

2
0
2
2



SSPF. Forever young.

Jaarverslag 2022 - Stichting Shell Pensioenfonds



2022

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 2023-2024 zijn zes strategische thema's gedefinieerd:

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

Inhoud

Bestuursverslag en jaarrekening 2022 - Stichting Shell Pensioenfonds

06

Voorwoord

"Zelfs na dit jaar kunnen we de pensioenen verhogen, ongelooflijk eigenlijk." Interview met bestuurslid Oscar van Iersel en voorzitter Martin ten Brink.

14

Bestuursverantwoording 2022

In deze verantwoordingsparagraaf licht het bestuur van SSPF een aantal voor het pensioenfonds belangrijke onderwerpen toe.

28

Beleggingen

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

56

Wet- en regelgeving

Wat veranderde er in 2022 aan wet- en regelgeving?

64

Risicomanagement

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

82

Kerncijfers 2022

De belangrijkste getalsmatige feiten op een rij.

86

De financiële positie van het pensioenfonds

Wat maakt 2022 tot een bijzonder jaar? De balans wordt opgemaakt door Eveline Smeets.

106

Verantwoording en toezicht

Een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht op 30 maart 2023 heeft uitgebracht aan het bestuur van SSPF.

120

Jaarrekening 2022

170

Controle- en actuariële verklaring van de onafhankelijke accountant en actuaris



**FOR
EVER
YOUNG**



Voorwoord

“Zelfs na dit jaar kunnen we de pensioenen verhogen, ongelooflijk eigenlijk”

Als na twee zware coronajaren de oorlog in Oekraïne uitbreekt, leidt dit tot een economische kettingreactie met sterk stijgende energieprijzen, een nieuw inflatierecord, substantiële renteverhogingen en negatieve rendementen op bijna alle beleggingscategorieën. Toch ziet SSPF zijn dekkingsgraad stijgen als gevolg van de hogere rente. Dat maakt het mogelijk dat de pensioenen voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers bij SSPF opnieuw zijn verhoogd, met 8%. Bestuurslid Oscar van Iersel en voorzitter Martin ten Brink kijken terug op 2022.



Martin: “Het was absoluut een hectisch jaar. En dan is altijd de neiging om direct in actie te komen, om zaken aan te passen. Dat hebben we dit voorjaar terecht gedaan waar het ging om onze beleggingen in Rusland: die hebben we afgestoten. En we zullen daar ook geen nieuwe investeringen doen. Gezien het militaire geweld van Rusland was dit voor het bestuur de enige logische stap.”

Oscar: “Wij hebben dit jaar een paar maanden een Oekraïens gezin in huis gehad, dat is gevlucht voor de oorlog. Heel aangrijpend, als je dat van zo dichtbij meemaakt.”

Martin: “De oorlog heeft niet alleen vergaande gevolgen voor de burgers maar impact op de gehele wereldeconomie. Als bestuur hebben we ons dan ook afgevraagd wat de negatieve beursrendementen en de ongekend hoge inflatie betekenen voor ons beleggingsbeleid. Onze conclusie was in reactie op alle hectiek: niet te snel van koers willen veranderen. We zitten erin voor de lange termijn.”

Oscar: “Hierover hebben we goede gesprekken gevoerd met de mensen van ons bestuursbureau en van onze vermogensbeheerder SAMCo. Het uitgangspunt is en blijft de waardevastheid van de pensioenen van onze deelnemers. En dan zien we nu het belang van de bewuste overstap van het sturen op een nominale dekkingsgraad naar een reële dekkingsgraad, waarbij we rekening houden met de verwachte stijging van de prijzen. We hebben als doel een reële dekkingsgraad van net boven de 100%. Daarmee hebben we voldoende vermogen om niet alleen aan de pensioenverplichtingen te

voldoen maar ook om in de toekomst de pensioenen volledig te kunnen blijven verhogen met de verwachte stijging van de prijzen. Zodat pensioengerechtigden hun koopkracht behouden.”

Martin: “Met de sterk stijgende inflatie hebben we dit jaar een afweging moeten maken tussen het zoveel mogelijk waardevast willen houden van de pensioenen en dit lange termijn doel om een reële dekkingsgraad van zo’n 100% te realiseren. Per saldo heeft dat ertoe geleid dat we eind 2022 hebben besloten een pensioenindexatie van 8% toe te kennen. Daarmee behoudt SSPF een uitstekend trackrecord wat betreft indexeren. We hebben de afgelopen jaren de pensioenen van onze deelnemers gecorrigeerd met de prijsstijgingen en korten is nooit aan de orde geweest.”

Oscar: “Het fijne is dat de deelnemers een groot vertrouwen hebben in hun Shell pensioen, zonder dat ze nou allemaal weet hebben van alle details en regelgeving. Dat is mede mogelijk vanwege de sponsorgarantie vanuit Shell.”

Martin: “Dat vertrouwen moeten we niet beschamen. De keuze die de sociale partners bij de invoering van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) moeten gaan maken is helder: of invaren in het nieuwe pensioenstelsel of de huidige regeling sluiten. Voor beide scenario’s hebben we een gedetailleerd tijdspad bepaald. Zodat alle betrokken partijen weten welke rol ze in dit traject spelen en wanneer die bijdrage relevant is. Wij streven daarbij naar een evenwichtige uitkomst voor alle deelnemers, dus pensioengerechtigden,



“ De keuze die de sociale partners moeten maken is helder: of invaren in het nieuwe pensioenstelsel of de huidige regeling ‘hard’ sluiten ”

A man with glasses, wearing a dark suit jacket over a white button-down shirt, stands in a sunlit forest. He has his hands in his pockets and is looking directly at the camera with a slight smile. The background is filled with green foliage and tree trunks, with sunlight filtering through the leaves.

“ Onze deelnemers willen een goede wereld voor toekomstige generaties, gecombineerd met een waardevast pensioen ”

gewezen deelnemers en werknemers die nu pensioen opbouwen; én voor alle generaties.”

Oscar: “Opvallend trouwens dat het onderwerp pensioenen de laatste jaren duidelijk meer leeft onder de belanghebbenden. Zeker onder de jongere collega’s. Dit komt denk ik ook door al het nieuws over de invoering van het nieuwe pensioenstelsel en over de impact van de macro-economische ontwikkelingen op de dekkingsgraden en eventuele indexaties van pensioenfondsen. Die toenemende aandacht voor het pensioen zien we ook terug in de onderzoeken die we onder onze deelnemers houden. Bovendien meten we hoe deelnemers onze communicatie uitingen ervaren, denk aan e-mails en het jaarverslag. Dit jaar zijn ze nog beter beoordeeld dan voorheen.”

Martin: “De ontwikkelingen rond het nieuwe pensioenstelsel zijn ondertussen wel op een marathon gaan lijken. Het neemt de nodige tijd... maar positief vind ik wel dat er ook op politiek niveau heel serieus naar de nieuwe pensioenwetgeving wordt gekeken. De nadruk is meer komen te liggen op zorgvuldigheid en op kwaliteit van de plannen en minder op snelheid van invoering. Wij hebben er ook in 2022 veel aan gedaan om alle belanghebbenden - zoals het Verantwoordingsorgaan (VO), onze Raad van Toezicht en Voeks (Vereniging van oud-werknemers van Shell) - goed te informeren over de verschillende aspecten van de nieuwe pensioenwet.”

Oscar: “En gelukkig konden we dat dit jaar weer vaker face-to-face doen! De afgelopen twee jaar deden we dit soort sessies, gedwongen door corona, veelal

online. Dat lukte op zich wel maar als je elkaar niet zo vaak ziet en je hebt veel te bespreken, zoals in onze sessies met het VO, dan is virtueel vergaderen toch wel wat kaal. Workshops en bestuursvergaderingen verlopen toch makkelijker en soepeler als je elkaar persoonlijk treft, is mijn ervaring. Wat ik daarbij leuk vind, is het verschil in achtergronden: veel medebestuurleden hebben bijvoorbeeld een financiële achtergrond, ik werk in HR.”

Martin: “Dat illustreert eens te meer ons streven naar diversiteit en inclusie. Onze bestuurleden hebben een duidelijk andere achtergrond, dit geeft een verrijking aan onze gesprekken. Ons bestuur is begin 2023 aangevuld met twee vrouwen, met weer een enigszins andere achtergrond dan de huidige bestuurleden. Die diversiteit zal de besluitvorming alleen maar ten goede komen en we streven dan ook naar de nodige diversiteit in alle gremia van het fonds. We willen in de toekomst voorkomen dat we nog op zoek moeten naar een geschikte kandidaat voor het Verantwoordingsorgaan of het bestuur als er een vacature ontstaat. Daarom zijn we in 2022 gestart met ‘TOPS’, wat staat voor Talentontwikkeling Pensioenfondsen Shell. Een leer- en oriëntatieprogramma voor geïnteresseerde Shell-werknemers en oud-medewerkers, die wellicht op termijn in het VO willen stappen of in het bestuur van een van onze pensioenfondsen.”

Oscar: “Last but not least hebben we dit jaar ook hard gewerkt aan de herijking van ons ESG-beleid. Mede vanwege de recente invoering van de zogenaamde ‘SFDR’-wetgeving. Deze Sustainable Finance Disclosure

Regulation geeft heldere regels over hoe je als pensioenfonds vastlegt aan welke criteria jouw verantwoorde beleggingen voldoen. Dit onderwerp leeft sterk onder onze deelnemers. Ze willen een goede wereld voor toekomstige generaties, gecombineerd met een waardevast pensioen.”

Martin: “Het ESG-Forum is een werkgroep waarin een aantal bestuursleden samenkomt met specialisten van SAMCo en Shell Pensioenbureau Nederland om het ESG-beleid onder de loop te nemen. Volgend jaar krijgen we te maken met het tweede deel van de

SFDR-wetgeving, pas dan weten we concreet wat we precies moeten gaan rapporteren. Denk daarbij aan indicatoren voor de uitstoot van CO₂ en genderdiversiteit in het bestuur, en hoe we als fonds rekening houden met eventuele negatieve gevolgen van onze beleggingen. Deze wetgeving zal zorgen voor meer transparantie en een meer objectieve vergelijking mogelijk maken. De sponsor heeft een duidelijke positie ingenomen wat betreft de energietransitie, als pensioenfonds willen wij ook onze verantwoordelijkheid op dit gebied onderkennen. Zo schuiven we steeds verder op in onze ESG-journey.”





Over Martin ten Brink

Voor Martin ten Brink is 2022 alweer het derde jaar van zijn voorzitterschap van SSPF. Daarvoor werkte hij ruim vijfendertig jaar over de hele wereld in uiteenlopende financiële functies binnen Shell. Kort na zijn eigen pensionering, in mei 2020, is hij voorzitter geworden van het SSPF bestuur.

Over Oscar van Iersel

Van Iersel startte zijn loopbaan als consultant bij HayGroup maar stapte in 2008 over naar Shell. Oscar had uiteenlopende HR-functies, werkte zowel op het Shell-hoofdkantoor als verschillende raffinaderijen. Sinds 2020 is hij Global Manager HR bij Finance en zit hij in het bestuur van SSPF, waar hij onder andere ESG in zijn portefeuille heeft.



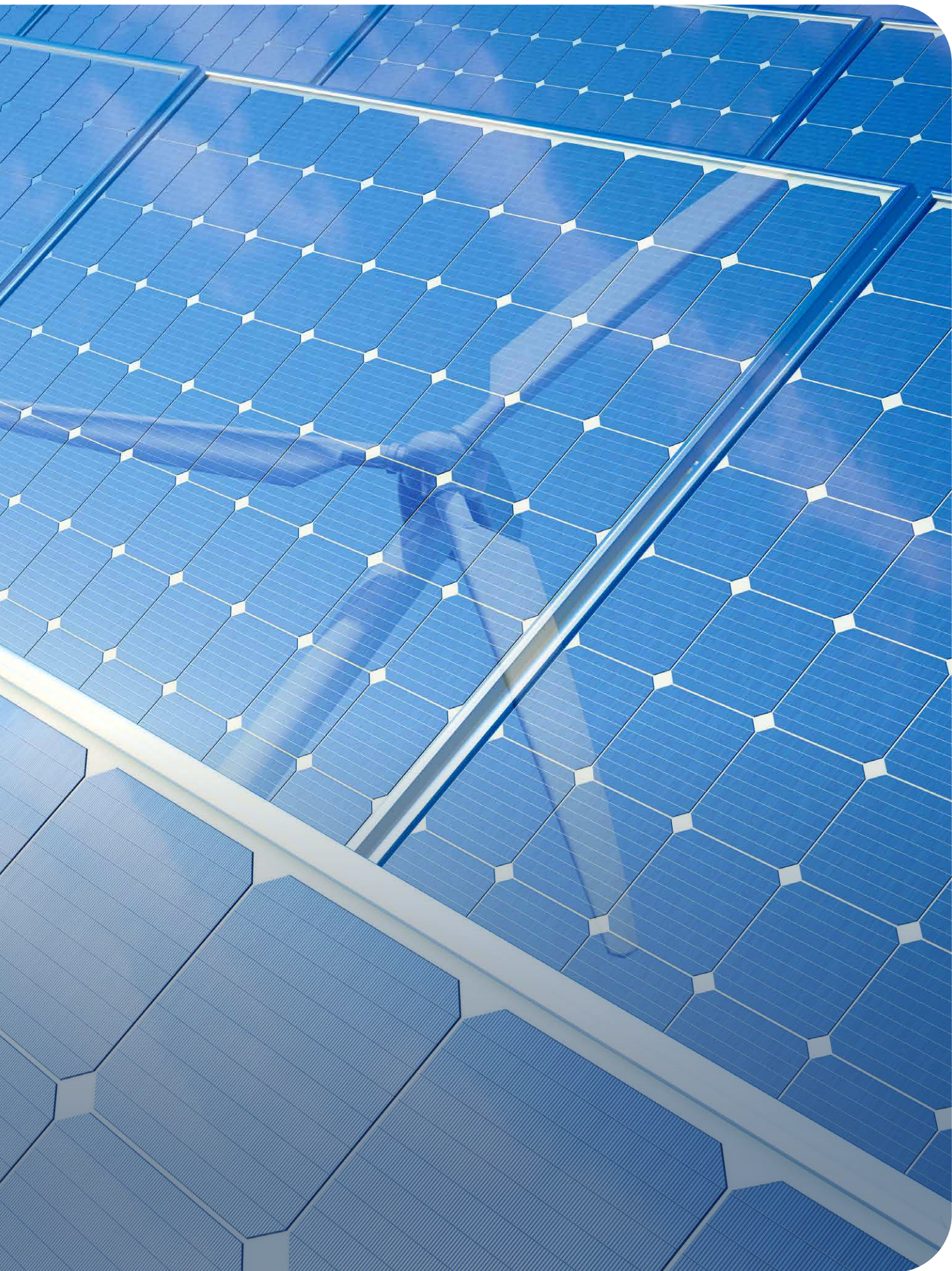


Verslag van het bestuur

Bestuursverantwoording 2022

Beleidsfocus: waardevast pensioen, diversiteit en de samenwerking met uitbestedingspartners

In deze verantwoordingsparagraaf worden een aantal voor het fonds belangrijke onderwerpen door het bestuur nader toegelicht. Voor 2022 heeft het bestuur drie onderwerpen uitgekozen.



1 Een waardevast pensioen in turbulente tijden

Grote schommelingen in rente en beurzen bepaalden het afgelopen jaar de financiële markten. Zo was er door de fors toegenomen energieprijzen sprake van een recordinflatie en zakten aandelenkoersen en de waarde van obligaties regelmatig in de min terwijl de marktrente gestaag steeg. Hierdoor namen de verplichtingen van het fonds sterk af zodat ondanks negatieve beleggingsresultaten de beleidsdekkingsgraad toch kon stijgen van 127% naar 139%. Voor het komende jaar is het waarschijnlijk dat de beweeglijkheid op de financiële markten aanhoudt. Dit is mede het gevolg van de oorlog in Oekraïne, de nadelige effecten van corona op de toeleveringsketens en de hardnekkig hoge inflatie.

Het fonds streeft ernaar om de pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden. In 2022 is de indexatie-ambitie van SSPF voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers opnieuw gerealiseerd. SSPF heeft op 1 februari 2022 volledig kunnen indexeren en daarnaast de nog openstaande indexatie over 2021 kunnen inhalen. Verder heeft het bestuur in december 2022, na consultatie van het Verantwoordingsorgaan, besloten per 1 februari 2023 een indexatie van 8% toe te kennen aan de pensioengerechtigden en gewezen deelnemers. Aan dit besluit is een uitvoerig afwegingsproces vooraf gegaan. We hebben in ogenschouw genomen dat er de nodige volatiliteit bestaat in de inflatiecijfers en hebben rekening gehouden met de door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) aangekondigde aanpassing

van de methodologie rondom inflatieberekeningen. Daarnaast is het een uitdrukkelijke wens om prudent te handelen in relatie tot de volatiliteit op de financiële markten, het negatieve beleggingsrendement in 2022 en de mogelijke gevolgen van de transitie die voortvloeit uit de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Uiteindelijk zijn niet al deze argumenten meegenomen in de besluitvorming. Zo dient het beleggingsrendement naar de mening van het bestuur over een langere periode bekeken te worden, omdat in het verleden behaalde rendementen immers zijn toegevoegd aan de buffers van SSPF. Ten aanzien van de transitie die voortvloeit uit de Wtp wil het bestuur geen voorschot nemen op de dialoog tussen sociale partners. Die bevindt zich nog in een verkennend stadium. Bij deze besluitvorming zijn de belangen van pensioengerechtigden, gewezen deelnemers, actieve deelnemers en de sponsor zorgvuldig gewogen om tot een evenwichtig besluit te komen. Het voorgenomen besluit heeft het bestuur voor advies voorgelegd aan het Verantwoordingsorgaan (VO) en is tevens besproken met de Raad van Toezicht (RvT). Het bestuur blijft de ontwikkelingen ten aanzien van inflatie nauwgezet volgen en zal uiterlijk in het najaar van 2023 een volgend ijkmoment plannen om mogelijke additionele indexatie van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers te overwegen. Op dat moment is naar alle waarschijnlijkheid meer bekend over de door het CBS aangekondigde herziening van de berekeningssystematiek bij de bepaling van de consumentenprijsindex (CPI). Deze informatie zal het bestuur in haar overweging betrekken waarop het eventuele besluit opnieuw met het VO en de RvT besproken zal worden.

Indexatie van de pensioenaanspraken van actieven was voorheen gekoppeld aan de loonontwikkeling van de sponsor. De indexatie van de actieven is onderdeel van het arbeidsrechtelijk overleg tussen de sociale partners en ligt buiten de invloedssfeer van het fondsbestuur. In april 2022 is 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 door het bestuur gehonoreerd. Hiermee is de koppeling tussen de indexatie van de actieven en de indexatie van de lonen bij de werkgever tijdelijk losgelaten. Begin 2023 heeft de werkgever het fonds wederom verzocht om per 1 februari 2023 de maatstaf van indexatie van de actieven aan te passen en te koppelen aan de prijsinflatie (CPI) met een cap van 5%. Dit betekent dat de pensioenaanspraken van actieven in 2023 met 5% worden geïndexeerd. Dit verzoek is door het fonds aanvaard en inmiddels geïmplementeerd.

