflatie gerelateerde Duitse staatsobligaties.”

Mooie prestaties aandelen

De beleggingen van SSPF zijn onderverdeeld in drie deelportefeuilles. De portefeuille return-seeking assets (RSA, over heel 2021 gemiddeld 52% van het totaal) omvat een grote variëteit aan onder meer aandelen, private equity-beleggingen, vastgoed en hedgefondsen. Deze groep 'RSA' heeft als doel om zoveel mogelijk rendement te leveren. De andere twee deelportefeuilles, matching assets (9%) en liquidity & investment grade assets (38%), zijn erop gericht om optimaal aan de verplichtingen te kunnen voldoen en de rentegevoeligheid van deze toekomstige pensioenuitkeringen zo goed mogelijk te matchen.



Als we inzoomen op de portefeuille RSA, zien we een rendement van 17,8%, een score die 1,3% boven de benchmark ligt. Dit fraaie resultaat is vooral te danken aan de goede prestaties van aandelen (een plus van 20,9%, wat 0,5% beter was dan de benchmark), vastgoed (12,7%) en hedgefondsen (8,6%). Meest opmerkelijk is het hoge rendement dat de beleggingen in private equity opleverden: 42,4%. Aandelen profiteerden niet alleen van de oplevende wereldeconomie maar ook (opnieuw) van de nog steeds lage rente. Zo steeg de Euro Stoxx 50-index in 2021 met 21%.

Opkomende markten blijven achter

Van de aandelenmarkten van de ontwikkelde landen deden Amerikaanse aandelen het het beste, onder aanvoering van grote techconcerns als Apple, Microsoft, Amazon, Facebook

en Alphabet die zwaar meewegen in de indices. Het rendement van aandelen in een aantal opkomende markten daarentegen bleef sterk achter: gemeten in euro's scoorden die gemiddeld nog een plus van 4,9% maar uitgedrukt in lokale valuta verloren ze licht. Vooral Chinese aandelen deden het slecht met een min van liefst 21%, door zorgen over sterke overheidsregulering en een crisis in de vastgoedmarkt. Gast voegt toe: "Daarbij kregen opkomende landen die veel geleend hebben in dollars, te maken met tegenwind door de aantrekkende koers van de dollar. En dat terwijl veel van die landen extra leden onder de coronapandemie, vanwege achterblijvende coronavaccinaties. In dat opzicht is de ongelijkheid in de wereld helaas alleen maar verder toegenomen." IT en energie (de olieprijs steeg met meer dan 50%) waren de best presterende sectoren in 2021.

De matching assets- en de liquidity & investment grade assets-portefeuilles leverden in 2021 rendementen van respectievelijk 0,3% en 0,6%. Dit laatste resultaat was ruim 1% lager dan vorig jaar, met name vanwege het negatieve effect van de opgelopen rente. Dat SSPF hiermee niettemin toch nog 1,6% boven de benchmark scoorde, komt vooral door het relatief grote gewicht van de beleggingen in Nederlandse hypotheek en de timing van de inflatieafdekking.

ALM: reële dekkingsgraad kompas naar waardevast pensioen

SPN heeft de Asset Liability Management-studie (ALM) die in 2020 was gestart, in 2021 afgerond, vertelt Gast: "Deze ALM, die we om de drie jaar uitvoeren, geeft ons een scherp inzicht in de ontwikkeling van onze bezittingen en verplichtingen. Zodat we daar onze beleggingen op kunnen afstemmen. Een van de belangrijkste conclusies van deze studie was dat het pensioenfonds meer wil gaan sturen op de reële dekkingsgraad, in plaats van op de gebruikelijke nominale dekkingsgraad." Het verschil: bij de nieuwe graadmeter wordt rekening gehouden met de verwachte stijging van de prijzen. Gast: "We streven naar een reële dekkingsgraad van 100%, die we over ongeveer vijftien jaar willen bereiken. Deze graadmeter is - door de oplopende inflatie - gedaald van 87% eind 2020, naar 84% eind 2021. Het doel van die 100% betekent dat we straks niet alleen aan onze pensioenverplichtingen kunnen voldoen, maar de pensioenen desgewenst kunnen verhogen met de verwachte stijging van de prijzen. Dan kunnen we een waardevast pensioen dus écht realiseren."

Rendement vastklikken en risico afbouwen

Deze strategische overstap van een nominale naar een reële dekkingsgraad heeft grote gevolgen voor het beleggingsbeleid. Een van de uitgangspunten voor SSPF is nu dat een stijging van de reële dekkingsgraad wordt veiliggesteld door risico af te bouwen in de beleggingsportefeuille. Simpel gezegd: bijvoorbeeld door wat meer te beleggen in obligaties, en wat minder in aandelen. "Hoe en in welke mate we dat dan willen doen, hebben we vastgelegd in een Journey Management Plan (JMP). In de tweede helft van 2021 zijn we daar al mee begonnen, door het aandeel van de goed renderende return-seeking assets terug te brengen van 54% naar 50%. Zo leg je een deel van het rendement vast en bouw je risico af, schetst Gast. Als de dekkingsgraad daarentegen daalt, voorzien de scenario's in het JMP in een tegengestelde strategie, waarbij een groter deel van de portefeuille wordt gealloceerd aan return-seeking assets. Dynamisch beleggingsbeleid dus, waarbij je varieert in de mate van genomen risico in lijn met het benodigd rendement." Al met al kan SSPF over 2021 dus mooie rapportcijfers overleggen, maar wat ging minder goed? Terugblikkend zegt Gast: "We hadden natuurlijk graag nog wat meer inflatierisico afgedekt. En we hebben in onze regionale allocatie te laat bijgestuurd op het punt van Amerikaanse aandelen. Daar hebben we vanuit diversificatieperspectief onze eigen beleggingsovertuiging gevolgd met als consequentie dat we minder hebben kunnen profiteren van de ongekennde koersstijgingen van de Amerikaanse bigtechs."





“ De hogere inflatie zou wel eens iets langer kunnen duren dan men in eerste aanleg dacht ”

Blik op 2022

Wat verwacht Gast van beleggingsjaar 2022? “Cruciaal wordt uiteraard hoe hard centrale bankiers op de monetaire rem gaan staan. En in hoeverre beleidsmakers doorgaan met fiscaal stimuleren en erin zullen slagen om de inflatiespiraal in toom te houden. Als de rente verder oploopt, kunnen vooral tech- en andere hoog gewaardeerde aandelen daar last van ondervinden, wat kan bijdragen aan een draai naar waarde-aandelen. Hopelijk komen we

eindelijk uit de coronapandemie en is de oorlog in Oekraïne snel voorbij waardoor de economische bedrijvigheid kan opleven. Het zou mooi en verstandig zijn als de ontwikkelde landen er samen voor zorgen dat ook de burgers in opkomende landen over voldoende vaccinaties beschikken. Tenslotte kunnen aanhoudende of oplopende politieke spanningen in de wereld zorgen voor volatiliteit.”

Over Arnold Gast

Arnold Gast studeerde Economie aan de Rijksuniversiteit Groningen en behaalde zijn postdoctorale master in Financial Analyses op de Vrije Universiteit van Amsterdam. Gast was een groot deel van zijn carrière werkzaam bij Delta Lloyd Asset Management, waar hij onder meer verantwoordelijk was voor het Credits & Investment Office. Daarna bekleedde hij de functie van Chief Investment Officer in de directie van ACTIAM. Sinds juli 2019 is hij Risk & Investment Officer bij Shell Pensioenbureau Nederland.



1 Expertise gecombineerd met stevige countervailing power leidt tot robuuste beleggingsbeslissingen.

Het pensioenfonds maakt actief gebruik van interne en externe beleggingsexpertise om goede beleggingsresultaten voor haar deelnemers te behalen. De inzet van deze expertise vraagt om een sterke governance waar het pensioenfonds dan ook nadrukkelijk in investeert.

2 Betrokken aandeelhouderschap stimuleert goed bestuur en verantwoord ondernemen. Integratie van ESG-factoren draagt positief bij aan het risico-rendementsprofiel.

ESG-factoren beïnvloeden het beleggingsrisico en -rendement van alle asset categorieën, waarbij goede governance een voorwaarde is voor verbetering van de prestaties van een onderneming op de E (milieu) en de S (sociale) factoren. Het fonds acht haar verantwoord beleggingsbeleid een belangrijke manier om uiting te geven aan haar maatschappelijke verantwoordelijkheid.

3 Om rendement te genereren moeten beleggingsrisico's bewust worden genomen en onbeloofde risico's waar zinvol worden afgedekt.

Het fonds wenst beleggingsrisico's bewust aan te gaan omdat zij daarvoor (voldoende) wordt beloond. Voor andere risico's wordt een keuze

gemaakt of het pensioenfonds de risico's wenst te lopen waarbij ook nadrukkelijk wordt gekeken naar de vraag of het pensioenfonds zich het risico kan veroorloven. In deze afweging worden ook de kosten van afdekking betrokken.

4 De Strategische Asset Allocatie bepaalt in hoge mate het rendements-potentieel en risicoprofiel van de beleggingsportefeuille.

De verdeling over de verschillende rendements- en risicobronnen is de belangrijkste determinant voor het uiteindelijk te behalen resultaat. De latere beslissingen in het beleggingsproces zijn afgeleid van deze strategische keuzes en mogen het strategische risicoprofiel niet overschaduwen.

5 Diversificatie verbetert het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille waarbij nadrukkelijk rekening wordt gehouden met de onderliggende risico- en rendementsbronnen.

Diversificatie verbetert het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille. Het fonds kijkt daarbij verder dan de benaming van een belegging om de uiteindelijke risico- en rendementsbronnen te identificeren en de exposure te spreiden.

6 Door de lange termijn beleggingshorizon kunnen korte termijn risico's, zoals volatiliteit en illiquiditeit, gedragen worden om daarmee een hoger rendement te realiseren.

De verplichtingen van het pensioenfonds hebben een lange termijn karakter. Dit maakt het mogelijk dat het pensioenfonds kan beleggen met een lange tijdshorizon. Hierdoor is het pensioenfonds in staat om korte termijn risico's te dragen om op lange termijn hiervan te kunnen profiteren. Daarnaast biedt een lange termijn karakter ook de mogelijkheid om te beleggen in illiquide beleggingen. Het pensioenfonds is zich daarbij wel bewust dat niet alle verplichtingen een lange termijn karakter hebben.

7 Risicopremies variëren door de tijd en over markten, waardoor weloverwogen implementatie van dynamisch beleid waarde toevoegt.

Het pensioenfonds gelooft erin dat de beloning voor het dragen van verschillende typen risico's varieert. Het pensioenfonds kan hiervan profiteren door op sommige momenten meer of minder blootstelling aan een bepaald type risico te kiezen binnen de grenzen van het strategische risicoprofiel.

8 Niet alle markten zijn altijd efficiënt en dit biedt mogelijkheden om met actief beheer waarde toe te voegen.

Het pensioenfonds gelooft erin dat het mogelijk is om extra waarde toe

te voegen middels actief beheer. Het verslaan van een benchmark is echter niet eenvoudig. In de keuze voor actief beheer worden ook de kosten voor: het vinden van de juiste managers, de meerkosten van actief beheer, het extra governance beslag en het risico van underperformance meegewogen.

9 Beleggingsrisico's kennen meerdere dimensies die vanuit verschillende invalshoeken en perspectieven moeten worden bekeken.

De beleggingsomgeving is complex, onzeker en volatiel. Beleggingsrisico's kunnen dan ook niet voldoende beschreven worden binnen één model, aanpak of getal. Dit vraagt om een beoordeling met meerdere lenzen.

10 Additionele kosten zijn acceptabel voor het genereren van extra rendement en/of het beter beheersen van risico's.

Het fonds houdt nadrukkelijk rekening met het feit dat kosten op de lange termijn de rendementen kunnen uithollen. Desalniettemin is het fonds ervan overtuigd dat in sommige gevallen het gewenst is om (meer) kosten te maken om zodoende betere (netto) beleggingsresultaten te behalen en het beleggingsrisico beter te laten aansluiten bij haar risicobudget.



BELEGGINGSRESULTATEN 2021

Bijzonder en spectaculair beleggingsjaar

Het jaar 2021 was een bijzonder en spectaculair beleggingsjaar. Het werd gekenmerkt als het jaar van economisch herstel waarbij de beschikbaarheid van COVID-19 vaccins als katalysator werkte. Ondanks de uitrol van de vaccinatieprogramma's bleef het coronavirus het nieuws domineren en waren op meerdere momenten lockdown maatregelen nodig. In 2021 wisten economie en maatschappij zich beter te wapenen tegen de coronamaatregelen, waardoor bedrijven weer gezonde omzetten en winsten rapporteerden. Het herstelvermogen van de economie heeft geleid tot positieve aandelenrendementen. Zo lieten aandelenmarkten een indrukwekkende koersstijging zien, hetgeen heeft geleid tot een historisch sterk aandelenjaar (zie figuur 1).

Het economisch herstel uitte zich niet enkel in hogere aandelenkoersen, maar leidde tegelijkertijd ook tot krapte op de arbeidsmarkt. De werkloosheidcijfers in onder andere Nederland en Amerika zijn net als voor de corona-uitbraak historisch laag. Het economisch herstel resulteerde ook in leveringsproblemen voor verschillende sectoren zoals bijvoorbeeld de automotive industrie (chiptekort). Ook het vastlopen van de Ever Given in het Suezkanaal hielp niet mee om de leveringsproblemen waar meerdere sectoren mee kampten het hoofd te bieden.

Na de zomer waren het vooral de oplopende inflatiecijfers die het nieuws domineerden. Niet alleen in Europa liep de inflatie snel op, maar ook in Amerika. In Nederland publiceerde het CBS, eind 2021, een inflatiecijfer van maar liefst 5,7%. Vorig jaar (2020) en



Figuur 1. Ontwikkeling van aandelen ontwikkelde markten (MSCI World Total Return Index in euro). Bron: Bloomberg

“Het jaar 2021 is afgesloten met een positief rendement van 9,6%”

ook grote delen van 2021 waren het de centrale banken die niet schuwden om hun volledige instrumentarium in te zetten om markten te stimuleren. Eind 2021 zijn het dezelfde centrale banken die als gevolg van de oplopende inflatie hun voet van het gaspedaal halen met als doel de inflatie in 2022 meer te beteugelen.

Door alle ontwikkelingen was 2021 (net als 2020) een bewogen jaar, maar wel een jaar waarin bijna alle beleggingscategorieën ruimschoots positief zijn geëindigd. Het pensioenfonds heeft dan ook het jaar 2021 afgesloten met een positief

rendement van 9,6% (€+2.814 miljoen). Hiermee doet het pensioenfonds het 1,3% beter dan de meetlat (benchmark). De rente is in 2021 eveneens niet ongemoeid gebleven. Nadat in 2020 de rente was gedaald, is de rente in 2021 weer gestegen (zie figuur 2). Een stijgende rente betekent goed nieuws voor het pensioenfonds. Een hogere rente betekent dat de netto contante waarde van de pensioenverplichtingen lager is en het pensioenfonds daarmee minder geld in kas hoeft te hebben om de pensioenen te dekken. Hierdoor heeft een stijgende rente een positief effect op de dekkingsgraad van het pensioenfonds.



Figuur 2. Ontwikkeling van de rente (20-jaars euro swap rente). Bron: Bloomberg

Onderstaande tabel geeft het vermogen en het rendement weer van de beleggingsportefeuille van SSPF³. In de tabel wordt de totale portefeuille

onderverdeeld in drie deelportefeuilles en worden de behaalde rendementen vergeleken met de door het bestuur vastgestelde benchmarks.

VERMOGEN EN RENDEMENT	SAMENSTELLING VERMOGEN (€MILJOEN)		WEGING (%)	RENDEMENT 2021 (%)	
	2021	2020	ACT	ACT	BM
Return-Seeking Assets	-	-	53.0	17.8	16.5
Aandelen	5,948	6,716	18.0	20.9	20.4
Vastrentende waarden	5,108	5,085	15.4	(0.4)	(0.9)
Private equity	4,100	2,800	12.4	42.4	42.4
Hedgefondsen	1,196	1,014	3.6	8.6	6.6
Vastgoed	903	717	2.7	12.7	12.7
Overige alternatieve beleggingen	440	369	1.3	33.1	33.1
Overig*	(161)	398	(0.5)	-	-
Matching Assets	2,930	2,423	8.9	0.3	0.3
Liquidity en Investment Grade	12,629	11,463	38.2	0.6	(1.0)
Totaal Vermogen/ Rendement	33,093	30,985	100	9.6	8.3

³ Hierin zijn de derivaten per beleggingscategorie verwerkt. Derivaten worden in de jaarrekening, die gebaseerd is op verslaggevingsregels uit Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en International Financial Reporting Standards (IFRS) als separate balanspost gepresenteerd, waarbij 'vorderingen' niet worden gesaldeerd. Hierdoor wijkt de vermogenssamenstelling in onderstaande tabel af van de presentatie in de jaarrekening.

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

De deelportefeuille Return Seeking Assets (RSA), welke als doel heeft het behalen van rendement, presteerde positief in 2021. De RSA-portefeuille behaalde een rendement van 17,8%. Dit positieve rendement is met name te danken aan de sterke performance van Aandelen, Private Equity en Overige Alternatieve Beleggingen (met een respectievelijk rendement van 20,9%, 42,4% en 33,1%). De categorie Hedgefondsen heeft in 2021 wederom aangetoond van toegevoegde waarde te zijn en behaalde een outperformance van 2,0% door te beleggen in de juiste managers en strategieën. De categorie Vastgoed liet met een rendement van 12,7% een flink herstel zien na 2020. Alleen de categorie Vastrentende Waarden behaalde binnen de deelportefeuille RSA een negatief rendement (-0,4%) mede als gevolg van de oplopende rente wereldwijd.

De Matching portefeuille, met als doel het bijhouden van de waarde van de pensioenverplichtingen, behaalde een rendement van 0,3%. Met de Matching portefeuille dekt het pensioenfonds deels rente- en inflatiebewegingen af. Door enerzijds de stijging van de rente en anderzijds de oplopende inflatie behaalde de portefeuille op totaalniveau een licht positief rendement.

De portefeuille Liquidity & Investment Grade assets behaalde een positief rendement van 0,6% en presteerde 1,6% beter dan de meetlat. De behaalde outperformance is grotendeels te danken aan de beleggingen in Nederlandse hypotheek.



“We willen zo duurzaam mogelijk een goed pensioen bieden”

Als er één onderdeel bij een pensioenfonds onder het vergrootglas ligt, dan is het maatschappelijk verantwoord beleggen. De (Europese) wetgever, de toezichthouder en de publieke opinie eisen op dat vlak steeds meer maatregelen. Legal Counsel Marijke Biewinga en Risk & Investment Officer Arnold Gast vertellen over de stappen die SSPF in 2021 heeft gezet. Een pad vol dialoog, dilemma's en druk van buitenaf.

Heeft de aandacht voor ESG-beleggen in 2021 niet te lijden gehad onder alle hectiek rond corona, stijgende inflatie en geopolitieke perikelen?

Arnold: "Integendeel. De maatschappelijke druk om maatschappelijk verantwoord te beleggen nam in 2021 alleen maar verder toe. Denk aan rechtszaken zoals ook tegen energiebedrijven, en de acties van ngo's als Milieudefensie die veel aandacht krijgen van de media. Je kunt als pensioenbelegger absoluut niet meer om dit thema heen."

Marijke: "Daar komt bij dat de wetgeving duidelijk strenger en strikter is geworden. ESG-beleggen wordt steeds meer rule-based in plaats van principle-based⁴."

Hoe zie je dat concreet?

Marijke: "Op 10 maart 2021 werd de SFDR level 1-wetgeving van kracht, wetgeving die onderdeel uitmaakt van het Action Plan for Financing Sustainable Growth van de EU. Een van de doelen daarvan is om mogelijke greenwashing tegen te gaan. Die SFDR geeft zeer gedetailleerd weer, aan welke rapportage-vereisten op gebied van ESG zowel pensioenfondsen als aanbieders van financiële producten moeten gaan voldoen. SFDR, staat voor Sustainable Finance Disclosure Regulation, gaat dus een stap verder dan het vrijwillig door SSPF in 2018 ondertekende IMVB-convenant (Internationaal Maatschappelijk

Verantwoord Beleggen). Met de ondertekening van dat convenant committeerde het fonds zich destijds zijn beleid wat betreft maatschappelijk verantwoord beleggen verder in te vullen, thema's te kiezen en meer openheid te geven. In feite zorgt SFDR ervoor dat veel wat in het IMVB-convenant stond, juridisch wordt vastgelegd. Het is met name in de uitwerking zeer gedetailleerd en het heeft een meer verplichtend karakter."

Arnold: "In maart hebben we een SFDR-verklaring opgesteld, waarmee we in feite kleur bekennen. Die verklaring is te vinden op onze website. De uitdaging voor ons was dat we gedurende 2021 moesten wachten op de finale SFDR level 2-wetgeving, die concreet aangeeft wat wij nou precies moeten gaan rapporteren; dan gaat het bijvoorbeeld om indicatoren voor de uitstoot en concentratie van CO2. Maar implementatie van die wetgeving is uitgesteld tot begin 2023. Al zijn de contouren van die wet voor 80% wel duidelijk, het zorgt nu voor veel onduidelijkheid in de pensioensector."

SSPF belegt in grofweg 10.000 bedrijven... dus je moet kiezen. Hoe pakken jullie die dialoog en dat stemmen dan aan?

Arnold: "Dat kunnen we inderdaad niet allemaal zelf. We werken daarvoor samen met EOS at Federated Hermes (EOS) die hierin gespecialiseerd is. Deze engagement services provider werkt namens een grote groep beleggers en heeft daardoor veel



meer slagkracht dan wij in ons eentje zouden hebben. Voor alleen al de dialogen met bedrijven heeft EOS dertig engagement-specialisten in dienst. Hun werkwijze, manier van communiceren en opvattingen passen erg goed bij de onze. Tenslotte leveren zij in het verlengde van hun dialogen stemadviezen en voorstellen voor aandeelhoudersvergaderingen. Om zijn invloed aan te wenden en de dialoog kracht bij te zetten, worden die door SSPF overgenomen."

In 2020 vroeg SSPF aan de deelnemers welke Sustainable Development Goals (SDG's) zij belangrijk vinden. Hoe vertalen jullie die voorkeuren naar EOS?

Marijke: "De vier SDG's die uit die enquête naar voren kwamen, met 'betaalbare en duurzame energie' op de eerste plaats, zijn door EOS opgenomen in het engagement plan, waardoor zij dit onderwerp actief aanmoedigen bij de bedrijven waarin we beleggen. De SFDR-wetgeving gaat onder meer stimuleren dat zowel EOS als wij meetbaar gaan rapporteren hoe we met onze beleggingen en onze invloed concreet scoren op die SDG's."

Waar hebben jullie vooral discussie over?

Arnold: "Hoe dieper je in dit onderwerp duikt, hoe complexer de discussies worden. Neem aardgas. In hoeverre is dat nou groen of niet? Natuurlijk is gas niet vrij van CO2-uitstoot, maar het is wel beter dan kolen. En hoe groen is kernenergie?"

Marijke: "Wat we bij die discussies niet uit het oog verliezen, is waar we het uiteindelijk voor doen: op lange termijn een goed pensioen bieden aan onze deelnemers, op een zo duurzaam mogelijke wijze. En daar transparant over communiceren."

Arnold: "Het gaat niet alleen om geld en rendement, maar ook om de wereld waarin je nu of later dat pensioen mag ontvangen. We willen met onze beleggingen allereerst de risico's op en van onze beleggingen op ESG-factoren beter beheersen. Daarnaast willen we met onze beleggingen ook een positieve impact hebben op de ESG-factoren."

⁴ Rule-based gaat uit van zoveel mogelijk regels om het gedrag te beïnvloeden en principle-based gaat juist uit van weinig regels en vooral focus op hoe de relevante principes vastgesteld worden.

“ De wetgeving is duidelijk strenger en strikter geworden; ESG-beleggen wordt steeds meer rule-based in plaats van principle-based ”

Maar wat dan als een belegging goed is vanuit ESG-oogpunt, maar slecht vanuit het perspectief van rendement of risico? Waaraan geeft SSPF dan prioriteit?

Arnold: “Naar de overtuiging van het bestuur zal een hoog rendement van bedrijven met een zwak ESG-profiel op lange termijn geen standhouden en niet opwegen tegen de risico’s die je ermee loopt. Ook daarom is het belangrijk door middel van engagement de ESG-cultuur en prestaties van bedrijven waarin SSPF belegt te verbeteren. Omgekeerd zullen we niet beleggen in bedrijven louter omdat ze een goed ESG-profiel hebben; we kijken altijd ook naar risico en rendement. Goede ESG-prestaties en een juiste verhouding tussen risico en rendement gaan heel goed samen.”

Marijke: “Daarbij vind ik het wel een mooie ontwikkeling dat dit onderwerp binnen ons bestuur steeds meer en beter bespreekbaar is. In 2021 hebben alle bestuursleden een uitgebreide ESG-training gevolgd.”

In 2020 belandden zes bedrijven waarin was geïnvesteerd op de uitsluitingslijst van SSPF. Hoeveel waren dat er in 2021?

Arnold: “Drie. Voor deze bedrijven gold dat we, via EOS, geen enkel uitzicht hadden op een effectieve dialoog. Dan moet je op een gegeven moment doorpakken en de aandelen verkopen. In principe doen we dat liever niet, want dan verlies je iedere invloed op zo’n bedrijf. We screenen ieder kwartaal al onze beleggingen op mogelijke controverses, zowel vanuit EOS als SAMCo. Zo kunnen we werken vanuit twee invalshoeken, mede omdat ze met verschillende datasets werken. Waar we controverses zien, onderzoeken we met EOS in hoeverre er nog ruimte is voor vruchtbare dialoog. Dat bepaalt of een belegging al dan niet op onze uitsluitingslijst komt. Dan wegen we vervolgens nog wel af wat het effect kan zijn van een uitsluiting: gaat het bijvoorbeeld over de slechte arbeidsomstandigheden in een bedrijf, dan help je die werknemers er echt niet mee als onze aandelen terechtkomen in handen van een belegger die zich daar niet om bekommert.”

Marijke: “Het feit dat we in 2021 ‘slechts’ drie bedrijven hebben uitgesloten, illustreert onze werkwijze waarbij we zo lang mogelijk inzetten op engagement en voting. Want zodra je weg bent, verlies je iedere invloed.”





“ Het gaat niet alleen om geld en rendement, maar ook om de wereld waarin je nu of later dat pensioen mag ontvangen ”

Hoe vaak heeft jullie engagement gezorgd voor aantoonbaar duurzame effecten?

Marijke: “Dat blijkt in praktijk heel lastig meetbaar en gaat vaak over het invoeren of aanpassen van beleid. Een bedrijf zal niet snel zeggen dat ze iets hebben veranderd omdat de aandeelhouders dat wilden. Vanuit EOS krijgen we overigens wel cijfers als druk vanuit aandeelhouders positief effect heeft gehad op bijvoorbeeld de diversiteit binnen een Raad van Bestuur of op een gelijkere betaling tussen mannen en vrouwen. Overigens kan het fonds noch EOS op alle onderwerpen de dialoog aangaan. Het fonds heeft op basis van een risicoanalyse en haar gekozen thema’s prioriteiten gesteld. EOS geeft hieraan met haar engagement beleid zo goed mogelijk invulling. Het rapporteren van de ontwikkeling op duurzaamheidskenmerken onder SFDR gaat hopelijk een goede indruk geven van het effect van onze engagement.”

Laten we de vraag anders stellen: Hoe willen jullie in de toekomst door ESG-beleggen bijgedragen aan verbetering van ESG-factoren?

Arnold: “We willen de komende jaren sterker inzetten op de ESG-uitkomsten van onze beleggingen, dus op insluiten in plaats van uitsluiten, als bedrijven goed bezig zijn, best-in-class zijn in een sector, etc. Op die manier kan je inderdaad bijdragen aan bijvoorbeeld de energietransitie, of betere sociale omstandigheden.”

Hoe doet SSPF het qua ESG-beleggen vergeleken met andere pensioenfondsen?

Marijke: “Dat is voor SSPF geen doel op zich, we zijn geen concurrenten. Maar we werken wel mee aan de ranking van VBDO, de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling. Dat geeft goed vergelijkingsmateriaal en verbeterstappen. In VBDO’s jaarlijkse ESG-ranking van vijftig pensioenfondsen, zijn we in twee jaar tijd opgeschoven van de achterhoede naar plek 25. Een mooie prestatie als je bedenkt dat VBDO de duurzame lat steeds hoger heeft gelegd en de andere pensioenfondsen ook niet hebben stilgezeten. Waar we die sprong aan hebben te danken? Vooral aan de invulling van onze engagement en voting.”

Arnold: “Daarnaast hebben we afgelopen jaar de toepassing van op maat gemaakte ESG-benchmarks voor aandelen, credits en high yield-beleggingen verder uitgebreid.”

Wat staat er zoal op SSPF’s ESG-agenda voor 2022?