Het bestuur blijft de voorbereidingen en gesprekken over toekomstige pensioenaanspraken en pensioenrechten in het licht van de implementatie van de Wtp nauwlettend volgen. Nu al is gestart met de voorbereiding van de implementatie. Zo heeft het bestuur een projectteam opgezet en worden diverse scenario's voorbereid en geanalyseerd vooruitlopend op de besluitvorming bij de sociale partners. Het bestuur heeft bij de sociale partners aangedrongen om tijdig afspraken te maken, zodat de pensioenregeling zorgvuldig en beheerst kan worden uitgevoerd. De Wtp is eind december 2022 door de Tweede Kamer goedgekeurd en ligt momenteel bij de Eerste Kamer voor bekrachtiging. Het kan echter nog een paar maanden duren voordat dit rond is. Ondanks de

vertraging is het van groot belang tijdig te kunnen starten met de implementatie van de nieuwe regeling.

2 Diversiteit & inclusie

Vergroten van diversiteit is een belangrijk speerpunt binnen de Shell pensioenfondsen. Niet alleen zorgt een divers bestuur voor betere besluitvorming, ook past het bij de waarden die Shell uitdraagt. Daarom streeft SSPF naar een bestuur en Verantwoordingsorgaan die een afspiegeling vormen van het actuele deelnemersbestand. SSPF ziet verbreding van diversiteit als een permanent proces dat gericht is op het recht doen aan de verscheidenheid van mensen. De visie van SSPF is dat diversiteit creativiteit, betere besluitvorming en vernieuwing stimuleert. Het diversiteitsbeleid van SSPF sluit aan bij het zogenoemde Diversity, Equity and Inclusion (DE&I) beleid van de Shell Groep.

Bij de samenstelling en de opvolging van het bestuur, het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht van SSPF wordt naast de vereiste deskundigheid, competenties en professioneel gedrag, rekening gehouden met diversiteit zoals beschreven in het diversiteitsbeleid van SSPF en de Code Pensioenfondsen. Bij nieuwe benoemingen wordt rekening gehouden met: opleiding, ervaring, achtergrond, persoonlijkheid, geslacht en leeftijd. Deze vereisten zijn opgenomen in de profielschetsen van de verschillende posities die bij het fonds spelen. In 2022 hadden tot 1 augustus twee vrouwelijke bestuursleden zitting in het bestuur, daarna één vrouwelijk bestuurslid en één persoon van onder de 40 jaar. In 2022 zijn twee vrouwelijke aspirant-bestuurders gestart en beiden zijn na



goedkeuring door De Nederlandsche Bank (DNB) in januari respectievelijk februari 2023 benoemd en toegetreden tot het bestuur. In 2022 was er geen lid van het VO jonger dan 40 jaar. Er zitten per december 2022 drie vrouwelijke leden in het VO.

Om diversiteit te kunnen behouden en verder te vergroten vindt het SSPF bestuur het belangrijk dat tijdig geschikte kandidaten worden geïdentificeerd. Ter ondersteuning hiervan is in 2022 gestart met het Talentontwikkeling Pensioenfondsen Shell (TOPS) programma. De voordragende partijen hebben de mogelijkheid binnen het TOPS-programma om mensen kennis te laten maken met de verschillende facetten van pensioenregelingen. Dit draagt bij aan het vergroten van het aantal potentiële kandidaten voor de organen van de Shell pensioenfondsen en het bekend maken van het onderwerp pensioen. Alle voordragende partijen zijn enthousiast over het TOPS-programma en ondersteunen dit streven. Het bestuur is van mening dat de diversiteitsnormen uit het diversiteitsbeleid de komende jaren verder moeten worden bevorderd en zet zich hier actief voor in.

3 Uitbestedingsmanagement

Een belangrijk onderdeel van de visie van SSPF is om de pensioenregeling op beheerste en integere wijze uit te voeren en effectief met de deelnemers te communiceren. Hierbij staat het belang van, en de dienstverlening aan, de deelnemers voorop. De uitbestedingsrelaties spelen een essentiële rol in de uitvoering, zowel op strategisch als operationeel gebied. De belangrijkste uitbestedingspartners zijn:

Shell Pensioenbureau Nederland (SPN), Shell Asset Management Company (SAMCo) en Achmea Pensioenservices (APS). Het beleid is ten aanzien van de uitbestedingen in 2022 ongewijzigd gebleven en ook voor de komende jaren is het de intentie dit zo te houden. Het bestuur hecht grote waarde aan stabiliteit en continuïteit in de uitvoering en serviceverlening. Jaarlijks evalueert het bestuur de uitbestedingsrelaties. Tevens worden er, extern en intern, formele toezeggingen 'assurances' verkregen ten aanzien van de opzet en werking van de processen binnen de uitbestedingspartners. Het bestuur is nauw betrokken bij het monitoren en onderhouden van de relaties met de uitbestedingspartners.

SPN ondersteunt het bestuur, voert de financiële administratie van het fondsorgaan en adviseert het bestuur over alle aspecten van het pensioenbeleid. Als onderdeel hiervan verzorgt SPN ook de dagelijkse aansturing van de andere uitbestedingsrelaties. Het bestuur is zeer tevreden over de robuustheid van de uitvoering door SPN. Naast de dagelijkse operationele uitvoering, zijn ook op strategisch gebied in vele dossiers belangrijke stappen gezet om het fonds naar de toekomst toe zo goed mogelijk te positioneren. Denk hierbij onder meer aan de verwachte veranderingen in de pensioenregeling, het voeren van een overwogen Environmental, Social en Governance (ESG) beleid en het borgen van de continuïteit in de pensioenuitvoering. In januari 2022 heeft een diepgaande periodieke audit plaatsgevonden van SPN en SSPF door Shell Internal Audit & Investigations. Het eindoordeel van deze audit was 'goed'. Dit bevestigt de evaluatie van het bestuur over SPN als professioneel en robuust.

SAMCo beheert het vermogen en adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid. In 2022 is de prestatie van en samenwerking met SAMCo als goed beoordeeld door het bestuur. De uitkomsten van de uitgevoerde Asset & Liability Management (ALM) studie zijn verwerkt in het beleggingsbeleid. In dit beleid is opgenomen dat SSPF streeft naar een reële dekkingsgraad¹ van minstens 100%. Deze dekkingsgraad meent het bestuur nodig te hebben om de pensioenen van de deelnemers waardevast te kunnen blijven houden. In 2022 zijn met SAMCo belangrijke stappen gezet om meer inzicht te verkrijgen in het instrumentarium om dit reëel sturen² te realiseren. Daarnaast is goede vooruitgang geboekt op het gebied van ESG. Voor de analyse van de beleggingsresultaten inclusief ESG, refereren we naar de aparte sectie over beleggingen in dit verslag.

De door APS uitgevoerde pensioenadministratie, inclusief het uitkeringsproces en de pensioencommunicatie, functioneert naar behoren. Het aantal operationele problemen is beperkt en de uitvoering is solide. Hierbij hoort wel de kanttekening dat de ontwikkeling van de nieuwe pensioenadministratie IT-infrastructuur door APS wederom vertraging heeft opgelopen. De operationele uitvoering van de fondsprocessen blijft weliswaar

gewaarborgd, maar de beoogde verbeteringen in administratieve systemen kunnen pas op een later moment gerealiseerd worden. Het fonds is nauw betrokken bij de voortgang van dit project en houdt deze zorgvuldig in de gaten. Er zijn in 2022 door SSPF twee meldingen bij de Autoriteit Persoonsgegevens gedaan. Dit bleken beide kleine incidenten bij de pensioenadministratie te zijn.

De komende jaren zullen veel uitdagingen brengen die voortkomen uit de implementatie van de Wtp en de concrete invulling hiervan door de sociale partners. Het creëren van stabiliteit in de uitbestedingsrelaties is daarbij van groot belang, mede om de juiste capaciteit beschikbaar te hebben zodat de veranderingen tijdig en adequaat doorgevoerd kunnen worden. Het bestuur is daarom zeer tevreden dat er eind 2022 overeenstemming is bereikt met APS voor een nieuw vijfjarig contract inzake pensioenbeheer vanaf 2025 waarmee de continuïteit van dienstverlening van APS is geborgd.

Het bestuur hecht grote waarde aan een professionele dienstverlening aan en heldere communicatie met de deelnemers. Dit is alleen mogelijk met de juiste ondersteuning door de uitbestedingspartners. Het bestuur is dan ook blij met het grote vertrouwen dat deelnemers hebben in SSPF.

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 de uitkeringen 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.





Strategische prioriteiten

“Positief dat dekkingsgraad verder steeg”

Minnen op de beurzen, een sterk oplopende rente, torenhoge inflatie. Maar de financiële positie van pensioenfonds SSPF blijft solide. General manager Kenan Yildirim kijkt terug op een woelig 2022.



“Dit was echt een jaar van tegenstrijdigheden. Inflatie en rentes stegen in een ongekend snel tempo. Tegelijk vielen de rendementen op zowel de aandelen- als obligatiemarkten ronduit tegen. Ondanks het slechte rendement op de beurzen, boekten we een grote, positieve stap wat betreft onze dekkingsgraad: die is als gevolg van de stijgende rente per saldo aanzienlijk gestegen. Hierdoor staan we er als pensioenfonds goed voor. De lockdowns als gevolg van het coronavirus hebben we na januari 2022 gelukkig achter ons gelaten, hopelijk blijft dat zo.”

Welk scenario?

“Pas heel laat in 2022 kwam er iets meer duidelijkheid over de uitkomst van de politieke discussies over het nieuwe pensioenstelsel. De Tweede Kamer heeft vanaf april het wetsvoorstel Wet toekomst pensioenen behandeld en uiteindelijk eind december goedgekeurd. Het ziet ernaar uit dat deze wet op 1 juli 2023 in werking treedt. Dat betekent dat we doorgaan met onze voorbereidingen op de verschillende, mogelijke scenario's. Want we kunnen het ons niet permitteren om af te wachten, we moeten nu al nadenken over hoe we straks mogelijke veranderingen zullen gaan invoeren.

“**De reële dekkingsgraad steeg in de zomer van 2022 mee met de oplopende rente**”

Waarbij een van de kernvragen is of bestaande rechten van onze deelnemers overgaan naar een nieuw pensioencontract (invaren), of dat voor hen de huidige pensioenregeling blijft gelden (hard sluiten). Een keuze die de sociale partners moeten maken. Plus de keuze van de sociale partners voor een solidair of een flexibel pensioencontract (voor alleen actieve deelnemers bij hard sluiten en voor alle deelnemers bij invaren).”

Portefeuille in balans

“Gegeven deze onzekerheid houden we in ons beleggingsbeleid voorlopig vast aan ons Journey Management Plan (JMP), dat we in 2022 hebben geactualiseerd. Daarin zetten we de voor ons meest relevante beleggingsscenario's op een rij, met uiteenlopende verdelingen in onze beleggingsportefeuilles van respectievelijk: aandelen, obligaties, vastgoed en andere vermogenstitels. Belangrijk in de gekozen verdeling is de juiste balans. Die is nooit statisch, dus daar hebben we ook dit verslagjaar veranderingen in doorgevoerd.

We sturen sinds vorig jaar niet meer op de gebruikelijke nominale, maar op de zogenoemde reële dekkingsgraad. Daarmee houden we rekening met mogelijke inflatie in de toekomst, en compensatie daarvan voor de deelnemers zodat die zoveel mogelijk verzekerd zijn van een waardevast pensioen. Die reële dekkingsgraad steeg deze zomer mee met de oplopende rente. Dat is op zich positief, maar dat gestegen niveau willen we graag vasthouden door beleggingsrisico's in de portefeuille af te bouwen. De beleggingen in een aantal aandelensectoren en in private equity waren relatief flink in waarde gestegen; dus die hebben we in september wat afgebouwd omdat hun gewicht in



de totale portefeuille anders te groot zou worden. Tegelijk hebben we de renteafdekking opgehoogd. Met deze aanpassingen hebben we per saldo risico afgebouwd, de balans in onze portefeuille hersteld én we vallen minder ver terug als het erg tegenzit op de beurs.

Verder zijn we ook dit verslagjaar doorgegaan op het gebied van maatschappelijk verantwoord (ESG) beleggen. Op de VBDO-ranglijst van ESG-beleggen voor pensioenfondsen zijn we opnieuw gestegen, van plek 25 naar plek 21. Vier jaar geleden stonden we nog op plek 41. De andere pensioenfondsen staan ook niet stil met hun beleggingen op ESG-gebied, dus we zijn blij met deze relatief hogere positie.”

Vlekkeloze uitvoering pensioenadministratie

“Ook is het goed nieuws dat we ons contract met Achmea Pensioenservices (APS), onze uitbestedingspartner die de pensioenadministratie uitvoert, hebben verlengd. We hebben dit jaar intensieve gesprekken met APS gevoerd. Met hen werken we al jaren samen maar het is voor ons - zeker nu - cruciaal dat de belangen van onze bijna 31.000 deelnemers ook binnen het nieuwe pensioenstelsel goed worden behartigd. We willen dat APS de administratie ook de komende jaren zorgvuldig uitvoert en onze deelnemers goed blijft ondersteunen met hun klantenteam en de digitale portalen. En we eisen dat alle data van onze deelnemers veilig zijn.”

Kwaliteit en veiligheid van data

“Die veiligheid van de data van onze deelnemers wordt de laatste jaren sowieso steeds belangrijker. Met de oprukkende digitalisering worden de cyber risico's ook voor ons helaas steeds

groter. Hackers tasten de privacy van bedrijven en consumenten aan en kunnen gigantische schade aanrichten. Dat is een zeer zorgelijke ontwikkeling. We hebben er in 2022 voor gezorgd dat hackers buiten de deur zijn gebleven. We hebben onder andere via workshops gewerkt aan het cyberbewustzijn van alle werknemers op ons pensioenbureau en in het bestuur. En cyber- en IT-specialisten van Shell en Achmea hebben hun kennis met ons gedeeld. Daarnaast is een IT- en cyber risk manager aangesteld, die aan een upgrade van ons IT-beleid werkt. Met als speerpunten: hoe gaan we veilig om met onze data? Hoe verweren we ons afdoende tegen hacks, virussen en andere cybercriminaliteit? Hoe kunnen we met data onze dienstverlening steeds verder verbeteren?

We hebben dit jaar ook een data-kwaliteitsvalidatie laten uitvoeren, niet alleen gericht op hoe veilig onze data zijn, maar ook op volledigheid en betrouwbaarheid. De resultaten hiervan verwachten we in de loop van 2023. Uiteraard willen we in aanloop naar het nieuwe pensioenstelsel niet in problemen komen omdat de kwaliteit van onze pensioendata onvoldoende zou zijn.”

Vakprijs voor onze communicatie

“Met technologie kunnen we niet alleen onze interne processen verbeteren maar ook het ‘product’ pensioen aantrekkelijker maken. Bijvoorbeeld via e-learnings waarbij heldere communicatie essentieel is. Dat is dit jaar denk ik goed gelukt: zo wonnen we de Pensioen Pro Award 2022 in de categorie Communicatie. Met deze vakprijs zijn we erg blij.”

Op naar een pensioen-app

“Een van onze volgende doelen in de toekomst is het lanceren van een

pensioen-app, zodat je je pensioen ook heel makkelijk kunt checken op je mobieltje of tablet. Dit is een flinke investering, dus dat pakken we het liefst sector breed op, in samenwerking met andere partijen. In het nieuwe pensioenstelsel worden pensioenen persoonlijker met meer keuzemogelijkheden, dan is het logisch dat je wat vaker de stand van je pensioen wilt checken, waar je ook bent en wanneer je maar wilt. We willen 'mobile first' aanmoedigen, ook omdat dat bijdraagt aan de betrokkenheid van deelnemers bij hun pensioen. Zodat ze geregeld nadenken over mogelijke financiële risico's in de toekomst. Dat past ook in het streven van Shell om alle werknemers en gepensioneerden financieel gezond te krijgen en te houden."

Persoonlijk contact waardevol

"Als General Manager van het pensioenbureau ga ik graag het land in - dat kan gelukkig weer - voor

bijeenkomsten van Voeks, onze vereniging van oud-werknemers van Shell. Die ontmoetingen zijn heel waardevol. Ik vind het heel leuk om te zien dat onze gepensioneerden veel vertrouwen hebben in ons pensioenfonds. Zo weten wij welke vragen er onder hen leven en kunnen we eventuele onduidelijkheden ophelderen. Een van de punten die zij naar voren brachten, was dat ze erg hechten aan persoonlijk contact. Veel pensioeninformatie bieden wij schriftelijk, maar veel gepensioneerden vinden het fijn als ze voor een vraag ook nog gewoon even kunnen bellen. Dus dat proberen wij, samen met Achmea, maximaal te faciliteren. Zo bieden we onze deelnemers meer gemak. Het is mooi dat hun vertrouwen in SSPF, zo bleek uit onderzoek, ook dit jaar licht steeg: van 8,6 naar 8,7."

Kenan Yildirim

General Manager
Shell Pensioenbureau Nederland



Over Kenan Yildirim

Kenan is bedrijfseconoom, registercontroller en heeft zijn MBA voltooid aan INSEAD. Sinds 1999 heeft hij verschillende financiële functies in Shell vervuld, zoals o.a. Finance Director Shell Zuid Afrika en VP Finance Group Service companies, waarin hij grote veranderingstrajecten heeft geleid. In 2018 werd hij benoemd als General Manager van Shell Pensioenbureau Nederland en Uitvoerend Bestuurder van SNPS.



Beleggingsbeleid

“Ondanks economische tegenwind in 2022 staan we er heel goed voor”

Door een beleid van goed gespreide beleggingen en de historische stijging van de rente is de financiële situatie van SSPF in 2022 sterk verbeterd. “Dit ondanks de grote economische onzekerheid en roodkleurende beleggingsmarkten in 2022. Dat is geweldig nieuws voor onze deelnemers”, zegt Leon Verboon, Investment Analist bij Shell Pensioenbureau Nederland (SPN). Hij geeft een toelichting op de beleggingsresultaten van 2022.



Voor beleggers was 2022 een jaar om snel te vergeten. Het vlotte herstel van de wereldeconomie in 2021, na twee zware coronajaren, leidde aan het eind van dat jaar tot een oplopende inflatie. Deze geldontwaarding zou tijdelijk zijn, meenden bijvoorbeeld de centrale bankiers van de Amerikaanse Fed. Maar dat 'transitoire karakter' van de inflatie bleek ijdele hoop: vanaf eind februari 2022, toen Rusland buurland Oekraïne binnenviel, versnelde de inflatie alleen maar. Door de oorlog liepen energieprijzen vooral in Europa gedurende het jaar steeds verder op, gevolgd door enorme prijsstijgingen in voeding en andere producten. In Nederland steeg de consumentenprijsindex (CPI), de inflatiebarometer van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), in oktober bijvoorbeeld met 12,1% (vergeleken met oktober 2021). Over het hele jaar kwam de inflatie in Nederland uit op 9,6%. In de eurozone bedroeg de inflatie over 2022 9,2%, in de VS 6,5%.

Inflatie en rentes hard omhoog

Toen de inflatie in de VS in maart al richting de 8% ging, verhoogde de Fed de rente voor het eerst. Dat was het startsein voor een aantal forse renteverhogingen: de Amerikaanse beleidsrente steeg in zeven stappen van 0,25% naar 4,5%. De Europese Centrale Bank (ECB) volgde in juli, met een eerste renteverhoging van 0,5%, gevolgd door nog drie verhogingen van de beleidsrente. De beleidsrente van de ECB bedroeg aan het einde van het jaar 2,5%.

De gevolgen van de snel stijgende inflatie en rentes waren vergaand, zo noteerden aandelen- en obligatiemarkten in 2022 wereldwijd dikke minnen. Als rentes stijgen, heeft dit in de regel een negatief effect op de aandelenmarkten, omdat beleggen in obligaties relatief aantrekkelijker wordt. Zeker in een sector als technologie gingen de aandelenkoersen van bedrijven als Amazon, Meta, Alphabet en Microsoft (na jarenlange stijgingen) met tientallen procenten naar beneden. Deels omdat door de oplopende rente de toekomstige



winsten van de techbedrijven minder waard worden en beleggers die winsten terugrekenen naar de contante waarde nu. De Amerikaanse technologie-index Nasdaq noteerde over 2022 dan ook een min van ruim 33% (in lokale valuta), de bredere S&P 500 daalde met ruim 19% (in lokale valuta). Daarbij viel het verlies van de AEX met bijna 14% nog mee. "Bovendien werden beleggers steeds meer bevangen door recessievrees. Logisch, want door de oplopende rente wordt het voor bedrijven en consumenten duurder om geld te lenen. Als dan ook de prijzen hard stijgen, met name van energie, valt de economische activiteit na verloop van tijd terug. En zit je voor je 't weet in een recessie", constateert Leon.

Afscheid van Russische beleggingen

De oorlog in Oekraïne had, naast de invloed op financiële markten in zijn algemeenheid, ook een meer directe invloed op de beleggingsportefeuille van SSPF. Een klein gedeelte van het pensioenvermogen was geïnvesteerd in Russische aandelen en obligaties. Na de inval in Oekraïne besloot het bestuur om de Russische beleggingen af te stoten. Omdat dit slechts een beperkt deel van de beleggingsportefeuille betrof, was de financiële impact hiervan minimaal.

Obligaties zwak, dollar sterk

Ook obligatiemarkten gingen in 2022 hard onderuit. Als rentes stijgen, kunnen beleggers immers nieuw uitgegeven obligaties met een hogere rente kopen, waardoor de huidige obligaties in portefeuille minder waard worden. Vooral langlopende obligaties hebben te maken met deze wetmatigheid. Minder kredietwaardige vastrentende waarden als bedrijfsobligaties met een lage rating, hadden relatief minder last van de

hogere rente, maar hun rendement kreeg vooral een knauw door de gestegen opslag voor kredietrisico. Leon wijst daarnaast op de toegenomen kracht van de dollar: "We zagen de waarde van de dollar ten opzichte van de euro sterk oplopen. Aan de ene kant als gevolg van forse Amerikaanse renteverhogingen, aan de andere kant omdat de dollar in tijden van hoge turbulentie gezien wordt als veilige haven. Zo kreeg je begin 2022 voor een euro nog 1,13 dollar, in het najaar ging dat naar pariteit; toen was de euro dus evenveel waard als de dollar. Dat was lang ondenkbaar, we zagen dat in 2002 voor het laatst."

Leon noemt nog een paar andere, wonderlijke verstoringen in de wereldeconomie die dit verslagjaar typeren: "Door het Chinese zerotolerance coronabeleid viel de Chinese groei in 2022 hard terug. Dit beleid zorgde er ook voor dat China, als exportmotor van de wereld, veel minder in staat was om westerse landen te voorzien van producten en halffabricaten. Daarnaast ondervond de industrie, zoals de auto-industrie, veel hinder van de wereldwijde chiptekorten. En vergeet ook niet de Britse ex-premier Liz Truss die met haar economische plannen wereldwijd de wenkbrauwen deed fronsen met als gevolg veel economische onzekerheid in met name het Verenigd Koninkrijk."

Flinke stijging dekkingsgraad

Hoe presteerde SSPF in dit turbulente jaar? Het pensioenfonds boekte een rendement van bijna -19%, maar zag tegelijkertijd een flinke stijging van de nominale dekkingsgraad van 130,6% naar 137,8%. Belangrijker nog is de stijging van de reële dekkingsgraad, benadrukt Leon: "Die liep op van 84% eind 2021 naar circa 88% ultimo 2022."

We sturen sinds vorig jaar in mindere mate op de gebruikelijke nominale dekkingsgraad en steeds meer op de reële dekkingsgraad. Die beslissing hebben we genomen na een uitgebreide Asset Liability Management (ALM) studie in 2021. We streven naar een reële dekkingsgraad van boven de 100%.”

Doel hiervan is dat het pensioenfonds niet alleen aan de huidige pensioenverplichtingen kan voldoen, maar ook voldoende financiële middelen in huis heeft om de pensioenen nu en in de toekomst te verhogen met de stijging van de prijzen. Wat leidt tot een daadwerkelijk waardevast pensioen, voor alle deelnemers.

Leon: “In ons Journey Management Plan hebben we vastgelegd dat zodra de reële dekkingsgraad bepaalde niveaus bereikt, dat we dan derisken, oftewel risico afbouwen. In 2022 is op basis van het plan al de eerste stap gezet in het afbouwen van de risico’s: het percentage return-seeking assets - zoals aandelen en private equity - hebben we teruggebracht van 50% naar 40%. Tegelijk hebben we onze renteafdekking verder opgeschroefd, van 30% naar 50%. Door het afbouwen van risico’s bij hoge dekkingsgraden creëren we enerzijds een stabielere en robuustere financiële positie en zorgen we er tegelijkertijd voor dat de kans afneemt dat we in de gevarezone komen.”

Belegd vermogen per deelportefeuille

Het belegd vermogen van SSPF daalde van circa 33,1 miljard euro eind 2021 naar 26,2 miljard euro per ultimo 2022. Dat het vermogen daalt, is vanuit een pure beleggingsbril niet fijn om te zien, constateert Leon: “Je moet het rendement bij een pensioenfonds te allen tijde in relatie zien tot de pensioenverplichtingen. Door onze beleggingsstrategie ademt het vermogen van SSPF namelijk in zekere mate mee met onze pensioenverplichtingen. De forse stijging van de rente heeft geleid tot een forse daling van de pensioenverplichtingen. Doordat onze beleggingen deels mee ademen met deze verplichtingen zijn de beleggingen eveneens in waarde afgenomen. Het omgekeerde effect zou ontstaan als de verplichtingen zouden stijgen als gevolg van een daling van de rente. Dan stijgen de beleggingen deels mee. Per saldo is de financiële positie van het pensioenfonds niet verslechterd, maar juist verbeterd.”

Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan het creëren van een robuuste portefeuille, vervolgt Leon. “Zo behaalden we met onze return-seeking assets dit jaar een rendement van -9,3%, terwijl de brede aandelenmarkten ruim dubbele negatieve cijfers noteerden. Een robuuste portefeuille creëren we door gespreid en gediversificeerd te beleggen. Zo beleggen we naast aandelen, die het

“ Het pensioenfonds besteedt veel aandacht aan het creëren van een robuuste portefeuille ”



dus het slechtst deden, ook in andere beleggingscategorieën. Die deden het dit verslagjaar aanzienlijk beter, waaronder private equity met een licht negatieve performance van -1%, hedgefondsen met een plus van circa 2% en vastgoed met een rendement van +9%. Dat laatste is goed te verklaren: de huuropbrengsten van kantoren, winkels en huizen worden in de regel jaarlijks verhoogd met de inflatie, dus daardoor is vastgoed een gewilde beleggingscategorie.” En staatsobligaties? “Die deden het ronduit beroerd, door de historische stijging van de rente. Dit is overduidelijk een van de slechtste jaren geweest voor beleggingen in staatsobligaties.”

Rentegevoeligheid

De beleggingen van SSPF zijn onderverdeeld in drie deelportefeuilles. De al genoemde deelportefeuille return-seeking assets (40% van het totale belegde vermogen) omvat een grote variëteit aan onder meer

aandelen, risicovolle obligaties, private equity-beleggingen, vastgoed en hedgefondsen. Deze deelportefeuille heeft als doel om zoveel mogelijk rendement te leveren, waarbij tegelijkertijd veel aandacht uitgaat naar risicospreiding. De andere twee deelportefeuilles, goed voor 60% van het totaal belegde vermogen, betreffen matching assets (bevat onder andere rentederivaten en staatsobligaties) en liquidity & investment grade assets (met onder andere kortlopende staats- en bedrijfsobligaties en hypotheek). De matching assets zijn erop gericht om optimaal aan de verplichtingen te kunnen voldoen; deze deelportefeuille heeft dan ook als doel de rentegevoeligheid van de toekomstige pensioenuitkeringen zo goed mogelijk te matchen. De liquidity & investment grade assets hebben als doel om liquiditeit te verschaffen, in zekere mate de verplichtingen te volgen en met beperkt risico naar een bescheiden rendement te streven.



De portefeuille return-seeking assets scoorde in 2022 een beleggingsrendement van -9,3%, de matching assets- en de liquidity & investment grade assets-portefeuille leverden in 2022 als gevolg van de rentestijging eveneens negatieve rendementen van respectievelijk -28,3% en -9,6%.

Wat brengt 2023?

Wat verwacht Leon van beleggingsjaar 2023? "Lang werd een lichte recessie verwacht voor 2023 - daarvan is sprake bij twee of meer kwartalen met negatieve groei - maar deze is afgewend door de positieve groei in het vierde kwartaal van 2022. Het is de verwachting dat de economie op dit moment wel tegen een stootje kan, vooral vanwege de lage werkloosheid, hoge spaartegoeden en relatief gezonde buffers bij bedrijven. Daarnaast is het de verwachting dat de inflatie in 2023 fors gaat dalen, met name gedreven

door lagere energieprijzen. Dat effect wordt in Nederland nog versterkt door het prijsplafond van de overheid. Lagere inflatie is uiteraard zeer goed nieuws voor de koopkracht van consumenten. Wat veel beleggers in 2023 ook zal bezighouden is, wanneer centrale banken stoppen met het verhogen van de beleidsrente en vervolgens wanneer ze die rente weer gaan verlagen."

Daarnaast zijn er ook de nodige geopolitieke zorgen, stelt Leon vast: "Allereerst zal de oorlog in Oekraïne de gemoederen voorlopig blijven bezighouden. Zal 2023 het jaar worden waarin vrede wordt bewerkstelligd? Ook interessant is wat China op geopolitiek vlak gaat doen. Nee, er zijn meer dan voldoende redenen om te denken dat we voorlopig nog niet af zijn van de hoge volatiliteit op de financiële markten. Gelukkig kan ons pensioenfonds wel een stootje hebben."



Over Leon Verboon

Na zijn studie Economie & Bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam werkte Leon negen jaar voor Willis Towers Watson, onder meer als beleggingsstrateeg voor een groot aantal pensioenfondsen. Eind 2021 stapte hij over naar Shell Pensioenbureau Nederland, waar hij aan de slag ging als Investment Analyst.

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.

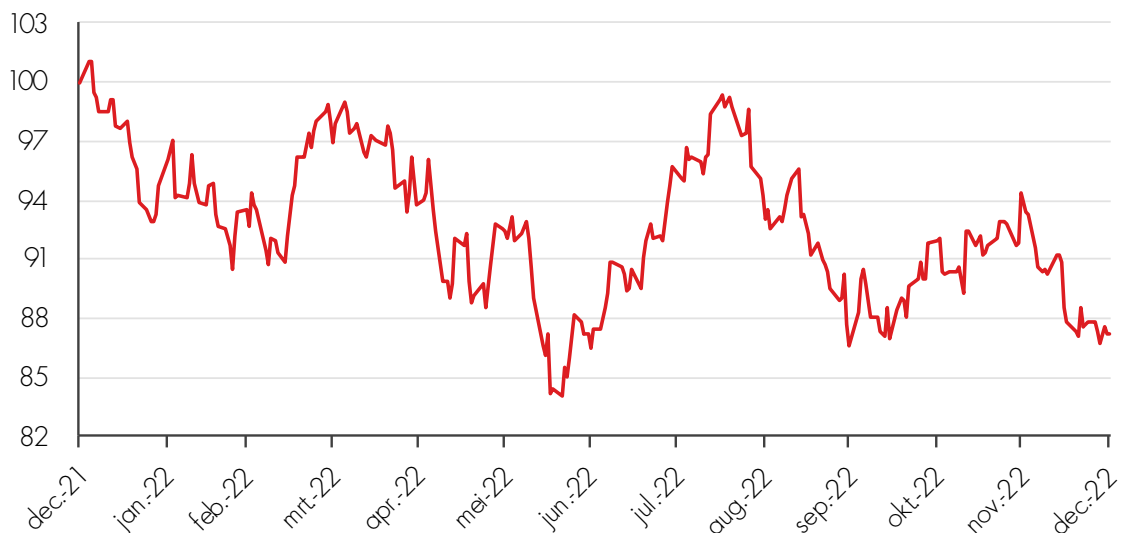
An aerial photograph of a dense, lush green forest. A narrow, winding road or path cuts through the trees, curving from the top left towards the bottom right. The trees are tall and coniferous, with varying shades of green. The overall scene is serene and natural.

Beleggingsresultaten 2022

Het jaar dat in het teken staat van stijgende inflatie en de oorlog in Oekraïne

Na twee beleggingsjaren die gedomineerd werden door het coronavirus, was 2022 het jaar dat in het teken staat van stijgende inflatie en de oorlog in Oekraïne. De economie, die nog herstellende was van de naschokken van het coronavirus was vervolgens niet in staat om de forse renteverhogingen, stijgende inflatie en energieprijzen op te vangen. Met name de eerste negen maanden

van het jaar waren negatief voor de financiële markten als gevolg van de acties van centrale banken. De laatste drie maanden kenmerkte zich door iets meer rust op de financiële markten doordat participanten de overtuiging hadden dat de inflatie z'n hoogtepunt had bereikt. Als gevolg van het turbulente jaar lieten aandelenmarkten een negatieve koersontwikkeling zien (zie figuur 1).



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

Door de oplopende inflatiecijfers – die ook het nieuws domineerde – grepen centrale banken in met ongekende verhogingen van de beleidsrente. Niet alleen in Europa liep de inflatie snel op, maar ook in Amerika en andere delen van de wereld. Zodoende grepen onder andere de Federal Reserve, de Bank of England, maar ook de Europese Centrale Bank in op de rentemarkt met als gevolg stijgende rentes van meerdere procenten. Het doel van deze renteverhogingen was de economie afremmen om zo de inflatie enigszins te beteugelen. Na een jarenlange daling van de rente steeg de rente in 2022 met een ongekende snelheid (zie figuur 2). Zo stond de 20-jaars euro swap rente eind 2022 in twaalf maanden tijd weer op niveaus die voor het laatst gezien waren in 2013. Een stijging van de rente is over het algemeen slecht nieuws voor

beleggingen als aandelen, maar een stijging betekent goed nieuws voor de verplichtingen van een pensioenfonds. Een hogere rente betekent namelijk dat het pensioenfonds minder geld in kas hoeft te hebben om de pensioenen te dekken. Hierdoor heeft een stijgende rente per saldo een positief effect op de dekkingsgraad van het pensioenfonds.

Door alle ontwikkeling – zoals de historische bewegingen van rente en inflatie – was 2022 een zeer bewogen jaar. Nagenoeg alle beleggingscategorieën eindigden ruimschoots in het rood. Het pensioenfonds heeft het jaar 2022 afgesloten met een negatief rendement van -19,0% (€ -6.236 miljoen). Hiermee doet het pensioenfonds het 0,3% beter dan de benchmark.



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 2022 (%)	
	2022	2021		ACT	BM
Return-seeking assets			47,4	(9,3)	(9,8)
Aandelen	3.044	5.948	11,6	(14,1)	(14,4)
Vastrentende waarden	3.400	5.108	13,0	(11,4)	(12,7)
Private equity	3.369	4.100	12,9	(4,4)	(4,4)
Hedgefondsen	1.125	1.196	4,3	2,3	(1,4)
Vastgoed	956	903	3,7	4,6	4,6
Overige alternatieve beleggingen	456	440	1,7	(0,3)	(0,3)
Overig*	31	(161)	0,1	-	-
Matching assets**	370	2.930	1,4	**	**
Liquidity en Investment Grade	13.384	12.629	51,2	(9,6)	(9,7)
Totaal Vermogen/ Rendement	26.136	33.093	100	(19,0)	(19,3)

³ Hierin zijn de derivaten per beleggingscategorie verwerkt. Derivaten worden in de jaarrekening, die gebaseerd zijn 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 o.a. cash, cash equivalents en currency swaps, waarvoor de performance en benchmark niet vastgesteld worden.

** De deelportefeuille matching assets bevat derivaten, waardoor een rendement uitgedrukt als percentage niet adequaat is weer te geven. Het rendement in euro van deze portefeuille bedraagt in 2022 € -3.377 miljoen (tegenover de benchmark € -3.403 miljoen).

De deelportefeuille return-seeking assets (RSA), welke als doel heeft het behalen van rendement, presteerde negatief in 2022. De RSA-portefeuille behaalde een rendement van -9,3%. Het pensioenfonds belegt in deze deelportefeuille bewust in verschillende beleggingscategorieën om risico's te spreiden en diversificatie te bewerkstelligen. De RSA-portefeuille behaalde ondanks het negatieve rendement een aanzienlijk beter rendement dan bijvoorbeeld een portefeuille enkel bestaande uit aandelen. De RSA-portefeuille deed het met name beter dan een brede en generieke aandelenindex door de positievere rendementen op de categorieën vastgoed (4,6%), hedgefondsen (2,3%) en private equity (-4,4%). Daarnaast deed de RSA-portefeuille het beter dan de benchmark en behaalde een outperformance van 0,5%. De outperformance is met name te danken aan de sterke relatieve performance van Return-Seeking Fixed Income (zoals High Yield beleggingen en Emerging Market Debt) en hedgefondsen.

Aan het einde van het jaar bevindt de actuele weging van de Return-Seeking Asset portefeuille zich boven de normallocatie van 40%. Dat komt doordat de illiquide beleggingen het dit jaar en in voorgaand jaar – in

verhouding tot de andere categorieën in portefeuille – significant beter hebben gepresteerd. De illiquide beleggingen, en dan met name private equity, is aan het eind van 2022 fors overwogen versus de normallocatie. Illiquide beleggingen kunnen in de regel lastig worden verkocht op de korte termijn tegen een goede prijs. Om die reden heeft het bestuur opdracht gegeven om tijdelijk nieuwe commitments in verschillende illiquide categorieën te stoppen. Conform het herbalanceringsbeleid van het pensioenfonds wordt de overweging van return-seeking assets gemitigeerd door de inzet van derivaten.

De Matching portefeuille, met als doel het bijhouden van de waarde van de pensioenverplichtingen, behaalde een negatief rendement. Met de Matching portefeuille dekt het pensioenfonds deels rente- en inflatiebewegingen af. Door de ongekende stijging van de rente behaalde de portefeuille een fors negatief rendement van (€ -3.377 miljoen). De portefeuille Liquidity & Investment Grade assets – welke als doel hebben het bieden van liquiditeit en het behalen van een gematigd rendement boven de risicovrije rente – behaalde eveneens een negatief rendement (-9,6%) en presteerde daarmee licht beter dan de benchmark.