Arnold: “We willen heel duidelijk ons eigen verhaal gaan formuleren, waarin we uitleggen waar we als SSPF echt voor staan, met ESG-beleggen. We willen de komende jaren sterker inzetten op de ESG-uitkomsten van onze beleggingen, dus op insluiten in plaats van uitsluiten, als bedrijven goed bezig zijn, best-in-class zijn in een sector, etc. Op die manier kan je inderdaad bijdragen aan bijvoorbeeld de energietransitie, of betere sociale omstandigheden. Zie het als een verdieping. En in het verlengde daarvan willen we het beleid verder concretiseren door KPI’s te formuleren, te beginnen op het gebied van klimaat. Zodat we daar in de toekomst nog beter op kunnen sturen.”



Sustainable Finance Disclosure Regulation

SSPF streeft naar duurzame ontwikkeling en een sterke maatschappelijke ‘license to operate’, met aandacht aan Environmental, Social en Governance aspecten in het beleggingsproces.

Als onderdeel van het verantwoord beleggings-beleid promoot SSPF drie ecologische en sociale (E&S) kenmerken:

- Het behalen van een lagere broeikasgasintensiteit
- Het stimuleren van goed bestuur
- Het naleven van internationale codes en verdragen

SSPF past beleggingsstrategieën toe om de drie E&S kenmerken te promoten (artikel 8). Om te weten of SSPF succesvol de kenmerken promoot, worden er vijf indicatoren gebruikt (Tabel 1). De indicatoren kunnen gelden voor SSPF als geheel of voor specifieke onderliggende mandaten. Dit is afhankelijk van de gebruikte duurzaamheidsstrategieën omdat niet iedere strategie van toepassing is op iedere onderliggende beleggingscategorie.

Tabel 1: Indicatoren en doelen voor ieder gepromote E&S kenmerk

Kenmerk	Indicatoren voor SSPF als geheel (of voor onderliggende mandaten)	Doel
Behalen van lagere broeikasgas intensiteit	Onderliggende mandaten: Gewogen gemiddelde van scope 1 & 2 broeikasgasemissies per miljoen dollar inkomsten (tonnen CO2/USD mln omzet).	15% lagere portfolio broeikasgas intensiteit dan een standaard (non-ESG) benchmark
Stimuleren van goed bestuur	Onderliggende mandaten: Gewogen gemiddelde van scores voor goed bestuur van bedrijven.	10% Hogere portfolio score dan een standaard (non-ESG) benchmark
	Onderliggende mandaten: Percentage belegd vermogen inbedrijven waarbij ernstig controversieel gedrag is vastgesteld en die niet open staan voor verbetering middels dialoog met betrekking tot dat gedrag.	0% van belegd vermogen in illiquide bedrijfsbeleggingen (aandelen en obligaties)
Naleving van internationale codes en verdragen	SSPF: Percentage belegd vermogen in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, distributie of verkoop van controversiële wapens ⁵ of cruciale onderdelen daarvan.	0% van belegd vermogen
	Onderliggende mandaten:	
	- Percentage belegd vermogen in landen waarvan de World Bank Governance Score onder een drempelwaarde is (alleen van toepassing op staatsobligaties).	100% van belegd vermogen in staatsobligaties voldoen
	- Percentage belegd vermogen in staatsobligaties van landen zonder een VN wapenembargo.	
	- Voldoende invullen ESG due diligence vragenlijst (alle nieuwe externe beheerders).	100% van alle externe beheerders voldoen
	- Percentage belegd vermogen bij externe beheerders die rapporteren aan de UN PRI (van toepassing op alle beleggingscategorieën behalve vastgoed).	60% van alle externe beheerders voldoen
	- Percentage belegd vermogen bij externe beheerders die rapporteren aan GRESB (alleen van toepassing op vastgoed).	

⁵ Clustermunitie, anti-persoonsmijnen, biologische- en chemische wapens, en kernwapens indien strijdig met het Non-Proliferatieverdrag.

Tabel 2: Overzicht van de strategieën die op de onderliggende mandaten van toepassing zijn om de SSPF E&S kenmerken te promoten en goed bestuur te waarborgen⁶

	Mandaat	Behalen van lagere klimaat-intensiteit	Stimuleren en waarborgen van goed bestuur		Naleven van internationale codes en verdragen		
		Lagere broeikasgas-intensiteit dan benchmark	Verbeterde goed bestuur score dan benchmark	Uitsluiting (controversieel gedrag bedrijven)	Uitsluiting (controversiële activiteit bedrijven)	ESG insluitings criteria	ESG rapportage vereisten
Aandelen	Passief	X	X	X	X		
	Actief			X	X		
	Stijl	X	X	X	X		
	Extern beheerd			X	X	X	X
Vastretende waarden	Bedrijfsobligaties	X	X	X	X		
	Staatsleningen			X	X	X	
	Extern beheerd			X	X	X	X
Alternatieve beleggingen	Private equity				X	X	X
	Vastgoed				X	X	X
	Hedge fondsen			X	X	X	X
	Overige			X	X	X	X

Gedurende 2021 heeft SSPF de volgende acties ondernomen om de beoogde E&S kenmerken te realiseren:

- Alle interne processen voor de formulering, implementatie, monitoring en evaluatie van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid doorlopen.
- ESG-benchmarks voor de betreffende aandelen mandaten toegepast.

- De toepassing van ESG-benchmarks uitgebreid naar corporate credit en high yield mandaten.
- Voor de selectie van externe managers, de due diligence en rapportagevereisten aangescherpt.
- Voor alle beleggingen in staatsobligaties de insluitingscriteria toegepast.
- Op alle bedrijven in portefeuille het uitsluitingsbeleid toegepast.

⁶ De indicatoren per E&S kenmerk in deze tabel worden gemeten voor de onderliggende mandaten waar de bijbehorende strategie toegepast wordt. Een indicator is alleen van toepassing voor SSPF als geheel, indien een strategie op alle onderliggende mandaten van toepassing is (bijv. het uitsluiten van controversiële wapens).

- Op alle bedrijven in portefeuille, uitgezonderd in de externe mandaten voor private equity en vastgoed, is:
 - door EOS by Federated Hermes engagement en voting activiteiten namens SSPF uitgevoerd.
 - elk kwartaal een beoordeling op ernstige controverses en potentiële verbetering door dialoog (engagement) uitgevoerd.
- Op basis van geconstateerde ernstige controverses en gebrek aan potentiële verbetering door dialoog, 3 bedrijven toegevoegd aan het uitsluitingsbeleid.

Hiermee heeft SSPF in 2021 haar beoogde E&S kenmerken bereikt.

De lagere regelgeving (level 2 regelgeving) van SFDR wordt later in 2022 geformaliseerd. Hiermee worden nadere regels gesteld op welke wijze de SFDR vereisten inhoudelijk nader moeten worden vormgegeven. SSPF monitort de ontwikkelingen rond de totstandkoming deze regelgeving nauwlettend.





COMMUNICATIE

Binnen de pensioenwereld ongekend hoge openratio's: gemiddeld 74% van de geadresseerden opent de e-mail

De deelnemers van SSPF in staat stellen om goed geïnformeerde beslissingen te nemen voor hun pensioen. Dat is in één zin de communicatievisie van SSPF. Debby van der Voort, Hoofd Communicatie Shell Pensioenbureau Nederland, zet voor 2021 op een rij wat de communicatiemomenten en -middelen waren, die hieraan een bijdrage hebben geleverd.

Ondanks de thuiswerksituatie, en andere beperkende maatregelen als gevolg van corona, zijn er mooie stappen gezet in de communicatie van SSPF. Zo is er een geheel vernieuwde website, hebben we een pilot gedaan met de Attestatie de Vita-app en is het volledig vernieuwde jaarverslag live gegaan. Ook werd een speciale online pagina in het leven geroepen met informatie over het Pensioenakkoord (www.shellpensioen.nl/pensioenakkoord).

Strategisch thematische communicatiebijdragen

Het bestuur heeft in september 2021 de strategische thema's en prioriteiten van SSPF herijkt. Vier van de zes strategische thema's worden door communicatie ondersteund:

Transitie & convergentie (1e strategische thema)

Om deelnemers voor te bereiden op de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel is er in 2021 aandacht besteed aan zowel de eigen Shell pensioenregelingen (SSPF en SNPS) en de kenmerken van de twee varianten van de nieuwe pensioenregeling, flexibel en solidair. Daarin werd gebruik gemaakt van meerdere eigen communicatiekanalen alsook communicatie via Voeks (magazine en online) voor de pensioengerechtigden.

Daarnaast werd er nauw samengewerkt met de werkgever om actieve deelnemers zo goed mogelijk te bereiken.

Deelnemersbeleving (2e strategische thema)

Hoewel de meeste mensen onder de 50 jaar weinig aandacht hebben voor hun pensioen, wil het bestuur van SSPF stimuleren dat deelnemers er vaker bijilstaan. Hierin speelt bewustwording een sleutelrol. De focus ligt daarbij op het verschaffen van meer inzicht in de persoonlijke pensioensituatie. Uiteraard houdt het bestuur ook nauw contact met pensioengerechtigden en inactieve deelnemers. Belangrijke processen en ontwikkelingen van belang bij het onderwerp pensioen, worden verhelderd. Omdat digitale communicatie meer mogelijkheden biedt om deelnemers een betere service te verlenen (en tegelijk kunnen doorverwijzen naar mijn-Shellpensioen), gebeurt de communicatie nagenoeg volledig online. Hierbij wordt de relevantie, het gebruikersgemak en de tevredenheid over de boodschap stelselmatig gemonitord en verbeterd.

Uitbesteding (3e strategische thema)

De wettelijke pensioencommunicatie is uitbesteed aan Achmea Pensioenservices (APS). Dat geldt ook voor een deel van de aanvullende communicatie. Met APS wordt constant gewerkt aan een hoge kwaliteit en een optimale dienstverlening.

ESG (6e strategische thema)

Verantwoord beleggen staat hoog op de agenda van het bestuur van SSPF. Om die reden is het belangrijk dat deelnemers aan de Shell pensioenregelingen inzicht hebben in de resultaten van SSPF, maar zich ook kunnen vinden in het gevoerde ESG-beleid.



Goed om te weten

Communicatiepijl SSPF:

Transparantie

Wij helpen deelnemers met informatie over hoe hun pensioen werkt, maar ook met uitleg over de regeling van Shell en de impact van actualiteiten zoals het Pensioenakkoord.

Bewustzijn

Deelnemers informeren over hun pensioen, om zo bekendheid en begrip te creëren voor alles wat ermee samenhangt, zodat zij zelf in staat zijn om pensioenkeuzes te maken.

Perspectief

Deelnemers inzicht geven in resultaten van het fonds. Vergroten van het draagvlak voor ESG.

Communicatiemiddelen 2021

Transparantie:

- Vier online nieuwsbrieven werden uitgebracht (Shell Pensioenupdate) met daarin onder meer aandacht voor het Pensioenakkoord, ESG en inzicht in de eigen pensioensituatie. Gemiddelde openratio: 74%. Ongekend hoog in de pensioenwereld.

- In de vorm van een opvallende ansichtkaart is een oproep gedaan naar inactieve deelnemers, uitdiensttreders en ex-partners om e-mailadressen en mobiele telefoonnummers met ons te delen, voor een snelle en efficiënte manier van communicatie en in-contact blijven.

- Rondom het Pensioenakkoord is de webpagina vernieuwd met het laatste nieuws en aandacht in elke nieuwsbrief.

- De website is geoptimaliseerd met een vernieuwde homepage (visueel aantrekkelijker en overzichtelijker) en een nieuwe pagina 'grip op je pensioen' inclusief een uitlegvideo en infographics. De deelnemers waarderen het initiatief en geven de website een 4 (uit maximaal 5 te geven punten).

Bewustzijn:

- Pensioengerechtigden zijn per SMS geïnformeerd over hun jaaropgave en afwijkende betaaldatum. Dit is zeer positief ontvangen. Deelnemers willen vaker een SMS ontvangen als iets afwijkt van het normaal. Voordelen: snel zien wat er speelt, makkelijk, kort en duidelijk, SMS is een fijne service.

- De Pensioenchecker app is nu verder verbeterd. Daarmee kan een deelnemer ook direct inloggen op mijn-Shellpensioen, het portaal voor onze deelnemers.

- Pensioengerechtigden die in het buitenland wonen moeten van de wetgever elk jaar een 'teken van leven' geven met de zogeheten

“Deelnemers waarderen de nieuwe homepage met een 4 uit 5 punten”

Attestatie de Vitae. De app met deze verklaring vervangt de formulieren, die van stempels en handtekeningen moesten worden voorzien. Een eerste pilot is succesvol afgerond om met een "Attestatie de Vita"-app dit proces zo simpel en gemakkelijk mogelijk te maken voor onze gepensioneerde deelnemers. Met Achmea Pensioenservices onderzoeken we de mogelijkheden om dit uit te rollen.

Perspectief:

- Met een jaarverslag nieuwe stijl is SSPF in staat om volledig digitaal op een toegankelijke manier met deelnemers en (externe) stakeholders te communiceren. Hiervoor is ook een speciale jaarverslagwebsite opgezet (www.sspfjaarverslag.nl). Hierop hebben we bijvoorbeeld een uitlegvideo met de belangrijkste momenten voor SSPF (Jaarverslag in vogelvlucht) staan, interviews, podcasts en de belangrijkste feiten en cijfers. Ook kan het volledige jaarverslag worden gedownload of gelezen als een digitale versie van het (on demand) printexemplaar.

- Door de veeleisende en steeds veranderende (en lang niet altijd duidelijke) Europese wetgeving op het gebied van verantwoord beleggen, is de MVB pagina www.shellpensioenmvp.nl volledig geactualiseerd. Op deze online omgeving zijn te vinden: de SSPF beleggingsovertuigingen, SDG-uitleg en achtergrondartikelen. Uit een enquête blijkt dat 65% van de deelnemers verwacht dat Shell Pensioen een bijdrage levert aan de energietransitie.

The image is a full-page spread from a report. It features two side-by-side photographs of men in industrial workwear. Both men are wearing red long-sleeved shirts with Shell logos and American flag patches. They are also wearing hard hats (one white, one yellow) and safety glasses. The man on the left is wearing a white hard hat with a headlamp and is leaning on a yellow metal railing. The man on the right is wearing a yellow hard hat and has a Motorola radio clipped to his shirt. The background shows a complex industrial structure with steel beams and yellow safety railings.

Wet- en regelgeving

Dit veranderde er in 2021 aan wet- en regelgeving.

Wet bestuur en toezicht rechtspersonen

Per 1 juli 2021 is de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen (hierna: Wbtr) in werking getreden. De Wbtr beoogt het bestuur en toezicht bij: verenigingen, coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen en stichtingen - waaronder pensioenfondsen - te verduidelijken. Hoewel veel van wat de Wbtr regelt al onderdeel was van de Pensioenwet en de Code Pensioenfondsen, heeft de wet toch een aantal gevolgen voor SSPF. Zo is er een verplichting voor pensioenfondsen om bij de eerstvolgende statutenwijziging na 1 juli 2021 een regeling te treffen voor zogenoemd ontstentenis en belet van het gehele bestuur en/of de gehele Raad van Toezicht.

Van ontstentenis is sprake als een bestuurslid niet langer in functie is, bijvoorbeeld door overlijden of door ontslag. Van belet is sprake als een bestuurslid tijdelijk niet in staat is om zijn of haar functie te vervullen. Dat kan komen door ziekte en schorsing of afwezigheid om een andere reden zoals tegenstrijdig belang. De betrokken persoon is dan nog wel in functie en maakt nog deel uit van het bestuur. Het Bestuur van SSPF verwacht op korte termijn een definitief besluit

te nemen over een wijziging van de statuten waarbij een regeling omtrent ontstentenis en belet is opgenomen. Een adviesaanvraag hiertoe ligt momenteel bij het Verantwoordingsorgaan.

Implementatie Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen en Wet pensioenverdeling bij scheiding

In het verslagjaar 2021 was bij SSPF veel aandacht voor de implementatie van wetgeving die zich in een afrondend stadium van besluitvorming bevindt en waarover in het jaarverslag 2020 reeds is gerapporteerd.

De Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen geeft deelnemers van SSPF de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden op de pensioendatum maximaal 10% van het opgebouwde pensioenvermogen ineens op te nemen. Medio oktober 2021 heeft de Minister van Sociale Zaken en Welzijn (SZW) duidelijkheid gegeven over de invulling van een tweede keuzemoment voor het bedrag ineens van deelnemers die hiervan gebruik maken in het jaar dat ze AOW-gerechtigd worden. De voorgestelde oplossing is passend bij de wensen van pensioenuitvoerders en kan goed worden ingeregeld in de pensioenadministratie.

“ **De voorgestelde oplossing is passend bij de wensen van pensioenuitvoerders** ”



De beoogde datum van inwerkingtreding van het keuzerecht opname bedrag ineens is 1 januari 2023.

Volgens het wetsvoorstel Wet pensioenverdeling bij scheiding (WPS) krijgen ex-partners na scheiding een eigen aanspraak op ouderdomspensioen, waardoor de ex-partners ook op het gebied van pensioen geen afhankelijkheid meer van elkaar hebben. Oorspronkelijk was de beoogde datum van inwerkingtreding

van de WPS 1 juli 2022. Vanwege de inhoudelijke samenhang met de Wet toekomst pensioenen wordt de invoering van de WPS echter uitgesteld. Het kabinet heeft eind maart 2022 de voorkeur uitgesproken om beide wetten tegelijkertijd uit te voeren. SSPF is het hiermee eens. Het pensioenfonds hecht eraan dat het wetsvoorstel WPS en de Wet toekomst pensioenen goed op elkaar afgestemd worden. Daarmee worden onnodige uitvoerings- en communicatiekosten voorkomen.

MISSIE VISIE DOEL EN STRATEGIE

Het bestuur heeft de volgende **missie voor SSPF** vastgesteld: 'het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden'. 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 missie 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 en afhankelijk van de dekkinggraad op enig moment

zodanige beleggingsresultaten na te streven, dat SSPF in staat wordt gesteld om op lange termijn een gezonde financiële positie te realiseren. Hierbij wordt een afweging gemaakt tussen de doelstellingen en het risico dat wordt gelopen. Dit wordt middels een ALM-studie getoetst. Deze ALM-studie wordt minimaal éénmaal per drie jaar uitgevoerd.

De **visie van SSPF** is om de pensioenregeling degelijk uit te voeren en effectief met de deelnemers te communiceren. SSPF streeft daarin professioneel en kostenefficiënt te zijn en goede relaties te onderhouden met stakeholders.

De **strategie van SSPF** valt uiteen in verschillende thema's die periodiek door het bestuur worden herijkt. Voor de periode 2022-2023 zijn zes strategische thema's gedefinieerd:





Risico- management

Aan de uitvoering van een pensioenregeling kleven risico's. SSPF heeft daarom een raamwerk voor risicomanagement ingericht waarmee het bestuur risico's in kaart brengt en beheerst.



Bruto- en nettorisico

Het brutorisico is het risico zonder rekening te houden met beheersmaatregelen. Door het treffen van beheersmaatregelen wordt gestreefd het brutorisico naar een acceptabel niveau terug te brengen. Dit is het nettorisico dat het fonds ondanks het nemen van alle maatregelen nog steeds loopt. Het risico van bijvoorbeeld een cyberaanval zonder enige vorm van beschermingsmaatregelen is vrij groot (brutorisico). Door het invoeren van risicobeperkende maatregelen wordt het risico verkleind (nettorisico). Elk kwartaal wordt door het bestuur gekeken of het nettorisico nog binnen de risicobereidheid past. Als dat niet het geval is, worden er aanvullende maatregelen getroffen.

a) Risicoprofiel: draagkracht en bereidheid

In het raamwerk wordt rekening gehouden met de langetermijndoelstellingen van het fonds en de interne en externe omgeving. De risicodraagkracht van SSPF wordt voor een groot deel bepaald door

de risicobereidheid van de sponsor, Shell Petroleum N.V. (SPNV), en haar toezegging om in geval van een dekkingstekort bij te storten. Bij het bepalen van de eigen risicobereidheid heeft het bestuur de doelstellingen van SSPF als uitgangspunt genomen.

Het fonds maakt onderscheid tussen financiële en niet-financiële risico's. Risico's die een directe impact hebben op de omvang van de bezittingen, verplichtingen en resultaten van het fonds vallen onder de financiële risico's. Bij niet-financiële risico's gaat het onder meer om strategische-, bestuurlijk operationele-, reputationele - en integriteitsrisico's.

Het bestuur bepaalt elk kwartaal of het nettorisico (het risico dat overblijft na de genomen risicobeperkende maatregelen) nog valt binnen de risicobereidheid van het bestuur⁷. Bij het vaststellen van de risicobereidheid van de financiële risico's spelen de 'investment beliefs' een belangrijke rol⁸.

Het bestuur heeft voor de monitoring van haar risicobereidheid een aantal normen vastgesteld, waaronder de kans op bijstorting, de mogelijkheid om te indexeren, de stabiliteit van de nominale dekkingsgraad en het Solvency Risk Budget. Dat laatste is een raamwerk van risicobudgetten waarbinnen SSPF haar strategisch beleggingsbeleid vormgeeft.

Bij hogere dekkingsgraden daalt dit risicobudget, waardoor het fonds risico in de beleggingsportefeuille kan terugnemen als de dekkingsgraad stijgt.

Risicobereidheid

De risicobereidheid (risk appetite) is de hoeveelheid risico die SSPF bereid is te nemen bij het realiseren van haar missie en visie. De wijze waarop met het risico wordt omgegaan moet in lijn zijn met de mate van de risicobereidheid. Bijvoorbeeld, als de risicobereidheid laag is, dan mag de gekozen invulling niet te veel restrisico's met zich meebrengen waardoor ze boven de bereidheid uitstijgt.

Risicocategorie	Omschrijving	Toelichting
Financiële risico's	Risico's die het fonds loopt ten aanzien van haar bezittingen en verplichtingen	Financiële risico's worden afgewogen tegen het verwachte rendement. Bepaalde risico's worden bewust genomen om optimaal verwacht rendement te kunnen genereren, waar andere risico's juist worden gemitigeerd als dit rendement niet wordt verwacht. Mede door spreiding van investeringen en een bewuste afweging tussen het wel of juist niet afdekken van bepaalde posities wordt beoogd een optimaal resultaat te genereren. De risicobereidheid ten aanzien van financiële risico's is gemiddeld tot hoog ^{*1} .
Niet-financiële risico's	Risico's die het fonds loopt op het vlak van haar operationele en bestuurlijke activiteiten	Niet-financiële risico's zijn gerelateerd aan operationele en bestuurlijke activiteiten binnen het fonds en bij de uitbestedingspartners. In de uitvoering wordt getracht de risico's zoveel mogelijk te mitigeren tegen aanvaardbare kosten. De risicobereidheid ten aanzien van niet-financiële risico's is laag tot gemiddeld ^{*1} .
Integriteitsrisico's	Risico's die afbreuk doen aan geschreven en ongeschreven regels van integere bedrijfsvoering	Het fonds accepteert geen risico's met betrekking tot het bewust of onbewust bijdragen aan een niet-integere bedrijfshuishouding. Het fonds en haar uitbestedingspartners dienen te voldoen aan wet- en regelgeving maar ook aan ongeschreven regels t.a.v. de integere bedrijfsvoering. Deze kunnen door de tijd veranderen en ontwikkelingen worden nauwlettend gemonitord. De risicobereidheid ten aanzien van integriteitsrisico's is laag ^{*1} . Het fonds beoogt deze risico's zo veel als mogelijk te mitigeren.

^{*1}

Laag:

Het fonds accepteert een gering of zeer beperkt risico of mitigeert het bestaande risico tot dat niveau.

Gemiddeld:

Het fonds kiest ervoor om (beperkt) risico te lopen ook na mitigerende maatregelen.

Hoog:

Het fonds accepteert een groot deel van het risico hetgeen gevolgen kan hebben, maar beheerst de mogelijkheid van een negatieve uitkomst.

⁷ De risicobereidheid wordt toegelicht op pagina 67.

⁸ Kijk voor een overzicht van de 'investment beliefs' op pagina 34.

Dit kan door de investeringen in zakelijke waarden te verlagen of de mate van rentegevoeligheid van uit te keren pensioenen verder af te dekken. Over deze normen wordt op kwartaalbasis aan het bestuur gerapporteerd. Het solvency risk budget wordt als uitkomst van de ALM-studie vervangen door een Journey Management Plan (JMP) wat verder zal worden uitgewerkt in 2022. Meer over het JMP is te vinden in het onderdeel beleggingen.

b) Risicomanagementsysteem

Het risicomanagementsysteem heeft een *'first, second and third line of defense'*. De verantwoordelijkheid voor risicobeheersing is aan diegene die primair verantwoordelijk is voor het betreffende proces. Dit is de *'first line of defense'* – de eerste verdedigingslinie - van het risicomanagement van het bestuur.

Als tweede ofwel *'second line of defense'* heeft SSPF een proces voor risicobeheersing ingericht. De afdeling Finance van SPN controleert onafhankelijk of de door de eerste lijn uit te voeren controles gedegen zijn uitgevoerd en of de beheersmaatregelen effectief zijn. Ze gebruiken daarbij de zogenoemde Risk and Control Self Assessment (RCSA)-cyclus. In de RCSA wordt bepaald hoe groot de kans is dat een bedreiging zich voordoet en wat de mogelijke impact is. Tevens wordt de opzet, inrichting en werking van de RCSA periodiek geëvalueerd.

Tenminste elke drie jaar vindt er een eigenrisicobeoordeling (ERB) plaats waarbij het totale risicomanagementsysteem in opzet en werking wordt geëvalueerd en waarvan verslag wordt gedaan aan het bestuur en De Nederlandsche Bank (DNB).

Eén van de bestuursleden is door SSPF tot *'Sleutelfunctiehouder Risicobeheer'* benoemd: de portefeuillehouder risicomanagement in het bestuur. De Finance Manager van SPN is vervuller van de sleutelfunctie risicobeheer en ondersteunt de Sleutelfunctiehouder in de uitvoering van de tweedelijnstaken. Het bestuur is onderdeel van het risicobeheersingsproces en stelt de uitkomsten in termen van inhoudelijke wijzigingen en risicoclassificatie en -acceptatie vast.

De derde ofwel *'third line of defense'* wordt door de Internal Audit functie gevormd, die periodiek audits bij SSPF, SPN en SAMCo uitvoert. Sinds 2020 is er ook een Sleutelfunctiehouder Internal Audit door het bestuur benoemd die erop toeziet dat het proces van audit en assurance goed wordt gemanaged en hierover verslag uitbrengt aan het bestuur.

Het SSPF-controleraamwerk bouwt mede op de controles van de uitvoeringsorganisaties: SPN, APS en SAMCo. Elk van deze organisaties heeft de *'three lines of defense'* ingericht om de risico's voor de eigen organisatie te kunnen beheersen.

In het schema op de volgende pagina wordt het risicomanagementproces van SSPF op hoofdlijnen weergegeven.

Het proces biedt een beheersingskader dat passend is bij het profiel van het fonds en de risico's die het fonds loopt. Ieder jaar evalueert het bestuur het controleraamwerk. In 2021 zijn meerdere aanpassingen gemaakt om het risicomanagement verder aan te scherpen en aan te passen aan de veranderende omstandigheden waaronder een update van controls



rond aanpassingen voortkomende uit de afgeronde Assets en Liabilities Management studie.

In 2021 heeft SSPF voor het eerst een eigenrisicobeoordeling (ERB) uitgevoerd. De ERB geeft inzicht in de effectiviteit van het risicobeheer inclusief beheersmaatregelen en is van belang bij het nemen van strategische beslissingen van het fonds. Het bestuur heeft op basis van de uitgevoerde ERB geconcludeerd dat het risicobeheer van het fonds op een doelmatige en effectieve wijze plaatsvindt. Er is een solide risicobewuste cultuur binnen het bestuur, SPN en andere betrokken partijen bij het fonds. Tevens is sprake van een nauw eigenaarschap van het bestuur en het pensioenbureau bij

de wijze waarop bestaande en nieuwe risico's worden gemanaged als onderdeel van het risicobeheersingsproces. Het risicomanagementraamwerk wordt continu ontwikkeld en waar nodig aangepast. In 2022 zullen klimaatrisico's en de consequenties van de wettelijke invulling van het Pensioenakkoord speciale aandacht krijgen.

De belangrijkste operationele processen zijn uitbesteed aan strategische leveranciers en worden nauwgezet gemonitord mede als onderdeel van het uitbestedingsbeleid en het daaraan gekoppelde uitbestedingsrisico en het prestatierisico van de uitbestedingspartijen. Er is een langlopende relatie met deze leveranciers.

De continuïteit van de dienstverlening is hiermee op adequate wijze geborgd. Ook financieel staat het fonds er goed voor met een dekkingsgraad die is opgelopen tot 130,6% en een beleidsdekkingsgraad van 126,6% ultimo 2021 (ruim boven de verplichte dekkingsgraad). Het pensioenfonds heeft een relatief lange termijn horizon en een gediversifieerde beleggingsportefeuille om risico's te spreiden. Daarnaast heeft het fonds de toezegging van de sponsor om in geval van een dekkingstekort bij te storten. Met de sterke financiële positie, de opzet van de beleggingsportefeuille en de toezegging van de sponsor is ook de financiële continuïteit van het fonds goed geborgd.

SSPF heeft enkele tientallen financiële en niet-financiële risico's, waarvan de belangrijkste hieronder worden toegelicht.

c) Belangrijkste financiële risico's

De belangrijkste financiële risico's voor SSPF zijn: rente-, markt-, inflatie- en het langlevensrisico.

Renterisico

Renterisico is de mogelijke impact van wijzigingen in de door de DNB

voorgeschreven rentecurve op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen. Een daling van de rente leidt tot een stijging van de netto contante waarde van de toekomstige verplichtingen. Dit komt doordat door een daling van de rente in de toekomst een lager rendement wordt verwacht en het fonds bezittingen nodig heeft om dezelfde toekomstige pensioenverplichtingen te betalen. Een rentestijging heeft een omgekeerd effect. Het fonds heeft gedurende 2021 een dynamisch renteafdeckingsbeleid op basis van het Solvency Risk Budget.

Marktrisico

Beleggen (onder meer in aandelen en alternatieve beleggingen, zoals hedgefondsen, 'private equity' en vastgoed) brengt **marktrisico's** met zich mee. Deze worden beperkt door zoveel mogelijk te spreiden (te diversifiëren) over landen en regio's, sectoren en specifieke beleggingen daarbinnen.

Onderstaande tabel laat zien wat de impact op de nominale dekkingsgraad is van wijzigingen in de nominale rente en het rendement van zakelijke waarden ultimo 2021. Wat daarbij opvalt is het forse verschil in impact tussen rente- en rendementswijzigingen.

Nominale rentewijziging in procentpunten		-1,50%	-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%	1,50%
Rendement zakelijke waarden	-30%	102,4%	104,8%	107,4%	110,2%	113,2%	116,4%	119,6%
	-20%	107,7%	110,6%	113,7%	117,0%	120,6%	124,3%	128,2%
	-10%	113,0%	116,3%	119,9%	123,8%	127,9%	132,2%	136,7%
	0%	118,3%	122,1%	126,2%	130,6%	135,2%	140,1%	145,2%
	10%	123,6%	127,9%	132,5%	137,4%	142,6%	148,0%	153,7%
	20%	128,9%	133,6%	138,7%	144,2%	149,9%	155,9%	162,2%
	30%	134,2%	139,4%	145,0%	151,0%	157,3%	163,8%	170,7%

Inflatierisico

Inflatierisico is het risico dat het fonds als gevolg van inflatie niet aan haar indexatieambitie kan voldoen. Praktisch betekent dit het risico dat een stijging van het prijspeil onvoldoende kan worden gecompenseerd door de beleggingsresultaten waardoor er geen of slechts een gedeeltelijke indexatie kan plaatsvinden. Het bestuur heeft besloten dat een gedeeltelijke afdekking van dit risico bij hogere dekkingsgraadniveaus moet worden overwogen. Bij lagere dekkingsgraden ligt de nadruk in het beleid op het beschermen van de uitkeringen pensioenen.

Langlevensrisico

Het langlevensrisico is het 'risico' dat deelnemers langer blijven leven dan is verondersteld bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. Met andere woorden: het benodigde pensioenvermogen is hoger dan oorspronkelijk was ingeschat. De toegenomen levensverwachting in de afgelopen jaren heeft dan ook een negatieve invloed gehad op de dekkingsgraad. Voor de inschatting van de voorziening gaat het fonds uit van de laatste Prognosetafels van het Actuarieel Genootschap en de fondsspecifieke ervaringssterfte.

Een aantal van de financiële risico's worden nader omschreven in de toelichting bij de jaarrekening op pagina 121 e.v.

d) Belangrijkste niet-financiële risico's

Risico op wijzigingen in wet- en regelgeving

Het risico op wijzigingen in wet- en regelgeving ('legal change risk') gaat om de gevolgen voor het fonds van steeds meer, veranderende en elkaar

overlappende wet- en regelgeving. Dit kan leiden tot andere waarderingen, andere en/of meer compliance verplichtingen en zelfs een direct gevolg hebben voor de toekomst van het fonds. Denk bijvoorbeeld aan de (concept) wetgeving rond het Pensioenakkoord. Ontwikkelingen in wet- en regelgeving worden onder supervisie van het bestuur proactief gemonitord zodat tijdig de impact bepaald kan worden. Waar mogelijk wordt onder regie van het bestuur deelgenomen aan het besluitvormingsproces. Dit gebeurt door directe participatie in overlegstructuren en actieve betrokkenheid in en via branche- en maatschappelijke organisaties.

'Covenant' risico

Het 'covenant risk' is het risico dat Shell de premies of eventuele bijstorting niet kan of wil betalen. Het bestuur monitort de financiële positie van Shell en overlegt regelmatig met Shell zodat er tijdig op ontwikkelingen kan worden ingespeeld.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit van de bedrijfsvoering, integriteit en kwaliteit van de externe dienstverleners onvoldoende gewaarborgd is. In de uitvoering van kernactiviteiten staan continuïteit, betrouwbaarheid en een goede kwaliteit van dienstverlening voorop. De belangen van deelnemers en overige belanghebbenden mogen geen gevaar lopen door deze uitbestedingen. Het uitbestedingsrisico wordt verkleind door een solide uitbestedingsbeleid, uitbestedingscontracten en contractmanagement. Periodiek wordt onafhankelijke 'assurance' verkregen.

“Als gevolg van de coronapandemie werd een aantal risico's werkelijkheid”

IT-risico

Het IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen, IT-infrastructuur en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd zijn. Een belangrijk deel van de kritische IT-systemen ligt bij derde partijen, waardoor het IT-risico in belangrijke mate een uitbestedingsrisico is.

Het cyberrisico is bij het fonds onderdeel van het IT-risico. Gezien de toename van cybercrime en het belang van cybersecurity is er bij het fonds en haar uitbestedingspartijen extra aandacht op een tijdige en adequate beheersing van dit risico. In 2021 heeft een workshop cybersecurity plaatsgevonden waarin het bestuur door de uitbestedingspartijen is geïnformeerd over het huidige IT-landschap, het dreigingsniveau en over de aanwezige risicomitigaties. Daarnaast ontvangt het fonds assurancerapportages op het gebied van IT-beheersing.

e) Integriteitsrisico

Dit is het risico dat de reputatie van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van: niet-integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers, (mede-)beleidsbepalers, leidinggevenden of dienstverleners. SSPF voert een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit. Er zijn twaalf specifieke

integriteitsrisico's met bijbehorende beheersmaatregelen omschreven (waaronder het risico op fraude). Deze worden operationeel getoetst, waaronder ook de voorwaarden die in het uitbestedingsbeleid zijn geformuleerd. Het beleid van het fonds is erop gericht om integriteitsrisico's te beheersen op het niveau zoals in de risicobereidheid is bepaald. Als mitigatie voor deze twaalf risico's worden onder andere de volgende maatregelen getroffen: een gedragscode die betrokkenen ondertekenen, een compliance officer binnen het bestuursbureau die periodiek afstemming heeft met interne en externe partijen en jaarlijks aan het bestuur rapporteert, openheid over nevenfuncties in het jaarverslag, het ESG-beleid, de periodieke ERB en de jaarlijkse review en update van de Systematische Integriteits Risico Analyse (SIRA).

f) Haalbaarheidstoets

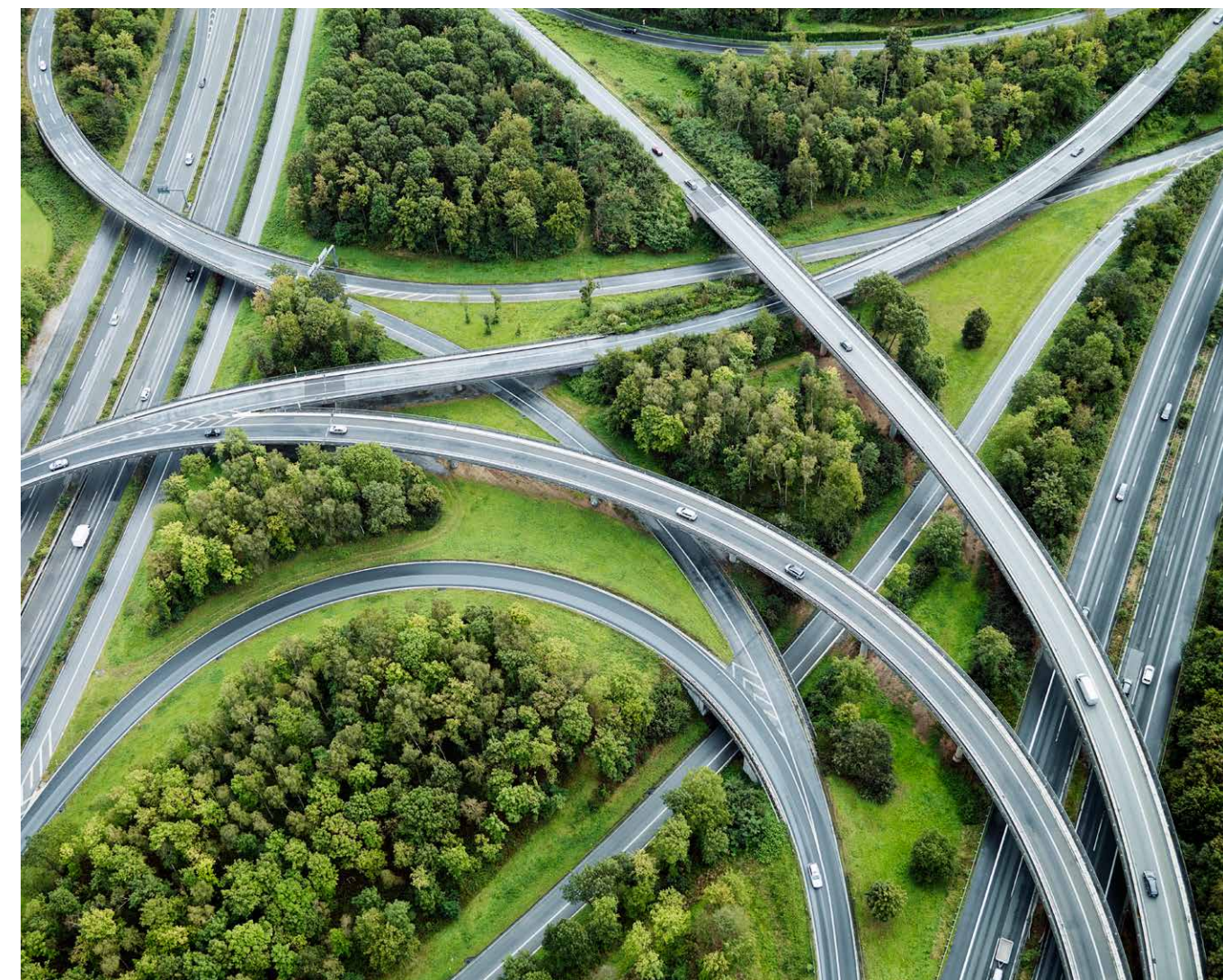
De haalbaarheidstoets (HBT) geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. De haalbaarheidstoets is een jaarlijkse stochastische doorrekening van het pensioenfondsbeleid over een horizon van 60 jaar op basis van een voorgeschreven scenarioset. Ook dit jaar heeft het pensioenfonds een haalbaarheidstoets uitgevoerd. Hieruit blijkt dat de financiële opzet van het

pensioenfonds nog steeds in lijn is met de door het fonds vastgestelde risicohouding.

g) Ontwikkeling van de risico's als gevolg van de invasie in Oekraïne

De beleggingsportefeuilles van SSPF is goed gespreid. De situatie in Oekraïne en op de financiële markten wordt nauwlettend gevolgd en actie ondernomen als ontwikkelingen daartoe aanleiding geven. De beleggingsportefeuille heeft een bescheiden blootstelling aan Russische beleggingen waarvan een gedeelte genoteerd in Russische roebels (zo'n 0,4% van het totale vermogen). Anders dan een sterk toegenomen volatiliteit in de markt als gevolg van onzekere omstandigheden leidt de Russische

invasie in Oekraïne niet tot significant grotere risico's voor het fonds. Premie-inning voor deelnemers die werkzaam zijn in Rusland gaat via het centrale inningssysteem van de Shell Groep en de nog openstaande alsmede de toekomstige premieverplichtingen zijn zeer beperkt en vormen geen materieel risico. Naleving van sanctiewetgeving is reeds een standaardonderdeel van de risicobeheersing. Dit heeft door de significante veranderingen wel extra aandacht. Er is een zeer klein aantal individuele uitkeringsgerechtigden geïdentificeerd waar de huidige sanctiewetgeving mogelijk van invloed kan zijn op de pensioenbetalingen. Dit wordt nauwlettend gemonitord en indien nodig zal waar mogelijk binnen de bestaande beperkingen een oplossing worden gezocht.





Uitbesteding

Voor de uitvoering van het pensioenreglement van SSPF worden bepaalde werkzaamheden uitbesteed bij gespecialiseerde bedrijven. Deze kunnen op hun beurt het werk op onderdelen weer uitbesteden aan onderaannemers (onderuitbesteding). Om dit geheel in goede banen te leiden, heeft SSPF een uitbestedingsbeleid. Maar hoe is dat in het tweede coronacrisisjaar verlopen?

“ Het bestuur heeft zich gericht op het monitoren van de uitvoering van het beleid ”

In 2021 is het uitbestedingsbeleid ongewijzigd gebleven. Het bestuur heeft zich gericht op het monitoren van de uitvoering van dit beleid. Belangrijk daarbij te vermelden: het bestuur is te allen tijde verantwoordelijk voor een beheerste en integere bedrijfsvoering. Dat geldt ook voor de uitbestede werkzaamheden.

Geen effect crisis op het uitbestede werk

Na 2020 stond 2021 ook voor een belangrijk deel in het teken van de coronapandemie. Toch heeft de kwaliteit van de uitvoering daar niet onder te lijden gehad. Er is goed samengewerkt met de uitbestedingspartijen en de operationele activiteiten zijn uitgevoerd in lijn met de door het fonds gestelde kwaliteitsmaatstaven. Daarnaast zijn de prioriteiten in de strategische agenda van SSPF naar tevredenheid volbracht.

Samenwerking met Achmea

Eind 2021 is de bestaande pensioenbeheerovereenkomst met Achmea Pensioenservices (APS) met twee jaar verlengd. Ook is tussen SSPF en APS een intentieverklaring getekend om te onderzoeken hoe de

samenwerking uiterlijk per 31 december 2022 vertaald kan worden in een nieuwe lange termijnovereenkomst voor de periode na 1 januari 2025.

Wat houdt het uitbestedingsbeleid in?

In het uitbestedingsbeleid zijn de volgende punten op papier gezet: de uitgangspunten, het te volgen proces, de eisen die aan de uitbestedingsrelatie worden gesteld, hoe de continuïteit van de uitbestede processen gewaarborgd wordt en hoe getoetst wordt of de uitvoering in overeenstemming is met de gemaakte afspraken.

Controle op uitbestedingsrelaties

De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van SPN, SAMCo en APS zijn vastgelegd in overeenkomsten met daaraan gerelateerde prestatiecriteria en verantwoordingsrapportages. Het bestuur heeft de directie en een medewerker van SPN algemene tekenbevoegdheid (procuratie) verleend. Daarnaast beschikken APS en SAMCo over een beperkte procuratie om hun taken voor SSPF te kunnen uitoefenen.

Ieder jaar leggen SAMCo en APS met een onafhankelijke assurance verklaring verantwoording af bij SSPF over de opzet en de effectiviteit van de interne controlemaatregelen rondom operationele processen in dat jaar. De ontvangen assurance rapportages worden geanalyseerd en waar nodig opgevolgd. De rapportages over 2021 bieden voldoende waarborgen omtrent de opzet, het bestaan en de effectieve werking van de interne controlemaatregelen bij SAMCo en APS. SPN en SAMCo zijn onderdeel van Shell en vallen derhalve binnen het auditprogramma van Shell Internal Audit

& Investigations (SIAI) en SIAI voert periodiek audits uit op de processen en controles bij SPN en SAMCo. Daarnaast is SIAI ook de uitbestedingspartner voor de Internal Auditactiviteiten van SSPF. SIAI heeft in januari 2022 een audit afgerond op de processen en controles bij SPN. Het resultaat van deze audit is 'good'.

Uitbesteding ondersteuning bestuur, pensioen- en vermogensbeheer

In dit overzicht een samenvatting van de uitbestedingsrelaties van SSPF.

PARTIJ	CONTRACT	ACTIVITEIT	ACTIVITEIT OMSCHRIJVING
Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN)	Service Agreement	Directie van SSPF	SPN ondersteunt het bestuur, voert de financiële administratie en adviseert het bestuur over alle aspecten van het pensioenbeleid.
Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo)	Investment Management Agreement (IMA)	Vermogensbeheer	SAMCo beheert het vermogen en adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid.
Achmea Pensioenservices N.V. (APS)	Overeenkomst van Pensioenbeheer	Pensioenbeheer	APS voert de pensioenadministratie uit, inclusief het uitkeringsproces, en de pensioencommunicatie.

A man with a beard, wearing a black leather jacket over a blue t-shirt and jeans, stands next to a white and blue Shell Recharge electric vehicle charging station. He is smiling and looking towards a young girl with curly brown hair, wearing a red and white striped shirt and red overalls. The girl is also smiling and looking up at the man. The charging station has a digital display showing '1' and '2' with a '34%' charge level. The background shows a building with a window and some greenery.

Kerncijfers

Lees hier de kerncijfers van SSPF. De belangrijkste getalsmatige feiten op een rij.

	2021	2020	2019	2018	2017
Deelnemers (op 31 december)*					
Actieve deelnemers	5.784	6.512	7.280	7.685	8.163
Ingegane pensioenen	18.792	18.780	18.709	18.465	20.445
- ouderdom	13.259	13.153	13.039	12.573	14.504
- arbeidsongeschiktheid	206	212	207	201	196
- partner	5.172	5.258	5.308	5.543	5.600
- wezen	155	157	155	148	145
Gewezen deelnemers	7.078	7.076	7.032	7.258	6.148
Totaal	31.654	32.368	33.021	33.408	34.756

* Zie *bijlage 3* voor een nadere toelichting op de ontwikkeling van deelnemersaantallen.

	2021	2020	2019	2018	2017
Vermogen op 1 januari (€ miljoen)	31.026	30.317	27.357	28.150	27.336
Toevoegingen en onttrekkingen					
Werkgevers- en deelnemerspremies	154	204	77	154	119
Saldo waardeoverdrachten	-	(1)	(1)	(1)	(2)
Inkomsten uit beleggingen	559	595	824	802	769
Waardewijziging beleggingen	2.255	765	2.885	(934)	724
Uitgekeerde pensioenen	(829)	(810)	(785)	(769)	(747)
Vermogensbeheerkosten	(36)	(36)	(34)	(38)	(39)
Pensioenbeheerkosten	(8)	(8)	(7)	(7)	(10)
Rentelasten	-	-	-	-	-
Mutatie vermogen	2.095	709	2.960	(793)	814
Vermogen op 31 december	33.121	31.026	30.317	27.357	28.150

	2021	2020	2019	2018	2017
Voorziening pensioenverplichtingen op 1 januari	26.879	25.134	22.358	21.814	22.394
Toevoeging door rente	(1.805)	2.806	3.058	780	(322)
Indexatie	980	9	262	226	302
Kosten pensioenopbouw actieven	224	358	239	230	187
Uitkeringen	(829)	(810)	(785)	(769)	(748)
Overige	(97)	(618)	2	77	1
Voorziening pensioenverplichtingen op 31 december	25.352	26.879	25.134	22.358	21.814

	2021	2020	2019	2018	2017
Dekkingsgraad	131%	115%	121%	122%	129%
Beleidsdekkingsgraad	126%	108%	119%	128%	129%
Fondsresultaat	3.622	(1.036)	184	(1.337)	1.394
Eigen vermogen (algemene reserve)	7.769	4.147	5.183	4.999	6.336
Beleggingsrendement	9,6%	4,5%	13,6%	-0,6%	6,0%
Beleggingsrendement (exclusief liability hedge)	11,3%	4,0%	9,0%	-2,2%	5,5%
Gemiddeld 10-jaarsrendement	8,1%	7,8%	8,7%	6,6%	5,4%
Vermogensbeheerkosten (% gem. belegd vermogen)	1,36%	0,65%	0,73%	0,58%	0,64%
Transactiekosten (% gem. belegd vermogen)	0,11%	0,10%	0,11%	0,10%	0,09%
Pensioenbeheerkosten (€ per deelnemer)*	288	282	260	267	226

* Vanaf 2018 worden natuurlijke personen geteld in het aantal deelnemers conform DNB voorschrift.



DE FINANCIËLE POSITIE VAN HET PENSIOENFONDS

Een prachtig beursjaar, forse verbetering financiële positie

Wat maakt 2021 tot een bijzonder jaar? De balans wordt opgemaakt door Eveline Smeets, Hoofd Actuariële Zaken bij Shell Pensioenbureau Nederland.

1 Spectaculaire stijgingen op de beurs

Zo grillig als het beursjaar 2020 was, zo constant was 2021. De wereldwijde beurzen stegen, zeker de eerste negen maanden, bijna onafgebroken. Daarna werd het verloop wat wisselvalliger, met name door de omikronvariant van het coronavirus. Maar per saldo was 2021 een uitstekend beursjaar.

2 Forse verbetering financiële positie

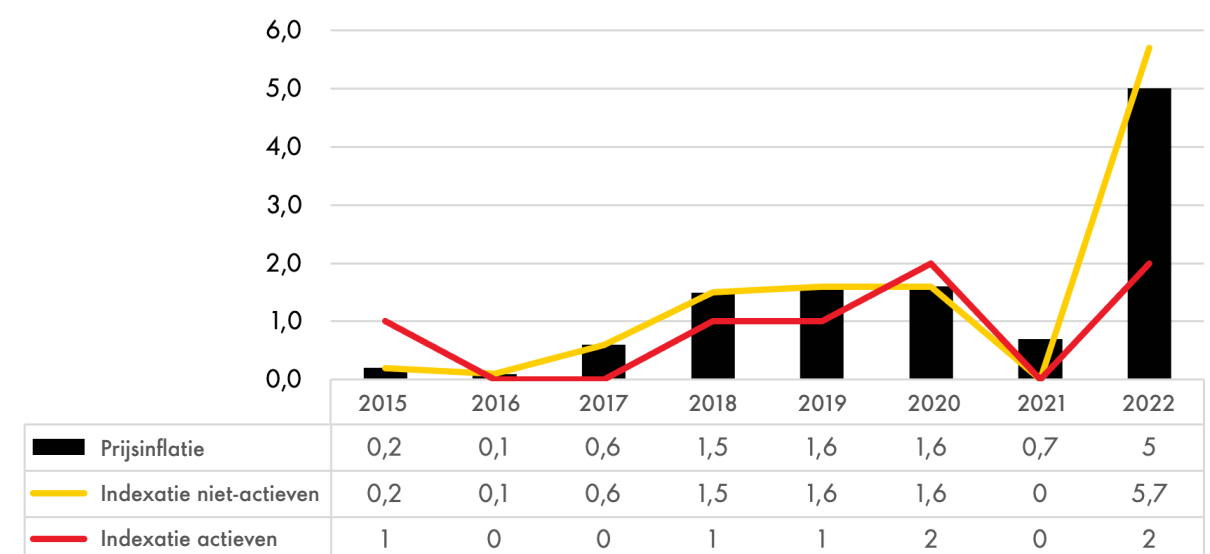
Op de financiële markten behaalde SSPF een totaalrendement van 9,6% en een flinke stijging van de nominale dekkingsgraad van 115% naar 130,6%. Het beheerd vermogen steeg van € 30,6 miljard eind 2020 naar € 33,1 miljard per ultimo 2021. Die vermogenspositie is hoger dan wettelijk

vereist (118%) Hierdoor is de financiële positie van SSPF fors verbeterd en loopt er bij De Nederlandsche Bank geen herstelplan meer.

3 Uniek in Nederland: volledige indexatie

Door de aanzienlijke beleggingsresultaten en de daardoor sterk verbeterde financiële positie van het fonds, zijn de pensioenen bij SSPF in februari 2022 met 5,0% verhoogd. Uniek in Nederland, want er zijn weinig andere pensioenfondsen die hun pensioenen volledig kunnen indexeren. Sterker nog; de financiële positie is dusdanig verbeterd dat niet alleen in 2022 volledige indexatie kan worden gegeven, maar ook de gemiste indexatie uit 2021 van 0,7% wordt ingehaald. In totaal is aldus 5,7% indexatie toegekend.

Indexatie in %





4 SSPF in lijn met Financieel Toetsingskader

Ook dit jaar concludeert de certificerend actuaire dat de voorzieningen van SSPF 'prudent' en 'toereikend' zijn ingeschat op € 25.352 miljoen. De certificerend actuaire van SSPF heeft verder onderstreept dat SSPF voldoet aan alle financiële artikelen uit de Pensioenwet (Financieel Toetsingskader).

5 Hoge inflatie: toekomstige kosten

De inflatie is in 2021 fors opgelopen. Als de inflatie lang hoog blijft, betekent dit voor SSPF dat indexatie van de pensioenen naar de toekomst toe meer geld zal gaan kosten. Ondanks de hoge inflatie in 2021 heeft SSPF de ingegane pensioenen toch volledig kunnen indexeren.

6 Trapsgewijze verlaging van de rentecurve

Omdat De Nederlandsche Bank de rentecurve (Ultimate Forward Rate) licht heeft aangepast, zal SSPF de voorzieningen aan het begin van 2022

iets verhogen (0,7%). Dit is de tweede stap van vier trapsgewijze stappen in de verlaging van de rentecurve. De financiële positie van SSPF zal hierdoor enigszins verslechteren. Als gevolg van bovengenoemde wijziging zal de voorziening pensioenverplichtingen in 2022 leiden tot een verlaging van de dekkingssgraad met 0,7%.

7 Gemiddelde levensverwachting

In 2021 telde SSPF 18.792 gepensioneerd aan wie in totaal € 829 miljoen aan pensioenen werd uitgekeerd. De premie die SSPF ontving bedroeg € 155 miljoen. Gemiddeld genomen gaan Shell-medewerkers rond 61-jarige leeftijd met pensioen. Gemiddeld wordt dan voor een periode van 27 jaar ouderdomspensioen uitbetaald.

Goed om te weten: dekkingssgraad

Er zijn twee wettelijke vermogensseisen voor pensioenfondsen:

De minimaal vereiste dekkingssgraad

Als de beleidsdekkingssgraad van een pensioenfonds lager is dan de minimaal vereiste dekkingssgraad, dan is er sprake van een dekkingstekort. Dat mag niet langer dan vijf jaar duren.

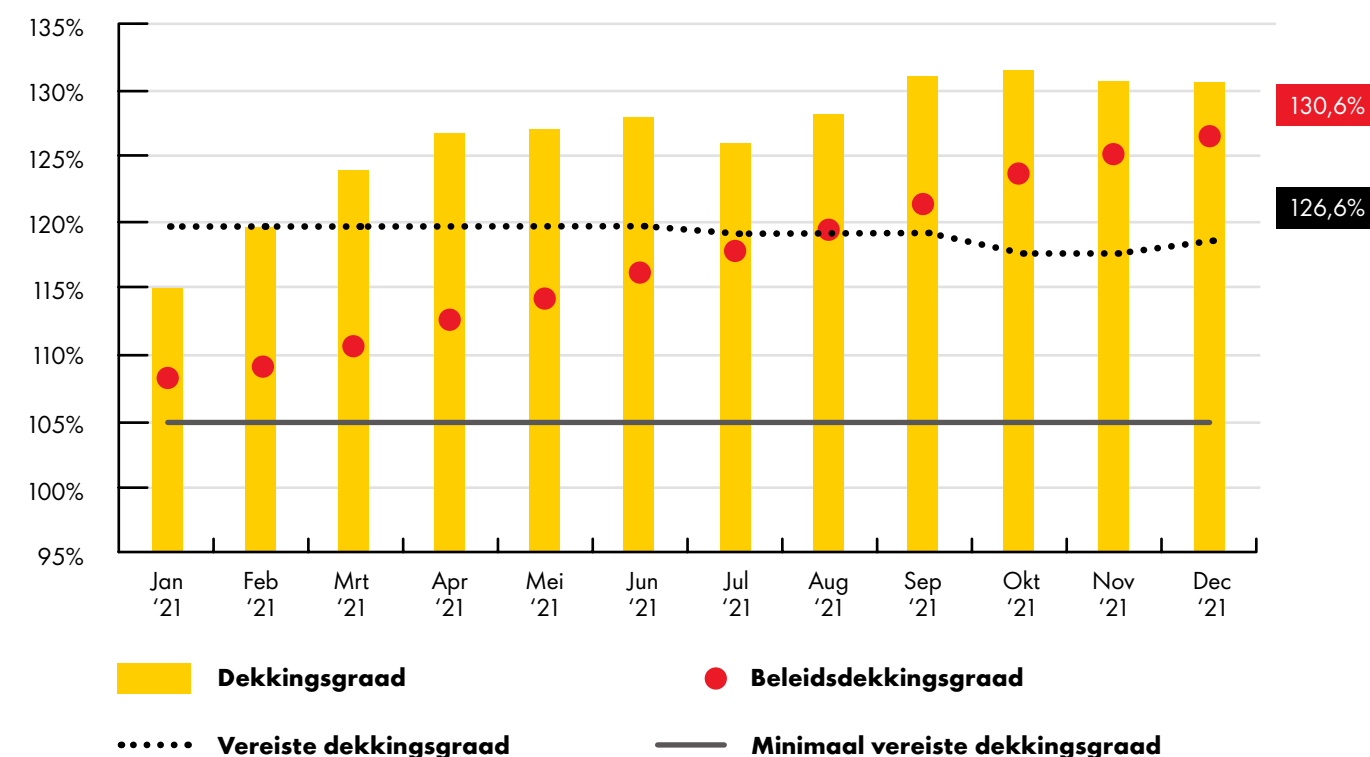
De vereiste dekkingssgraad

Is de beleidsdekkingssgraad lager dan vereist, dan is er sprake van een reservetkort. Omdat de hoogte van de vereiste dekkingssgraad afhankelijk is van de (beleggings-) risico's is het per pensioenfonds verschillend.