A photograph of a wind turbine on a hill overlooking the ocean at sunset. The sky is a mix of blue and orange, and the water is calm. The turbine is in the foreground, and the ocean is in the background.

Environmental, Social en Governance (ESG)

“We zijn een betrokken belegger die positieve verandering wil bewerkstelligen”

Ook in 2022 zet SSPF stappen wat betreft maatschappelijk verantwoord beleggen. Dialoog met bedrijven staat hierbij centraal. Maar wat betekent dat? Bovendien, hoe ga je om met de strengere Europese rapportage-eisen, de implementatie van ESG-benchmarks en zelfs het uitsluiten van investeringen? Vraaggesprek met Yvette Hennen (Risk & Investment Officer) en Leon Verboon (Investment Analyst) van Shell Pensioen: “Uitsluiting is voor ons de ultimatum remedium.”



Wat waren voor SSPF in 2022 belangrijke ontwikkelingen op het gebied van ESG?

Yvette: “We hebben hard gewerkt aan de implementatie van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) level 1 en 2-wetgeving om deelnemers op een gestandaardiseerde manier te informeren over onze duurzaamheidsaanpak. In 2021 werd deze Europese verordening, die valt onder het Action Plan for Financing Sustainable Growth van de EU, van kracht. SFDR bepaalt de rapportagevereisten op gebied van ESG (zie ook kader) waar pensioenfondsen en andere aanbieders van financiële producten in de EU aan moeten voldoen.”

Leon: “Daarnaast is de bedoeling van SFDR om transparant aan deelnemers en andere belanghebbenden uit te leggen wat we concreet doen op het gebied van ESG. We zien dat niet zozeer alleen als verplichting, maar ook als kans om onze deelnemers nog beter te informeren. Dat is een grote klus, ook omdat de SFDR-wetgeving verder is aangescherpt, waarbij we in de toekomst heel specifiek moeten rapporteren over belangrijke ESG-onderwerpen zoals CO₂-uitstoot en het waterverbruik van de bedrijven waar wij in beleggen. Dat betekent concreet dat we meer gaan publiceren op onze website over de ESG-kenmerken van onze beleggingsportefeuille. De grote

uitdaging is om dit zo toegankelijk en begrijpelijk mogelijk aan te bieden.”

En verder?

Yvette: “Verder heeft het bestuur in dit verslagjaar veel aandacht besteed aan meerdere duurzaamheidsvraagstukken, waaronder ‘impact investing’, waarbij je niet alleen belegt voor financieel rendement maar ook voor positieve effecten op mens, milieu en maatschappij. Bij impact investing ga je dus nog een stapje verder. Ook is door ons onderzocht of impact investing geschikt is voor SSPF en voor welke beleggingscategorieën het toepasbaar zou kunnen zijn. De voorlopige conclusie is dat impact investing voor ons zeker mogelijkheden kan bieden, maar dat de betreffende beleggingsmogelijkheden vaak nog onvoldoende schaalbaar zijn. En dat heb je wel nodig om echte impact te kunnen maken.”

Leon: “Daarnaast hebben we in het begin van 2022 meerdere ESG-benchmarks geïmplementeerd voor de categorieën credits en high yield-beleggingen. Binnen de categorie aandelen is het ESG-profiel van de totale portefeuille verder aangescherpt. De ESG-benchmarks die zijn geïmplementeerd streven een CO₂-reductie van 25% na ten opzichte van traditionele benchmarks en beogen eveneens een verbeterde governance-score.”

“We hebben de intrinsieke motivatie om ons ESG-beleid zo goed mogelijk vorm te geven”



Over Yvette Hennen

Na haar studie Economie werkte Yvette vijf jaar voor Pensioenfonds Rail & Openbaar Vervoer (voorheen SPF Beheer), onder andere als Portfoliomanager aandelen en Beleggingsstrateeg. In 2007 stapte ze over naar NIBC Bank waar ze uiteenlopende managementfuncties had. Eind 2022 werd Yvette Risk & Investment Officer van Shell Pensioenbureau Nederland.



“Zodra je je aandelen hebt verkocht, verlies je iedere invloed”

Staat ESG-beleggen nu prominenter op de agenda van SSPF?

Yvette: “Zeker. Binnen SSPF leeft het onderwerp steeds meer en willen we ESG-beleggen op een goede manier oppakken; dus niet vanuit een ‘tick the box’-gedachte. Daarom hebben we in 2022 een eerste stap gezet om klimaatbeleid vorm te geven met als doel dit te implementeren in iedere relevante beleggingscategorie. Doel: de portefeuille en de bedrijven in onze portefeuille meer in lijn brengen met de doelen uit het klimaatakkoord van Parijs. Omdat wij via ons beleggingsbeleid concreet willen bijdragen aan de vermindering van CO₂-uitstoot. We willen echt een aandeelhouder zijn die een reële impact heeft, die heel betrokken is bij de bedrijven waarin we beleggen. En die daarover in dialoog gaat met bedrijven en stemt op aandeelhoudersvergaderingen.”

SSPF sluit geen bedrijven uit van investeringen?

Leon: “Bedrijven die op sanctielijsten staan en bedrijven die zich bezighouden met controversiële wapens of in onze ogen grove normschenders zijn, daar beleggen we niet in. SSPF heeft

gekozen voor een werkwijze waarbij we zolang dit opportuun is inzetten op engagement, dat wil zeggen de dialoog aangaan met bedrijven, en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. Op deze manier kun je invloed uitoefenen op bedrijven om positieve veranderingen door te voeren. Uitsluiten wordt gezien als ultimum remedium, want zodra je je aandelen hebt verkocht, verlies je iedere invloed op dat bedrijf.”

En bij twijfelgevallen? Wat doe je dan?

Leon: “Met bedrijven die op basis van normatieve gronden - bijvoorbeeld de UN Global Compact - worden gemarkeerd en die niet worden aangemerkt als grove normschenders, gaan we eerst de dialoog mee aan. Zodat we kunnen bijdragen aan positieve veranderingen. Maar als het bedrijf vervolgens écht niet in beweging is te krijgen, hebben we uiteindelijk de mogelijkheid om dat bedrijf uit te sluiten.”

Yvette: “Dit beleid past ook in onze visie om impact te willen hebben: als je niet aan tafel zit als aandeelhouder, heb je sowieso nul impact.”

Hoe scoorde SSPF in 2022 in VBDO's jaarlijkse ESG-ranking?

Yvette: "In deze ranglijst van circa vijftig pensioenfondsen zijn we in drie jaar tijd opgeklommen naar een mooie 21e plek; ten opzichte van 2021 zijn we vier plaatsen geklommen. Hoewel een goede VBDO-score voor ons geen doel op zich is, zijn we er wel blij mee. Temeer omdat andere pensioenfondsen ook werken aan hun ESG-beleid en de lat daarmee steeds hoger komt te liggen. Deze stijging past bij onze ambitie. Daarbij is het niet zo dat we per se voorloper willen zijn, maar we willen wel een zeer solide ESG-beleid dat past bij de voorkeuren van onze deelnemers."

Leon: "VBDO waardeerde met name de professionele wijze waarop wij ons proces van engagement, desinvestering en uitsluiting hebben vormgegeven. Dit proces begint bij signalering en dialoog, dan de monitoring, vervolgens evalueren of een bedrijf zich heeft verbeterd, waar nodig opnieuw in dialoog

gaan en analyseren waarom er geen verbeteringen zijn, en vervolgens in het uiterste geval de aandelen en/of obligaties verkopen. Dit proces hebben we in 2022 steeds verder verfijnd; het draagt bij aan een uniform besluitvormingsproces rondom het wel of niet uitsluiten van bedrijven."

Hoe ziet de ESG-agenda er voor 2023 uit?

Leon: "Belangrijk is de afronding van de SFDR-implementatie en het nader formuleren van ons klimaatbeleid. Het startpunt hierbij is het formuleren van zogeheten klimaatovertuigingen."

Yvette: "Omdat het vorige onderzoek dateert van 2019, willen wij opnieuw een deelnemersonderzoek doen over duurzaam beleggen. Daarmee peilen we hoe onze deelnemers over ESG denken, welke Sustainable Development Goals ze belangrijk vinden. En of dat strookt met de stappen die wij nog willen zetten op gebied van ESG."





Sustainable Finance Disclosure Regulation

De EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is op 10 maart 2021 van kracht geworden. Deze verordening legt pensioenfondsen de verplichting op transparant te zijn over de mate van duurzaamheid van financiële producten, waaronder de pensioenregeling. De pensioenregeling is geclassificeerd als artikel 8 product onder de SFDR. In 2022 zijn aanvullende toelichtingsverplichtingen van kracht geworden. Wij verwijzen voor nadere informatie naar bijlage 4 SFDR.

Wat is ESG-beleggen precies?

De afkorting ESG staat voor Environment (natuur en milieu), Social (mens en maatschappij, denk aan arbeidsvoorwaarden van werknemers of klanttevredenheid) en Governance (behoorlijk bestuur, denk aan transparantie en bedrijfsethiek). Het zijn de drie belangrijkste criteria als het gaat om het meten van duurzaamheid en vormen hiermee de basis van duurzaam en verantwoord beleggen.

De ESG-criteria zijn afgeleid van het concept 'People, Planet & Profit' dat in de jaren '90 werd geïntroduceerd. Bij dit concept is het uitgangspunt dat bedrijven zich niet alleen op de P van Profit moeten richten, want de andere twee P's zijn net zo belangrijk om duurzaam te zijn. Ook bij ESG-beleggen gaat het niet alleen om de impact op het milieu, maar ook om de toekomstbestendigheid van een organisatie.



Bestuur aan het woord

Martijn Minderhoud, focal points ESG SSPF: "Onderweg van aspiraties naar een meer concreet inzicht in wat we aanpakken en waar we naar toe willen. De slogan 'what gets measured, gets managed' spreekt mij hierbij aan."





Communicatie

Winnende communicatie van Shell Pensioen in 2022

Dat communicatie voor pensioenfondsen belangrijk is, is een understatement. Zeker nu het nieuwe pensioenstelsel in aantocht is. Leg maar eens uit wat invaren betekent, of de werking van de flexibele of solidaire regeling. Niet de makkelijkste taak. De Shell pensioenfondsen in Nederland willen daarom zo verrassend en toegankelijk mogelijk communiceren. Dat bleef niet onopgemerkt. In 2022 wonnen de Shell pensioenfondsen de Pensioen Pro Award voor communicatie.

De jury van de Pensioen Pro Awards was onder de indruk van de manier waarop de pensioenfondsen van Shell met deelnemers communiceren. "Vernieuwend en vanuit de deelnemer geredeneerd: indrukwekkend hoeveel werk er is verzet om pensioen toegankelijk te maken", vermeldde het juryrapport. Een mooi compliment, vindt Debby van der Voort, vanuit het Shell Pensioenbureau Nederland verantwoordelijk voor de pensioencommunicatie bij SSPF. "Die toegankelijkheid is een bewuste keuze. We willen juist vernieuwend zijn door het simpel te houden. Niet de regels en voorwaarden staan voorop maar de deelnemer moet centraal staan in onze communicatie. Meer dan dat is het eigenlijk niet."

Een prijs waarvoor?

Shell Pensioen ontving de prijs voor zowel het toegankelijk reglement, als het vernieuwde jaarverslag en de e-learning. Daarmee liet Shell Pensioen ruim 40 nominaties achter zich. Volgens de jury springen beide fondsen eruit vanwege de vernieuwende communicatie, waarbij pensioen voor deelnemers toegankelijk en begrijpelijk wordt gemaakt. De vakjury: "Bij Shell wordt zelfs het

pensioenreglement – notoir zware kost – een plezier om te lezen en pensioen door middel van e-learnings op zeer gebruiksvriendelijke manier begrijpelijk gemaakt. Daarbij valt op dat de communicatie wordt gemaakt vanuit het oog van de deelnemers."

1. Toegankelijk reglement

Van alle communicatie is het reglement het minst toegankelijk voor deelnemers. Het is een juridisch document: de kleine lettertjes dus. Maar het reglement is juist wél van groot belang voor de deelnemer. Hier worden immers echt de details van de regeling toegelicht, waar deelnemers zich richting het pensioenfonds op kunnen beroepen. Vanuit de overtuiging om digitaal en transparant te zijn heeft SSPF een meer toegankelijke, eenvoudiger, digitale en interactieve manier ontwikkeld om het pensioenreglement inzichtelijk te maken voor de deelnemers.

Het toegankelijke reglement is daarbij vooral intuïtief: je beweegt door het document, op belangrijke gebeurtenissen, zoals trouwen, het krijgen van een kind of scheiden, met de mogelijkheid de verdieping te zoeken als je dat nodig hebt. Alles visueel ondersteund. Voor de toekomst zien we hiermee niet alleen mogelijkheden voor communicatie in het kader van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen (Wtp), maar ook ter vervanging van Pensioen 1-2-3. Het toegankelijke reglement wordt aangeboden op shellpensioen.nl.

2. Het jaarverslag van SSPF 2021

Niet alleen is het jaarverslag in eenvoudig opgedeelde vorm online te raadplegen, ook voor de mensen met weinig tijd en kennis is het jaarverslag van SSPF toegankelijk. Dit doen we

in een inzichtelijke online omgeving die is opgebouwd in de vorm van een advent-kalender, waarbij achter de aanklikbare vakjes belangrijke inzichten te vinden zijn over het jaar van SSPF. Populair zijn daarbij vooral de video met het jaar in vogelvlucht en de podcast. Zo werd de homepage van de jaarverslagwebsite circa 10.000 keer geraadpleegd. Wij zijn hier heel trots op. Uit onderzoek is gebleken dat 53 procent van de gewezen deelnemers en pensioengerechtigden het jaarverslag gebruikt als een belangrijk informatie-instrument. Dat is een voor de pensioenwereld ongekend hoog aantal.

3. E-learning

Hoe verleid je iemand om zich te verdiepen in zijn pensioenregeling? Uit onderzoek van het pensioenbureau blijkt dat deelnemers wél graag willen weten hoe hun pensioen werkt. Maar dat ze zelf vinden dat hun kennisniveau te laag is. Daarom ontwikkelde het pensioenbureau hiervoor een interactieve, leuke en boeiende training in de vorm van een e-learning. De e-learning is als eerste ontwikkeld voor Shell Nederland Pensioenfonds Stichting (SNPS). In de toekomst kunnen we deze tool ook inzetten voor educatie van SSPF deelnemers rondom de Wtp.

Nog meer vormen van deelnemerscommunicatie

In 2022 heeft SSPF een aantal video's gemaakt die moeilijke onderwerpen makkelijk uitleggen voor een doelgroep die weinig tijd kan of wil maken voor informatie over hun pensioen. Zogeheten uitlegvideo's, zoals over de verschillende pensioenkeuzes bij SSPF en het Nederlands pensioenstelsel.

Communicatieonderzoek onder gewezen deelnemers en pensioengerechtigden

Begin van het derde kwartaal 2022 heeft MetrixLab onderzoek gedaan naar de waardering van de communicatie onder pensioengerechtigden (inclusief nabestaanden met recht op partnerpensioen) en gewezen deelnemers. Dit onderzoek volgde op een eerder onderzoek onder de actieve deelnemers in 2019. De belangrijkste bevindingen uit het onderzoek zijn:

- Over het algemeen is de tevredenheid over de communicatie hoog. De respondenten gaven gemiddeld een 7,7 (2019: 6,9).
- Meer dan 80% van de respondenten is zeer tevreden over de nieuwsbrief.
- Meer dan 53% gebruikt het jaarverslag (extreem hoog in de branche).
- ESG-informatie vindt men minder prettig leesbaar en niet relevant.
- Deelnemers zijn betrokken en goed op de hoogte van hun pensioen.
- Kennis over het nieuwe pensioenstelsel is beperkt.
- Deelnemers verwachten informatie over het nieuwe pensioenstelsel te ontvangen via het pensioenfonds.



Naar aanleiding van het onderzoek zijn een aantal acties geformuleerd. Zo blijft SSPF in 2023 proactief informatie verstrekken over de Wtp. Daarnaast zal SSPF informatie over ESG op een andere manier gaan aanbieden. Daarbij blijven wij gebruikmaken van een regelmatig verschijnende digitale nieuwsbrief en een voor iedereen toegankelijk jaarverslag.

De pensioenwereld is volop in beweging. Het blijft in 2023 noodzakelijk dat we nadenken over de beste manier waarop SSPF met zijn belanghebbenden communiceert. SSPF blijft innoveren op het gebied van communicatie om deelnemers in staat te stellen geïnformeerde beslissingen te nemen over inkomen voor de toekomst en te verbinden met het fonds.



Goed om te weten

Communicatiepijlers 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.



Wet- en regelgeving

Dit veranderde er in 2022 aan wet- en regelgeving.



Wet toekomst pensioenen

In het bestuursverslag wordt verschillende malen gesproken over het Pensioenakkoord en de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Op 30 maart 2022 is het wetsvoorstel Wtp bij de Tweede Kamer ingediend. In de Wtp worden de afspraken die centrale organisaties van sociale partners en de overheid in 2019 over het nieuwe pensioenstelsel hebben gemaakt, verwerkt in concrete wetgeving. In de Wtp wordt geregeld dat de pensioenuitkering straks niet meer het uitgangspunt is maar de pensioenpremie die ingelegd wordt. Daarmee wordt overgestapt van het huidige 'defined benefit' systeem (uitkeringsregeling), naar een 'defined contribution' systeem, ook wel beschikbare premieregeling genoemd. Met deze verandering wil de overheid inspelen op de veranderende arbeidsmarkt en de maatschappelijke roep om meer transparantie en keuzemogelijkheden binnen pensioen.

Het wetsvoorstel Wtp schrijft voor dat in beginsel de nieuwe regels ook van toepassing worden op in het verleden opgebouwd pensioen en huidige pensioenuitkeringen. Dit wordt met een technische term invaren genoemd. Sociale partners kunnen hier echter onder bepaalde strikte voorwaarden van afzien. Daarbij doet de overheid

een klemmend beroep om de keuze om wel of juist niet in te varen uiterlijk in 2024 te nemen. Elke keuze moet uitgebreid worden onderbouwd en voorbereid voor implementatie. Het uiteindelijke besluit moet vervolgens tijdig gecommuniceerd worden met alle deelnemers en pensioengerechtigden.

De Tweede Kamer heeft na een intensieve parlementaire behandeling uiteindelijk op 22 december 2022 ingestemd met het wetsvoorstel Wtp. Op dit moment ligt het wetsvoorstel voor behandeling in de Eerste Kamer. Volgens de beoogde planning treedt de wet in werking op 1 juli 2023. Vervolgens krijgen sociale partners en pensioenfondsen drieënhalf jaar de tijd om de pensioenregelingen aan te passen aan de nieuwe wetgeving, tot 1 januari 2027.

Sociale partners binnen Shell – Shell Nederland en de Centrale Ondernemingsraad (COR) – zijn dus aan zet zodra de wetgeving definitief is vastgesteld. Voor de nieuwe pensioenregeling moeten ze belangrijke keuzes maken. Gepensioneerden krijgen in het transitieproces een wettelijk hoorrecht. Ze hebben dan het recht om hun wensen kenbaar te maken aan sociale partners, vóórdat beslissingen worden genomen over



De overheid wil inspelen op de veranderende arbeidsmarkt en de maatschappelijke roep om meer transparantie en keuzemogelijkheden binnen pensioen





de nieuwe pensioenregelingen. Voeks zal als representatieve vereniging van oud-werknemers van Shell hierin een rol krijgen.