Indien een pensioenfonds niet voldoet aan (één van) de twee eisen moet het een herstelplan bij De Nederlandsche Bank (DNB) indienen, waarin wordt aangetoond dat het fonds binnen de daarvoor gestelde tijd wel weer zal voldoen aan deze

vermogensseisen. Dit is in 2021 voor SSPF niet van toepassing.

In onderstaande grafiek wordt het verloop van de diverse dekkingssgraden van het fonds getoond:



De reële dekkingsgraad bedraagt per 31 december, conform de rekenmethodiek van DNB, 105,7%. In overeenstemming met de Pensioenwet is voorgaand percentage opgenomen in het bestuursverslag. De bepalingen uit de Pensioenwet over toekomstbestendig indexeren, waarvoor deze reële dekkingsgraad van belang is, zijn niet relevant voor het fonds als gevolg van de bijstortingsverplichting van Shell.

Deze bepalingen zijn er op gericht te voorkomen dat er niet meer wordt geïndexeerd dan vanuit een toekomstbestendigheidsperspectief verantwoord is, waar dit risico bij SSPF door de bijstortingsverplichting wordt ondervangen.

Het fonds berekent zelf ook een reële dekkingsgraad. Die heeft een ander doel, namelijk het bepalen van de verhouding tussen bezittingen en pensioenverplichtingen incl. toekomstig verwachte indexatie. Deze reële dekkingsgraad wordt volledig op marktwaarde berekend en bedraagt eind 2021 84,1%. Wanneer er in het verslag gerefereerd wordt aan een reële dekkingsgraad dan is dat deze dekkingsgraad tenzij er expliciet aan de DNB rekenmethodiek wordt gerefereerd.

Belangrijke parameters van het fonds	2021	2020
Vermogen	€ 33,1 miljard	€ 31,0 miljard
Verplichtingen	€ 25,2 miljard	€ 26,9 miljard
Dekkingsgraad	130,6%	115,4%
Beleidsdekkingsgraad	126,6%	108,4%



Inrichting Stichting Shell Pensioenfonds

i) Uw pensioen bij SSPF

Werknemers van Shell die voor 1 juli 2013 in dienst zijn getreden bouwen bij SSPF voor ieder jaar dat ze bij Shell werken een deel van hun ouderdomspensioen op. Dit ouderdomspensioen stijgt, zolang de werknemer in dienst is, jaarlijks mee met de ontwikkeling van de salarisschalen bij Shell. Het pensioen gaat standaard op 68-jarige leeftijd in.

Werknemers kunnen ervoor kiezen om dit pensioen eerder of later te laten ingaan. Ook kunnen ze ervoor kiezen om gedurende de eerste pensioenjaren een hoger pensioen te ontvangen en daarna een lager pensioen of andersom.

Bij SSPF bouwen werknemers niet alleen een ouderdomspensioen op. Voor eventuele nabestaanden van werknemers wordt ook een partner- en een wezenpensioen opgebouwd. Deze pensioenen komen tot uitkering als de werknemer onverhoopt komt te overlijden. Ook zijn de werknemers verzekerd voor de gevolgen van arbeidsongeschiktheid.

SSPF heeft de ambitie om de ingegane pensioenen van voormalig Shell-werknemers en hun nabestaanden jaarlijks te laten meestijgen met de stijging van de prijzen. Deze stijging is niet gegarandeerd, maar afhankelijk van de financiële situatie van het fonds.

ii) Financiële opzet

SSPF doet iedere drie jaar een uitgebreide studie naar de financiële opzet van het fonds. De laatste studie is in 2021 afgerond en ligt ten grondslag aan de financiële opzet voor de jaren 2022 - 2024. De belangrijkste kenmerken hiervan zijn:

- Het beleggingsbeleid wordt ingevuld op basis van vastgestelde beleggingsrichtlijnen. Deze richtlijnen zijn zo vastgesteld dat het bestuur van SSPF risico's in de beleggingsportefeuille zal beperken naarmate de dekkinggraad stijgt (de-risking) en weer risico kan toevoegen als de dekkinggraad daalt (re-risking), in lijn met de door het bestuur vastgestelde risicoprincipes. Op deze manier wil het bestuur voor het fonds belangrijke dekkinggraadniveaus, zoals de bijstortingsgrens, de indexatiegrens en de premiekortingsgrens, in toenemende mate beschermen.
- SSPF houdt in haar financieringsbeleid rekening met het uit het beleggingsbeleid voortkomende verwachte rendement. Daarnaast wordt, op basis van gemaakte afspraken tussen de sponsor en SSPF, meer of minder premie in rekening gebracht, als de financiële positie van SSPF hiervoor aanleiding geeft.



- Een belangrijke uitkomst van deze studie is om voortaan niet meer primair op de gebruikelijke nominale dekkinggraad te sturen, maar op de reële dekkinggraad. Waarbij je ook rekening houdt met mogelijke inflatie en compensatie daarvan voor onze deelnemers en daarmee om de ambitie waar te kunnen maken om onze deelnemers te allen tijde een waardevast pensioen te bieden.

Het indexatiebeleid van SSPF is gekoppeld aan de financiële positie van het fonds. De pensioenen van alle inactieve deelnemers, zoals

gepensioneerden, worden aangepast aan de ontwikkeling van de prijzen. Tenminste, als de beleidsdekkinggraad van het fonds zich voor langere tijd boven de 115% bevindt. Bij een lagere dekkinggraad kan niet worden geïndexeerd.

iii) De premie

De pensioenpremie bedroeg in 2021 28% van het pensioengevende salaris. Hiervan is 2% door de deelnemers betaald en de resterende 26% door de werkgever. In totaliteit is € 155 miljoen premie betaald.

	Kostendekkende premie		Gedempte premie	
Rekenrente	Rentetermijnstructuur		Verwacht rendement	
	%	€	%	€
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	45,9%	254	20,9%	116
Onvoorwaardelijke indexatie	-	-	-	-
Solvabiliteitsopslag	9,1%	50	4,1%	23
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	-	-
Totaal	55,0%	304	25,0%	140

Uitvoeringskosten

Voor het uitvoeren van de regeling maakt SSPF kosten. Deze kunnen worden verdeeld in kosten voor pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten. De in dit bestuursverslag en de jaarrekening opgenomen rendementen op beleggingen zijn altijd na aftrek van vermogensbeheerkosten (nettorendement).

Kosten pensioenbeheer

Onder kosten van pensioenbeheer vallen de pensioenadministratiekosten, de communicatiekosten, de kosten van het bestuur, projectkosten en de

kosten van Shell Pensioenbureau.

De pensioenbeheerkosten bedragen in 2021 € 7,0 miljoen (2020: € 7,1 miljoen). De kosten per deelnemer bedragen € 288,- (2020: € 282,-) (exclusief inactieve deelnemers) en zijn daarmee met € 6,- gestegen. Inclusief inactieve deelnemers bedragen de kosten per deelnemer € 224,- (2020: € 218,-). De stijging is te verklaren door een daling in deelnemersaantallen; dit betreft zowel actieven als het totaal aantal deelnemers (-2%).

Vermogensbeheerkosten bestaan uit beheervergoedingen,

prestatievergoedingen en overige vermogensbeheerkosten, zoals kosten van bewaarloon, juridisch advies en aan vermogensbeheer gerelateerde kosten van Shell Pensioenbureau. De beleggingscommissie van SSPF besteedt specifiek aandacht aan de vermogensbeheerkosten in de zogenaamde 'asset class reviews' van de verschillende beleggingscategorieën. De beleggingscommissie hanteert een fee-protocol voor alternatieve beleggingen, en biedt daarmee een leidraad voor kosten van deze beleggingscategorieën in relatie tot wat wordt gezien als marktconform.

Transactiekosten zijn niet opgenomen in de vermogensbeheerkosten maar worden separaat weergegeven. De absolute vermogensbeheerkosten zijn in 2021 € 235 miljoen hoger dan in 2020.

De beheervergoedingen, die in de jaarrekening zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten, bedragen naar schatting € 104 miljoen (2020: € 99 miljoen).

Naar schatting € 326 miljoen (2020: € 96 miljoen) aan prestatievergoedingen is verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten.

Uitvoeringskosten SSPF	2021		2020	
	€ mln.	kengetal ¹	€ mln.	kengetal ¹
Pensioenbeheerkosten	7,0	€ 288,- p/d	7,1	€ 282,- p/d
Vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten)	435	1,36%	200	0,65%
Transactiekosten	34	0,11%	31	0,10%

¹ Kosten per deelnemer zijn de pensioenbeheerkosten gedeeld door het totaal actieve deelnemers en gepensioneerden ultimo boekjaar. De vermogensbeheerkosten en transactiekosten zijn als percentage van het gemiddeld belegde vermogen uitgedrukt.

Kosten vermogensbeheer (excl. Transactiekosten)	2021	2020
	€ mln	€ mln
Beheervergoedingen		
Aandelen	11	10
Vastrentende waarden	16	18
Alternatieve beleggingen	77	71
Totaal	104	99
Prestatievergoedingen		
Vastrentende waarden	1	0
Private Equity	249	61
Hedge Funds	29	30
Vastgoed (indirect)	22	3
Overige	26	2
Totaal	326	96
Bewaarkosten en overige kosten	5	5
Totaal	435	200

Beheer- en prestatievergoedingen

Door beheer- en prestatieafspraken te maken, wordt 'alignment of interest' met externe managers beoogd. De beheervergoeding is over het algemeen gebaseerd op de waarde van het belegde vermogen en indien van toepassing op het gecommiteerde vermogen. Voor liquide beleggingen (aandelen en vastrentende waarden) zijn geen prestatievergoedingen overeengekomen.

In 2021 bedroegen de prestatievergoedingen € 326 miljoen, waarmee deze € 230 miljoen hoger zijn dan in 2020 (€ 96 miljoen). Het kostenniveau bij alternatieve beleggingen is inherent aan de keuze voor het aanhouden van beleggingen in deze categorie. De prestatievergoedingen zijn verschuldigd op basis van specifiek gemaakte afspraken, waar onder de gerealiseerde rendementen in het (voorgaande) jaar. Waar mogelijk verlaagt SSPF de kosten, bijvoorbeeld doordat SAMCo fondsen voor SSPF zelf selecteert, waarmee zogenoemde fund-of-fundskosten voorkomen kunnen worden.

Transactiekosten

Transactiekosten zijn kosten voor het tot stand brengen en uitvoeren van een beleggingstransactie. Deze kosten worden aan de beurs of aan de broker betaald. Voorbeelden zijn in- en uitstapkosten bij beleggingsfondsen, aan- en verkoopkosten bij directe beleggingen en acquisitiekosten. Voor vastrentende waarden en derivaten zijn de transactiekosten in lijn met de aanbevelingen van de Pensioenfederatie geschat op basis van de zogenoemde 'bid-ask spread', omdat deze in de transactieprijs zijn inbegrepen.

In het verslagjaar is wederom aandacht besteed aan het opvragen van transactiekosten bij de beleggingsfondsen om de kostentransparantie te vergroten. Beleggingen in private equity en indirect vastgoed vinden grotendeels plaats via zogenoemde limited partnerships. Transactiekosten van deze fondsen zijn niet in alle gevallen transparant voor de investeerders. SSPF heeft over 2021 voor de vijfde maal een uitvraag gedaan bij de beleggingsfondsen naar de in rekening gebrachte transactiekosten. Het aantal fondsen dat deze kosten heeft gerapporteerd, is tot ongeveer 100% gestegen. Tevens heeft de rapportage vanuit de beleggingsfondsen een kwaliteitsverbetering doorgemaakt. De transactiekosten gerapporteerd door de beleggingsfondsen bedragen over 2021 € 30 miljoen (2020 € 20 miljoen). De transactiekosten, gemaakt door de vermogensbeheerder, bedroegen in 2021 € 34 miljoen (2020: € 31 miljoen). Hiervan was € 5 miljoen gerelateerd aan aandelen en futures (2020: € 5 miljoen). De schatting van transactiekosten, bepaald door de bid-ask spread op vastrentende waarden, bedraagt € 29 miljoen (2020: € 26 miljoen). Voor 2021 komen de transactiekosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen uit op 0,11% (2020: 0,10%).

Vergelijking kostentoelichting in bestuursverslag en 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 met

de beleggingsopbrengsten zijn verrekend. De hier gerapporteerde vermogensbeheerkosten ad € 469 miljoen, inclusief transactiekosten, zijn daardoor aanzienlijk hoger dan de vermogensbeheerkosten in de jaarrekening ad € 36 miljoen. Onderstaand overzicht toont de aansluiting met de in de jaarrekening opgenomen vermogensbeheerkosten.

Evaluatie uitvoeringskosten

Het fonds heeft een voorziening voor (toekomstige) uitvoeringskosten waaruit de uitvoeringskosten worden betaald. De jaarlijkse vrijval uit deze voorziening is ruim voldoende om de uitvoeringskosten te kunnen betalen. Het fonds maakt een gedegen afweging bij het maken van kosten, waarbij deze in samenhang worden gezien met de realisatie van de strategie; c.q. rendement en risico. De meeste kosten zijn gerelateerd aan het vermogensbeheer (>80%) en het restant heeft betrekking op de kosten van het pensioenbeheer (<20%). Onderstaand

het overzicht van de beheersingskosten. Voor een goede evaluatie kijkt het fonds naar de uitvoeringskosten over een langere termijn. SSPF laat om het jaar de pensioen- en vermogensbeheerkosten door een externe benchmarkpartij onderzoeken. In 2020 is dit voor het laatst gebeurd door CEM voor de kosten voor de periode 2015-2019. De pensioenbeheerkosten, gecorrigeerd voor de kleine omvang van het fonds (in deelnemersaantallen), zitten daarbij iets boven de peer group. Dit komt met name door hogere kosten voor kwalitatief hoogwaardige bestuursondersteuning door het pensioenbureau. De hogere kosten worden door het bestuur als passend gezien daar het fonds sterk hecht aan een goede dienstverlening en waarbij een goede bestuursondersteuning veel waarde toevoegt aan de dienstverlening van het fonds. Kosten van vermogensbeheer zijn in lijn met de peer group en zijn toegenomen in lijn met de gestegen rendementen van de Private Equity portefeuille.

Vermogensbeheerkosten (in € mln)	2021	2020
Gefactureerde vermogensbeheerkosten	32	34
Toegerekende algemene kosten		
Vermogensbeheerkosten zoals vermeld in jaarrekening	32	34
Vermogensbeheerkosten opgenomen in de waardeveranderingen van beleggingen (indirecte beleggingsopbrengsten beleggingsfondsen)	77	70
Prestatieafhankelijke vergoedingen	326	96
Totaal vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten)	435	200
Transactiekosten	34	31
Totaal vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten)	469	231



GOVERNANCE EN COMPLIANCE

Governance, compliance en bestuursaangelegenheden

SSPF valt onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Welke ontwikkelingen zijn er in 2021 geweest op het gebied van compliance & governance en wat zijn de belangrijkste uitkomsten van de interne zelfevaluatie van het bestuur.



Organisatie

In de Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF of het pensioenfonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van Shell Groep die tot het pensioenfonds zijn toegetreden. SSPF wordt bestuurd door een bestuur. In het bestuur zijn vertegenwoordigers van de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden opgenomen. Er is een Raad van Toezicht die toeziet op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging door het bestuur. Daarnaast is er een Verantwoordingsorgaan (VO) dat jaarlijks achteraf een oordeel geeft over het beleid in het voorafgaande kalenderjaar en de wijze waarop dat beleid is uitgevoerd. Ook oordeelt ze over beleidskeuzes voor de toekomst.

Extern toezicht

Extern toezicht op het pensioenfonds vindt plaats door De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). SSPF heeft daarnaast een waarmerkend actuaris en een onafhankelijke accountant aangesteld. Voor verdere informatie over de bestuurlijke organisatie van het fonds en de daarin zitting hebbende personen is terug te vinden in [bijlage 1 en 2](#).

Compliance

De SSPF-gedragscode geldt voor de leden van het bestuur, de Raad van Toezicht en het VO van het fonds alsmede voor alle medewerkers van SPN. In 2021 is de SSPF gedragscode redactioneel volledig herzien. De belangrijkste inhoudelijke wijziging betreft de aanpassing van de zogenoemde insiderregeling. In de gewijzigde gedragscode wordt een onderscheid gemaakt in zogenoemde 'primaire' en 'secundaire' insiders. 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 privébelangen wordt vermeden. Jaarlijks bevestigen alle betrokkenen de naleving over het afgelopen jaar en de naleving in het komende jaar. De gedragscode voldoet aan de door de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht gestelde eisen.

Daarnaast is consistentie met het Ethics & Compliance-beleid van Shell gezocht. De gedragscode bevat tevens een incidenten- en klokkenluidersregeling. De Compliance Officer van SSPF houdt toezicht op de uitvoering en effectiviteit van de gedragscode. Organisaties waaraan SSPF-werkzaamheden heeft uitbesteed, moeten een materieel gelijkwaardige gedragscode hebben. De Compliance Officer van SSPF heeft jaarlijks een gesprek met de compliance officers van de uitbestedingspartners APS en SAMCo. De invulling van de compliance functie binnen SSPF, en de taken en verantwoordelijkheden van de Compliance Officer daarbij, is door het bestuur vastgelegd in een Compliance Charter.



De gedragscode voldoet aan de door de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht gestelde eisen



Er is sprake van een compliance georiënteerde organisatie. De Compliance Officer heeft in het verslagjaar geen materiële overtredingen van de gedragscode geconstateerd en geen incidenten aan DNB gemeld. In overeenstemming met artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat DNB en AFM in het verslagjaar geen corrigerende maatregelen hebben getroffen. SSPF heeft een klachten- en geschillenprocedure, die op de website is gepubliceerd. In het verslagjaar heeft zich een beperkt aantal klachten en geschillen voorgedaan. De meeste klachten zijn door APS, waar nodig in overleg met SPN, of door de directie van SPN afgehandeld. Het bestuur heeft in het verslagjaar geen formele beroepschriften behandeld. In 2021 heeft de Ombudsman Pensioenen geen klachten van belanghebbenden bij SSPF in behandeling genomen.

Bestuursaangelegenheden Evaluatie eigen functioneren van het bestuur

In januari 2022 heeft de jaarlijkse interne zelfevaluatie van het bestuur over het jaar 2021 plaatsgevonden.

De voorzitter heeft voorafgaand aan de zelfevaluatie individuele gesprekken met bestuursleden gevoerd over hun functioneren binnen het bestuur.

In dat kader heeft de voorzitter ook gesproken met de Dean (verantwoordelijke voor opleidingen) van de SPN Academy. Op basis van deze gesprekken wordt het individuele opleidingsplan per bestuurslid geactualiseerd en vastgelegd in de persoonlijke portaal-omgeving van het bestuurslid.

Geschiktheidsbevordering

Naast de onboarding van nieuwe bestuursleden heeft de nadruk in de SPN Academy in 2021 gelegen op 'learning-by-doing', bijvoorbeeld door middel van actieve betrokkenheid bij projecten van SSPF, waaronder de ALM-studie, het ESG Forum, en het vervullen van een 'focal point' rol op een bepaald beleidsterrein.

In 2021 heeft het bestuur de focal point rollen geëvalueerd tijdens een heidag. 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 uit het vak, 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 vraagt om een professionele houding en specifieke competenties. Vanuit de SPN Academy

wordt toegezien op de voortgang van de afspraken tussen voorzitter en individuele bestuursleden over de invulling van de professionele ervaringen, de 'training-on-the-job' en de te volgen opleiding(en). Belangrijk onderdeel hierbij is hoe ieder individueel bestuurslid als focal point een voortrekkersrol in het bestuur vervult op een bepaald beleidsterrein.

Tevens heeft het bestuur in 2021 een tweetal pensioenfondsen specifieke trainingen gevolgd op het gebied van ESG en een training over cybersecurity. Gezien de coronamaatregelen, vonden deze trainingen virtueel plaats.

Governance

De Code Pensioenfondsen (de Code) bevat bepalingen over het functioneren van de verschillende organen binnen het pensioenfonds en daaraan gekoppelde thema's. Het doel van de Code is, om een goede uitvoering van de drie bestuurlijke kernfuncties te stimuleren: besturen, toezichhouden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

Bepalend voor de werking van de Code is hoe pensioenfondsen met de intenties van de Code omgaan, niet de mate waarin ze die naar de letter naleven ('afvinkgedrag'). De waarde zit in de dialoog en afgewogen besluitvorming over de onderwerpen in deze Code. Het betekent dus dat er ruimte is om af te wijken van de normen, mits dit weloverwogen gebeurt. Een pensioenfonds moet de Code naleven of uitleggen hoe en waarom op sommige onderdelen wordt afgeweken. De governance van SSPF is in overeenstemming met de Code, met uitzondering van twee gebieden.

Ten eerste:

Schrijft de Code voor dat zowel in het bestuur als in het Verantwoordingsorgaan (VO) ten minste één lid onder de veertig jaar zitting moet hebben (norm 33). Het bestuur voldoet aan dit voorschrift uit de Code. In het verslagjaar was er in het VO geen lid jonger dan 40 jaar. Het is een gegeven dat SSPF, als een zacht-gesloten fonds, vergrijst en dat deze trend zich in de komende jaren zal doorzetten. Een mix van mensen in het fondsorgaan naar onder meer leeftijd, geslacht en professionele achtergrond stimuleert naar de mening van het bestuur creativiteit en vernieuwing. Bovendien voorkomt het tunnelvisie.

Diversiteit zorgt daarmee voor een beter functioneren van zowel het bestuur als het VO. Het bestuur wil de diversiteit in leeftijd de komende jaren verder bevorderen. Hieraan wordt bij de successieplanning aandacht besteed. In 2021 heeft SSPF een diversiteitwerkgroep gevormd, in samenwerking met Shell Nederland Pensioen Stichting (SNPS). De werkgroep heeft als doel om het diversiteitsbeleid om te zetten in een plan van aanpak en gerichte acties. Hiermee beoogt de werkgroep dat leden van het bestuur en het VO elkaar zoveel mogelijk complementeren en een brede afspiegeling zijn van de onderliggende belanghebbenden (inclusief wettelijke vereisten daarbij).

Het creëren van een 'pijplijn' met kandidaten, eventueel met 'inleiders' wordt gezien als een effectieve manier om dit mede te adresseren. Zodoende kan worden bereikt dat de diversiteit binnen de organen van SSPF de komende jaren bij nieuwe benoemingen verder wordt vergroot.

Ten tweede:

Bepaalt de Code dat leden van de Raad van Toezicht na bindende voordracht van het VO worden benoemd door het bestuur (norm 39). Bij SSPF staat de werkgever als 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 VO op de profielschets en de kandidaat, door Shell Petroleum N.V. worden benoemd.



A large offshore oil platform structure is visible in the background, featuring multiple levels, scaffolding, and three tall smokestacks. In the foreground, a metal walkway with railings extends across the frame. Several workers in red protective suits and white hard hats are walking along this walkway. The platform is situated over a blue body of water under a clear sky with some light clouds.

Verantwoording en toezicht

De Raad van Toezicht (RvT) en het Verantwoordingsorgaan (VO) doen verslag van hun werkzaamheden en bevindingen ten aanzien van 2021.

a) Raad van Toezicht van Stichting Shell Pensioenfonds over 2021

Samenvatting ten behoeve van het jaarverslag

Inleiding

Dit verslag is een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht (RvT) op 28 maart 2022 heeft uitgebracht aan het bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF) en is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2021 heeft verricht. Als verantwoording voor de uitvoering van zijn taken in 2021 heeft de RvT begin april 2022 aparte verantwoordingsdocumenten verzonden 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.

De RvT heeft dit toezichtrapport opgesteld over het verslagjaar 2021. In dit rapport geeft de RvT zijn beeld over de wijze waarop het bestuur zijn bestuurlijke verantwoordelijkheid heeft vervuld.

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 en de profielschets voor bestuurders 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 2021 betrof dit onder meer de Managing Director van Shell Asset Management Company (SAMCo) en de Vice-President Group Pensions. Er heeft in 2021 geen overleg tussen de RvT en de toezichthouders van De Nederlandsche Bank plaatsgevonden.

Voortgang op aanbevelingen voor 2021

De RvT had voor het jaar 2021, de volgende aanbevelingen gedaan:

- Evalueer en heroverweeg waar relevant in 2021 de huidige governance van het fonds (onafhankelijkheid of mind, in appearance en state) met focus op de

“ Het toezicht draagt bij aan een effectief en slagvaardig functioneren van SSPF ”

verschillende verantwoordelijkheden van sociale partners (inhoud pensioenregeling) en bestuur (uitvoering pensioenregeling).

- Blijf in 2021 een proactieve rol vervullen, zowel extern als intern, bij de verdere ontwikkeling en vormgeving van het Pensioenakkoord met aandacht voor de implicaties voor de vormgeving van de sponsorgarantie en evenwichtige belangenbehartiging van de huidige pensioendeelnemers.
- Evalueer en heroverweeg waar relevant in 2021 de essentie van het strategisch risicomanagement van SSPF bij de afronding van de ALM-studie, waaronder de uitruil van renterisico en risico zakelijke waarden.
- Doorgrond en analyseer het constructieproces en de invulling voor de huidige aandelenportefeuille verder, met name de benutting van actief risico ten opzichte van een standaard naar marktkapitalisatie gewogen benchmark.
- Sluit voor wat betreft de beschrijving van de investment cases aan bij de in het huidige ALM traject

gemodelleerde asset categorieën en benoem in de bijbehorende kaderstellingen op welke wijze SSPF in de betreffende asset categorie belegd zou willen zijn inclusief de daarbij gewenste risicotolerantie bandbreedtes.

- Blijf bouwen aan de (persoonlijke) verbinding tussen bestuursleden, gezien de wisselingen in het afgelopen jaar en het feit dat er in 2020 grotendeels virtueel is vergaderd.

De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur de aanbevelingen goed heeft geadresseerd, maar dat de opzet van beleggingskaders voor de strategische asset categorieën nog verdere aandacht vereist.

Overall oordeel over 2021

De RvT heeft in 2021 toegezien op de onderwerpen van de bestuurlijke agenda, zowel de reguliere als de eenmalige werkzaamheden. Helaas stond het “werken op afstand” opnieuw centraal in het jaar 2021. Niettemin heeft het bestuur veel onderwerpen aangepakt en zelfs een fysieke strategiedag kunnen houden. Het werken op afstand is niet ideaal en legt druk op de samenwerking met stakeholders en het

pensioenbureau om de juiste progressie in strategische beleidsonderwerpen te krijgen. Dit is gecompenseerd door hard werken van alle betrokkenen en de RvT heeft vastgesteld dat alle beleidsterreinen voldoende aandacht hebben gekregen. Het pensioenfonds heeft in 2021 mooie resultaten bereikt. De beleidsdekkingsgraad is gestegen van 108,4% naar 126,3%.

Aanbevelingen 2022

In het begin van 2022 staan de geopolitieke verhoudingen onder druk en werd de wereld opgeschrikt door de invasie in Oekraïne. De implicaties van de spiraal van wereldpolitiek en economie voor de langere termijn zijn moeilijk in te schatten, maar de economische en maatschappelijke gevolgen zijn groot. Niettemin wil de RvT ook voor 2022 samengevat enkele aanbevelingen meegeven aan het bestuur:

- Scherp de relatie met SAMCo aan bij de verschillende rollen die SAMCo voor SSPF vervult. Gedacht zou kunnen worden aan het benoemen van dedicated aanspreekpunten/teams voor strategische advisering en voor operationeel portefeuillebeleid (SAMCo als vermogensbeheerder).
- In verband met de gekozen financiële opzet vraagt de RvT de positie in illiquide beleggingen te blijven volgen tegen de achtergrond van de beperktere horizon van SSPF en de voorgenomen 'derisking strategy'.
- Evaluer de delegatie van het volledige manager selectieproces en maak expliciet hoe de 'countervailing power' in de besluitvorming verankerd is en op welke wijze het bestuur de verantwoordelijkheid daarvoor kan nemen.

- Beschrijf investment cases en kaderstellingen op het lagere abstractieniveau van de in de ALM gemodelleerde asset klassen waardoor de effectiviteit van de monitoring van de uitbesteding aan SAMCo kan toenemen.
- Blijf ook in 2022 een pro-actieve rol vervullen, zowel extern als intern, bij de verdere ontwikkeling en vormgeving van het Pensioenakkoord met aandacht voor de sponsorgarantie, communicatie en evenwichtige belangenafweging. Betrek daarbij de diverse stakeholders, zowel intern als extern, teneinde de evenwichtige belangenafweging te kunnen borgen.
- Zoek een meer structurele oplossing voor de werkdruk binnen SPN in dialoog met Shell Nederland en Group Pensions. Een oriëntatie op voldoende vaste en consistente bezetting lijkt onvermijdelijk.
- Evaluer de wijze van voordrachten voor nieuwe bestuursleden en leden van het VO en stel de persoonlijke verbinding centraal na twee jaar van noodgedwongen 'vergaderen op afstand'.
- Evaluer de uitvoering van de rol van iedere sleutelfunctiehouder en stuur daar waar nodig bij.

Vastgesteld op 28 maart 2022

H. Kapteijn, voorzitter
W.A.H. Baljet
I.H. Vermeeren-Keijzers

b) Reactie van het Bestuur op het verslag van de Raad van Toezicht

Het Bestuur dankt de RvT voor het uitgebreide rapport over 2021, waarvan een samenvatting is opgenomen in het bestuursverslag. Zoals elk jaar kijkt de RvT met een onafhankelijke constructief-kritische blik naar het reilen en zeilen binnen SSPF. De concrete aanbevelingen van het RvT beogen een bijdrage te leveren aan een effectiever en efficiënter functioneren van SSPF en hebben dan ook een duidelijke meerwaarde voor het Bestuur. Dit blijkt ook uit de constatering van de RvT dat de aanbevelingen over 2021, gedaan in het rapport over het verslagjaar 2020, op goede wijze door het Bestuur zijn geadresseerd. Wat betreft de aanbevelingen over 2022, merkt het Bestuur het volgende op.

Goede samenwerking met SAMCo, met duidelijke eigen rollen en verantwoordelijkheden, is belangrijk om de (beleggings-)doelstellingen van het pensioenfonds te realiseren. In het afgelopen jaar zijn hierop al de eerste stappen gezet zoals de aanscherping van SAMCo's dienstverlening in de nieuwe Investment Management Agreement en begin 2022 opgezette (operationeel) kwartaaloverleg tussen SPN en SAMCo. Dit jaar zal het Bestuur een evaluatie doen van de beleggingsorganisatie, waarin ook de verschillende taken en verantwoordelijkheden zullen worden meegenomen. De rollen van SAMCo als vermogensbeheerder en strategisch adviseur in de rapportages en evaluaties zullen als onderdeel daarvan nader worden verduidelijkt.

In reactie op de RvT erkent het Bestuur het grote belang van tijdige actie in het

kader van het Pensioenakkoord, met name waar het illiquide beleggingen betreft. In 2021 zijn op dit vlak al de eerste stappen gezet in de Private Equity Portfolio van het fonds. In de loop van 2022 volgen, mede als voorbereiding voor het Pensioenakkoord, verdere analyses ten aanzien van liquiditeit en de-risking.

Met betrekking tot de aanbeveling van de RvT voor een goede "countervailing power" in de besluitvorming rondom vermogensbeheer, antwoordt het Bestuur als volgt. Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor een afgewogen besluitvorming en solide proces, waarin de belangrijkste strategische besluiten door het Bestuur worden genomen en SAMCo zorgt voor de uitvoering en rapportage. Eens per jaar wordt de performance van alle actieve mandaten geëvalueerd in de zogenoemde Peer Group Analysis en daarmee een groot deel van het manager selectieproces. Aansluitend op het Beleggingsplan worden per beleggingscategorie investment cases opgesteld waarin de keuzes voor actieve/passieve en interne/externe invulling worden onderbouwd en vertaald naar een kaderstelling en expliciet mandaat voor SAMCo voor de manager selectie. In dit proces leveren o.m. WTW en SPN-RIO countervailing power. Tijdens de jaarlijkse asset class reviews legt SAMCo verantwoording af over de implementatie van het manager selectieproces, die de Beleggingscommissie, ondersteund door WTW en SPN-RIO, in staat stelt een kritische monitoring en evaluatie uit te kunnen voeren.

Het Bestuur heeft het onderwerp Investment Cases en Kaderstelling opgepakt en inmiddels is de eerste

investment case opgeleverd en goedgekeurd door het Bestuur. Deze zal als template dienen voor de overige investment cases. De resterende investment cases zijn conform de aanbeveling van de RvT geïdentificeerd en in concept planning voorgesteld aan SAMCo.

Het spelen van een proactieve rol bij de ontwikkelingen rondom de aankomende wijzigingen in het pensioenstelsel blijft een belangrijk thema voor het Bestuur in 2022. Zeker nu eind maart 2022 het Wetvoorstel toekomst pensioenen (Wtp) naar de Tweede Kamer is toegezonden worden de concrete gevolgen voor SSPF meer en meer duidelijk. Zoals bij de RvT bekend, bestaat binnen Shell een projectgroep die scenario's ontwikkelt naar aanleiding van de veranderingen die de Wtp voor SSPF teweeg zal brengen. De taak van het Bestuur daarbij is met name om de sociale partners binnen Shell – Shell Nederland en de Centrale Ondernemingsraad – te wijzen op de uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid van wijzigingen in de pensioenregeling alsmede de noodzaak van een evenwichtige belangenafweging van alle stakeholders binnen SSPF. Onder de stakeholders verstaat het Bestuur ook expliciet de grote groep pensioengerechtigden en gewezen deelnemers binnen het pensioenfonds.

Wat betreft de personele capaciteit van SPN heeft het Bestuur recent bevestigd dat financiële ruimte is gecreëerd om in de loop van 2022 een tweetal extra medewerkers aan te trekken specifiek op de onderwerpen IT/cybersecurity en beleggingen/communicatie. Daarnaast blijft het van belang om de werkdruk van SPN te verminderen door – waar mogelijk – efficiëntie binnen en tussen de gremia te vergroten. Het Bestuur

kijkt continue kritisch naar zijn eigen werkwijzen, informatiebehoefte en acties in relatie tot de gevolgen die dit heeft op de werkdruk bij SPN.

Het blijven bouwen aan de persoonlijke verbinding tussen de verschillende gremia binnen SSPF is een aanbeveling die het Bestuur volledig onderschrijft. In het jaar 2021 moest helaas wederom vanwege Corona grotendeels virtueel worden vergaderd. Dat dit heeft geleid tot minder fysieke contactmomenten tussen het Bestuur met de RvT respectievelijk het VO is duidelijk. Gelukkig ziet de situatie in Nederland, wat Corona betreft, begin 2022 er een stuk beter uit en hebben reeds verschillende vergaderingen in fysieke of in hybride vorm plaatsgevonden. De contacten tussen bestuursleden onderling alsmede met de leden van de andere fondsgremia worden hiermee versterkt.

Tot slot heeft in april 2022 een overleg plaatsgevonden met de Sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Interne Audit waarbij de rol en invulling van de sleutelfunctiehouders tot op heden is geëvalueerd. Er zijn concrete acties geformuleerd om de werkwijzen van en interactie met de sleutelfunctiehouders verder te verbeteren. Zo zal een standaard template risico's worden toegevoegd als onderdeel van bestuursmemoranda en zullen de Sleutelfunctiehouders Risicobeheer en Interne Audit beide aanwezig zijn bij de kwartaalijkse Business Reviews van het fonds.

c) Verslag van het Verantwoordingsorgaan

Rol van het Verantwoordingsorgaan

Krachtens de Pensioenwet en de statuten van het pensioenfonds brengt het Verantwoordingsorgaan (VO) advies uit over voorgenomen besluiten van het bestuur en neemt het jaarlijks verantwoording af van het bestuur over het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan, alsmede over de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst.

Werkwijze en samenstelling VO

Het VO kwam in 2021 bijeen ter voorbereiding op het reguliere overleg dat twee keer plaats vond met de Directie van het pensioenfonds, twee keer met het bestuur en tweemaal met de Raad van Toezicht (RvT). Daarnaast heeft het VO vergaderd ter voorbereiding op het Verantwoordingsverslag 2020 en is in een retraite met ondersteuning van een externe facilitator de werkwijze en effectiviteit van het VO geëvalueerd. De uitkomsten daarvan en de wederzijdse verwachtingen van bestuur en VO over het onderling functioneren zijn nadien in een daartoe belegde vergadering uitgewisseld. De leden van het VO namen gedurende het verslagjaar bovendien deel aan verschillende informatiebijeenkomsten, zoals over het nieuwe pensioenstelsel en de Asset Liability Management (ALM) studie, die in 2021 werd afgerond. Een vast agendapunt bij de reguliere overlegvergaderingen met het bestuur en de Directie is de terugblik op de realisatie van financiële en beleidsdoelstellingen van het pensioenfonds aan de hand van een uitgebreid dashboard met relevante kengetallen. Daarbij wordt ook een

voortuitblik op de komende periode gegeven. De bijeenkomsten vonden vanwege COVID-19 in verreweg de meeste gevallen digitaal plaats. Tevens heeft het VO regelmatig stil gestaan bij haar samenstelling en de noodzaak om over de juiste mix van kennis, competenties en ervaring binnen haar gelederen te bezitten en, in samenspraak met VOEKS, daar naar gehandeld bij voorstellen tot recente benoemingen van VO-leden en inleiders.

In 2021 werden elf adviesaanvragen behandeld. Zoals gebruikelijk waren de adviesaanvragen met betrekking tot voorgenomen bestuursbesluiten voorzien van een toelichting waarin de overwegingen uiteengezet werden, inclusief de evenwichtige belangenafweging voor het voorgenomen besluit. De adviezen van het VO bestonden veelal, naast het advies zelf, uit kanttekeningen, vragen en opmerkingen die in het overleg tussen VO en bestuur en Directie werden besproken. Het VO bracht onder meer advies uit over het SSPF-jaarverslag 2020, aanpassingen in het Reglement en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), waaronder de aanpassing van het beleggingsbeleid, indexatie en premie in 2022 en het communicatiebeleid. Op alle adviesaanvragen is positief advies uitgebracht.

Het VO bestaat uit veertien leden, acht uit de gelederen van de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, vier namens actieve deelnemers en twee namens de werkgever. In het vierde kwartaal zijn Anouk Bouwhuis, Dick Bode en Hans Brand teruggetreden. Het VO dankt de afgetreden leden voor

hun zeer gewaardeerde bijdragen. In dit verslagjaar zijn Edo Neefjes, Jolanda Messerschmidt en Briene Zijlmans als VO-leden namens de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers aangetreden.

Algemeen oordeel

Het oordeel van het VO over het door het bestuur gevoerde beleid en de implementatie daarvan is gebaseerd op de informatie en documentatie die door het bestuur aan het VO ter beschikking is gesteld. Deze informatie is verkregen door middel van overleg met het bestuur en/of bestuursleden (veelal in de reguliere periodieke vergaderingen), als ook met (vertegenwoordigers van) Shell Pensioenbureau Nederland (SPN) en de RvT.

Het VO constateert dat het bestuur op het terrein van de (herijkte) strategische thema's substantiële progressie heeft geboekt. Te denken valt hierbij aan de verdere invulling van het ESG- en communicatiebeleid, als ook de introductie van het Journey Management Plan (JMP) en de daarmee samenhangende sturing op de reële dekkingsgraad naar aanleiding van de ALM-studie. Daarnaast vergde de operationele performance van het pensioenfonds de nodige aandacht van het bestuur, mede vanwege de uitdagingen die COVID-19 in dit verslagjaar wederom presenteerde. In het licht van hetgeen in het verslagjaar is bereikt, is het VO van oordeel dat het bestuur professioneel en voortvarend heeft gefunctioneerd.

SPN heeft het bestuur in de veelheid van activiteiten daarbij deskundig en betrokken ondersteund. Ook de informatievoorziening van SPN aan het VO was van hoge kwaliteit.

Het VO waardeert het dat het bestuur, indachtig de gedane aanbeveling van het VO in het vorige verslag, bij het voorleggen van adviesaanvragen expliciet benoemt hoe de evenwichtige belangenafweging bij haar besluitvorming is betrokken. Het VO zou, zoals ook aangegeven in het vorige verslagjaar, vooral bij complexere onderwerpen graag een toelichting van en dialoog met het bestuur hebben voordat een voldragen adviesaanvraag wordt ingediend. Dat geeft het VO de gelegenheid om zich in de beeldvormende fase reeds bekend te maken met de materie en zou de kwaliteit van het advies in het stadium daarna kunnen verhogen. Voorts zou het bestuur mogelijke inzichten die tijdens die dialoog door het VO geopperd worden, kunnen betrekken in haar besluitvorming en adviesaanvraag.

Het VO stelt het op prijs dat er naast het reguliere overleg door het bestuur en SPN meerdere kennis sessies zijn georganiseerd voor het VO. In dergelijke sessies wordt uitgebreid ingegaan op actuele thema's, zoals de ALM-studie en uitkomsten ervan en de ontwikkelingen rondom de wetgeving van het nieuwe pensioenstelsel, welke bij het uitbrengen van het jaarverslag inmiddels in parlementaire behandeling is.

Het VO is teleurgesteld dat de nominatie door het VO van een bestuurslid uit de gelederen van de gewezen en pensioengerechtigde deelnemers niet door het bestuur werd geaccepteerd, waardoor bij het uitbrengen van dit VO verslag de vervulling van de vacant komende positie in het bestuur nog niet is voltooid. Duidelijkheid bij de start van het nominatieproces over het doorslaggevende criterium om met de aanstelling van dit nieuwe bestuurslid

de diversiteit in de samenstelling van het bestuur te verhogen was het proces van selectie en voordracht ten goede gekomen.

Indexatie en Premiebeleid

Per 1 februari 2021 kon er als gevolg van de destijds te lage Beleidsdekkingsgraad geen indexatie van 0,7 % worden toegekend op de bestaande pensioenrechten en pensioenaanspraken.

Door de positieve financiële ontwikkelingen in 2021 kon aan de ingegane en uitgestelde pensioenen per 1 februari 2022 respectievelijk een volledige indexatie van 5,0 % en een inhaalindexatie van 0,7 % worden toegekend. Het VO is verheugd dat de uitgestelde indexatie over het jaar 2021 kon worden toegekend en dat er per 1 februari 2022 voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers geen indexatie achterstand meer aanwezig is.

Het VO kan zich naar aanleiding van de ALM-studie 2021 vinden in de argumentatie van het bestuur om het premiebeleid, waarbij de kortingsgrenzen minder geleidelijk verlopen maar wel afhankelijk zijn van het realiseren van de indexatiedoelstellingen, niet aan te passen in het ABTN en de uitvoeringsovereenkomst.

Beleggingsbeleid en Risicomanagement

In 2021 werd de ALM-studie afgerond en de uitkomsten ervan hebben geleid tot een bijgesteld beleggings- en renteafdekkingsbeleid. De maatstaf is van een nominale naar een reële dekkingsgraad gewijzigd. De nominale dekkingsgraad blijft

echter bij de bepaling van indexatie en de premievaststelling het relevante criterium. Het VO heeft hierover positief geadviseerd vanuit de overtuiging dat hierdoor een consistentere relatie wordt gelegd met de missie van het pensioenfonds, namelijk het streven naar het waardevast houden van ingegane pensioenen en premievrije aanspraken. Gezien de potentiële dynamiek met betrekking tot veranderingen van de rente en inflatie verwacht het VO dat het bestuur bij de invulling en uitvoering van het beleggings- en rente afdekkingsbeleid zorgdraagt voor aansluiting bij de ALM gemodelleerde asset categorieën wat betreft rendements- en risicoprofielen. Besloten is ook dat het zogeheten Solvency Risk Budget (SRB) model niet meer in zijn oorspronkelijke vorm zal worden toegepast. Een beslissing die het VO begrijpt en waardeert aangezien zij al eerder vanwege de complexiteit en de kaders van beleidskeuzes haar gepaste zorgen heeft geuit over het hanteren van dit SRB-model.

De kosten van het externe

vermogensbeheer worden over het algemeen als relatief hoog ervaren. Deze kosten komen echter overeen met vergelijkbare pensioenfonds en zijn aanvaardbaar vanwege de hogere beleggingsresultaten. Het VO moedigt een verdere verbetering van de kosten verantwoording van vermogensbeheerders en de maatstaven die gehanteerd worden met betrekking tot kostenbeheersing in het bestuursverslag aan. Gezien het relatief illiquide karakter van de Alternatieve Beleggingen is het wenselijk dat het bestuur de relatief hoge strategische weging daarvan in de portefeuille indeling periodiek toetst tegen een lange en middellange termijn scenario

in het licht van mogelijke scenario's, externe ontwikkelingen en het behalen van de gestelde dekkingsgraad.

Het VO waardeert de inspanningen rondom de uitvoering van het ESG-beleid. De ESG-enquête onder SSPF deelnemers was een waardevol instrument bij de nadere uitwerking van de beleggingsstrategie en het te voeren beleid. De VN-duurzaamheidsthema's hebben duidelijk vorm gekregen in de opbouw van de beleggingsportefeuilles, hetgeen wordt gereflecteerd in de gestegen VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling) ranking. Het VO spreekt de hoop en verwachting uit dat de ingeslagen weg met betrekking tot de uitvoering en transparantie van het ESG-beleggingsbeleid wordt voortgezet, mede gezien de toenemende maatschappelijke aandacht voor dit thema. De in 2021 geïntroduceerde Sustainable Finance Disclosure Regulation van de EU vormt voor het bestuur een uitdaging in het reeds geïnitieerde uitwerkingsproces met een noodzakelijke prioritering van de drie categorieën: klimaat, maatschappij en governance vanwege de veelheid aan gestelde criteria en de mogelijke kosten en rendement implicaties.

Uitbestedingsbeleid & ICT

SSPF heeft zijn vermogensbeheer uitbesteed aan Shell Asset Management Company (SAMCo), de pensioenadministratie aan Achmea Pensioenservices (APS) en de bestuur ondersteunende en uitvoerende taken aan Shell Pensioenbureau Nederland (SPN).

SAMCo: Het VO waardeert het zeer dat zij in de diverse vergaderingen met het bestuur en Directie op een

uitgebreide en deskundige wijze wordt geïnformeerd over de ontwikkeling van het fondsvermogen en over de financiële markten waarin wordt belegd. Wat betreft de monitoring van SAMCo als strategisch adviseur en vermogensbeheerder meent het VO dat er sprake is van (verder) verbeterde en compenserende checks en balances door de toetsende rol van een extern adviseur en de Risk & Investment Officer van SPN. Het VO oordeelt in dat verband ook positief over de verbeterde performance-evaluatie met een onderscheid in strategisch en operationeel beleggingsresultaat. Het VO zou gebaat zijn bij een (nog) beter inzicht in de wijze waarop de behaalde beleggingsresultaten per asset categorie door het bestuur worden beoordeeld ten opzichte van de gestelde doelstellingen in de verleende vermogensbeheermandaten. Het VO geeft het bestuur daarbij ter overweging om de diverse benchmarks die gebruikt worden bij de monitoring en beoordeling van de performance nader te specificeren en periodiek aan het VO toe te lichten. Om performance en kostenniveaus (vermogensbeheer en uitvoeringskosten) te beoordelen wordt het zinvol geacht om deze te vergelijken met andere pensioenfondsen, waarbij rekening wordt gehouden met omvang van het fonds en samenstelling van de beleggingsportefeuille. Het VO verwelkomt derhalve het voornemen van het bestuur om naast de CEM-studie een gedetailleerde en onafhankelijke studie uit te laten voeren door het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI).

APS: Met de uitbesteding van de pensioenadministratie aan APS heeft SSPF de ontwikkeling van ICT-systemen op afstand geplaatst. Het VO is goed op de hoogte gehouden van het

regelmatige overleg van het bestuur en Directie met APS over de vertraagde implementatie van een vernieuwd pensioen administratiesysteem. Het VO vindt het een verantwoorde stap om de implementatiedatum naar achteren te schuiven gezien een aantal onzekerheden, waaronder die rondom de nieuwe pensioenwetgeving die nog in parlementaire behandeling is. Pas na inwerkingtreding van deze wetgeving kunnen de functionele eisen definitief worden vastgesteld. Ook heeft het uitstel van de implementatie van het nieuwe ICT-systeem het bijkomende voordeel dat tegen de tijd dat het nieuwe administratiesysteem voor SSPF ingevoerd zal worden, het reeds beproefd is bij een aantal andere pensioenfond klanten van APS. Het VO blijft graag geïnformeerd over de vaststelling van uitgangspunten en de functionele eisen die worden geformuleerd. Het VO acht het van belang dat zowel tijdens de ontwikkeling van de SSPF release als tijdens de test en transitie periode het bestuur en Directie voldoende door APS in de gelegenheid worden gesteld om zeker te kunnen stellen dat aan de functionele eisen is voldaan en databeheer en security vereisten zijn gewaarborgd.

SPN: De vele en diverse activiteiten die SPN ter ondersteuning van het bestuur, maar ook die ten behoeve van het VO, verricht zijn naar het oordeel van het VO zeer deskundig en goed vervuld. Het VO geeft het bestuur ter overweging om te onderzoeken of de personele bezetting van SPN voldoende adequaat is, dit met het oog op het toenemende beslag dat op hen gedaan zal worden vanwege de aankomende stelselwijziging en de transitie naar het nieuwe pensioenadministratie systeem van APS.

Communicatiebeleid

Het VO heeft veel waardering voor de voortgang die het afgelopen jaar wederom is geboekt rond de strategische communicatiepijlers transparantie, bewustzijn en perspectief. Goede voorbeelden daarvan zijn de vernieuwde, toegankelijke website www.shellpensioen.nl met duidelijke infographics over levensgebeurtenissen en de aparte landingspagina over het nieuwe pensioenstelsel. Het hoge aantal bezoeken aan de website laat zien dat de communicatie-inspanningen zijn vruchten afwerpt.

De aandacht van het VO zal zich (ook) in 2022 richten op de informatie over het ESG-beleggingsbeleid en de bereikte resultaten. De communicatie rondom de Wet toekomst pensioenen en de potentiële gevolgen ervan voor de verschillende groepen deelnemers zullen ook specifieke aandacht vergen van het VO. Met name met het oog op de mogelijke gevolgen daarvan is het goed bereiken van alle deelnemerscategorieën, waaronder ook de toenemende groep inactieve deelnemers (zogenoemde 'slapers') die hun carrière buiten de Shell Groep hebben voortgezet, van groot belang. In dat verband verdient het aanbeveling om de reikwijdte van de communicatievisie te verbreden zodat ook de doelstelling ten aanzien van de zogenaamde inactieve deelnemers daarin wordt benoemd.

Nieuw pensioenstelsel

De wetgeving met betrekking tot het nieuwe pensioenstelsel heeft in 2021 vertraging opgelopen waardoor invoering ervan met een jaar is uitgesteld. Dit heeft er dan ook toe geleid dat het overleg met het bestuur hierover zich strekte

tot informatieverstrekking over de wetsontwikkeling, maar nog niet specifiek over de potentiële gevolgen ervan voor SSPF. Uniek aan deze stelselwijziging is dat die niet alleen een impact zal hebben op (toekomstige) pensioenaanspraken van deelnemers die nog pensioen opbouwen, maar ook gevolgen kan hebben voor reeds ingegane en uitgestelde pensioenen. In het recent ingediende wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen wordt voorgesteld het individueel bezwaarrecht inzake invaren te laten vervallen en te vervangen door een collectief verzwaard adviesrecht voor het VO. Dat is bij het VO belegd omdat die zowel de actieve, inactieve en pensioengerechtigde deelnemers als de werkgever vertegenwoordigt.

Het bestuur streeft ernaar goed geïnformeerd te blijven over het arbeidsvoorwaardenoverleg binnen Shell – tussen Centrale Ondernemingsraad en Shell Nederland – met het oog op relevante uitvoeringsaspecten. Het VO onderschrijft het belang van dit streven van het bestuur, gezien de deskundigheid die het bestuur tezamen met het bestuursbureau SPN kan inbrengen bij die beraadslagingen met betrekking tot aspecten van uitvoering, uitlegbaarheid en evenwichtige belangenafweging. Tevens biedt dat het bestuur de mogelijkheid het VO te informeren over de impact, dilemma's en keuzes die in dat overleg aan de orde komen, waardoor het VO goed uitgerust en voorbereid zijn adviesrecht optimaal kan uitoefenen. Inmiddels is een constructieve dialoog met het bestuur gestart over de rol en positie die het VO hierbij heeft. Daarbij wordt bezien of wat betreft kennisverwerving en kennisdelen er meer gezamenlijk kan

worden opgetreden. Het VO omarmt die optie aangezien die belangrijk kan bijdragen aan een optimale voorbereiding op de formele rol die het is toebedeeld.

Bevindingen van de RvT

Het VO heeft kennis genomen van de bevindingen van de RvT en in het overleg op 4 april 2022 verantwoording afgenomen van de RvT. De RvT beschouwt nauwgezet de procedurele stappen die gevolgd worden bij de besluitvorming door het bestuur. Daarnaast is de RvT een belangrijk klankbord voor het bestuur. Het VO constateert dat de RvT haar toezichthoudende rol op doelmatige wijze heeft vervuld en het VO waardeert de onafhankelijke observaties en aanbevelingen van de Raad.

d) Reactie van het bestuur op het verslag van het Verantwoordingsorgaan

Het Bestuur dankt het VO voor het positieve oordeel met betrekking tot 2021. Tegelijkertijd verschaffen het oordeel en de aanbevelingen van het VO het Bestuur constructieve feedback voor de uitvoering van de pensioenregeling van SSPF in 2022.

Het Bestuur onderschrijft de aanbeveling van het VO om de relatief hoge strategische weging van Alternatieve Beleggingen in de beleggingsportefeuille periodiek te toetsen tegen een lange en middellange termijn scenario in het licht van externe ontwikkelingen en het behalen van de gestelde reële dekkingsgraad. Dit vormt onderdeel van de jaarlijkse evaluatie van het Journey Management Plan.

Het Bestuur voelt zich gesteund door de verwachting van het VO dat de ingeslagen weg met betrekking tot de uitvoering en transparantie van het ESG-beleggingsbeleid door SSPF wordt voortgezet, mede gezien de toenemende maatschappelijke aandacht voor dit thema. Het onderwerp ESG is standaard geagendeerd tijdens de periodieke overleggen tussen Bestuur en Directie met het VO. Daardoor blijft het VO gedurende het jaar op de hoogte van de actuele ontwikkelingen en de voortgang van de concrete activiteiten op dit onderwerp.

In het Beleggingsplan zijn de keuzes voor de diverse strategische benchmarks zoals opgenomen in de IMA helder weergegeven. Deze “IMA benchmarks” worden vanaf begin 2022 door SAMCo gehanteerd in de periodieke performancerapportages. Over 2022 zal begin 2023 wederom een gedetailleerde evaluatie van de strategische beleggingsperformance plaatsvinden. Aansluitend op het Beleggingsplan zal voor alle relevante beleggingscategorieën waarvoor strategische benchmarks zijn gedefinieerd een investment case worden uitgewerkt. Het VO zal hierover gedurende het jaar worden geïnformeerd.

Het Bestuur onderschrijft volledig de aanbeveling van het VO om de reikwijdte van de communicatievisie te verbreden zodat ook de doelstelling ten aanzien van de zogenaamde niet-actieve deelnemers daarin wordt benoemd. De afgelopen periode hebben reeds specifieke communicatie activiteiten plaatsgevonden richting groepen gewezen deelnemers, die zeer succesvol zijn geweest. Waar mogelijk

betreft SSPF hierbij ook communicatie kanalen van Voeks, waarvan immers ook veel gewezen deelnemers lid zijn. Ook worden informatie campagnes opgezet voor groepen aanspraakgerechtigden die niet altijd gemakkelijk te bereiken zijn. Een concreet voorbeeld hiervan zijn ex-partners van (gewezen) deelnemers die een pensioenaanspraak bij SSPF hebben.

Met betrekking tot de personele capaciteit van SPN wordt verwezen naar hetgeen het Bestuur hierover in de reactie op het rapport van de RvT heeft opgenomen. Zoals aangegeven kijkt het Bestuur ook kritisch naar zijn eigen werkwijzen, informatiebehoefte en acties in relatie tot de gevolgen die dit heeft op de werkdruk bij SPN. Het Bestuur moedigt het VO aan om dit ook te doen.