Het bestuur van SSPF is eindverantwoordelijk voor de implementatie van de besluiten die door sociale partners aan het pensioenfonds ter uitvoering worden voorgelegd. Daarbij heeft het VO adviesrechten en de Raad van Toezicht bepaalde goedkeuringsrechten. Er is dus sprake van vele 'checks & balances' om de pensioentransitie zorgvuldig te laten verlopen.

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 lid van het bestuur of de Raad van Toezicht niet langer in functie is, bijvoorbeeld door overlijden of door ontslag. Van belet is sprake als een lid van het bestuur of de Raad van Toezicht tijdelijk niet in staat is om zijn of haar functie te vervullen. Dat kan zijn oorzaak vinden in bijvoorbeeld ziekte, schorsing of zwangerschaps- en bevallingsverlof. De betrokken persoon is dan nog wel in functie en maakt nog deel uit van het bestuur of de Raad van Toezicht. Het bestuur van SSPF heeft in oktober 2022 de statuten gewijzigd waarbij een regeling omtrent ontstentenis en belet is opgenomen. Het Verantwoordingsorgaan heeft hierop een positief advies gegeven.

Implementatie Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen

In het verslagjaar 2022 was bij SSPF opnieuw aandacht voor de implementatie van de Wet bedrag ineens, RVU en verlofsparen waarover in het jaarverslag 2020 en 2021 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 procent van het opgebouwde pensioenvermogen ineens op te nemen. Het initiële wetsvoorstel is reeds in 2020 aangenomen door de Tweede Kamer. Naar aanleiding van kritiek door de Eerste Kamer over de uitvoerbaarheid van dit wetsvoorstel

heeft de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) een aanpassing aangebracht en dit als wetsvoorstel 'herziening bedrag ineens' eind juni 2022 ingediend bij de Tweede Kamer. Hiermee wordt de mogelijkheid voor latere uitbetaling van het bedrag ineens in verband met de belasting- en premiedruk van het jaar waarin de AOW-gerechtigde leeftijd wordt bereikt, sterk vereenvoudigd. Over deze oplossing is overleg geweest met de pensioensector en de nu voorgestelde werkwijze is beter uitvoerbaar dan wat oorspronkelijk was beoogd.

De inwerkingtredingsdatum van het wetsvoorstel bedrag ineens is inmiddels enkele malen in de tijd verschoven. Begin 2023 heeft de Minister van SZW aangekondigd dat verder uitstel tot in ieder geval 1 januari 2024 noodzakelijk is aangezien de parlementaire behandeling niet tijdig kan worden afgerond en lagere wetgeving met betrekking tot dit wetsvoorstel nog niet duidelijk is. SSPF is van mening dat de overheid eerder moet aangeven dat de ingangsdatum van het wetsvoorstel wordt uitgesteld. Pensioenuitvoerders moeten immers de deelnemers minimaal een half jaar van tevoren informeren over de keuzemogelijkheid van het bedrag ineens. Dat de mogelijkheid voor opname van een bedrag ineens meerdere malen door de overheid is uitgesteld, leidt ertoe dat communicatie vanuit SSPF herhaaldelijk moet worden aangepast én, belangrijker, tot teleurstelling bij een groep bijna-gepensioneerden die hier nu bij hun pensionering geen gebruik van kunnen maken.

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 dekkingsgraad 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 Asset Liability Management (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 2023-2024 zijn zes strategische thema's gedefinieerd. Meer over strategische thema is te vinden in het onderdeel strategische prioriteiten op pagina 22 in dit verslag.

Strategische thema's 2023-2024

1. Transitie & Convergentie

- Pensioenakkoord voorbereiden (incl. dialoog sociale partners)
- Bevorderen convergentie SNPS/SSPF & JMP
- Optimaliseren van interne fondsprocessen

2. Deelnemersbeleving

- Behouden hoge deelnemerstevredenheid
- Vergroten van digitale capaciteit
- Verbeteren communicatie Transitie & ESG

3. Uitbestedingen

- Opleveren van project Accelerate
- Vasthouden kwaliteit APS-dienstverlening
- Robuuste 'countervailing power'
- Productieve relaties met AIM/SAMCo

4. Lerend Organisatiemodel

- Onderhouden kennis & ontwikkeling bestuur
- Vergroten van diversiteit in fondsorganen
- Proactief onderhouden DNB/AFM relaties

5. Informatietechnologie & data

- Herzien van IT-beleid fonds
- Vergroten interne IT-expertise
- Formuleren databeleid & beheersing
- Beheersen/mitigeren 'cyber risk'

6. ESG

- Beleid concretiseren, 'fonds-eigen verhaal'
- Onderzoek mogelijkheden 'Best in Class' - benadering
- Impact beleggen: verkennen mogelijkheden



Risico- management

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





Bruto- en nettorisico

Het brutorisico is het risico dat het fonds loopt zonder de inzet van beheersmaatregelen. Door het treffen van beheersmaatregelen wordt gestreefd het brutorisico naar een acceptabel niveau terug te brengen. Wat hierna overblijft wordt het nettorisico genoemd. Dit is het risico 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 om het risiconiveau te verkleinen.



Risicoprofiel: draagkracht en bereidheid

In het risicomangementraamwerk wordt rekening gehouden met de langetermijndoelstellingen van het fonds en de interne en externe omgeving. De risicodraagkracht van SSPF wordt mede bepaald door de toezegging van Shell Petroleum N.V. (SPNV, de sponsor van SSPF) om in geval van een dekkingstekort bij te storten. Hoeveel risico SSPF daarbij zelf wenst te lopen (risicobereidheid) is door het bestuur gekoppeld aan de doelstellingen van SSPF. Daarbij maakt het bestuur onderscheid tussen de financiële en niet-financiële risico's van het fonds. Zo vallen risico's die een directe impact hebben op de omvang van de bezittingen, maar ook op de verplichtingen en resultaten van het pensioenfonds, onder de financiële risico's. Andere risico's – op het gebied van bestuur, organisatie, operationele uitvoering, reputatie en integriteit – vallen onder niet-financiële risico's.

Hoe effectief zijn de maatregelen?

Elk kwartaal bepaalt het bestuur of het netto risico (het risico dat overblijft na de genomen risicobeperkende maatregelen) nog valt binnen de risicobereidheid van het bestuur. Ook wordt daarbij gekeken naar hoe effectief en passend de beheersmaatregelen zijn. Verder spelen

de beleggingsovertuigingen van SSPF een belangrijke rol bij het vaststellen van de risicobereidheid bij de risico's. Het bestuur heeft voor de monitoring van zijn risicobereidheid een aantal normen vastgesteld, waaronder de kans op bijstorting, de mogelijkheid om te indexeren, de stabiliteit van de nominale dekkingsgraad en het Journey Management Plan (JMP). Eén van de doelen van het bestuur is om in een periode van zo'n vijftien jaar een reële (dus voor inflatie gecorrigeerde) dekkingsgraad te realiseren van boven de 100%. Hoe dit te bereiken, is vastgelegd in het JMP: daarin staan beleggingsscenario's genoemd met uiteenlopende verdelingen over hoofdcategorieën: aandelen, obligaties, vastgoed en andere vermogenstitels. Stijgt de reële dekkingsgraad dan kan het fonds binnen de beleggingsportefeuille risico terugnemen. Dit kan bijvoorbeeld door de investeringen in zakelijke waarden te verlagen of de mate van rentegevoeligheid van uit te keren pensioenen verder af te dekken. Als de dekkingsgraad daarentegen daalt, voorzien de scenario's in het JMP in een tegengestelde strategie, waarbij bijvoorbeeld een groter deel zakelijke waarden van de portefeuille wordt gealloceerd. Over de voortgang van het JMP wordt op kwartaalbasis aan het bestuur gerapporteerd.

“ Elk kwartaal bepaalt het bestuur of het nettorisico nog valt binnen de risicobereidheid van het bestuur ”

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*.
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*.
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*. Het fonds beoogt deze risico's zo veel als mogelijk te mitigeren.

*

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.

Risicomanagementsysteem

Het risicomanagementsysteem heeft een 'first, second and third line of defense'.

First 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 verdedigingslijn - van het risicomanagement van het bestuur.

Second line of defense

Als tweede lijn ofwel 'second line of defense' heeft SSPF een proces voor risicobeheersing ingericht. De afdeling Finance van Shell Pensioenbureau Nederland (SPN) monitort onafhankelijk of de door de eerste lijn uit te voeren controles gedegen zijn uitgevoerd en/of de beheersmaatregelen effectief zijn. Daarbij wordt gebruik gemaakt van 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 mocht de bedreiging zich manifesteren. Tevens wordt de opzet, inrichting en werking van de RCSA periodiek geëvalueerd en wordt hierover gerapporteerd aan het bestuur. Het bestuur keurt wijzingen in het risicomanagement raamwerk goed. Tenminste eens in de drie keer per jaar vindt een eigen risicobeoordeling (ERB) plaats, waarbij het totale risicomanagementsysteem in opzet en werking wordt geëvalueerd. Hiervan wordt verslag gedaan door het bestuur en aan De Nederlandsche Bank (DNB). De ERB geeft inzicht in de effectiviteit van het risicobeheer inclusief beheersmaatregelen en is belangrijk bij het nemen van strategische beslissingen. De meest recente ERB is in het najaar

van 2021 afgerond. Het bestuur concludeert daarin dat het risicobeheer van het fonds op een doelmatige en effectieve wijze plaatsvindt en goed functioneert.

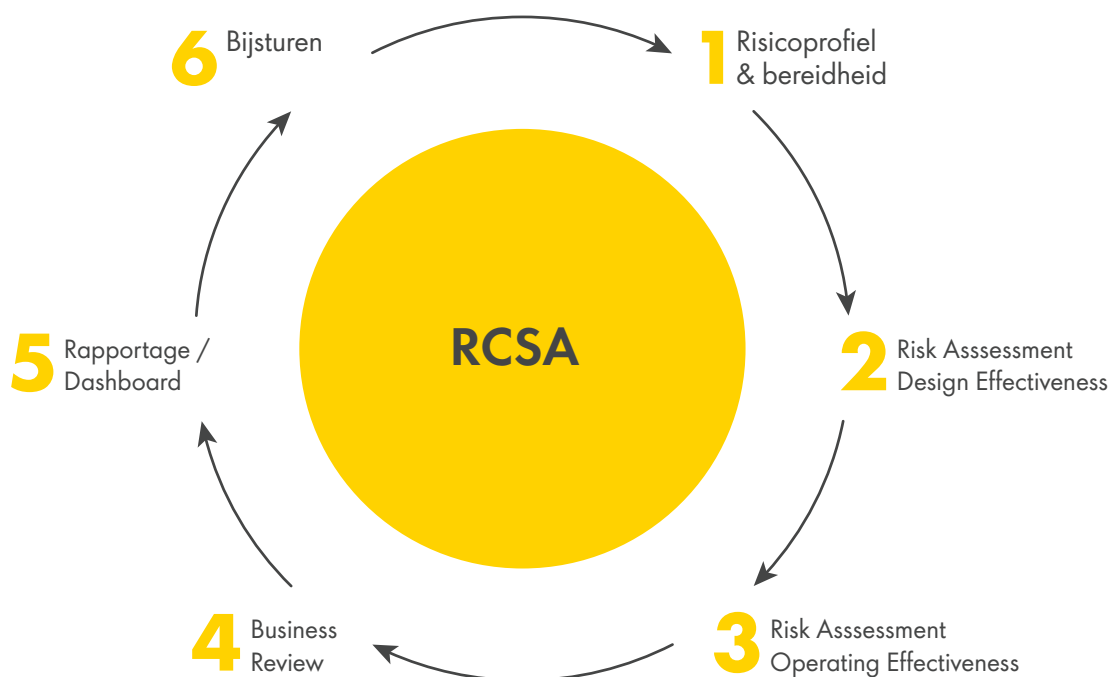
Eén van de bestuursleden is door SSPF tot 'Sleutelfunctiehouder Risicobeheer' benoemd: de portefeuillehouder risicomanagement in het bestuur. De Sleutelfunctiehouder Risicobeheer monitort en beoordeelt het risicobeheersysteem en rapporteert hierover aan het bestuur en de Raad van Toezicht. De Finance Manager van SPN is vervuller van de sleutelfunctie risicobeheer en ondersteunt de Sleutelfunctiehouder bij het toezicht op de werking van het risicomanagementproces. Het bestuur is onderdeel van het risicobeheersingsproces. In die hoedanigheid stelt het de uitkomsten vast van inhoudelijke wijzigingen, risicoclassificatie en -acceptatie.

Third line of defense

De derde lijn ofwel 'third line of defense' wordt door de interne en externe audit functie gevormd. Deze voert periodieke audits uit bij SSPF, SPN en SAMCo. Ook hierbij geldt, dat er door het bestuur een Sleutelfunctiehouder Internal Audit is benoemd die erop toeziet dat het proces van audit en assurance goed wordt gemanaged en hierover verslag uitbrengt aan het bestuur en de Raad van Toezicht.

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.

Risicomanagementproces



In het bovenstaande schema wordt het risicomanagementproces van SSPF op hoofdlijnen weergegeven.

Veranderingen doorgevoerd

Ieder jaar evalueert het bestuur het risicomanagementraamwerk. In 2022 zijn meerdere aanpassingen gemaakt om het risicomanagementraamwerk verder aan te scherpen en aan te passen aan de veranderende omstandigheden. Zo is onder andere een update gemaakt van de financiële risico's, is een verbeterde opzet van de integriteitsrisico's gerealiseerd en zijn de risicomanagementprocessen verder geoptimaliseerd.

Ook in 2023 worden veranderingen doorgevoerd; het risicomanagementraamwerk verandert immers continu door voortschrijdend inzicht. Zo zullen

in 2023 de consequenties van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) worden meegewogen alsmede de klimaatrisico's.

Het risico van uitbesteding van werkzaamheden (de belangrijkste operationele processen zijn bij SSPF uitbesteed: bestuursondersteuning, beleggingen en pensioenadministratie) worden nauwgezet gemonitord. Prestaties van leveranciers tegen de afgesproken service levels worden regelmatig besproken. Dit als onderdeel van het uitbestedingsbeleid van SSPF en het daaraan gekoppelde uitbestedings- en het prestatierisico van de uitbestedingspartijen. Er is een langlopende relatie met deze leveranciers. De continuïteit van de dienstverlening is daarmee adequaat geborgd.

Het SSPF-controleraamwerk is niet op zichzelf staand, maar bouwt mede voort op de controles van de uitvoeringsorganisaties als 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.

SSPF staat er goed voor

SSPF staat er financieel goed voor. De dekkingsgraad is eind 2022 opgelopen tot 137,8% en de beleidsdekkingsgraad tot 139,4% (beide ruim boven de wettelijke minimale niveaus).

Het pensioenfonds is een lange termijn belegger en heeft 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. Door deze sterke financiële positie en de robuuste opzet van de beleggingsportefeuille is de financiële continuïteit van het fonds geborgd. Het bestuur is van mening dat het risicobeheer van het pensioenfonds 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. Dit is ook bevestigd door de in januari 2022 uitgevoerde audit door Shell Internal Audit & Investigations met een "goed" als uitkomst.

SSPF heeft tientallen financiële- en niet-financiële risico's. Dit zijn de belangrijkste:

Financiële risico's

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

• Renterisico

Renterisico is de mogelijke impact van rentewijzigingen in de door DNB voorgeschreven rentecurve op de waarde van de beleggingen en de pensioenverplichtingen. Een daling van de rente leidt tot een stijging van de netto contante waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen. Dit komt doordat bij een rentedaling een lager rendement wordt verwacht en het fonds daardoor nu meer bezittingen nodig heeft om dezelfde toekomstige pensioenverplichtingen te betalen. Een rentestijging heeft een omgekeerd effect. De significante rentestijging heeft in 2022 geleid tot een sterke daling van de toekomstige verplichtingen en stijging van de dekkingsgraad van het fonds. Het fonds heeft gedurende 2022 een dynamisch renteafdeckingsbeleid gevoerd op basis van het JMP. Hierbij is het renterisico gedeeltelijk afgedekt om positieve impact van de rentestijgingen vast te houden en de gevolgen van volatiliteit van de rente op de dekkingsgraad te beperken.

• Marktrisico

Het marktrisico is het risico dat beleggingen minder waard worden door ontwikkelingen in de algemene marktomstandigheden. Beleggen brengt marktrisico's met zich mee. Deze kunnen worden beperkt door beleggingen zoveel mogelijk te spreiden (oftewel diversifiëren) over landen en regio's, sectoren en binnen specifieke beleggingen.

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 2022. 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%	117,0%	118,3%	119,7%	121,3%	122,8%	124,4%	126,0%
	-20%	121,4%	123,1%	124,9%	126,8%	128,7%	130,7%	132,7%
	-10%	125,9%	127,9%	130,1%	132,3%	134,6%	137,0%	139,4%
	0%	130,3%	132,7%	135,2%	137,8%	140,5%	143,3%	146,1%
	10%	134,8%	137,5%	140,4%	143,4%	146,4%	149,6%	152,8%
	20%	139,2%	142,3%	145,5%	148,9%	152,3%	155,9%	159,5%
	30%	143,7%	147,1%	150,7%	154,4%	158,3%	162,2%	166,2%

- **Inflatierisico**

Inflatierisico is het risico dat het fonds als gevolg van inflatie niet aan haar indexatieambitie kan voldoen. Praktisch betekent dit dat het risico van een prijspeilstijging onvoldoende kan worden gecompenseerd door de beleggingsresultaten. Met als mogelijk gevolg: géén of slechts een gedeeltelijke verhoging van de pensioenen. 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 uit te keren pensioenen.

- **Langlevenrisico**

Het langlevenrisico is het 'risico' dat deelnemers langer blijven leven dan is

verondersteld. Met andere woorden: het benodigde pensioenvermogen is hoger dan oorspronkelijk was ingeschat. De toegenomen levensverwachting in de afgelopen jaren heeft 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. Eind 2022 is de meest recente aanpassing verwerkt. Deze laat een lichte stijging van de levensverwachting zien.

Een aantal van de financiële risico's worden nader omschreven in de toelichting bij de jaarrekening vanaf pagina 125 e.v.

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 de Wtp. 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 in het voortraject van het besluitvormingsproces. Dit gebeurt door directe participatie in overlegstructuren en actieve betrokkenheid in en via branche- en maatschappelijke organisaties. Er is binnen het fonds een projectteam opgezet voor het tijdig en adequaat adresseren van de gevolgen van de Wtp en de implementatie ervan.

'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 tijdig op ontwikkelingen kan worden ingespeeld.

Uitbestedingsrisico en prestatie management

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, vertrouwelijkheid 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. Voor de belangrijkste uitbestedingspartners (APS, SAMCo, en SPN) is het prestatierisico opgenomen in de risicomatrix. Als onderdeel van het prestatie management zijn risico mitigerende maatregelen geïdentificeerd om te kunnen beoordelen of de uitbestedingspartner haar taken naar tevredenheid uitvoert. Specifieke aandacht is er voor het risico dat de vervanging van het huidige pensioenadministratiesysteem door APS (project Accelerate) niet tijdig beschikbaar komt of niet voldoet aan de vereisten van het fonds. Er is een project organisatie gecreëerd binnen het fonds om de voortgang en inhoud van het project Accelerate te monitoren en waar nodig te beïnvloeden.