Waar mogelijk en nuttig zal het Bestuur voorafgaand overleg met het VO zoeken. In essentie is dit al een werkwijze die over het algemeen wordt gehanteerd door het Bestuur. Ten aanzien van de suggestie van het VO om een toelichting van en dialoog met het Bestuur te hebben vóórdat een voldragen adviesaanvraag wordt ingediend, wil het Bestuur wel een belangrijke kanttekening maken. Een adviesaanvraag vanuit het Bestuur richting het VO is in beginsel het geëigende moment om met het VO van gedachten te wisselen over voorgenomen besluiten. Adviesaanvragen dienen immers gedaan te worden op een zodanig moment dat het Bestuur eventueel nog aanpassingen of aanvullingen kan doen op een voorgenomen besluit dat voor advies is voorgelegd. Bij veelvuldige afstemming met (focal points uit) het VO vóórdat sprake is van een voorgenomen

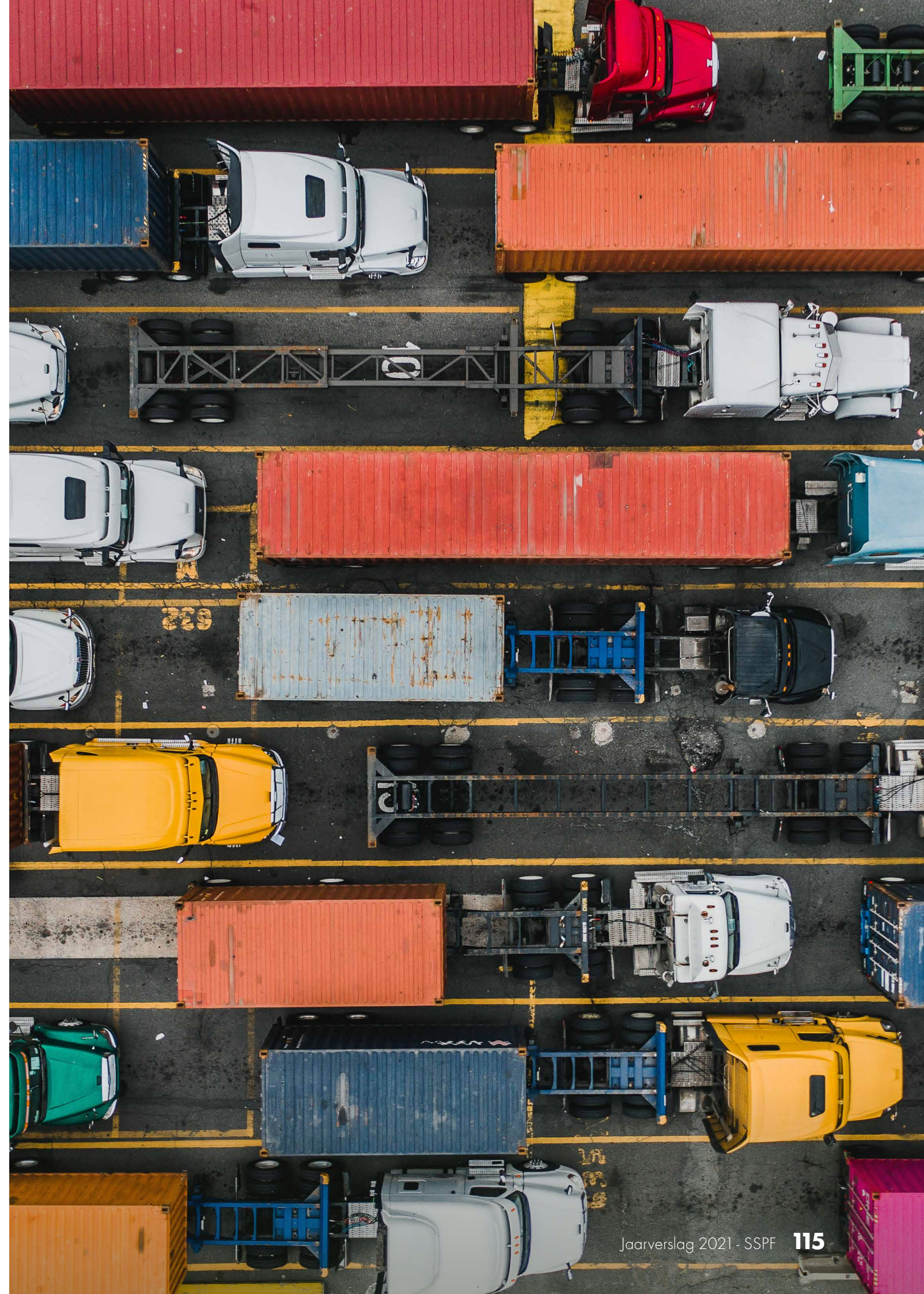
besluit, ontstaat het risico dat het daaropvolgende adviesrecht van het VO ondergraven wordt en zijn meerwaarde verliest. Afgezien van verminderde efficiëntie is dit vanuit een governance optiek niet wenselijk. Ten aanzien van afstemming vóórafgaand aan een adviesaanvraag zal dus, afhankelijk van de aard en complexiteit van het onderwerp, het Bestuur blijven zoeken naar een juiste balans.

Tot slot bestaat ook bij het Bestuur teleurstelling over het moeten afwijzen van een kandidaat bestuurslid namens pensioengerechtigde en gewezen deelnemers. Het belang van diversiteit bij een voordracht van een kandidaat is al langere tijd onderwerp van gesprek en is als zodanig ook expliciet opgenomen in de individuele profielschetsen van bestuursleden. Diversiteit in de breedste zin van het woord binnen de gremia van SSPF wordt door het bestuur gezien als een essentiële voorwaarde voor behoorlijk bestuur. In dat kader zal het inmiddels geïnitieerde tijdige afstemming tussen voordragende partijen en het Bestuur het proces van selectie en voordracht ten goede komen. Het Bestuur vertrouwt erop dat de voordragende partijen bij toekomstige voordrachten op adequate wijze rekening zullen houden met het toenemende belang van diversiteit.

Het bestuurverslag 2021 is vastgesteld door het bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds:

M.J. ten Brink
Voorzitter bestuur
J.B.G.A. Abels
F.E.Y van Binsbergen-Stierum
O.J.C.W. van Iersel
E.N.T. Kunkels
B.C. van der Leer
M.P.A. Minderhoud
R.J. de Roos

Den Haag, 12 mei 2022



An aerial photograph of a vast, complex hedge maze. The maze is composed of dense, green hedges forming a series of concentric and interlocking patterns. A small, rustic wooden building is situated in the lower-left quadrant, and a lone figure can be seen walking through the maze's paths. The overall scene is a lush, green landscape with a high degree of geometric complexity.

Jaarrekening

I. Balans van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen per jaareinde		2021	2020
	Toelichting		
Activa			
Financiële activa tegen reële waarde	3		
Aandelen	3.1/3.8	5.994	6.716
Vastrentende waarden	3.2/3.8	20.864	19.276
Alternatieve beleggingen	3.3	6.639	5.289
Derivaten	3.4	594	742
Totaal activa tegen reële waarde		34.091	32.023
Vorderingen en overlopende activa			
Overlopende activa	3.5	1.235	533
Vorderingen toegetreden maatschappijen		11	19
Lopende rente	3.6	140	150
Liquide middelen vrij beschikbaar	3.7	183	171
Liquide middelen niet vrij beschikbaar	3.7	261	112
Totaal vorderingen en overlopende activa		1.830	985
Totaal activa		35.921	33.008
Passiva			
Eigen vermogen			
Algemene reserve	4	7.769	4.147
Totaal eigen vermogen		7.769	4.147
Voorziening pensioenverplichtingen			
Voorziening pensioenverplichtingen	5	25.352	26.879
Totaal verplichtingen		25.352	26.879
Financiële passiva tegen reële waarde	6		
Short posities aandelen en vastrentende waarden	6.1	773	600
Derivaten	3.4	469	342
Totaal financiële passiva tegen reële waarde		1.242	942
Overige passiva			
Overlopende passiva	6.2	1.559	1.040
Totaal overige passiva		1.559	1.040
Totaal passiva		35.921	33.008

II. Totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen		2021	2020
Baten			
In verband met pensioenen			
Premie deelnemers en werkgever	7	155	204
Saldo waardeoverdrachten	8	-	-
In verband met beleggingen			
Directe beleggingsopbrengsten	9.1	559	595
Indirecte beleggingsopbrengsten	9.2	2.255	765
Rentebaten		0	0
Totaal baten		2.969	1.564
Lasten			
In verband met pensioenen			
Mutatie pensioenverplichtingen	10	(1.527)	1.745
Pensioenuitkeringen	11	829	810
Kosten pensioenbeheer	12	7	7
In verband met beleggingen			
Kosten vermogensbeheer	12	36	36
Rentelasten		2	2
Totaal lasten		(653)	2.600
Resultaat		3.622	(1.036)
Other Comprehensive Income (OCI)		-	-
Totaal resultaat inclusief OCI		3.622	(1.036)

III. Overzicht van mutaties in het eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen	2021	2020
Stand einde vorig boekjaar	4.147	5.183
Toevoeging totaalresultaat	3.622	(1.036)
Stand einde boekjaar	7.769	4.147

IV. Kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen		2021	2020
	Toelichting		
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Inkomsten uit beleggingen	9.1	559	594
Aankopen van beleggingen		(22.554)	(14.210)
Verkopen van beleggingen		22.871	14.262
Betaalde kosten vermogensbeheer	12	(38)	(37)
Overige kasstromen uit beleggingsactiviteiten		(5)	129
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		833	738
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premie	7	163	190
Ontvangen waardeoverdracht/inkoop	8	-	-
Uitgekeerde pensioenen	11	(829)	(810)
Betaalde waardeoverdrachten	8	1	
Betaalde kosten pensioenbeheer	12	(7)	(7)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		(672)	(627)
Totale netto kasstroom uit operationele activiteiten		161	111
Mutatie liquide middelen			
Liquide middelen begin van de periode	3.7	283	172
Liquide middelen einde van de periode	3.7	444	283
Mutatie liquide middelen		161	111

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 121 t/m 166 vormt een integraal onderdeel van deze jaarrekening.

V. Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar geëindigd op 31 december 2021

1) Algemeen

Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF, het fonds of pensioenfonds) heeft haar statutaire zetel in Den Haag en is geregistreerd in het handelsregister Den Haag onder nummer 41151226.

Het fonds heeft tot doel het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan gewezen werknemers van Shell en aan hun betrekkingen.

Het fonds houdt een (vastgoed) belegging via een dochtermaatschappij (100% deelneming). De dochtermaatschappij betreft 181 Clark Street Corporation Inc., 1209 Orange Street, Wilmington in de staat Delaware. De financiële gegevens van deze deelneming worden toegewezen aan de desbetreffende categorie in de jaarrekening, zijnde alternatieve beleggingen. De gepresenteerde jaarrekening betreft zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde jaarrekening. De deelneming wordt als niet materieel beschouwd voor het fonds als geheel en op basis van art. 2:407 BW zien wij daarom af van consolidatie. De onderlinge financieringsverhoudingen tussen het fonds en de deelneming zijn geheel afgedekt door de waarde van de beleggingen.

Er waren in 2021 geen personeelsleden in dienst bij het pensioenfonds (2020: 0) en derhalve betaalt het pensioenfonds geen salarissen en sociale lasten. De kosten van de activiteiten van SPN, APS en SAMCo worden aan SSPF in rekening gebracht.

De jaarrekening is door het bestuur vastgesteld op 12 mei 2022.

2) Belangrijkste waarderingsgrondslagen en schattingswijzigingen

2.1 Waarderingsgrondslagen

SSPF 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) gewaardeerd worden tegen de reële waarde (werkelijke marktwaarde) en waarbij de waardeveranderingen in het resultaat worden verantwoord. De balans is opgesteld in volgorde van liquiditeit.

De opstelling van de jaarrekening volgens Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vereist dat het bestuur oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt, die van invloed zijn op de grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa, verplichtingen, baten en lasten. De schattingen en onderliggende veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren, die -gegeven de omstandigheden- als redelijk zijn beschouwd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor het oordeel over de boekwaarde van activa en verplichtingen, die niet op eenvoudige wijze uit andere bronnen blijkt. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld.

Herzieningen van schattingen zijn opgenomen:

- in het verslagjaar waarin de schatting is herzien, als de herziening alleen voor dat verslagjaar gevolgen heeft, of
- in het verslagjaar van herziening en toekomstige verslagjaren, als de herziening gevolgen heeft voor zowel het verslagjaar als toekomstige verslagjaren.

2.2 Schattingswijzigingen

Vanaf 2021 wordt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur gebaseerd op een nieuwe UFR (ultimate forward rate). De nieuwe UFR parameters worden vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke stappen ingevoerd. De TV ultimo 2021 is gebaseerd op de per 31 december 2021 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen, gebaseerd op de UFR parameters 2021 (de eerste stap van de nieuwe UFR). Deze eerste stap heeft op 1 januari 2021 geleid tot een € 205 miljoen hogere voorziening.

2.3 Veranderingen in waarderingsgrondslagen en toelichtingen volgens IFRS

Het pensioenfonds heeft geen nieuwe standaarden, wijzigingen van bestaande standaarden of interpretaties toegepast.

2.4 Consolidatie

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten (waaronder voor een speciaal doel opgerichte ondernemingen) waarover het fonds, 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 het fonds. 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. De gepresenteerde jaarrekening betreft zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde jaarrekening, consolidatie leidt niet tot een materieel verschil (art. 2:407 BW).

2.5 Omrekening buitenlandse valuta

(a) Functionele munteenheid en presentatiemunteenheid

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

(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 (algemeen)

Alle financiële activa en passiva worden tegen reële waarde gewaardeerd met verwerking van waardeveranderingen via het overzicht van het totaalresultaat als onderdeel van het resultaat tenzij anders aangegeven.

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. Ten aanzien van financiële passiva geldt dat deze niet meer op de balans opgenomen worden zodra de in het contract vastgelegde verbintenis wordt nagekomen, wordt ontbonden dan wel afloopt.

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 laatste gepubliceerde biedprijs.

Niet beursgenoteerde obligaties worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd op basis van onafhankelijke waarderingen (broker quotes). 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 gebaseerd op de beurswaarde van de beleggingen en het aandeel van het fonds 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.

Hypotheke

Hypotheke 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 ultimo boekjaar geldende rentevoet voor de resterende looptijd van de hypotheke.

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 hypotheke 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.

2.12 Derivaten

Derivaten worden gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het fonds 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. Derivatenccontracten kunnen zowel ter beurze als niet ter beurze ('over-the-counter' of OTC) worden verhandeld. Ter beurze 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

Dit betreffen vorderingen die aan de SPPI test (IFRS 9) voldoen en daarmee een vervolgwaardering van geamortiseerde kosten hebben (en in die gevallen worden de transactiekosten meegenomen in de eerste waardering). Vorderingen worden in eerste instantie voornamelijk opgenomen tegen reële waarde, zijnde de kostprijs. Vorderingen waarvan de vervolgwaardering de reële waarde betreft, worden bij initiële waardering opgenomen tegen reële waarde waarbij transactiekosten onmiddellijk in het resultaat worden verwerkt.

Overlopende activa zijn activa in de jaarrekening die in 2021 zijn

afgesloten maar waarvan de afloop in 2022 plaatsvindt. Hieronder vallen ook financiële activa die niet vermeld worden in een actieve markt. Zij doen zich voor wanneer het fonds effecten of diensten rechtstreeks aan een tussenpersoon verkoopt zonder de intentie om de 'receivable' te verhandelen of wanneer het fonds 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 2021. 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 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 arbeidsongeschiktheids-pensioenen, 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 is vastgesteld conform de in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) vastgestelde actuariële grondslagen en veronderstellingen. De voorziening pensioenverplichtingen wordt post voor post vastgesteld met inachtneming van de actuariële grondslagen en veronderstellingen zoals hierna omschreven:

Rekenrente:

- De nominale rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (volgens de Ultimate Forward Rate (UFR) methodiek). Deze rentetermijnstructuur komt ultimo 2021 voor het fonds overeen met een gemiddelde rekenrente van 0,53% (2020: 0,12%).

Voorwaardelijke en onvoorwaardelijke indexaties voor gepensioneerden en gewezen deelnemers:

- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met toekomstige voorwaardelijke indexatie. Per 1 februari 2022 zal de voorwaardelijke inhaalindexatie (0,7%) alsnog worden toegekend aangezien de beleidsdekkingsgraad hoger dan indexatiegrens ligt. De onvoorwaardelijke indexaties, voor zover het de indexatie van gewezen deelnemers en gepensioneerden betreft, zijn in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen op basis van een percentage van 2,5%.

Overlevingstafels:

- Voor mannen: de Prognosetafel mannen AG2020 met als basisjaar

2022, waarbij de sterftekans met de in onderstaande tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd.

- Voor vrouwen: de Prognosetafel vrouwen AG2020 met als basisjaar 2022, waarbij de sterftekans met de in onderstaande tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd.

Gezinssamenstelling:

- Voor de deelnemers, de deelnemers met een ingegaan arbeidsongeschiktheidspensioen en de gewezen deelnemers met een uitgesteld pensioen, wordt bij berekening van de contante waarde van de partnerpensioenen uitgegaan van een gehuwdheidsfrequentie van 100% tot de pensioenleeftijd, die daarna afloopt met de sterftekans van de partner volgens de gebezigde overlevingstafels.
- Voor gepensioneerden 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.

Leeftijdscategorie	Vermenigvuldigingsfactor voor sterftekans mannen
25-54	50%
55-74	56%
≥75	56% op leeftijd 75 oplopend met 2% per jaar tot maximaal 100%

Leeftijdscategorie	Vermenigvuldigingsfactor voor sterftekans vrouwen
25-64	70%
65-79	80%
80-84	85%
≥85	85% op leeftijd 85 oplopend met 1% per jaar tot maximaal 100%

- Voor deelnemers die in de jaren 2020 en 2021 ziek zijn geworden maar nog geen 2 jaar ziek zijn is een IBNR-voorziening opgenomen. De IBNR-voorziening bedraagt € 46 miljoen (circa 2 maal 3,6% pensioengrondslag).

Keuzemogelijkheden:

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

Geboortedata:

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

Parallele pensioenregelingen:

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

Uitvoeringskosten:

- In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag van 2% opgenomen voor toekomstige uitvoeringskosten (2020: 2%).

2.16 Short posities aandelen en vastrentende waarden

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

2.17 Kortlopende schulden en kortlopende verplichtingen

Kortlopende leningen en kortlopende verplichtingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

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

De rentebaten en -lasten betreffen de op de verslagperiode betrekking hebbende renteopbrengsten en -lasten van uitgegeven en ontvangen financiële instrumenten. Voor beursgenoteerde instrumenten betreft dit de opgebouwde maar nog niet uitgekeerde rente. Voor niet beursgenoteerde instrumenten wordt de rente toegerekend aan de relevante periode door middel van het disconteren van de verwachte stroom van toekomstige betalingen of ontvangsten tijdens de verwachte looptijd van het financiële instrument of, indien relevant, een kortere periode.

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 op 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 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

De pensioenbeheerkosten zijn de kosten die verband houden 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 fonds gebruikt wordt, is de actuele marktprijs.

Het pensioenfonds kan van tijd tot tijd financiële instrumenten aanhouden die niet op actieve markten zijn genoteerd, zoals derivaten waaronder 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 geïjkt 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 schattingen worden gemaakt. Veranderingen in aannames over deze factoren kunnen van invloed zijn op de gemelde reële waarde van financiële instrumenten.

2.20 Belastingen

Het fonds 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 belastingschulden.

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	2021	2020
Stand per 1 januari	6.716	6.831
Aankopen	3.296	3.072
Verkopen	(5.321)	(3.312)
Indirecte beleggingsopbrengsten	1.303	125
Stand per 31 december	5.994	6.716
Beleggingsportefeuille € miljoen	2021	2020
Stand per 31 december	5.994	6.716
Short-posities per 31 december	-	-
Beleggingsportefeuille per 31 december	5.994	6.716
Beursgenoteerd / niet-beursgenoteerd € miljoen		
Beursgenoteerd	5.994	6.716
Niet-beursgenoteerd	-	-
	5.994	6.716

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 434 miljoen (ultimo 2020: € 445 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 € 455 miljoen (ultimo 2020: € 463 miljoen). Zie voor verdere toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

Geografische spreiding aandelen op risicobasis per jaareinde¹

In % totaal vermogen	2021	2020
Europa	5,3	7,3
Noord Amerika	8,2	7,3
Pacific Rim	1,6	3,0
Emerging Markets	3,0	4,1
Totaal	18,1	21,7

¹ Op risicobasis inclusief equity swaps als opgenomen onder Derivaten, zie toelichting 3.4.

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 2019	15.779	1.995	349	728	18.851
Verstekte leningen en aankopen	9.676	553	-	136	10.365
Aflossingen en verkopen	(9.221)	(44)	-	(491)	(9.756)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(207)	56	13	(46)	(184)
Stand per 31 december 2020	16.027	2.560	362	327	19.276
Verstekte leningen en aankopen	17.573	214	-	78	17.865
Aflossingen en verkopen	(15.957)	(48)	-	(68)	(16.073)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(263)	62	(6)	4	(203)
Stand per 31 december 2021	17.380	2.788	356	341	20.865

Beleggingsportefeuille

€ miljoen	Staats-obligaties	Leningen	Obligatie fondsen (SAMCo)	Obligaties (externe managers)	Totaal
Stand per 31 december 2020	16.027	2.560	362	327	19.276
Short posities per 31 december 2020	(600)	-	-	-	(600)
Beleggingsportefeuille 31 december 2020	15.427	2.560	362	327	18.676
Stand per 31 december 2021	17.380	2.788	356	341	20.865
Short posities per 31 december 2021	(773)	-	-	-	(773)
Beleggingsportefeuille 31 december 2021	16.607	2.788	356	341	20.092
Beursgenoteerd per 31 december 2020	16.027	-	362	327	16.716
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2020	-	2.560	-	-	2.560
Totaal	16.027	2.560	362	327	19.276
Beursgenoteerd per 31 december 2021	17.380	-	356	341	18.077
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2021	-	2.788	-	-	2.788
Totaal	17.380	2.788	356	341	20.865

3.2 Vastrentende waarden

De leningen bestaan uit hypotheekleningen en onderhandse leningen. Vanaf boekjaar 2016 participeert het fonds 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 doorzichtigheidsprincipe 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 € 3.655 miljoen (ultimo 2020 € 3.076 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 € 3.768 miljoen (ultimo 2020 € 3.193 miljoen).

Ultimo 2021 is ter waarde van € 774 miljoen (ultimo 2020: € 601 miljoen) aan obligaties ingeleend waarvoor € 794 miljoen (ultimo 2020: € 619 miljoen) aan zekerheden is verstrekt. Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

Spreading vastrentende waarden op risicocategorie per jaareinde

In % totaal vermogen	2021	2020
Staatsobligaties Developed Markets	26,2	21,7
Staatsobligaties Emerging Markets	7,2	8,3
Leningen	8,4	8,3
Bedrijfsobligaties wereldwijd	21,2	23,9
Totaal	63,0	62,2

3.3 Alternatieve beleggingen

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

€ miljoen	Totaal
Stand per 31 december 2019	5.053
Investerings	686
Desinvesteringen en distributies	(703)
Indirecte beleggingsopbrengsten	253
Stand per 31 december 2020	5.289
Stand per 31 december 2020	5.289
Investerings	883
Desinvesteringen en distributies	(1.154)
Indirecte beleggingsopbrengsten	1.621
Stand per 31 december 2021	6.639

Stand per 31 december	2021	2020
Private Equity	4.100	3.159
Hedgefondsen	1.196	1.014
Vastgoed (indirect)	903	726
Overige	440	390
Totaal	6.639	5.289

Voor de alternatieve beleggingen wordt de waardering bepaald op basis van de laatst bekende fondsrappportages, indien nodig gecorrigeerd voor kasstromen in de periode van de rapportage tot balansdatum van de jaarrekening. Jaarlijks wordt 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.

Door de goede resultaten van private equity portfolio in de afgelopen jaren is de waarde van deze portfolio sterk opgelopen en is de weging t.o.v. de totale beleggingsportefeuille hoger geworden dan door het bestuur wenselijk wordt geacht. Het bestuur heeft daarom na een zorgvuldige voorbereiding in november 2021 besloten een gedeelte van de private equity portfolio ter waarde van rond de € 700 miljoen via een secondary verkoop te verkopen. Dit proces van biedingen en verkoop is in het

april 2022 afgerond en de waardering op jaareinde 2021 is gelijk aan de gerealiseerde verkoopprijs.

Deelneming

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

Het pensioenfonds heeft vorderingen op de deelneming van € 14 miljoen (ultimo 2020: € 12 miljoen).

De deelneming beheert beleggingen ter waarde van € 34 miljoen (ultimo 2020: € 33 miljoen). De leningen en/of rekening-courantverhoudingen worden derhalve toereikend afgedekt door de beleggingen waardoor er voor het fonds geen additioneel risico bestaat anders dan de gewone waardeveranderingen van de beleggingen.

Over door het fonds 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	2021	2020
Activa		
Waarde beleggingen in deelneming	34	33
Rekening-courantvorderingen op het pensioenfonds	72	65
Totaal	106	98
Passiva		
Eigen vermogen	92	86
Leningen en/of rekening-courantschulden aan het pensioenfonds	14	12
Totaal	106	98

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 waarde van de alternatieve beleggingen was als volgt:

€ miljoen	Aandelen	Vastrentende waarden	Valuta	Totaal
Stand per 31 december 2019	(5)	145	83	223
Netto (des) investering	(7)	87	(484)	(404)
Indirecte beleggingsopbrengsten	5	(70)	647	582
Stand per 31 december 2020	(7)	162	246	401
Netto (des) investering	91	(323)	420	188
Indirecte beleggingsopbrengsten	(84)	368	(747)	(463)
Stand per 31 december 2021	-	207	(81)	126

Contractwaarden financiële derivaten per jaareinde

€ miljoen	2021	2020
Valutacontracten (OTC)		
Valutacontracten aankopen	10.616	10.435
Valutacontracten verkopen	(10.698)	(10.194)
Totaal valutacontracten (OTC)	(82)	242
Aandelen		
Equity Swaps (OTC)	869	748
Futures	(849)	(10)
Totaal aandelen	20	738
Vastrentende waarden		
OTC		
- Renteswaps (<10 jaar)	-	125
- Renteswaps (>10 jaar)	-	-
- Inflatieswaps (<10 jaar)	-	-
- Inflatieswaps (>10 jaar)	-	15
- Valutaswaps (<10 jaar)	-	-
- Valutaswaps (>10 jaar)	-	-
- Credit Default Swaps	2.389	1.883
Overig		
- Renteswaps (<10 jaar)	5.450	4.641
- Renteswaps (>10 jaar)	8.705	2.239
- Inflatieswaps (<10 jaar)	2.804	4.495
- Inflatieswaps (>10 jaar)	2.203	144
- Futures (<1 jaar)	(1.298)	(1.086)
Totaal vastrentende waarden	20.253	12.456

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 futures positie in

vastrentende waarden reflecteert de strategische renteafdekking. De futures positie in aandelen reflecteert de risicoreductie van het aandelenrisico die vorig verslagjaar plaatsvond en initieel is geïmplementeerd door het innemen van een futures short positie.

Balanswaarden financiële derivaten uitgesplitst naar type contract

€ miljoen	Reële waarde actief 2021	Reële waarde passief 2021	Reële waarde actief 2020	Reële waarde passief 2020
Valutacontracten				
OTC				
Valutacontracten	29	(109)	264	(17)
Aandelen				
OTC				
Equity Swaps	15	(16)	29	(37)
Vastrentende waarden				
OTC				
Renteswaps	-	-	-	(3)
Inflatieswaps	-	-	-	(6)
Valutaswaps	-	-	-	-
Credit Default Swaps	48	(26)	18	(37)
	48	(26)	18	(46)
Overig				
Renteswaps	88	(255)	377	(200)
Inflatieswaps	414	(63)	55	(41)
	502	(318)	432	(241)
Totaal	594	(469)	743	(341)

Ten behoeve van de financiële derivaten zijn overdraagbare effecten of contanten als zekerheden ontvangen voor € 356 miljoen (ultimo 2020: € 525 miljoen) en afgegeven voor € 247 miljoen (ultimo 2020: € 97 miljoen). In 2021 betreft het uitsluitend cash collateral.

3.5 Overlopende activa

Deze post van € 1.235 miljoen (ultimo 2020: € 533 miljoen) bestaat met name uit transacties die voor het jaareinde zijn aangegaan, maar die in het nieuwe jaar nog moesten worden afgewikkeld (€ 1.211 miljoen), alsmede nog te ontvangen dividenden en gelden uit transactieafwikkelingen (€ 23 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 € 261 miljoen (ultimo 2020: € 112 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, € 370 miljoen (ultimo 2020: € 231 miljoen) bij buitenlandse vermogensbeheerders.

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

€ miljoen	2021	2020
AAA	-	-
AA	39	-
A	405	283
BBB	-	-
Totaal	444	283

¹ Dit overzicht is opgesteld op basis van de minimumratings van Standard & Poors.

3.8 Securities Lending

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 marktwarde van de in- of uitgeleende effecten plus een verhoging van 5%. Contractueel is ook vastgelegd dat de ontvangen zekerheden niet beschikbaar zijn voor herbelegging door het fonds 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 het fonds 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 Voorzieningen, niet in de balans opgenomen verplichtingen en niet in de balans opgenomen activa

Niet in de balans opgenomen activa

Er zijn geen niet uit de balans blijvende vorderingen, met uitzondering van de hieronder genoemde en in 3.1 toegelichte Securities Lending overeenkomsten.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Er zijn geen niet uit de balans blijvende verplichtingen, met uitzondering van de hieronder genoemde en in 3.2 toegelichte verplichtingen uit hoofde van Securities Lending.

Ultimo boekjaar zijn de niet uit de balans blijvende financiële verplichtingen uit hoofde van toegezegde toekomstige investeringen in private equity maatschappijen, vastgoed en andere alternatieve beleggingen € 2.210 miljoen (ultimo 2020: € 2.531 miljoen) met wisselende looptijden maar geaggregeerd circa 5 jaar.

Zekerheden en garanties

Het fonds 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.