IT-risico

Het IT-risico is het risico dat bedrijfsprocessen, IT-infrastructuur en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu kunnen functioneren of onvoldoende beveiligd zijn. Een belangrijk deel van de kritische IT-systemen ligt bij derde partijen, waardoor het mitigeren van 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 bij SSPF en zijn uitbestedingspartijen extra aandacht op een tijdige en adequate beheersing van dit risico.



In 2022 is een gedetailleerde risicoanalyse uitgevoerd aan de hand van de good practice informatiebeveiliging van DNB. In de analyse zijn de bestuurlijke omgeving, het vermogensbeheer en het pensioenbeheer als separate onderdelen beoordeeld. De acties die voortkomen uit deze analyse worden in 2023 opgevolgd. Dit zijn acties om de beheersing naar de toekomst toe nog verder te verbeteren.

ESG-risico's

Er is een breed scala aan risico's gerelateerd aan ESG, zowel financieel als niet-financieel. Zo is er het financiële risico dat de portefeuille in waarde daalt door posities die blootgesteld zijn aan ESG-risicofactoren. Maar bijvoorbeeld ook het risico dat maatschappelijk of door de deelnemers gewenste overwegingen onvoldoende worden meegenomen en zo de reputatie beïnvloeden. Om goed invulling te kunnen geven aan ESG heeft het fonds onderzoek gedaan onder haar deelnemers naar de ESG-voorkeuren en deze meegenomen in het door het bestuur vastgestelde ESG-beleid. Het fonds informeert haar deelnemers onder andere in het jaarverslag over het beleid en de invulling daarvan. Minimaal jaarlijks wordt er een 'sustainability risk assessment' uitgevoerd waarbij de materiele risico's worden geïdentificeerd en opgevolgd. Ook bij selectie van beleggingen en vermogensbeheerders maar ook bestuursvoorstellen wordt rekening gehouden met het ESG-beleid van het fonds. Hierover wordt gerapporteerd en verantwoording afgelegd en indien nodig, het beleid bijgestuurd.

Integriteitsrisico

Dit is het risico dat de reputatie van het fonds wordt beïnvloed als gevolg van

niet-integere, onethische gedragingen van de bestuurders, medewerkers, (mede-)beleidsbepalers, leidinggevend en of dienstverleners. SSPF voert een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit. Er zijn negen 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 van de risicobereidheid zoals door het bestuur bepaald. Als mitigatie voor deze negen 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 SIRA.

Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets 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 zestig jaar op basis van een voorgeschreven scenario'set. 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.



Interview Sleutelfunctiehouder Risicobeheer

“Ieder kwartaal doen we een uitgebreide risicocheck”

2 022 was een jaar dat bol stond van de crises: de oorlog in Oekraïne, mega-inflatie, oplopende marktrentes en een verdere toename van geopolitieke spanningen. Maar wat betekende dat voor het risicomanagement van SSPF? Aan het woord Sleutelfunctiehouder Risicobeheer in het bestuur, Bas van der Leer.

Dit verslagjaar kende meerdere, heftige crises. Met welke risico's kreeg SSPF met name te maken?

Bas: “We zagen niet zozeer nieuwe risico's opdoemen, als wel bestaande risico's zich sterker dan gemiddeld manifesteren. Met name bij zwaarwegende financiële risico's als rente en inflatie had dat gevolgen voor

ons pensioenfonds. De sterk gestegen rente heeft geleid tot een daling van de netto contante waarde van onze toekomstige pensioenverplichtingen en een flinke stijging van onze dekkingsgraad. Vanuit ons Journey Management Plan (JMP) hebben we vervolgens onze renteafdekking verhoogd, daarmee resteert per saldo een lager renterisico.

De sterk opgelopen inflatie heeft automatisch gevolgen voor onze indexatie-ambitie, want kunnen we dat nog lang volhouden als de inflatie jarenlang hoog blijft? Sinds we sturen op met name de reële dekkingsgraad, bouwen we risico in onze portefeuilles af als onze reële dekkingsgraad een bepaald niveau bereikt. Dat hebben we onder andere gedaan door het percentage return-seeking assets, zoals aandelen, wat terug te brengen.

Ook het marktrisico is voor SSPF een belangrijk extern financieel risico: de beleggingsresultaten van zowel aandelen als obligaties vielen tegen in 2022. We proberen dat risico te mitigeren door gespreid te beleggen. Onze beleggingen in vastgoed, hedgefondsen en private equity boden in 2022 wat positief tegenwicht tegen de dalingen in de aandelen- en obligatierementen.”

En niet-financiële risico's?

“De Wet toekomst pensioenen zien wij als een prominent ‘legal change risk’. De uitkomst van de onderhandelingen tussen sociale partners binnen Shell en de keuze die zij maken: invaren of hard sluiten, kan grote gevolgen voor het fonds hebben. Als SSPF wordt gesloten, krijgen we geen premie meer binnen en moeten de actieven vanaf dat moment

pensioen gaan opbouwen bij een ander fonds. Valt de keuze op invaren, dan moeten wij voor onze deelnemers individuele potjes gaan beheren en anders gaan beleggen. Een geheel ander risico betreft IT, denk aan zaken als privacy en cyberveiligheid. Het mitigeren van dit risico ligt vooral op het bordje van onze uitbestedingspartners op gebied van beleggen en van de pensioenadministratie. We willen nog beter begrijpen hoe zij dat georganiseerd hebben.”

Hoe zorgen jullie dat je op tijd risico's ziet aankomen?

“Er gebeuren de laatste tijd geregeld dingen die leiden tot mogelijke nieuwe risico's, denk aan de uitbraak van corona of de oorlog in Oekraïne. We hebben daar geen invloed op, maar kunnen die risico's wel waar zinvol en mogelijk mitigeren. Ieder kwartaal doen we een uitgebreide risicocheck: wat zijn de risico's, wat beweegt er, werken onze mitigerende maatregelen nog voldoende, et cetera.”

Wat staat er in 2023 op de 'risico-agenda'?

“We willen het risico van de Wet toekomst pensioenen gaan afpellen: kunnen wij uitvoeren wat de sociale partners van ons gaan vragen? Met welke verdere risico's moeten we rekening houden? Daarnaast willen we onderzoeken hoe we het rente- en inflatierisico verder kunnen beheersen. Ook het klimaat zien we als risico waarvan we verder willen onderzoeken hoe zich dat vertaalt naar de risico's voor onze beleggingsportefeuilles.”



Uitbestedingsbeleid

“Goede operationele prestaties van onze uitbestedingspartners in 2022”

SSPF besteedt zaken als de pensioenadministratie en het vermogensbeheer uit aan gespecialiseerde partners. Hierbij houdt SSPF wel de eindverantwoordelijkheid en monitort deze uitbestede activiteiten dan ook nauw. Hoe werkt dit? En hoe verliep het in 2022?



“ We hebben dit jaar de samenwerking met Achmea Pensioenservices verlengd ”

S SPF heeft uitbestedingsrelaties met verschillende partijen waarbij met name drie partijen in het oog springen: SPN, SAMCo en APS.

Shell Pensioenbureau Nederland (SPN) ondersteunt het bestuur, voert de financiële administratie en adviseert het bestuur over alle aspecten van het pensioenbeleid.

Shell Asset Management Company (SAMCo) beheert het vermogen en adviseert in samenwerking met SPN het bestuur over het beleggingsbeleid.

Achmea Pensioenservices (APS) voert namens SSPF het gehele pensioenbeheer uit. Hieronder vallen: de pensioenadministratie, premie-inning, pensioenbetaling, doorvoeren van wettelijke wijzigingen en deelnemerscommunicatie.

Afspraken over de uitbestede activiteiten zijn vastgelegd in overeenkomsten met daaraan gerelateerde prestatiecriteria en verantwoordingsrapportages.

Positieve beoordeling kwaliteit en prestaties van de uitvoering

Het bestuur heeft zich ook dit verslagjaar gericht op het monitoren van de uitvoering van de uitbestede

activiteiten. Hierbij geldt dat het bestuur te allen tijde eindverantwoordelijk is voor een beheerste en integere bedrijfsvoering van de uitbestede werkzaamheden. Perry Geenen, Manager Shell Pension Plans: “Daarbij is ons uitgangspunt om een gezonde tegenkracht te bieden aan de uitbestedingspartners. En de kwaliteit van de uitbestede activiteiten goed te kunnen beoordelen en waar nodig te challengen. Met als ultiem einddoel: naast borging van kwaliteit, continuïteit en compliance met de wettelijke regels, 100% tevreden deelnemers.” Hoe werkt dat in praktijk? “We hebben in het contract met bijvoorbeeld APS een zogenoemde ‘Service Level Agreement’ met ‘Key Performance Indicators’ (KPI’s) opgenomen. Periodiek rapporteert APS in welke mate zij hebben voldaan aan deze afgesproken KPI’s. Zo kunnen wij beoordelen of de geleverde diensten en uitkomsten van de processen voldoen aan de gemaakte afspraken hierover. Maar ook of er klachten zijn binnengekomen, incidenten hebben plaatsgevonden en hoe deze zijn afgehandeld. Bij onze beoordeling van verschillende incidenten blijkt dan bijvoorbeeld dat de oorzaak is, dat de onderlinge afstemming tussen verschillende afdelingen binnen de keten niet vlekkeloos was. Vervolgens overleggen we dan met de uitbestedingspartner

over mogelijke oplossingen, om herhaling te voorkomen.” De kwaliteit en de prestaties van de operationele uitvoering waren ook in 2022 goed, constateert Perry: “Er is over het geheel gezien goed samengewerkt met de uitbestedingspartners en de operationele activiteiten zijn uitgevoerd in lijn met de door het fonds gestelde kwaliteitsmaatstaven.”

Langer in zee met Achmea Pensioenservices

Begin 2023 hebben SSPF en APS de samenwerking verlengd, door middel van een nieuwe lange termijn-overeenkomst, waarin is afgesproken dat APS het pensioenbeheer voor SSPF na 1 januari 2025 voortzet, zegt Perry: “Wij hebben in 2022 een nieuw contracteringsplan opgesteld. Met daarin onder andere de richtlijnen waaraan een nieuw contract moet voldoen en concrete afspraken hoe we als contractpartners met elkaar omgaan. In de nieuwe overeenkomst met APS hebben we ook alvast procedure afspraken gemaakt over de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel, dat voor SSPF naar alle waarschijnlijkheid gaat spelen in de periode vanaf 2025.” Belangrijk in deze ontwikkeling is de overstap van APS naar een vernieuwde

digitale omgeving, vanuit de ambitie om uit te groeien tot de beste digitale pensioenuitvoerder van Nederland. De overstap naar dit nieuwe IT-platform, waarbij APS zijn bedrijfsprocessen meer simpel en efficiënt wil inrichten, vindt plaats onder de projectnaam ‘Accelerate’. De mate van voortgang van dit APS project heeft in 2022 voor redelijk pittige maar altijd constructieve gesprekken met APS geleid om zorg te dragen dat SSPF naar een nieuw IT-platform kan overgaan. Een platform dat op tijd gereed zal zijn, voldoet aan de eisen van het uitbestedingsbeleid van SSPF én klaar is voor de aankomende pensioenstelselwijziging. Kwaliteit, continuïteit en compliance met de wettelijke regels zijn hierin gewaarborgd. Maar bovenal helpt de nieuwe overeenkomst de uitvoering bij het realiseren van een hoge deelnemerstevredenheid. Perry: “Via onze deelname in onder andere de APS Klankbordgroep en Klantenraad dragen wij samen met andere pensioenfondsen bij aan deze ontwikkeling. Zodat we onze visie en voorkeuren voor deze nieuwe IT-omgeving met APS kunnen delen. En op die wijze de belangen van onze deelnemers zo goed mogelijk kunnen behartigen.”

Onafhankelijke assurance rapportages

In het uitbestedingsbeleid van SSPF staan onder meer de volgende punten op papier: de uitgangspunten, het te volgen proces, de eisen die aan de uitbestedingsrelatie worden gesteld, het risicomanagement, hoe de continuïteit van de uitbestede processen gewaarborgd wordt en hoe getoetst wordt of de uitvoering in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Dit wordt gedaan door het laten uitvoeren van (onafhankelijke) interne en externe assurance activiteiten waarbij de opzet en de effectiviteit van de interne controlemaatregelen rond (operationele) processen wordt getest. Begin 2022 is een Shell Internal Audit & Investigations audit afgesloten met de best mogelijke rating (‘Good’).



Kerncijfers

Lees hier de kerncijfers van SSPF.

De belangrijkste getalsmatige feiten op een rij.



	2022	2021	2020	2019	2018
Deelnemers (op 31 december) *					
Actieve deelnemers	5.453	5.784	6.512	7.280	7.685
Ingegane pensioenen	18.702	18.792	18.780	18.709	18.465
- ouderdom	13.292	13.259	13.153	13.039	12.573
- arbeidsongeschiktheid	199	206	212	207	201
- partner	5.076	5.172	5.258	5.308	5.543
- wezen	135	155	157	155	148
Gewezen deelnemers	6.798	7.078	7.076	7.032	7.258
Totaal	30.953	31.654	32.368	33.021	33.408

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

	2022	2021	2020	2019	2018
Vermogen op 1 januari (€ miljoen)	33.121	31.026	30.317	27.357	28.150
Toevoegingen en onttrekkingen					
Werkgevers- en deelnemerspremies	228	154	204	77	154
Saldo waardeoverdrachten	(1)	-	(1)	(1)	(1)
Inkomsten uit beleggingen	696	559	595	824	802
Waardewijziging beleggingen	(6.932)	2.255	765	2.885	(934)
Uitgekeerde pensioenen	(876)	(829)	(810)	(785)	(769)
Vermogensbeheerkosten	(38)	(36)	(36)	(34)	(38)
Pensioenbeheerkosten	(7)	(8)	(8)	(7)	(7)
Rentelasten	(1)	-	-	-	-
Mutatie vermogen	(6.931)	2.095	709	2.960	(793)
Vermogen op 31 december	26.190	33.121	31.026	30.317	27.357

	2022	2021	2020	2019	2018
Voorziening pensioenverplichtingen op 1 januari	25.352	26.879	25.134	22.358	21.814
Toevoeging door rente	(6.871)	(1.805)	2.806	3.058	780
Indexatie	1.087	980	9	262	226
Kosten pensioenopbouw actieven	298	224	358	239	230
Uitkeringen	(876)	(829)	(810)	(785)	(769)
Overige	22	(97)	(618)	2	77
Voorziening pensioenverplichtingen op 31 december	19.012	25.352	26.879	25.134	22.358

	2022	2021	2020	2019	2018
Dekkingsgraad	138%	131%	115%	121%	122%
Beleidsdekkingsgraad	139%	127%	108%	119%	128%
Fondsresultaat	(591)	3.622	(1.036)	184	(1.337)
Eigen vermogen (algemene reserve)	7.178	7.769	4.147	5.183	4.999
Beleggingsrendement	-19,0%	9,6%	4,5%	13,6%	-0,6%
Beleggingsrendement (exclusief liability hedge)	-8,6%	11,3%	4,0%	9,0%	-2,2%
Gemiddeld 10-jaarsrendement	4,6%	8,1%	7,8%	8,7%	6,6%
Vermogensbeheerkosten (% gem. belegd vermogen)	0,35%	1,36%	0,65%	0,73%	0,58%
Transactiekosten (% gem. belegd vermogen)	0,08%	0,11%	0,10%	0,11%	0,10%
Pensioenbeheerkosten (€ per deelnemer)	259	288	282	260	267



De financiële positie van het pensioenfonds

Verbetering financiële positie ondanks dalende beurzen

Wie met een financiële bril terugkijkt op 2022 ziet een zeer zwak beursjaar met dalingen op de effectenbeurzen van soms wel 10 tot 20%. Ook de snel stijgende marktrente is beeldbepalend.

Maar wat misschien wel het meest in het oog springt zijn de hoge inflatiecijfers, veroorzaakt door de sterk stijgende energieprijzen en het na-ijlen van de coronajaren op de productieketens. Hebben deze ontwikkelingen effect gehad op de financiële positie van SSPF? Eveline Smeets, Hoofd Actuariële Zaken bij Shell Pensioenbureau Nederland, maakt de balans op.

1 Trendbreuk: verhoging rente

21 juli 2022: de dag waarop de Europese Centrale Bank (ECB) voor het eerst in meer dan tien jaar aankondigt de rente te zullen verhogen met 0,5%. De volgende renteverhoging staat dan al in de agenda: in september 2022 zal de ECB de rente verder verhogen. De door de ECB genomen maatregelen die de inflatie moeten beteugelen, zijn in de regel positief nieuws voor pensioenfondsen. Weliswaar daalt het vermogen van het fonds door het stijgen van de rente, maar pensioenen worden er goedkoper door, met als gevolg dat de financiële positie van het fonds verbetert.

2 Zwak beursjaar

Anders dan in 2021, toen er geen rem leek te staan op de stijgende beurskoersen en door analisten werd gemopperd op de disproportioneel hoge waarderingen van bepaalde aandelen, waren de financiële markten in 2022 in mineur. Het na de coronajaren herwonnen vertrouwen lijkt plotseling weg door het uitbreken van de oorlog in Oekraïne, de rappe verslechtering van de economische omstandigheden en de stijgende rentes. Zelfs techbedrijven moesten voor het eerst in hun bestaan ontslagrondes aankondigen. Alles bij elkaar opgeteld

zorgde het voor een beursentiment, waarin dalingen van wel 10 tot 20% werden genoteerd.

3 Verbetering van de financiële positie

Mede door de slechte beursomstandigheden en de stijgende rente daalde het beheerd vermogen van SSPF van € 33,1 miljard aan het begin van 2022 naar € 26,1 miljard eind 2022. De reserves die SSPF moet aanhouden voor het nakomen van de pensioenverplichtingen daalden echter door de stijgende rente nog harder; van € 25,4 miljard begin 2022 naar € 19,0 miljard eind 2022. De financiële positie – ofwel de dekkingsgraad – steeg daardoor van 130,6% naar 137,8%.

4 SSPF voldoet aan de regels van het Financieel Toetsingskader

Ieder jaar controleert de certificerend actuaire of SSPF voldoet aan alle regels van het Financieel Toetsingskader. Dat is het financiële hoofdstuk van de Pensioenwet. Ook dit jaar voldoet SSPF, net als voorgaande jaren, aan alle in de wet gestelde financiële artikelen.