4) Algemene reserve

€ miljoen	2021	2020
Algemene reserve einde vorig boekjaar	4.147	5.183
Onttrekking totaalresultaat	3.622	-1.036
Algemene reserve einde boekjaar	7.769	4.147

€ miljoen	2021	2020
Totaal activa	35.921	33.008
Totaal schulden	2.800	1.982
Vermogen (netto activa)	33.121	31.026

Het positieve totaalresultaat wordt toegevoegd aan de algemene reserve. Het vermogen zoals dat blijkt uit de balans is beschikbaar voor uitkering en bedroeg ultimo boekjaar € 33.121 miljoen (ultimo 2020: € 31.026 miljoen). Doordat de voorziening pensioenverplichtingen daalde en het vermogen steeg, is het totaal eigen vermogen per saldo met € 3.622 miljoen toegenomen. Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 5% van de voorziening

pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen 20% van de voorziening pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad ultimo 2021 is 130,6% en de beleidsdekkingsgraad 126,6%. De dekkingsgraad is gestegen door de positieve beleggingsresultaten en de stijging van de rente. De beleidsdekkingsgraad is daardoor gestegen en bevindt zich per 31 december 2021 boven de vereiste dekkingsgraad. Er is derhalve geen sprake meer van een reservetekort.

5) Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen bedraagt ultimo boekjaar € 25.352 miljoen (ultimo 2020: € 26.879 miljoen). In de navolgende tabel zijn

de voorziening pensioenverplichtingen en de aantallen aanspraak- en pensioengerechtigden nader gespecificeerd. De modified duration van de voorziening pensioenverplichtingen bedraagt 17,9.

	2021		2020	
	Aantal	VPV	Aantal	VPV
	(€ miljoen)		(€ miljoen)	
Actieve deelnemers	5.784		6.512	
Ouderdomspensioenen		4.890		6.299
Meeverzekerde partnerpensioenen		862		1.075
Arbeidsongeschikten	206		212	
Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		322		351
Meeverzekerde partnerpensioenen		37		43
Gewezen deelnemers	7.078		7.076	
Ouderdomspensioenen		4.375		4.540
Meeverzekerde partnerpensioenen		642		665
Deelnemers met ingegaan				
ouderdomspensioen	13.259		13.153	
Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		9.477		9.866
Meeverzekerde partnerpensioenen		2.025		2.200
Nabestaanden				
Partnerpensioenen	5.172	1.573	5.258	1.672
Wezenpensioenen	155	5	157	5
Indexatie per 1 feb. in nieuw boekjaar		1.098		117
IBNR (Arbeidsongeschiktheid)		46		46
Totaal	31.654	25.352	32.368	26.879

Voor een verdere specificatie van het verloop van de technische voorziening zie toelichting '10. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen' op pagina 147.

Uitvoering van het indexatiebeleid in 2021

Voor de pensioenelementen van niet-actieve deelnemers, 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 2,5% per jaar in de voorziening pensioenverplichtingen inbegrepen en voor de onvoorwaardelijke stijgingen die zijn gekoppeld aan de AOW, is eveneens een stijging van 2,5% per jaar inbegrepen. De pensioenelementen die zijn gekoppeld aan de algemene salarisverhoging bij Shell zijn in 2021 met 0% verhoogd. De pensioenelementen die aan de AOW zijn gekoppeld zijn in 2021 met 2,64% verhoogd.

Voor de voorwaardelijke indexatie wordt op voorhand niet gefinancierd. Per 1 februari 2022 wordt een reguliere voorwaardelijke indexatie van 5,0% wel toegekend waarvoor de last in boekjaar 2021 wordt opgenomen. De pensioenelementen die een voorwaardelijke indexatie kennen zijn per 1 februari 2021 vanwege een te lage beleidsdekkingsgraad niet verhoogd met de beoogde 0,7%. Het besluit is genomen omtrent het alsnog toekennen van in de vorm van een inhaalindexatie. Hiervoor is ook een last genomen in 2021.

De parallelpensioenen uit hoofde van de pensioenregeling van het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij zijn in 2021 met 0,0% 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 € 773 miljoen (2020: € 600 miljoen).

6.2 Kortlopende verplichtingen

De post kortlopende verplichtingen van € 1.559 miljoen (2020: € 1.041 miljoen) bestaat voornamelijk uit, call money € 1.479 miljoen (2020: € 961 miljoen), schulden uit hoofde van beleggingstransacties voor gekochte beleggingen die aan het einde van het jaar nog niet zijn geleverd € 19 miljoen (2020: € 19 miljoen), schulden uit hoofde van aankopen externe managers € 0 miljoen (2020: € 0 miljoen), alsmede overige schulden (€ 61 miljoen). De looptijd van de kortlopende verplichtingen is korter dan 3 maanden.

7) Premie deelnemers en werkgever

De kostendekkende premie wordt vastgesteld conform het FTK. SSPF maakt gebruik van de mogelijkheid om de premie te dempen, waarbij als dempingsmethodiek het verwachte rendement van het fonds wordt gebruikt op basis van de parameters uit het Besluit financieel toetsingskader. De feitelijke premie wordt vastgesteld op basis van het verwachtte fondsrendement. Indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds hoger is dan bepaalde in de ABTN vastgelegde grenzen en aan bepaalde andere voorwaarden is voldaan, zal de feitelijke premie

worden gekort. De deelnemersbijdrage bedraagt te allen tijde 2% van de premiepensioengrondslag.

In 2021 bedroeg de feitelijke premie 28% van de pensioenpremiegrondslag. Deze pensioenpremiegrondslag bedroeg in 2021 circa € 526 miljoen (2020: € 620 miljoen). De totale premie-inkomsten bedroegen € 155 miljoen (2020: € 204 miljoen). De kostendekkende premie bedroeg € 304 miljoen. De gedempte kostendekkende premie bedroeg € 143 miljoen.

De feitelijke premie was daarmee hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

Premiesamenstelling

€ miljoen	2021	2020
Kostendekkende premie	304	473
Gedempte kostendekkende premie	143	184
Ontvangen premie werkgever	144	191
Ontvangen premie werknemer	11	13
Totaal ontvangen premie	155	204

2021	Kostendekkende premie		Gedempte premie	
Rekenrente	Rentetermijnstructuur		Verwacht rendement	
	%	€	%	€
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	45,9%	254	20,9%	116
Onvoorwaardelijke indexatie	-	-	-	-
Solvabiliteitsopslag	9,1%	50	4,1%	23
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	-	1
Totaal	55,0%	304	25,0%	140

2020	Kostendekkende premie		Gedempte premie	
Rekenrente	Rentetermijnstructuur		Verwacht rendement	
	%	€	%	€
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	39,8%	246	15,7%	97
Onvoorwaardelijke indexatie	23,3%	143	8,7%	54
Solvabiliteitsopslag	13.6%	84	5,3%	33
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	0,0%	-
Totaal	76,7%	473	29,7%	184

8) Saldo waardeoverdrachten

€ miljoen	2021	2020
Overgedragen pensioenrechten	-	-
Overgenomen pensioenrechten	-	-
Totaal saldo waardeoverdrachten	-	-

9) Beleggingsopbrengsten

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

9.1 Directe beleggingsopbrengsten

€ miljoen	2021	2020
Aandelen	128	109
Vastrentende waarden	384	442
Alternatieve beleggingen	42	40
Securities lending	5	4
	559	595

9.2 Indirecte beleggingsopbrengsten

Financiële beleggingen en verplichtingen, met uitzondering van derivaten, worden bij aanvang gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen via het overzicht van het totaalresultaat.

Derivaten worden gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het fonds geen derivaten aanwijst als hedges in een hedging relatie. De gerealiseerde en ongerealiseerde beleggingsopbrengsten zijn weergegeven in onderstaand overzicht.

€ miljoen	2021	2020
Aandelen	1.303	125
Vastrentende waarden	(204)	(184)
Alternatieve Beleggingen	1.621	253
Derivaten	(463)	582
Liquide middelen	(2)	(11)
	2.255	765

10) Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

€ miljoen	2021	2020
Stand per 1 januari	26.879	25.134
Rentetoevoeging	(141)	(81)
Wijziging rentetermijnstructuur	(1.664)	2.887
Indexatie	980	9
Pensioenopbouw	224	214
Salarisstijgingen	-	144
Waardeoverdrachten	-	-
Uitkeringen	(824)	(806)
Vrijval administratiekosten	(17)	(16)
Sterfte	(12)	(15)
Arbeidsongeschiktheid	25	26
IBNR-voorziening	-	-
Overige oorzaken	(98)	(617)
Totale mutatie	(1.527)	1.745
Stand per 31 december	25.352	26.879

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging wordt bepaald conform het FTK met de eenjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het eind van vorig jaar. Deze bedroeg in 2021 -0,533% (2020: -0,324%). De rentetoevoeging wordt berekend over de beginstand van de voorziening pensioenverplichtingen en de mutaties hierin gedurende het boekjaar.

Wijziging rentetermijnstructuur

Jaarlijks wordt per 31 december de voorziening pensioenverplichtingen herrekend op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Het effect van deze verandering in de rentetermijnstructuur wordt

hier verantwoord. De gemiddelde rekenrente op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, steeg in de loop van 2021 van 0,12% naar 0,53%. Hierdoor moest een bedrag van € 1.664 miljoen aan de voorziening worden onttrokken.

Indexatie

Jaarlijks worden de pensioenaanspraken van de pensioengerechtigden en de gewezen deelnemers van SSPF verhoogd, indien de financiële middelen van het pensioenfonds dit toelaten. Het bestuur heeft in 2021 besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2022 te verhogen met 5,7% inclusief een inhaalindexatie van 0,7%.

Pensioenopbouw

De post pensioenopbouw geeft de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen 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 de pensioenaanspraken van actieve deelnemers. Deze bedroeg in 2021 2% (2020 2%).

Waardeoverdrachten

De post waardeoverdrachten geeft de mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de door het pensioenfonds uitgevoerde (uitgaande) waardeoverdrachten.

Uitkeringen

De post uitkeringen geeft de vrijval uit voorziening pensioenverplichtingen weer als het gevolg van uitgekeerde pensioenen.

Vrijval administratiekosten

De post vrijval administratiekosten geeft het door uitbetaling van de pensioenuitkeringen vrijgevallen bedrag aan reservering voor excassokosten weer. De opslag voor excassokosten bedraagt 2% van de voorziening pensioenverplichtingen.

Sterfte

De post sterfte geeft het effect weer van de actuele sterfteontwikkelingen ten opzichte van de door SSPF aangenomen sterfteontwikkeling op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen.

Arbeidsongeschiktheid

De post arbeidsongeschiktheid geeft de mutatie in de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van de in boekjaar ontstane arbeidsongeschiktheid.

Mutatie IBNR-voorziening

De Incurred But Not Reported (IBNR) voorziening betreft de voorziening voor arbeidsongeschiktheidsschades die zich al wel hebben voorgedaan maar die vanwege de wachtperiode van 2 jaar nog niet zijn gemeld. Onder deze post wordt de mutatie in deze voorziening opgenomen. In 2021 is deze voorziening niet gewijzigd.

Overige oorzaken

Dit betreft diverse mutaties, wijzigingen en correcties. De belangrijkste component was:

- Resultaat op het toepassen van de diverse keuzemogelijkheden die de deelnemer heeft op het moment van pensioneren (vervroegen, uitruil, etc.) voortkomend uit het verschil tussen de rekenrente waarmee de voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld en de rente (3,0%) waarmee de keuzemogelijkheden worden uitgerekend. Het fonds heeft de strategie om de uitruiltarieven niet jaarlijks aan te passen en deze onafhankelijk van de marktomstandigheden vast te stellen, zodat de deelnemer niet voor verrassingen c.q. ongewenste risico's komt te staan. In het verleden zijn de pensioenen van veel deelnemers, vanwege wijzigingen in de pensioenwetgeving, omgerekend naar een hogere pensioenrichtleeftijd wat resulteerde in een hoger pensioen

met een korte looptijd.

Veel van die deelnemers gaan echter toch eerder dan hun pensioenrichtleeftijd met pensioen waardoor deze aanpassing weer (gedeeltelijk) wordt teruggedraaid. Door de lage rentestand op dit moment leidt dit in het huidige jaar

tot een positief resultaat voor het fonds, waar het fonds in eerdere jaren een negatief resultaat heeft moeten nemen op de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van een daling van de rente op dat moment.

11) Pensioenuitkeringen

€ miljoen	2021	2020
Ouderdomspensioen	682	663
Arbeidsongeschiktheidspensioen	7	7
Partnerpensioen	137	137
Wezenpensioen	1	1
Uitkering bij overlijden	2	2
Totaal pensioenuitkeringen	829	810

12) Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer

Overzicht kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer

€ miljoen	2021	2020
Beheerkosten SAMCo	28	26
Kosten externe vermogensbeheerders	5	7
Bewaarkosten effecten en overige kosten	3	3
Kosten vermogensbeheer	36	36
Kosten pensioenadministratie en communicatie	2	2
Kosten SPN pensioenbureau	3	3
Overige SSPF-uitvoeringskosten	2	2
Kosten pensioenbeheer	7	7
Totaal kosten	43	43

Kosten pensioenbeheer

De kosten van pensioenbeheer in bovenstaande tabel bestaan voornamelijk uit de kosten voor de pensioenadministratie en communicatie van het fonds, de ondersteuning van het bestuur door het pensioenbureau en kosten van onder andere extern en intern toezicht. De kosten pensioenbeheer zijn over het geheel stabiel.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer in bovenstaande tabel bestaan voornamelijk uit de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij SSPF in rekening worden gebracht. Voor 2021 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 in de vermogensbeheerkosten. Kosten die door vermogensbeheerders niet worden gefactureerd aan het pensioenfonds, maar direct worden verrekend met de waarde van de belegging, zijn in de Jaarrekening verrekend met het rendement. De indirecte beleggingsopbrengsten als opgenomen onder 9.2 geven de opbrengsten weer na verrekening van deze vermogensbeheerkosten.

13) Bestuurdersbeloningen

Het beloningsbeleid van SSPF is gepubliceerd op de website van het pensioenfonds. Bestuursleden die niet (meer) werkzaam zijn bij Shell komen in aanmerking voor een beloning evenals de leden van de RvT. Deze vergoeding wordt in een aantal gevallen voldaan aan de onderneming waar het betreffende lid werkzaam is. Bestuursleden in actieve dienst van Shell vallen onder het algemene arbeidsvoorwaardenbeleid van Shell en ontvangen geen beloning vanuit SSPF. Leden van het VO die niet meer werkzaam zijn bij Shell komen in aanmerking voor een onbelaste onkostenvergoeding die door fiscale wetgeving is gemaximeerd.

Aan de beloningen en vergoedingen is geen sociale zekerheid en geen pensioenopbouw gekoppeld. Driejaarlijks vindt door het bestuur een evaluatie plaats van het beloningsbeleid waarbij wordt bekeken of het beleid nog voldoet aan de geformuleerde doelstellingen en uitgangspunten.

Onderstaand de beloningen zoals deze in 2021 van toepassing zijn geweest.

Het totaal van bezoldigingen van het bestuur in 2021 was € 195.938 (2020: € 178.750). De bezoldiging van de Raad van Toezicht was € 92.500 (2020: € 95.000). Het Verantwoordingsorgaan is onbezoldigd.

Bestuur	Vergoeding op jaarbasis	VTE-score ¹
Voorzitter (niet in Shell dienst)	€ 55.000	0,6
Lid (niet in Shell dienst)	€ 41.250	0,4

RvT	Vergoeding op jaarbasis	
Voorzitter	€ 35.000	0,2
Lid	€ 30.000	0,1

¹ De voltijd equivalent score (VTE-score) is een wettelijke norm die de tijdsbeslag van een bestuurder en toezichthouder van een pensioenfonds uitdrukt.

14) 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 2021 € 714 miljoen (2020: € 799 miljoen).

15) Verbonden partijen

Het bestuur van het pensioenfonds wordt door SPN ondersteund en geadviseerd over het te voeren beleid en toezicht op externe dienstverleners. SPN B.V. is een deelneming van Shell Petroleum N.V. Het dagelijks beheer van de bezittingen wordt uitgevoerd door SAMCo, eveneens een deelneming van Shell Petroleum N.V. De pensioenadministratie wordt gevoerd door Achmea Pensioenservices B.V. De bestuurders van SSPF 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.

De uitvoeringsovereenkomst tussen SSPF en werkgever met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de pensioenregeling dient zorg te dragen voor de verplichtingen die voortvloeien uit het pensioenreglement. Medewerkers van SPN en SAMCo in dienst voor 1 juli 2013 nemen deel aan de pensioenregeling van het pensioenfonds onder reguliere condities.

Ultimo boekjaar was het aandeel van beleggingen in de werkgever € 9

miljoen (2020: € 10 miljoen). Er zijn geen andere transacties met verbonden partijen.

16) 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 fonds en overige controles bedroegen € 0,2 miljoen (2020: € 0,2 miljoen). Deze kosten zijn opgenomen onder 12 ‘Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer’.

17) Risicobeheer
Beleggingsbeleid als risicobeheerinstrument

Het risicobeheer op de beleggingen van het pensioenfonds wordt in hoofdlijnen vorm gegeven door het strategisch beleggingsbeleid. Het beleggingsbeleid wordt telkens voor drie jaar vastgesteld na het uitvoeren van een ALM-studie. Binnen de ALM-studie worden simulatieberekeningen uitgevoerd met veronderstellingen ten aanzien van de ontwikkeling van onder meer het deelnemersbestand, de rente, de inflatie, toekomstige rendementen, volatiliteit en correlaties van en tussen verschillende beleggingscategorieën. De uitkomsten geven inzicht in de effecten van wijzigingen in het risicoprofiel van de pensioentoezegging en in de risicohouding van het bestuur. Dit tezamen leidt tot de keuze voor een strategische beleggingsmix, waarbij deze wordt afgestemd op de verplichtingen. Bij deze keuze 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. 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.

De resultaten en de ingenomen markt- en valutapositities 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.

In % van voorziening pensioenverplichtingen	2021	2020
S1: Renterisico	0,5	0,4
S2: Zakelijke waarden risico	10,5	12,2
S3: Valutarisico	0,4	0,6
S4: Commodities	-	-
S5: Kredietrisico	5,8	5,6
S6: Verzekeringstechnisch risico	0,1	0,1
S10: Risico actief beheer	1,0	1,0
Diversificatie effect	0,0	(0,1)
Totaal vereist eigen vermogen	18,3	19,8
Totaal vereist eigen vermogen in € miljoen	4.624	5.321

Marktrisico (S_1 - S_4)

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 97,5% 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 2,5% 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 2021 bedroeg de VaR voor het pensioenfonds € 5.0 miljard (ultimo 2020: € 5.3 miljard).
- De R-VaR staat voor relatieve VaR, het minimaal verwachte waardeverlies ten opzichte van de benchmark met een zekerheidsniveau van 97,5% 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 2,5% 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 2021 € 186 miljoen (ultimo 2020: € 314 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 2021 bedraagt de tracking error van de liquide beleggingen 0.4% (2020: 0.7%).

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

S_1 : Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille 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 18 jaar) (2020: 18 jaar).

Gevoeligheidsanalyse	Variabiliteit	Effect op Algemene Reserve	
(in € miljoen)		2021	2020
Categorie (inclusief derivaten)			
Vastrentende waarden	rente stijgt 1%-punt	(2.738)	(1.121)
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente stijgt 1%-punt	3.915	4.889
Totaal effect	rente stijgt 1%-punt	1.177	3.768
Vastrentende waarden	rente daalt 1%-punt	3.478	1.226
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente daalt 1%-punt	(5.140)	(6.519)
Totaal effect	rente daalt 1%-punt	(1.662)	(5.293)
Rendement zakelijke waarden	aandelen stijgen 1%-punt	103	98
Rendement zakelijke waarden	aandelen dalen 1%-punt	(103)	(98)

Ultimo 2021 was de nominale rentehedge 43% (ultimo 2020: 10%). Naast deze strategische afdekking van 43% dat door een expliciet gedeelte van de beleggingsportefeuille wordt bewerkstelligd, wordt circa 7% 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 tot hogere verwachte uitkeringen. Dit inflatierisico is gedurende 2021 (2020: niet) actief afgedekt.

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.21) wordt de werking van de UFR in de rekenrente van de verplichtingen hier niet meegenomen.

S_2 : 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% afgedekt.



Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2021

€ miljoen	Bruto-positie	Afdekkings-positie	Netto-positie
US Dollar	10.077	8.419	1.658
Britse Pond	1.051	866	185
Japanse Yen	619	488	131
Zwitserse Frank	212	41	171
Hong-Kong Dollar	271	6	265
Singapore Dollar	24	3	21
Canadese Dollar	249	125	124
Australische Dollar	120	31	89
Nieuw-Zeeland Dollar	55	41	14
Emerging Markets valuta	1.776	1	1.775
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	844	(95)	939
Totaal non Euro valuta	15.298	9.926	5.372

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2020

€ miljoen	Bruto-positie	Afdekkings-positie	Netto-positie
US Dollar	10.062	8.199	1.863
Britse Pond	946	691	255
Japanse Yen	634	394	240
Zwitserse Frank	286	-	286
Hong-Kong Dollar	365	-	365
Singapore Dollar	31	-	31
Canadese Dollar	290	180	110
Australische Dollar	234	72	162
Nieuw-Zeeland Dollar	106	89	17
Emerging Markets valuta	2.006	(85)	2.091
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	951	(77)	1.028
Totaal non Euro valuta	15.911	9.463	6.448

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

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2021 gesplitst naar type belegging en bijbehorende hedge ratio

€ miljoen	Aandelen	Hedge ratio	Vast-rentende waarden	"Hedge ratio"	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	2.412	60%	3.359	100%	4.299	79%	7	100%	10.077
Britse Pond	351	60%	446	100%	255	60%	(1)		1.051
Japanse Yen	395	60%	225	100%	-		(1)	100%	619
Zwitserse Frank	212		-		-		-		212
Hong-Kong Dollar	271		-		-		-		271
Singapore Dollar	24		-		-		-		24
Canadese Dollar	140		109		-		-		249
Australische Dollar	104		16		-		-		120
Nieuw-Zeeland Dollar	7		48		-		-		55
Emerging Markets Valuta	757		1.017		-		2		1.776
"Niet-strategisch afgedekte overige valuta"	368		458		26		(8)		844
Totaal non Euro Valuta	5.041		5.678		4.580		(1)		15.298

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2020 gesplitst naar type belegging en bijbehorende hedge ratio

€ miljoen	Aandelen	Hedge ratio	Vast-rentende waarden	"Hedge ratio"	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	2.236	60%	4.374	100%	3.453	80%	(1)	100%	10.062
Britse Pond	446	60%	341	100%	168	61%	(9)		946
Japanse Yen	593	60%	42	100%	-		(1)	100%	634
Zwitserse Frank	286		-		-		-		286
Hong-Kong Dollar	365		-		-		-		365
Singapore Dollar	31		-		-		-		31
Canadese Dollar	111		179		-		-		290
Australische Dollar	165		69		-		-		234
Nieuw-Zeeland Dollar	12		94		-		-		106
Emerging Markets Valuta	890		1.119		-		(3)		2.006
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	379		548		26		(2)		951
Totaal non Euro Valuta	5.514		6.766		3.647		(16)		15.911

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 fonds die worden gemonitord. Voorts kan gebruik gemaakt worden van credit default swaps om in individuele gevallen het faillissementsrisico te beperken.

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.

Vanaf 2016 voldoet het fonds aan de eisen van de nieuwe Europese regelgeving EMIR voor central clearing.

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

Het totaal aan activa waarover kredietrisico gelopen wordt betreft het totaal van vastrentende waarden en lopende rente (€ 20.864 miljoen en € 140 miljoen), derivaten (€ 594 miljoen) en vorderingen en overlopende activa (€ 1.620 miljoen), tezamen € 23.218 miljoen (2020: € 20.932 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-Prognosetabels, alsmede de fondsspecifieke ervaringssterfte. Op deze wijze is het langlevensrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot verbetering of verslechtering van de levensduur en diensgevolge een verhoging of verlaging van de voorziening. De bevindingen op sterfte van de aanspraak- en pensioengerechtigden worden jaarlijks beoordeeld door de certificerende actuaire.

De voorziening pensioenverplichtingen is niet materieel gewijzigd als gevolg van sterftecijfers gerelateerd aan corona. Wel heeft de rentedaling geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen.

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 fonds 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 2021 lag de liquiditeitsratio 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

Overzicht vastrentende waarden naar rating¹

€ miljoen	2021	2020
Investment grade (BBB/Baa en hoger)		
AAA	5.320	7.529
AA	7.130	3.225
A	2.038	1.895
BBB	3.059	3.387
Non-investment grade (BB/Ba en lager)		
BB	2.146	2.420
B	1.024	693
Lager of geen rating	147	127
Totaal	20.864	19.276

¹ Dit overzicht is opgesteld op basis van de minimumratings van Standard & Poors.

Buiten het kredietrisico dat voortkomt uit de kredietwaardigheid van de uitgevende instanties van obligaties, is er ook kredietrisico dat voortkomt uit het uitstaan van niet-gerealiseerde winsten en uitgeleende bedragen bij tegenpartijen (tegenpartijrisico). Een deel van dit risico wordt afgedekt door voor zulke posities zekerheden ('collateral') van de tegenpartij te vragen. Dit gebeurt bijvoorbeeld voor securities lending. Daarbij zijn de voorwaarden voor 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 in CSA's afgesproken dagelijks onderpand ter grootte van de nettowaarde van de winsten/verliezen op die derivaten via uitwisseling te effenen. Daarnaast is voor alle derivaten in de vorm van ISDA's vastgelegd dat bij eventueel faillissement van de tegenpartij het

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.

SSPF heeft ultimo boekjaar 3 posities (2020: 3) in individuele bedrijven groter dan 1% van het balanstotaal. Het betreft hier 1 langlopende Nederlandse staatsobligatie en 2 posities in een hypotheekportefeuille.

S₉: Operationeel risico

Het pensioenfonds heeft de uitvoerende werkzaamheden voor het uitvoeren van de pensioenregeling en het beleggen van het vermogen uitbesteed aan respectievelijk APS, 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%.

18) 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 de tabel op de volgende pagina wordt een totaaloverzicht gegeven welke waarderingsmethodiek gebruikt is om de reële waarde te bepalen.

€ miljoen	2021	%	2020	%
Level 1	17.534	49	16.302	49
Aandelen	5.994	17	6.716	20
Vastrentende waarden	10.767	30	8.986	27
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	773	2	600	2
Level 2	7.000	20	7.606	23
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	5.937	17	6.522	20
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	1.063	3	1.084	3
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
Level 3	10.799	31	9.058	28
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	4.160	12	3.769	12
Alternatieve beleggingen	6.639	19	5.289	16
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-

	2021	2020
Totaal reële waarde financiële vaste activa en passiva	35.333	32.966
- waarvan activa	34.091	32.024
- waarvan passiva	1.242	942

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 is. 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 waarderingmethode niet op basis van marktinformatie (Level 3)

De tabel op de volgende pagina geeft inzicht in het verloop van de waarderingen die niet op basis van marktinformatie tot stand zijn gekomen.

De level 3 posities betreffen per 31 december 2021 voor € 6.639 miljoen (2020: € 5.289) aan alternatieve beleggingen en voor € 4.160 miljoen (2020: € 3.769) aan vastrentende waarden, waarvan € 2.307 miljoen (2020: € 2.239 miljoen) aan hypotheek, € 482 miljoen leningen (2020: € 322 miljoen) en € 1.370 miljoen (2020: € 1.207 miljoen) aan illiquide obligaties.

€ miljoen	2021	2020
Stand per 1 januari (Level 3)	9.058	8.343
Aankopen	59	(87)
Herrubricering naar andere waarderingmethode	1.636	1.305
Verkopen	(1.633)	(839)
Baten en lasten zoals verantwoord in totaalresultaat	1.679	336
Stand per 31 december (Level 3)	10.799	9.058

19) Resultaatbestemming

Het positieve totaalresultaat van het boekjaar 2021 van € 3.622 miljoen is toegevoegd aan de Algemene Reserve.

20) Gebeurtenissen na balansdatum

De Russische invasie van Oekraïne heeft ons allen verrast en diep geschokt. Onze gedachten en medeleven gaan uit naar de mensen die hierdoor zijn en worden geraakt. In lijn met ons ESG-beleid wil SSPF zich zoveel en zo snel mogelijk distantiëren van deze actie van Rusland. Het fonds heeft besloten om geen nieuwe Russische beleggingen te doen en bestaande beleggingen af te stoten rekening houdend met sanctiewetgeving en marktomstandigheden heeft onze vermogensbeheerder instructie ontvangen om dat op een verantwoorde wijze uit te voeren, voor zover mogelijk onder de huidige omstandigheden.

De beleggingsportefeuille van SSPF is goed gespreid. De beleggingsportefeuille heeft een bescheiden blootstelling naar Russische beleggingen (zo'n 0,6% van het totale vermogen) waarvan een gedeelte genoteerd in Russische roebels (zo'n 0,4% van het totale vermogen). De situatie in Oekraïne en op de financiële markten wordt nauwlettend gevolgd en

actie ondernomen als ontwikkelingen daartoe aanleiding geven. Inmiddels heeft een afwaardering van deze portefeuille in 2022 plaatsgevonden. Er is een zeer klein aantal individuele pensioengerechtigden en nabestaanden geïdentificeerd die door de geïmplementeerde sanctiewetgeving mogelijk geen uitkering meer kunnen ontvangen. Voor hen wordt waar mogelijk naar een passende oplossing gezocht. De situatie heeft geen materiele impact op de premie-inkomsten van het fonds.