5 Hoge inflatie houdt aan

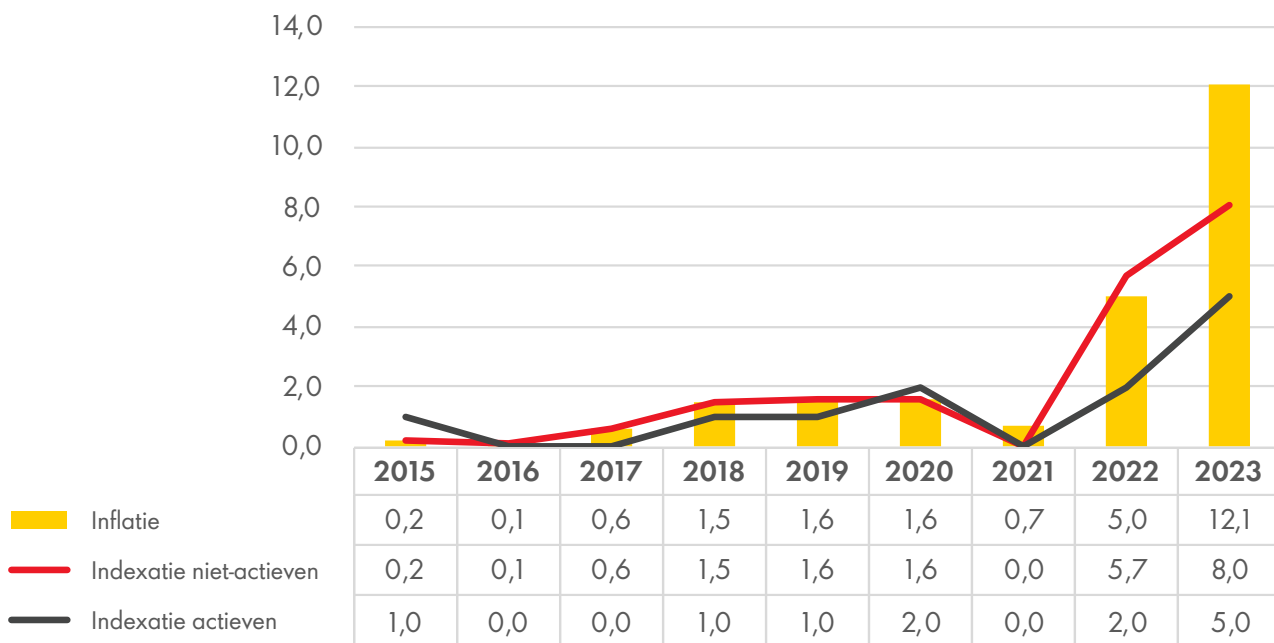
In het laatste kwartaal van 2021 begon de inflatie op te lopen. Ook in 2022 stegen de prijzen ongekend hard. Met name de prijzen voor energie en voedsel stegen. Naar verwachting zal de hoge inflatie ook in 2023 en 2024 aanhouden, hoewel de inflatie naar verwachting lager zal zijn dan in 2022. 5% is het verwachte inflatiecijfer. Fors hoger dan de 2% inflatie waar De Nederlandsche Bank (DNB) naar streeft.

6 SSPF indexeert ook in 2023
 Bij een hoge inflatie is het indexeren van de opgebouwde pensioenen duur. Zeker als deze hoge inflatie gedurende meerdere jaren aanhoudt. Gelukkig staat SSPF er financieel goed voor. Daarom besloot het bestuur om de pensioenen van pensioengerechtigden en gewezen deelnemers in 2023 met 8% te verhogen. Het afgeleide prijsindexcijfer was hoger (12.1%), waarvoor niet volledig is geïndexeerd zoals toegelicht in de verantwoordingsparagraaf. Daarom wordt een tweede ijkmoment uiterlijk in het najaar van 2023 gepland om een mogelijke additionele indexatie van pensioengerechtigden en gewezen deelnemerste overwegen. Voor actieven heeft de werkgever

besloten 5% indexatie toe te kennen in februari 2023. Deze onvoorwaardelijke indexatie voor actieven wordt gefinancierd uit de premie, die door het pensioenfonds (als onderdeel van het premiebeleid) bij de werkgever in rekening wordt gebracht.

7 Aanpassing beleggingsbeleid
 Eén keer in de twee jaar worden er nieuwe cijfers gepubliceerd over de levensverwachting in ons land. Op basis van deze cijfers bepalen pensioenfondsden hoeveel geld er in kas moet blijven om de pensioenen nu en in de toekomst uit te kunnen betalen. Uit deze cijfers blijkt een lichte stijging van de levensverwachting. Op basis van deze cijfers heeft SSPF de voorzieningen voor pensioenverplichtingen verhoogd.

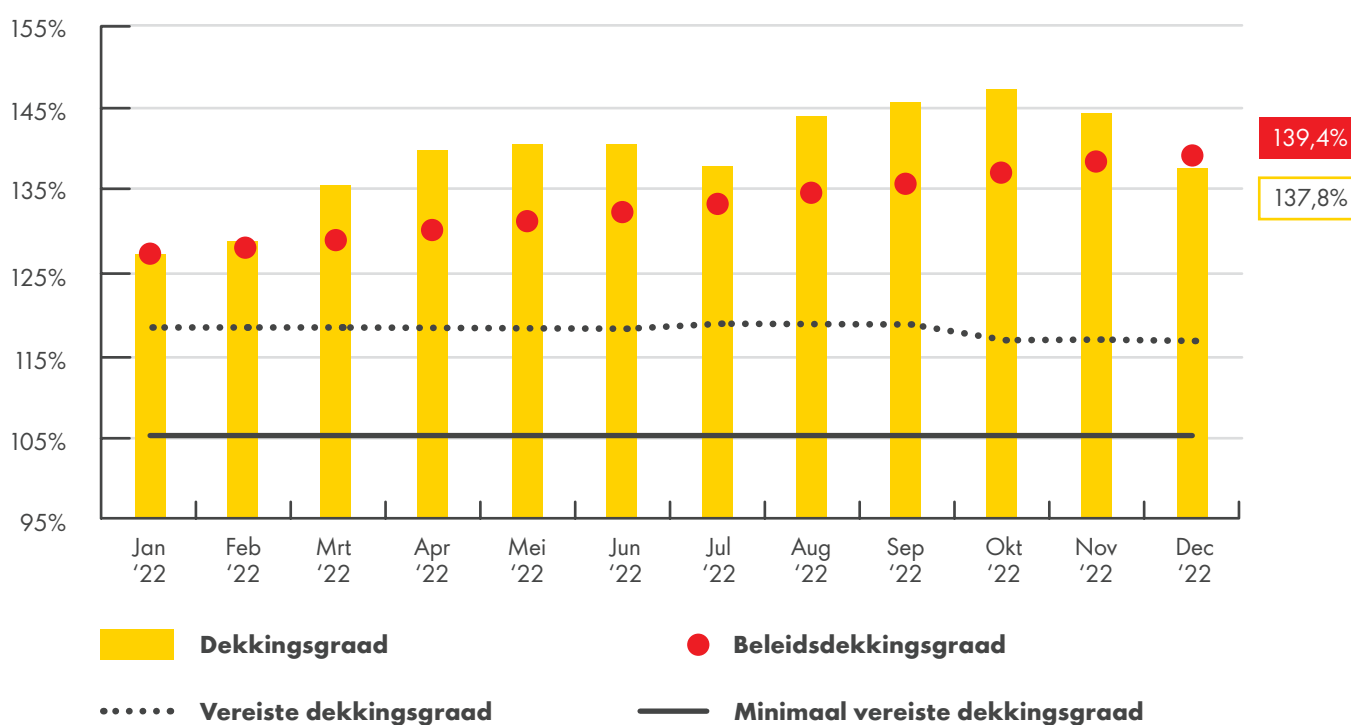
Indexatie in %



8 Aanpassing beleggingsbeleid

SSPF heeft als beleid om bij hogere dekkingsgraden het beleggingsrisico van het fonds te verkleinen om grote schommelingen in de financiële positie van het fonds zoveel mogelijk te beperken. Dit om de uitbetaling van de pensioenen en de indexatie daarop zo zeker mogelijk te maken. In 2022 heeft SSPF het risico dat genomen wordt in de beleggingen van het fonds verkleind. Dit kon omdat de financiële positie – ofwel de dekkingsgraad – van SSPF was gestegen.

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



Conform de rekenmethodiek van DNB bedraagt de reële dekkingsgraad van SSPF per 31 december 2022 105,7%. Door de Pensioenwet is bepaald dat deze reële dekkingsgraad van belang is voor het toekomstbestendig indexeren. Deze bepalingen zijn er op gericht te voorkomen dat niet meer wordt geïndexeerd dan vanuit een toekomstbestendigheidsperspectief verantwoord is. Het pensioenfonds berekent zelf ook een reële

dekkingsgraad. Die heeft een ander doel. Namelijk het bepalen van de verhouding tussen bezittingen en pensioenverplichtingen, inclusief toekomstig verwachte indexatie. Deze reële dekkingsgraad wordt volledig op marktwaaarde berekend en bedraagt eind 2022 87,9%. 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.

Inrichting Stichting Shell Pensioenfonds

Pensioen bij SSPF

Werknemers van Shell met Nederland als base country die vóór 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 een (begrensde) prijsindexatie. Het pensioen gaat reglementair 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 (samen nabestaandenpensioen). 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.

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 niet meer primair op de gebruikelijke nominale dekkingsgraad te sturen, maar op de reële dekkingsgraad. Hierbij wordt ook rekening gehouden met mogelijke inflatie, en compensatie daarvan voor deelnemers. En daarmee om de ambitie waar te kunnen maken om deelnemers een waardevast pensioen te bieden.

Het indexatiebeleid van SSPF is gekoppeld aan de financiële positie van het fonds. De pensioenen van alle gewezen deelnemers, zoals pensioengerechtigden, worden aangepast aan de ontwikkeling

van de prijzen. Tenminste, als de beleidsdekkingsgraad van het fonds zich voor langere tijd boven de 115% bevindt. Bij een lagere dekkingsgraad kan niet worden geïndexeerd.

De premie

De pensioenpremie bedroeg in 2022 44% van het pensioengevende salaris. Hiervan is 2% door de deelnemers betaald en de resterende 42% door de werkgever. In totaliteit is € 228 miljoen premie betaald. Dit ligt boven het minimaal vereiste niveau van de gedempte premie van € 215 miljoen. De gedempte premie wordt berekend op basis van het de premie en het verwachte rendement over deze premie.

2022	Kostendekkende premie		Gedempte premie	
Rekenrente	Rentetermijnstructuur		Verwacht rendement	
	%	€	%	€
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	43,0%	223	23,0%	119
Onvoorwaardelijke indexatie	20,6%	107	11,0%	57
Solvabiliteitsopslag	11,6%	60	6,2%	32
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	1,3%	7
Totaal	75,2%	390	41,5%	215

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 bestuur, projectkosten (zoals voor

aanpassingen in wet- en regelgeving) en de kosten van het bestuursbureau. De pensioenbeheerkosten bedragen in 2022 € 6,3 miljoen (2021: € 7,0 miljoen). De kosten per deelnemer bedragen € 259,- (2021: € 288,-) (exclusief gewezen deelnemers) en zijn daarmee met € 29,- gedaald. Inclusief gewezen deelnemers bedragen de kosten per deelnemer € 202,- (2021: € 224,-). De daling is mede te verklaren door tijdelijk lagere kosten voor projecten in afwachting van (vertraagde) wet- en regelgeving (o.a. de Wtp en SFDR), tijdelijk lagere personeelsbezetting op het pensioenbureau in 2022 en eenmalige

Uitvoeringskosten SSPF	2022		2021	
	€ mln.	kengetal*	€ mln.	kengetal*
Pensioenbeheerkosten	6,3	€ 259,- p/d	7,0	€ 282,- p/d
Vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten)	104	0,35%	435	1,36%
Transactiekosten	25	0,08%	34	0,11%

* 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.

reorganisatie lasten in 2021. Het is de verwachting dat in aanloop naar de implementatie van de Wet Toekomst Pensioen (Wtp) en met een volledig bemand pensioenbureau de kosten voor 2023 zullen toenemen.

Kosten vermogensbeheer

Vermogensbeheerkosten bestaan uit beheervergoedingen, prestatievergoedingen en overige vermogensbeheerkosten, zoals kosten van bewaarloon, juridisch advies en aan vermogensbeheer gerelateerde kosten van het bestuursbureau. 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. De absolute vermogensbeheerkosten zijn in 2022 € 331 miljoen lager dan in 2021. Dit komt vrijwel volledig door de daling in prestatievergoedingen.

Kosten vermogensbeheer (excl. Transactiekosten)	2022	2021
	€ mln	€ mln
Beheervergoedingen		
Aandelen	14	11
Vastrentende waarden	15	16
Alternatieve beleggingen	68	77
Totaal	97	104
Prestatievergoedingen		
Vastrentende waarden	2	1
Private equity	(19)	249
Hedgefondsen	19	29
Vastgoed (indirect)	3	22
Overige	(8)	26
Totaal	(3)	326
Bewaarkosten en overige kosten	10	5
Totaal	104	435

De beheervergoedingen, die in de jaarrekening zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten, bedragen naar schatting € 97 miljoen (2021: € 104 miljoen).

Naar schatting € -3 miljoen (2021: € 326 miljoen) aan prestatievergoedingen is verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten.

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 gecommitteerde vermogen. Voor liquide beleggingen (aandelen en vastrentende waarden) zijn geen prestatievergoedingen overeengekomen.

In 2022 bedroegen de prestatievergoedingen € -3 miljoen, waarmee deze € 329 miljoen lager zijn dan in 2021 (€ 326 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. De transactiekosten gerapporteerd door de beleggingsfondsen bedragen over 2022 € 29 miljoen (2021: € 30 miljoen).

De transactiekosten, gemaakt door de vermogensbeheerder, bedroegen in 2022 € 25 miljoen (2021: € 34 miljoen). Hiervan was € 4 miljoen gerelateerd aan aandelen en futures (2021: €5 miljoen). De schatting van transactiekosten, bepaald door de zogenoemde bid-ask spread op vastrentende waarden, bedraagt € 21 miljoen (2021: € 29 miljoen). Voor 2022 komen de transactiekosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen uit op 0,08% (2021: 0,11%).

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 € 129 miljoen, inclusief transactiekosten, zijn daardoor aanzienlijk hoger dan de vermogensbeheerkosten in de jaarrekening (€ 38 miljoen).

Vermogensbeheerkosten (in € mln)	2022	2021
Beheervergoedingen		
Gefactureerde vermogensbeheerkosten	38	32
Vermogensbeheerkosten zoals vermeld in de jaarrekening	38	32
Vermogensbeheerkosten opgenomen in de waardeveranderingen van beleggingen (indirecte beleggingsopbrengsten beleggingsfondsen)	69	77
Prestatieafhankelijke vergoedingen	(3)	326
Totaal vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten)	104	435
Transactiekosten	25	34
Totaal vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten)	129	469

Bovenstaand overzicht toont de aansluiting met de in de jaarrekening opgenomen vermogensbeheerkosten.

Evaluatie uitvoeringskosten

Het fonds maakt een gedegen afweging bij het maken van kosten, waarbij deze in samenhang worden gezien met de realisatie van de strategie. De meeste kosten zijn gerelateerd aan het vermogensbeheer (>90%) en het restant heeft betrekking op de kosten van het pensioenbeheer (<10%). 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 2022 is dit voor het laatst gebeurd door het onafhankelijke benchmarking instituut IBI (markbureau Institutional Benchmarking Institute) voor de kosten over 2021. De pensioenbeheerkosten per deelnemers zitten daarbij boven de peer group. Dit komt met name door het significant kleiner aantal deelnemers bij SSPF dan

de peer group waarbij schaalvoordelen maar beperkt haalbaar zijn. Verder zijn er hogere kosten voor kwalitatief hoogwaardige bestuursondersteuning door het pensioenbureau. De kosten afgezet ten opzichte van de gemiddelde uitkering zijn ongeveer de helft van de kosten bij de peergroep. Het service niveau ligt hoger in vergelijking tot de peergroep. 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 in 2021 waren ook hoger dan de peergroep. Dit komt met name door de hogere prestatievergoedingen in 2021 omdat SSPF actiever belegd met een gespreide beleggingsportefeuille inclusief private equity. De hogere kosten zijn in lijn met de hoge rendementen van de private equity portefeuille in 2021. Het totale rendement is bijna twee keer zo groot als bij de peergroep.

A close-up photograph of a blue electric vehicle (EV) with water droplets on its surface. The car features the 'FAIR REFUEL' logo in white and blue. A black charging cable is plugged into the car's charging port. The background is a soft-focus blue.

Governance en compliance

Governance, compliance en bestuursaangelegenheden

SSPF valt onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Wat zijn in 2022 de in het oog springende ontwikkelingen geweest op het gebied van compliance & governance en wat zijn de belangrijkste uitkomsten van de interne zelfevaluatie van het bestuur?



Compliance

De SSPF-gedragscode geldt voor de (aspirant-) leden van het bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan (VO) van het fonds alsmede voor alle medewerkers van Shell Pensioenbureau Nederland (SPN). De gedragscode heeft tot doel te verzekeren dat alle activiteiten van het pensioenfonds en SPN op een integere wijze worden uitgevoerd en dat (de schijn van) verstrengeling van zakelijke en privébelangen wordt vermeden. Alle leden van het bestuur, de Raad van Toezicht, het VO en medewerkers van SPN hebben de naleving over het verslagjaar schriftelijk bevestigd. De gedragscode voldoet aan de door de Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen en de Wet op het financieel toezicht gestelde eisen.

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 aan het begin van elk jaar een gesprek met de compliance officers van de uitbestedingspartners APS en SAMCo. In dit gesprek wordt teruggeblikt op het afgelopen jaar en komen actuele onderwerpen met betrekking tot compliance aan de orde. De invulling van de compliance functie binnen SSPF, en diens taken en verantwoordelijkheden zijn door het bestuur vastgelegd in een Compliance Charter.

Bij SSPF is sprake van een compliance georiënteerde organisatie. De compliance officer heeft in het verslagjaar geen overtredingen van de

gedragscode geconstateerd en geen incidenten aan DNB hoeven te melden. In overeenstemming met artikel 96 Pensioenwet wordt vermeld dat DNB en AFM in het verslagjaar geen corrigerende maatregelen hebben getroffen.

SSPF heeft een klachten- en geschillenprocedure. In 2022 is deze meer visueel gemaakt op de website. Verder zal SSPF zich vanaf 2024 confirmeren aan de Gedragslijn 'goed omgaan met klachten' van de Pensioenfederatie. Hiertoe zal zij in 2023 de huidige klachten- en geschillenprocedure actualiseren. In 2022 heeft SSPF in dit verband al medewerking verleend aan een nulmeting inclusief een externe audit.

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 één formeel beroepschrift behandeld.

In 2022 heeft de Ombudsman Pensioenen geen klachten van belanghebbenden bij SSPF in behandeling genomen. Na balansdatum, in 2023, is één casus gemeld bij de ombudsman pensioenen met één deelnemer, dit wordt door het fonds zorgvuldig beoordeeld.

Bestuursaangelegenheden

Evaluatie eigen functioneren van het bestuur

In december 2022 heeft het bestuur een zelfevaluatie onder begeleiding van een externe partij uitgevoerd. Hiermee is voldaan aan norm 28 van de Code Pensioenfondsen waarin het

“ In het verslagjaar heeft zich een beperkt aantal klachten en geschillen voorgedaan ”

bestuur bij het evalueren van het eigen functioneren één keer in de drie jaar een onafhankelijke derde partij betreft.

Daarnaast heeft de voorzitter 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 van de SPN Academy die verantwoordelijke voor opleidingen. Op basis van deze gesprekken wordt bij elk bestuurslid een individueel opleidingsplan opgesteld, jaarlijks geactualiseerd en vastgelegd in de persoonlijke portaalomgeving van het bestuurslid.