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2021 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft toegelicht dat de rentetermijnstructuur de komende jaren in vier stappen wordt gewijzigd. Een wijziging die volgt uit het advies van de Commissie Parameters. Deze wijziging en het effect van de verwachte daling van het tienjaars voortschrijdende gemiddelde van de rente zal leiden tot een verhoging de technische voorzieningen wat een drukkend effect op de dekkingsgraad heeft. Door invoering van de tweede stap op 1 januari 2022 is de voorziening

pensioenverplichtingen gestegen met € 140 miljoen. Dit betreft daardoor een verlaging van de dekkingsgraad 0,7% per deze datum.

Het uitvoeren van de volgende twee stappen op 1 januari 2023 en 2024 zal (bij deze rentestand) de dekkingsgraad nog verder verlagen met 1,4%.

Op 12 januari 2022 heeft het bestuur vastgesteld dat de financiële positie van het fonds dusdanig was verbeterd dat de in 2021 gemiste indexatie van 0,7% kan worden ingehaald en heeft besloten deze vanaf februari 2022 toe te kennen. Gezien op jaareinde, in verband met de goede financiële positie, een gerede verwachting aanwezig was dat de indexatie als geheel toegekend kon worden, is de impact van dit besluit reeds verwerkt in de voorziening pensioenverplichtingen op jaareinde.

Door de goede resultaten van private equity portfolio in de afgelopen jaren is de waarde van deze portfolio sterk opgelopen en is de weging t.o.v. de totale beleggingsportefeuille hoger geworden dan door het bestuur wenselijk wordt geacht. Het bestuur heeft daarom na een zorgvuldige voorbereiding in november 2021 besloten een gedeelte van de private equity portfolio ter waarde van rond de € 700 miljoen via een secondary verkoop te verkopen. Dit proces van biedingen en verkoop is in april 2022 afgerond. Op jaareinde zijn deze assets

geclassificeerd als assets held voor sale en gewaardeerd op de fair market value welke gelijk is aan de gerealiseerde verkoopprijs.

In april 2022 is door het bestuur het besluit genomen tot opdrachtaanvaarding van het verzoek van de werkgever tot een tijdelijke wijziging van de indexatiemaatstaf naar 2% voor actieve deelnemers in SSPF met terugwerkende kracht per 1 februari 2022. Hiermee wordt de koppeling tussen de indexatie van de actieven en de indexatie van de lonen bij de werkgever tijdelijk losgelaten. De impact van dit besluit zal in het verslagjaar 2022 worden verwerkt in de financiële positie van het fonds. De sponsor zal, als onderdeel van het premiebeleid, betalen voor de onvoorwaardelijke 2% indexatie. Dit betreft zo'n € 70-80 miljoen op jaarbasis.

De jaarrekening 2021 is vastgesteld door het bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds:

M.J. ten Brink
Voorzitter bestuur
J.B.G.A. Abels
F.E.Y van Binsbergen-Stierum
O.J.C.W. van Iersel
E.N.T. Kunkels
B.C. van der Leer
M.P.A. Minderhoud
R.J. de Roos

Den Haag, 12 mei 2022



A photograph of a white car driving on a winding asphalt road during sunset. The sun is low on the horizon, creating a strong lens flare and casting a warm glow over the scene. The road curves to the right, and the surrounding landscape consists of rolling green hills. A small lighthouse is visible on a distant hill. The car's front wheel and side body are visible in the foreground on the left.

Overige gegevens

a) Statutaire bepaling resultaatsbestemming

Er is geen bepaling opgenomen in de statuten van het pensioenfonds voor resultaatsbestemming. Voor het verslagjaar wordt voorgesteld het resultaat toe te voegen aan de Algemene Reserve.

b) 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 2021.

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 € 331 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 16,5 miljoen 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 hoger dan 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 hoger dan 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.

In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Oekraïne crisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Amsterdam, 12 mei 2022

drs. H.C.J. Veerman AAG RBA
verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V.

c) Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2021

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2021 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 per 31 december 2021 en van het resultaat en de kasstromen over 2021

in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2021;
- de volgende overzichten over 2021: het totaalresultaat, het overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere 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 ook wel het pensioenfonds) zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, 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.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden bepaald in het kader van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. Onderstaande informatie ter ondersteuning van ons oordeel en onze bevindingen moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Ons inzicht in het pensioenfonds

Stichting Shell Pensioenfonds voert als ondernemingspensioenfonds de pensioenregeling uit voor (ex-) werknemers van Shell plc die vóór 1 juli 2013 in dienst zijn gekomen. Stichting Shell Pensioenfonds heeft Shell Pensioenbureau Nederland B.V. aangesteld als directeur van het pensioenfonds. Het vermogensbeheer en pensioenbeheer van Stichting Shell Pensioenfonds zijn uitbesteed aan gespecialiseerde dienstverleners, te weten Shell Asset Management Company B.V. respectievelijk Achmea Pensioenservices N.V. Wij hebben bijzondere aandacht in onze controle besteed aan deze onderwerpen op basis van de activiteiten van het pensioenfonds en onze risicoanalyse.

Wij beginnen met het bepalen van de materialiteit en het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten, om in reactie op deze risico's de controlewerkzaamheden te bepalen ter verkrijging van controle-informatie

Materialiteit

Materialiteit	€ 232 miljoen
Toegepaste benchmark	0,75% van het pensioenvermogen (afgerond) per 31 december 2020, 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. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van het pensioenfonds en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien het pensioenfonds in een herstelsituatie zit maar de beleidsdekkingsgraad per jaareinde niet dichtbij een kritieke grens ligt, hebben wij een percentage van 0,75% gehanteerd. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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.

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

Wij zijn met het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 16,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Stichting Shell Pensioenfonds kent

een aantal activiteiten, welke grotendeels zijn uitbesteed aan externe serviceorganisaties. De financiële informatie van het geheel van deze activiteiten is opgenomen in de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de controle van de jaarrekening als geheel. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de verschillende activiteiten van het pensioenfonds. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de activiteiten geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde

werkzaamheden en de uitkomsten daarvan.

De controle heeft zich met name gericht op de significante activiteiten:

- vermogensbeheer;
- pensioenbeheer;
- actuariala;
- financiële administratie;
- bestuur en toezicht.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij de significante activiteiten, gecombineerd met zelfstandig verrichte werkzaamheden op het totaalniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van het geheel verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

Opdrachtteam en gebruikmaken van het werk van specialisten

Wij hebben zorggedragen dat het opdrachtteam over de juiste kennis en vaardigheden beschikt die nodig zijn voor de controle van een ondernemingspensioenfonds. Wij hebben in het opdrachtteam specialisten opgenomen op het gebied van IT audit. Daarnaast hebben wij eigen deskundigen ingeschakeld voor de controle van de waardering van bepaalde beleggingen en voor de voorziening pensioenverplichtingen.

Onze focus op fraude en het niet-naleven van wet- en regelgeving

Onze verantwoordelijkheid

Hoewel wij niet verantwoordelijk zijn voor het voorkomen van fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving en van ons niet verwacht kan worden dat wij het niet-naleven van iedere wet- en regelgeving ontdekken, is het onze verantwoordelijkheid om een redelijke

mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij identificeren en schatten risico's in op een afwijking van materieel belang op de jaarrekening die het gevolg is van fraude. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het pensioenfonds en diens omgeving, de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop het bestuur inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort en de wijze waarop de raad van toezicht het toezicht uitoefent, alsmede de uitkomsten daarvan.

Wij verwijzen naar hoofdstuk Risicomanagement van het jaarverslag, waarin het bestuur zijn (fraude) risicoanalyse heeft opgenomen

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd alsook bijvoorbeeld de gedragscode en de incidentenregistratie. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achten, de werking getoetst van interne beheersmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van frauderisico's, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie. Wij hebben geëvalueerd of deze factoren een indicatie vormden voor

de aanwezigheid van het risico op afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude.

In onze controle bouwen wij een element in van onvoorspelbaarheid. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Zoals in al onze controles houden wij rekening met het risico dat het bestuur interne beheersmaatregelen kan doorbreken. Vanwege dit risico hebben wij onder meer data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen. Verder hebben wij schattingen beoordeeld op tendenties die mogelijk een risico vormen op een afwijking van materieel belang, met name gericht op belangrijke gebieden die oordeelsvorming vereisen en significante schattingsposten, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen, zoals toegelicht in '2.1 Waarderingsgrondslagen' en '2.15 Voorziening pensioenverplichtingen' in de jaarrekening.

Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de Voorziening pensioenverplichtingen'.

Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctionhouders, de compliance officer, medewerkers van het bestuursbureau en de uitvoeringsorganisaties) en de raad van toezicht.

Uit onze evaluatie van het risico op mogelijke doorbreking van interne beheersmaatregelen of andere ongeoorloofde vormen van beïnvloeding van het proces van financiële verslaggeving, ontvangen inlichtingen en andere beschikbare informatie volgen geen specifieke aanwijzingen voor fraude of vermoedens van fraude met een mogelijk materieel belang voor het beeld van de jaarrekening.

Onze controle-aanpak met betrekking tot het risico van niet voldoen aan wet- en regelgeving

Wij hebben de omstandigheden ingeschat met betrekking tot het risico van niet-naleven van wet- en regelgeving waarvan redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze van materiële invloed kunnen zijn op de jaarrekening. In lijn met NBA-handreiking 1144 Specifieke verplichtingen vanuit de toezichtwet- en regelgeving voor de interne auditor en de externe accountant bij pensioenfondsen, is onze inschatting gebaseerd op onze ervaring in de sector, afstemming met het bestuur, het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van sleutelfunctionhouders en de compliance officer en het uitvoeren van gegevensgerichte werkzaamheden gericht op transactiestromen, jaarrekeningposten en toelichtingen.

We hebben verder kennis genomen van correspondentie met toezichthouders en zijn alert gebleven op indicaties voor een (mogelijke) niet-naleving gedurende de controle. Ten slotte hebben we schriftelijk de bevestiging ontvangen dat alle bekende gebeurtenissen van niet-naleving van wet- en regelgeving met ons zijn gedeeld.

Onze controle-aanpak met betrekking tot de continuïteitsveronderstelling

Het bestuur heeft een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor tenminste de komende 12 maanden. Wij hebben de specifieke beoordeling met het bestuur besproken en professioneel-kritisch geëvalueerd. Wij hebben overwogen of de specifieke beoordeling van het bestuur op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, alle gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het pensioenfonds zijn activiteiten in continuïteit kan voortzetten en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan de vereisten rondom solvabiliteit en liquiditeit. 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.

Op basis van onze werkzaamheden hebben wij geen serieuze bedreiging van de continuïteit geïdentificeerd voor de komende 12 maanden. 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 een pensioenfonds zijn continuïteit niet langer kan handhaven.

De kernpunten van onze controle

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

In vergelijking met voorgaand jaar, hebben wij geen wijzigingen aangebracht in de kernpunten van onze controle.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

Risico	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. Het pensioenfonds 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 het pensioenfonds voldoende buffers heeft. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 4 'Algemene reserve' 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 2021 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaire gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van het pensioenfonds beoordeeld op basis van het actuair rapport van de certificerend actuaire en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen. 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 maands-dekkingsgraden: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betrof een key item de wijziging van de UFR-methode. • Daarnaast heeft de certificerend actuaire een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen zoals gehanteerd in de bepaling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaire. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de (beleids) dekkingsgraad geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2021 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde financiële activa en passiva tegen reële waarde	
Risico	De financiële activa en passiva tegen reële waarde (verder: de beleggingen) zijn een significante post op de balans van het pensioenfonds. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren aan transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen; IFRS level 1 of 2). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van een waarderingstechniek waarbij voor meer dan een niet-significant deel van de input ten behoeve van de waardering niet waarneembaar is in de markt (IFRS level 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 het pensioenfonds betreffen dit met name de posities in alternatieve beleggingen, zijnde private equity, hedgefondsen en indirect vastgoed, en in vastrentende waarden, met name hypotheekleningen en illiquide obligaties. De alternatieve beleggingen kennen inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.
	Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragrafen 2.6 tot en met 2.12 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '2.19 Schattingen van de reële waarde' en '18 Schatting reële waarde'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2021 voor € 6.639 miljoen is belegd in alternatieve beleggingen (level 3) en voor € 4.160 miljoen in vastrentende waarden (level 3), waarvan € 2.307 miljoen in hypotheekleningen, € 483 miljoen in leningen en € 1.370 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 en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.

Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde financiële activa en passiva tegen reële waarde	
Onze controleaanpak	Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel, hebben wij 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. Door deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2021. Inzake de alternatieve beleggingen omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2021 voor zover beschikbaar, alsmede uitkomsten van back-testing procedures. Voor de waardering van de hypotheekleningen, leningen en de illiquide obligaties omvatte de controle tevens onderzoek van de gehanteerde waarderingsmodellen en de daarbij gehanteerde rentecurve, inclusief opslagen voor de risicokenmerken. Deze waarderungen hebben wij, waar nodig geacht, mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van eigen waarderingsspecialisten gecontroleerd. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2021 en de gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen

Risico	De voorziening pensioenverplichtingen betreft een significante post in de balans van het pensioenfonds. De voorziening pensioenverplichtingen dient 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 Actuarieel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij het pensioenfonds (vermenigvuldigingsfactoren voor sterftekansen). Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. Wij hebben aan de subjectieve elementen ervaringssterfte en kostenopslag van de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen een frauderisico gekoppeld en de waardering en de toelichting daarop als kernpunt van onze controle aangemerkt. Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf '2.15 Voorziening pensioenverplichtingen' en een nadere toelichting opgenomen in '5 Voorziening pensioenverplichtingen', '2.2 Schattingswijzigingen' en '10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen'. Uit deze toelichtingen blijkt dat (schattings)wijziging heeft plaatsgevonden door wijziging UFR methode. Volgens deze toelichtingen is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor € 205 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de voorziening pensioenverplichtingen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht is.
--------	---

Waardering van en toelichting ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen

Onze controleaanpak	Bij de controle van de voorziening pensioenverplichtingen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van het pensioenfonds. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de voorziening pensioenverplichtingen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire 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 2021. 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 geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2021. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het 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 het pensioenfonds uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte en kostenopslag beoordeeld. Tevens hebben wij de toelichtingen ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen geëvalueerd.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2021 of de toelichting van de voorziening pensioenverplichtingen.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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 voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

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.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Benoeming

Wij zijn door het bestuur in 2016 benoemd als accountant van Stichting Shell Pensioenfonds vanaf de controle van het boekjaar 2016 en zijn sinds

dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

Geen verboden diensten

Wij hebben geen verboden diensten geleverd als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang.

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van het bestuur voor de jaarrekening

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met 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 het pensioenfonds in staat is om zijn 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 het pensioenfonds 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 het pensioenfonds zijn 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 fouten of fraude 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. De sectie 'Informatie ter ondersteuning van

ons oordeel' hierboven, bevat een informatieve samenvatting van onze verantwoordelijkheden en de uitgevoerde werkzaamheden als basis voor ons oordeel.

Onze controle bestond verder onder andere uit:

- Het in reactie op de ingeschatte risico's uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel
- 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 het pensioenfonds
- 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 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.

Communicatie

Wij communiceren met 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. In dit kader geven wij ook een verklaring aan het bestuur op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met 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 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.

Den Haag, 12 mei 2022

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA



A man with a beard, wearing a dark vest over a light-colored shirt, stands in a dense forest. He is looking upwards and to the right. The forest floor is covered in lush green ferns and other vegetation. Tall, thin tree trunks are visible in the background.

Bijlagen

BIJLAGE 1: Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht

Stichting Shell Pensioenfonds

Stichting Shell Pensioenfonds
In de Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF of het pensioenfonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van de Shell Groep die tot het pensioenfonds zijn toegetreden. SSPF wordt bestuurd door een bestuur. De inhoud van de pensioenregelingen is vastgelegd in het reglement van het Pensioenfonds.

Bestuur

Het bestuur bestaat uit vier werkgeversvertegenwoordigers (leden A), twee werknemers-vertegenwoordigers (leden B) en twee vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden (leden C). De leden A worden op voordracht van Shell Petroleum N.V. benoemd door het bestuur als vertegenwoordigers van de toegetreden maatschappijen. De leden B worden benoemd op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad van Shell in Nederland. De leden C worden benoemd 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 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 SSPF.

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 SSPF bij zijn taak.

Beleggingscommissie

SSPF 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. SPN ondersteunt het bestuur, ziet toe op de activiteiten die SSPF heeft uitbesteed (pensioenadministratie en deelnemerscommunicatie) 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 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 SSPF met de werkgever, toezicht

op de financiële en actuariële opzet van het pensioenfonds en het toetsen van de bestuursleden en de medebeleidsbepalers op geschiktheid en betrouwbaarheid. Voorts worden de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en de uitvoering daarvan, de jaarstukken en overige relevante bescheiden door DNB beoordeeld.

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

De AFM houdt toezicht op de wettelijk verplichte informatieverstrekking door het pensioenfonds. 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 actuaaris

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

Onafhankelijke accountant

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

BIJLAGE 2: Personalia en benoemingen

Personalia van bestuurders, toezichthouders en medebeleidsbepalers per 12 mei 2022.
Benoeemingen vanaf 1 januari 2021 tot en met 12 mei 2022.

BESTUUR

LEDEN A

dh. M.J. ten Brink (1960), voorzitter

Beroep	Directeur/eigenaar Invea Advies
Relevante nevenfuncties	Onafhankelijk voorzitter bestuur bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting
Eerste benoeming	1 juli 2020
Afloop huidige termijn	1 juli 2023



dh. G.J.A. Louw (1952), (tot 1 juli 2020)

mw. J.B.G.A. Abels (1978), waarnemend voorzitter

Beroep	Vice-President VP Finance Sectors & Decarbonisation bij Shell International B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Shell plc een belang heeft.
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	15 augustus 2017
Afloop huidige termijn	15 augustus 2023



dh. E.N.T. Kunkels (1970)

Beroep	VP Group Reporting, Deputy Controller bij Shell International Exploration and Production B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Shell plc een belang heeft, alsmede bij de Stichting for the Holding and Administration of Shares under Shell Employee Share Plans.
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	13 oktober 2021
Afloop huidige termijn	13 oktober 2024



dh. O.J.C.W van Iersel (1983)

Beroep	HR Manager Upstream and Integrated Gas Finance bij Shell International B.V.
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	22 januari 2020
Afloop huidige termijn	22 januari 2023



dh. P.A. Morshuis (1959), (tot 22 januari 2020)

LEDEN B

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

Beroep	-
Relevante nevenfuncties	Penningmeester bij Stichting Dillenburg
Eerste benoeming	10 maart 2017
Afloop huidige termijn	10 maart 2023



mw. F.E.Y van Binsbergen-Stierum (1967)

Beroep	Directeur/eigenaar interim-management & consultancy bureau At Firm Base
Relevante nevenfuncties	Niet-uitvoerend bestuurder bij Stichting PME Pensioenfonds
Eerste benoeming	24 februari 2020
Afloop huidige termijn	24 februari 2023



LEDEN C

dh. M.P.A. Minderhoud (1950)

Beroep	Geen (gepensioneerd)
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	9 september 2020
Afloop huidige termijn	9 september 2023



dh. P.H.M. Deiters (1950), (tot 1 juli 2020)

dh. R.J. de Roos (1954)

Beroep	Mediator (aangesloten bij Result Mediation)
Relevante nevenfuncties	Vice-voorzitter Commissie Bodemdaling door Aardgaswinning Groningen; Vice-voorzitter Commissie Bodemdaling Fryslân
Eerste benoeming	1 januari 2019
Afloop huidige termijn	1 januari 2025



VERANTWOORDINGSORGAAN

LEDEN A

mw. M. Michon (1967)
dh. R.P.J. Jansen (1965)

LEDEN B

dh. B.R. van den Berg (1958), waarnemend voorzitter
dh. J. Lunenburg (1968), secretaris
dh. J.H.M. Taalman (1969)
dh. H.P. van Arkel (1969)

LEDEN C

mw. G.O.M. Alkemade (1962)
dhr. D. Bode (1950) (tot 17 oktober 2021)
dhr. H.J. Burks (1955)
mw. A. Bouwhuis (1963) (tot 17 oktober 2021)
dhr. G.M.M. Hertogh (1957)
dhr. H.K. Krijgsman (1951)
mw. J. Messerschmidt-Otten (1967) (vanaf 1 maart 2022)
dhr. E. Neefjes (1963) (vanaf 4 november 2021)
dhr. R.J.X. Wanders (1959)
dhr. B. Zijlmans (1963) (vanaf 17 oktober 2021)

RAAD VAN TOEZICHT

mw. H. Kapteijn (1960), voorzitter

Beroep Zelfstandig gevestigd adviseur
Relevante nevenfuncties Adviseur Audit, Risk & Compliance Committee bij Stichting Pensioenfonds TNO;
Director European Money Market Institute;
Non-Executive Director BlackRock Nederland B.V.
Eerste benoeming 1 oktober 2011
Afloop huidige termijn 1 juni 2022

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

Beroep Senior Investment Advisor bij InsignerGilissen Bankiers N.V.
Relevante nevenfuncties Lid Beleggingsadviescommissie (BAC) en Private Equity Committee (PEC) Stichting pensioenfonds TNO;
Lid BAC Stichting Bpf Zuivel en aanverwante industrie;
Lid Balans- en Risicomanagement Commissie (BRAC);
Lid Raad van Toezicht Stichting NN CDC Pensioenfonds en Stichting ING CDC Pensioenfonds;
Voorzitter Investerings Comité Chios Family office;
Lid van de BAC Ottema-Kingma Stichting;
Penningmeester Stichting Continuïteit Dorpsblad Hei&Wei.
Eerste benoeming 1 oktober 2014
Afloop huidige termijn 1 oktober 2022

dhr. J.A. Nijssen (1953)

Mw. I. Vermeeren-Keijzers (1970)

Beroep Partner Jones Day Amsterdam, Pensions & Labour & Employment
Relevante nevenfuncties Voorzitter Raad van Toezicht Stichting NN CDC Pensioenfonds en Stichting ING CDC Pensioenfonds;
Lid Adviescommissie Pensioenrecht Nederlandse Orde van Advocaten;
Docent Pensioen & Compliance aan Nyenrode Executive Pensions Program en Integraal Risicomanagement.
Eerste benoeming 21 juni 2021
Afloop huidige termijn 21 juni 2025

Dhr. J.S.T. Tiemstra (1952)

Beroep Directeur/eigenaar Drs. J.S.T. Tiemstra Management Services BV.
Relevante nevenfuncties Lid Bestuur Stichting Continuïteit KBW (Koninklijke Boskalis Westminster NV);
Lid Bestuur Stichting Preferente Aandelen Wolters Kluwer;
Lid Bestuur Stichting Administratie Kantoor Twentsche Kabel Holding;
Plaatsvervangend deskundig lid Ondernemingskamer Gerechtshof Amsterdam;
Lid Stakeholdersforum, Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA).
Eerste benoeming 1 februari 2022
Afloop huidige termijn 1 februari 2026

BELEGGINGSCOMMISSIE

LEDEN A

dhr. E.N.T. Kunkels (1970), voorzitter
mw. J.B.G.A. Abels (1978), waarnemend voorzitter

LEDEN B

mw. F.E.Y. van Binsbergen-Stierum (1967)

LEDEN C

dhr. M.P.A. Minderhoud (1950)

DIRECTEUR

Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

DIRECTIE

dhr. K. Yildirim (1967)

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; Lid Klantenraad bij Achmea Pensioenservices N.V.; Lid bestuur Pensioenfederatie; Lid Commissie Nieuw Pensioencontract Pensioenfederatie; Voorzitter Raad van Commissarissen Rabobank Regio Den Haag

dhr. M.P. van 't Zet (1972)

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; Voorzitter Klantenraad bij Achmea Investment Management B.V.; Lid Commissie Pensioenzaken bij Pensioenfederatie; Lid Strategiegroep Europa bij de Pensioenfederatie; Lid Multinational Advisory Group PensionsEurope; Docent Stichting Pensioenopleidingen

RAAD VAN COMMISSARISSEN

dhr. R.D. Hickman (1966), voorzitter
dhr. E.J. van der Maas (1968)

ACTUARIS

Triple A Risk Finance Certification B.V.

ACCOUNTANT

Ernst & Young Accountants LLP



BIJLAGE 3: Mutaties deelnemersbestand

Het volgende overzicht toont de mutaties in het deelnemersbestand. De aantallen deelnemers zijn in natuurlijke personen uitgedrukt.

Het aantal actieve deelnemers is eind 2021 5.784. Het totaal aantal actieve deelnemers, inactieve deelnemers en pensioengerechtigden is 31.654 ultimo 2021 (2020: 32.368).

Mutatie aantal actieve deelnemers

	2021	2020
Aantal op 1 januari	6.512	7.280
Afname als gevolg van:		
- toekennen van ouderdomspensioen	152	190
- toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen	25	29
- uitdiensttredingen-/toetreding	546	538
- overlijden	5	11
- vervallen	-	-
Totale afname	728	768
Aantal op 31 december	5.784	6.512

Mutatie aantal pensioengerechtigden

	2021	2020
Aantal op 1 januari	18.780	18.709
Toename als gevolg van in betaling komen van:		
- ouderdomspensioen	706	746
- overige oorzaken		
- arbeidsongeschiktheidspensioen	25	29
- partnerpensioen	352	368
- wezenpensioen	19	26
- uitgestelde pensioenen		
Totale toename	1.102	1.168
Afname als gevolg van:		
- overlijden gepensioneerd	531	561
- overlijden partners	418	403
- beëindiging wezenpensioen	-	-
- afkoop kleine pensioenen	15	17
- overige oorzaken	126	116
Totale afname	1.090	1.097
Aantal op 31 december	18.792	18.780

Mutatie aantal gewezen deelnemers

	2021	2020
Aantal op 1 januari	7.076	7.032
Toename als gevolg van:		
- uitdiensttredingen	546	540
- overige oorzaken	100	82
Totale toename	646	622
Afname als gevolg van:		
- overlijden	17	21
- waardeoverdracht	73	1
- pensionering	554	556
- overige oorzaken	-	-
Totale afname	644	578
Aantal op 31 december	7.078	7.076
Totaal aantal op 31 december	31.654	32.368

BIJLAGE 4: Begrippenlijst pensioenen, beleggingsrisico's

PENSIOENEN

ABTN

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

(AG) Prognose tafels

Tabel met verwacht toekomstig verloop van sterftekansen van de Nederlandse bevolking.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Toezichthouder op pensioenfondsen (gedragstoezicht) sinds 1 januari 2007.

Dekkingsgraad

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

Dekkingstekort

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

De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

Toezichthouder op pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

Eigen vermogen

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

Feitelijke premie

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

FTK

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

Gedempte kostendekkende premie

Pensioenpremie die wordt berekend op basis van het verwachte rendement. Incurred But Not Reported (IBNR)
Voorzieningen voor schade die zich wel hebben voorgedaan, maar die nog niet gemeld of bekend zijn bij het pensioenfonds.

Journey Management Plan

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.

Pensioenakkoord

In 2020 gesloten akkoord tussen het kabinet en centrale organisaties van sociale partners ten aanzien van een breed pakket aan maatregelen om het Nederlandse pensioenstelsel te moderniseren.

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.

Reële dekkingsgraad

In de reële dekkingsgraad wordt rekening gehouden met de verwachte stijging van de prijzen. Een reële dekkingsgraad van 100% betekent dat een pensioenfonds de pensioenverplichtingen kan betalen en ook de pensioenen kan verhogen met de verwachte stijging van de prijzen.

Reservetekort

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

Rentetermijnstructuur

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

SFDR – Sustainable Finance Disclosure Regulations

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 pensioenfondsen. 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

Meegroeidend met de algemene prijsstijgingen.

BELEGGINGEN EN RISICO'S

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

Handelen in overeenstemming met de geldende maatschappelijke normen en de (ongeschreven) wet- en 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 economieën uitgegroeide regio's of landen.

Equity swap

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

ESG

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

Exposure

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

Expected Loss

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

Forward

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

Fund-of-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 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.

Solvency Risk Budget

Een dekkingsgraadafhankelijk risicobudget. Het risicobudget geeft de verwachte daling van de dekkingsgraad weer met een zekerheidsniveau van 97,5%. Dit risicobudget kan hoger worden vastgesteld als de dekkingsgraad lager is en lager als de dekkingsgraad hoger is. Hoe het risicobudget wordt gebruikt, (welke combinatie van return-seeking assets en nominale renteafdekking) is afhankelijk van de omstandigheden.

Standaarddeviatie

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

Stress test

Stress test is een testvorm waarbij de impact van extreme gebeurtenissen (bijvoorbeeld rente wijzigingen, rampen 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-beursgenoteerd 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.



Stichting Shell Pensioenfonds

Postbus 65
2501 CB Den Haag
Nederland

Email: info@shellpensioen.nl
Internetsite: www.shellpensioen.nl

Handelsregister 41151226
Den Haag no.
BTW no. NL002870782B01