Geschiktheidsbevordering

Naast de onboarding van nieuwe bestuursleden heeft de nadruk van de SPN Academy in 2022 gelegen op 'learning-by-doing'. Voorbeelden hierbij zijn de actieve betrokkenheid van (aspirant) bestuurders bij projecten van SSPF zoals de doorontwikkeling van het Journey Management Plan, het ESG Forum, en het vervullen van een 'focal point' rol op een bepaald beleidsterrein. In 2022 heeft het bestuur tijdens een heidag de focal point rollen geëvalueerd. Deze focal point rollen worden als nuttig ervaren en kunnen waar zinvol rouleren.

De activiteiten rondom geschiktheidsbevordering 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 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.

Vanaf medio 2022 konden (na de corona periode in 2020 en 2021) weer fysieke 'capita selecta'-avonden worden georganiseerd, waarbij bestuurders tezamen met externe deskundigen dieper op een actueel onderwerp zijn ingegaan. In de capita selecta avond van juni 2022 is vanuit de werkgever een update gegeven over de voorbereidingen van de implementatie van de Wet toekomst pensioenen. In september zijn de verantwoordelijkheden van het bestuur

bij de aankomende stelselwijziging uitgediept. Tijdens de laatste sessie in december 2022 zijn de resultaten van de externe zelfevaluatie besproken.

Naast capita selecta avonden heeft het bestuur in 2022 themagerichte workshops gevolgd over het evenwichtigheidskader in de Wet toekomst pensioenen, impact beleggen en klimaatbeleid.

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 VO ten minste één lid onder de veertig jaar zitting moet hebben (norm 33). Het bestuur voldoet aan dit voorschrift uit de Code. In 2022 was er echter in het VO geen lid aanwezig dat jonger is dan 40 jaar. Het is een gegeven dat SSPF, als een zacht-gesloten fonds, vergrijst en dat deze trend de komende jaren doorzet. Tegelijkertijd stimuleert een mix van mensen in de verschillende fondsorganen naar onder meer leeftijd, geslacht en professionele achtergrond 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 2022 heeft SSPF, hiertoe het TOPS (Talentontwikkeling Pensioenfondsen Shell) programma ontwikkeld. Via het



TOPS-programma vergroten de organen van de Shell pensioenfondsen hun pijplijn met potentiële kandidaten en dragen daarmee bij aan de verdere verbreding van de diversiteit.

Concreet wordt met betrekking tot nieuwe vacatures in het VO aan de nominerende partijen verzocht bij hun voordrachten van kandidaten specifiek rekening te houden met de diversiteitsnormen uit de Code Pensioenfondsen en meer in het bijzonder het diversiteitsbeleid. Uitgangspunt daarbij is dat SSPF minimaal voldoet aan deze diversiteitsnormen. In 2022 zijn bestuursleden actief het gesprek gestart met de voordragende partijen over de vergroting van de diversiteit in de organen van het pensioenfonds. Zodoende wordt niet alleen bij de voordracht rekening gehouden met diversiteit, maar wordt ook gestimuleerd om reeds bij de identificatie van mogelijke kandidaten in de pijplijn rekening te houden met de gewenste diversiteit. Hiertoe is een stappenplan opgesteld. Het TOPS-programma is hieraan ondersteunend.

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.



Organisatie

In de Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF, het pensioenfonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van de Shell Groep die daartoe tot het pensioenfonds zijn toegetreden. SSPF wordt bestuurd door een paritair 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 belangenafweging door het bestuur. Daarnaast is er een 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 en heeft het specifieke adviesrechten.

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 actuaire 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.



Verwachtingen voor 2023

Koers houden, kansen benutten, krachten bundelen

Het bestuur heeft een koers bepaald aan de hand van zes strategische thema's (zie pagina 63). Op basis hiervan wordt op een gestructureerde wijze gewerkt aan de realisatie van de belangrijkste doelen van het fonds. Hierbij worden actuele ontwikkelingen nauwlettend gevolgd om tijdig en adequaat te kunnen bijsturen waar nodig.



Onderstaand een aantal belangrijke onderwerpen die bij SSPF op de agenda staan voor 2023.

1 Wet toekomst pensioenen (Wtp)

Zodra de nieuwe pensioenregels door de Eerste Kamer zijn goedgekeurd, is de Wtp een feit. Vroegst mogelijke ingangsdatum van de wet is 1 juli 2023. De sociale partners zullen een keuze moeten maken voor invaren (bestaande rechten van SSPF-deelnemers worden omgezet naar een nieuw pensioencontract) of hard sluiten (bestaande rechten blijven binnen de huidige pensioenregeling gehandhaafd en actieven bouwen hun verdere pensioen op bij SNPS of elders). Tegelijkertijd bereidt het pensioenfonds zich voor op de verschillende scenario's voor. Een multidisciplinair projectteam is opgezet om alle facetten hiervan op gedegen wijze in kaart te brengen en de implementatie voor te bereiden. Onderwerpen die in 2023 al opgepakt worden is het actualiseren van de klachten- en geschillenregeling van SSPF aan de Wtp-vereisten en het verder concretiseren van het begrip keuzebegeleiding. Het vormgeven van keuzebegeleiding richting deelnemers is een wettelijke eis die de Wtp aan alle pensioenfondsen oplegt.

2 Financiële ontwikkelingen

Door de lage werkloosheid, hoge spaartegoeden en relatief gezonde bedrijfsbuffers kan de Nederlandse economie tegen een stootje. De verwachte lichte economische recessie lijkt uit te blijven. Het is de verwachting dat de energieprijzen zullen dalen en daarmee ook de inflatie. Minder goed te voorspellen wordt de houding van de centrale banken. Immers, wanneer stopt men met de verhoging van de beleidsrente en op welk ogenblik kiest men voor een verlaging? Het verloop van de oorlog in Oekraïne blijft de gemoederen bezighouden. Ook interessant is wat China in 2023 op geopolitiek vlak gaat doen. Er zijn meer dan voldoende redenen om te denken dat we voorlopig nog niet af zijn van de hoge volatiliteit op de financiële markten.

3 Kwaliteit en veiligheid van data

In samenwerking met de cyber- en IT-specialisten van Shell en Achmea wordt in 2023 gewerkt aan een verdere upgrade van het SSPF IT-beleid. Hierin zijn de speerpunten: Hoe blijven we veilig omgaan met onze data? Is er afdoende weerbaarheid tegen hackers, virussen en andere



vormen van cybercriminaliteit? En hoe verbeteren we op basis van data de eigen dienstverlening? De uitkomsten van het in 2022 ingang gezette data-kwaliteitsvalidatie worden in de loop van 2023 verwacht. Niet alleen is die validatie gericht op het in kaart brengen van de veiligheidsstatus van de data, maar ook op de volledigheid en betrouwbaarheid ervan. Afgestemd op deze uitkomsten worden verdere verbeteringen doorgevoerd.

4 ESG Belangrijke punten op de ESG-agenda voor 2023 zijn de afronding van de SFDR-implementatie en het nader formuleren van klimaatbeleid. Het startpunt hierbij is het formuleren van zogeheten klimaatovertuigingen. Omdat het vorige onderzoek dateert van 2019, zal het fonds opnieuw een deelnemersonderzoek doen voor wat betreft duurzaam beleggen. Daarmee peilen we hoe onze deelnemers over ESG denken, welke Sustainable Development Goals ze belangrijk vinden. En of dat nog strookt met de stappen die wij nog willen zetten op gebied van ESG.

5 Communicatie De pensioenwereld is en blijft volop in beweging. Met name

Wtp en de implementatie hiervan hebben een grote impact. Ook de deelnemers van SSPF zullen ermee te maken krijgen, zodra door de politiek duidelijkheid is gebracht en de sociale partner keuzes hebben gemaakt. Het belang van heldere communicatie is daarom misschien wel groter dan ooit.

6 Risicomanagement Ook de risico's die gepaard gaan met de invoering van de Wtp zullen verder door het bestuur van SSPF in kaart worden gebracht. Daarnaast wil het bestuur onderzoeken hoe renterisico's verder kunnen worden beheerst. Hetzelfde geldt voor de eventuele effecten van klimaatrisico's op de belangen in de beleggingsportefeuilles.

7 Gebeurtenissen na balansdatum Actualiteiten die zich hebben voorgedaan in de eerste maanden van 2023, na balansdatum maar voor goedkeuring van het jaarverslag, worden vermeld in het jaarverslag 2022. Deze zijn opgenomen op pagina 169 in de jaarrekening en liggen op het moment van goedkeuring van het bestuursverslag alweer achter ons.





Verantwoording en toezicht

De Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan doen verslag van hun werkzaamheden en bevindingen ten aanzien van 2022.



a) Verslag Raad van Toezicht

Inleiding

Dit verslag is een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht (RvT) op 30 maart heeft uitgebracht aan het bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF) en is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2022 heeft verricht. Als verantwoording voor de uitvoering van zijn taken in 2022 heeft de RvT begin april 2023 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 2022. 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 Pensioenfonds 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 (SPN). Daarnaast zijn per vergadering gericht stakeholders van SSPF voor een gesprek uitgenodigd. In 2022 betrof dit onder meer de Managing Director van Shell Asset Management Company (SAMCo) en de Vice-President Group Pensions. Er heeft in 2022 geen overleg tussen de RvT en de toezichthouders van de Nederlandsche Bank plaatsgevonden. Gedurende het jaar hebben leden van de RvT ook eigenstandige informele contacten met bestuursleden en andere betrokkenen bij het fonds, zoals medewerkers van het bestuursbureau en van Shell Group Pensions.

Voortgang op aanbevelingen voor 2022

De RvT had voor het jaar 2022, de volgende aanbevelingen gedaan:

- 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 'de-risking 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 proactieve 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.

De RvT heeft geconstateerd dat het bestuur de aanbevelingen goed heeft geadresseerd.

Overall oordeel over 2022

De RvT heeft in 2022 toegezien op de onderwerpen van de bestuurlijke agenda, zowel de reguliere als de eenmalige werkzaamheden. Het jaar 2022 was een uitermate turbulent jaar. Het begin van het jaar schokte de wereld door de invasie van Rusland in Oekraïne. Ook de naweeën en het blijvend onvoorspelbare karakter van het coronavirus zelf maar ook de onvoorspelbaarheid van de implicaties voor de samenleving, speelden een rol in 2022.

Een volatiele rente omgeving en een ongekend hoge inflatie in 2022 maakten het vermogensbeheer van SSPF niet minder uitdagend. Deze uitdagingen zijn door het pensioenfonds tot een goed resultaat gebracht: de beleidsdekkingsgraad is gestegen van 126,6% naar 139,4%. Dat maakte ook dat het jaarlijkse indexatiebesluit de nodige aandacht heeft gevraagd van het pensioenfonds. De RvT heeft geconstateerd dat het pensioenfonds zeer zorgvuldig te werk is gegaan en na afweging van de belangen van stakeholders tot evenwichtige besluitvorming heeft kunnen komen, met een passend evaluatiemoment in 2023.

De RvT heeft vastgesteld dat alle beleidsterreinen voldoende aandacht hebben gekregen, waarbij ook aandacht is besteed aan de Wet toekomst pensioenen (Wtp). Een uitdaging zal zijn de afhankelijkheid van tijdige besluitvorming van sociale partners, en in hoeverre de uitbestedingspartners zich kunnen aanpassen aan de veranderde vereisten. Er zijn parallelle werkstromen ontstaan: de werkgever bereidt zich voor op de onderhandelingen met de Centrale Ondernemingsraad en SSPF onderzoekt onder begeleiding van SPN de uitvoeringsmogelijkheden (Project PAS).

De RvT heeft geconstateerd dat het ESG-beleid goed is ingebed in de corporate governance structuur van SSPF. Eén van de uitgangspunten daarbij is dat betrokken aandeelhouderschap goed bestuur en verantwoord ondernemen stimuleert en dat de integratie van ESG-factoren positief bijdraagt aan het risico-rendementsprofiel van het fonds.

Tot slot hebben in het jaar 2022 diverse wisselingen in het bestuur alsmede de RvT plaatsgevonden. Mede met steun van uit het pensioenbureau is door de intensieve onboarding de continuïteit van het bestuur en de RvT geborgd. Het pensioenbureau is in het jaar 2022 eveneens versterkt, zodat het pensioenfonds zich voorlopig gesterkt kan voelen bij het aangaan van de uitdagingen die zij de komende jaren tegemoet kan zien.

Aanbevelingen 2023

De RvT wil ook voor 2023 samengevat enkele aanbevelingen meegeven aan het bestuur:

- De RvT steunt het bestuur bij het versterken van de centrale rol van de Risk & Investment Office (RIO) te midden van de keten SAMCo – SSPF. De RvT wil daarbij ook het belang benadrukken van aandacht voor de rolzuiverheid van de RIO, de beleggingscommissie, het bestuur en SAMCo.
- De RvT steunt het initiatief om door middel van het Journey Management Plan (JMP) invulling te geven aan de veranderende situatie van het fonds. De RvT moedigt het bestuur daarbij aan om de uitvoerbaarheid van het plan te laten stress-testen om inzicht te krijgen in de implementatie risico's bij diverse marktomstandigheden of specifieke ontwikkelingen.
- De RvT onderschrijft het onderzoek naar de impact van de keuzes binnen de Wtp op het JMP. Indien nodig kan het bestuur hier tijdig op bijsturen door nadere invulling te geven aan het JMP.
- Blijf ook in 2023 in de oordeels- en besluitvorming waakzaam op een evenwichtige afweging van belangen bij pensioenuitvoering en voorgenomen indexatiebesluiten, in het bijzonder met overeenkomstige betrokkenheid van diverse stakeholders, en borg zorgvuldige vastlegging en communicatie hieromtrent.
- Blijf ook in 2023 een proactieve rol vervullen, zowel extern als intern, bij de verdere ontwikkeling en vormgeving van de Wtp 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. In het bijzonder kan aandacht besteed worden aan betrokkenheid van pensioengerechtigden, zonder daarbij in de rol te treden van de werkgever.

- De RvT moedigt het bestuur aan om nog explicieter richting de werkgever te zijn ten aanzien van het kritieke pad rondom besluitvorming en de gevolgen die deze keuzes zullen hebben voor de uitvoering.
- Houdt blijvend aandacht voor voldoende resources op het pensioenbureau om de structurele werkdruk het hoofd te kunnen bieden.
- De RvT ondersteunt het initiatief om voor strategische onderwerpen, zoals risicomanagement, periodiek verdiepende discussies en workshops te organiseren.
- De RvT doet de suggestie om te bezien op welke wijze de (formele) dialoog met de sleutelfunctiehouders over hun werkzaamheden en de (opvolging van) hun aanbevelingen het beste door het Bestuur geagendeerd en besproken kan worden.
- Blijf de uitbestedingsrelatie met APS op continue basis monitoren en stuur waar nodig bij om met name de toekomstbestendigheid van de dienstverlening te blijven borgen.

Vastgesteld op 30 maart 2023

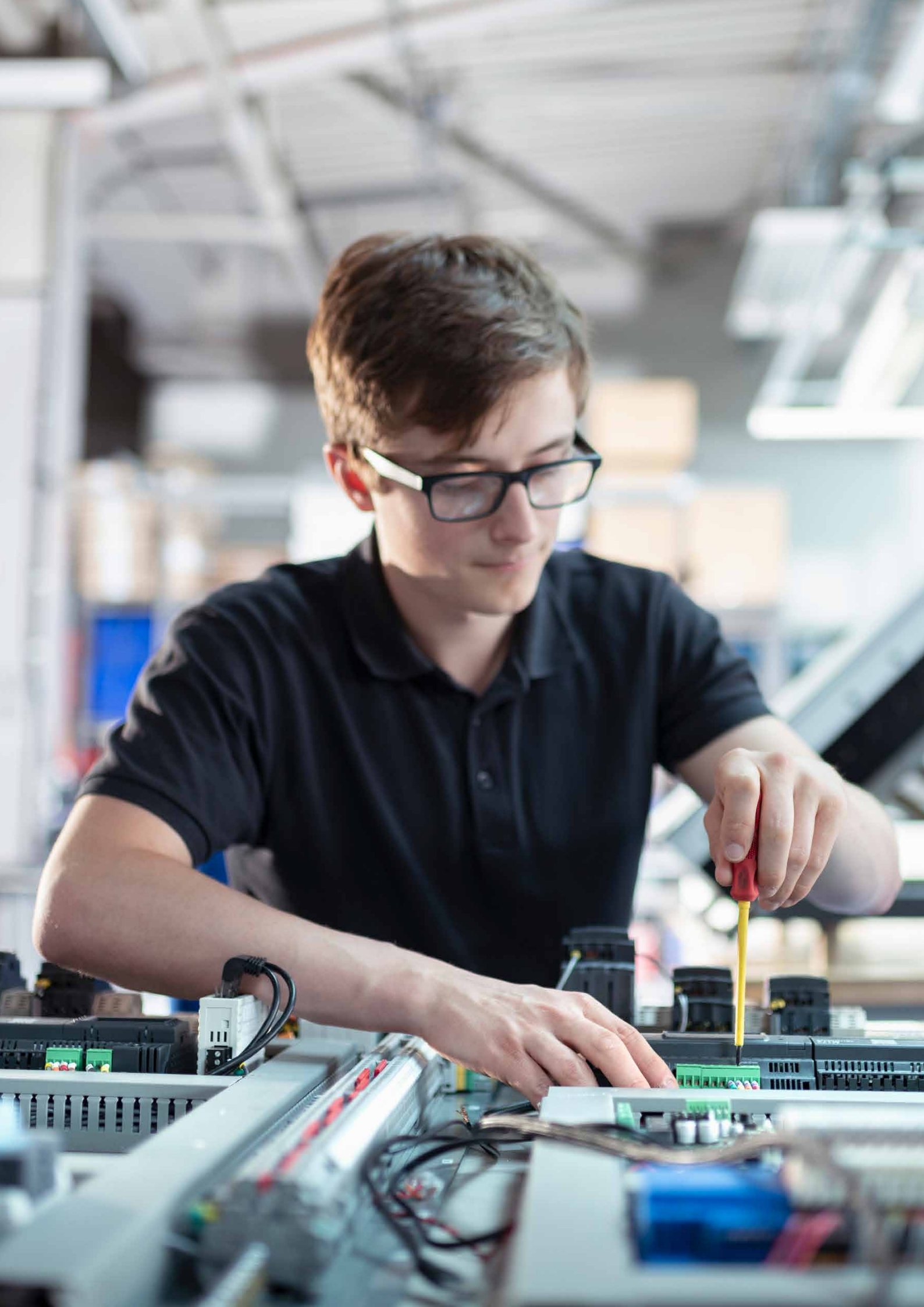
J.S.T. Tiemstra, voorzitter
I.H. Vermeeren-Keijzers

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

Het bestuur dankt de RvT voor de positieve bevindingen met betrekking tot 2022. Het bestuur realiseert zich dat in het afgelopen jaar de samenstelling van de RvT significant is gewijzigd vanwege het bereiken van de maximale zittingstermijn van twee van de drie RvT-leden. Doordat één van de nieuwe RvT leden al vroeg in 2022 aantrad – waardoor tijdelijk sprake was van het statutair maximaal aantal van vier RvT-leden – is ondanks de verschillende personele wisselingen de continuïteit van de RvT gedurende het gehele verslagjaar gewaarborgd geweest. Het bestuur hecht grote waarde aan het jaarlijkse rapport van de RvT aangezien de leden van de RvT als onafhankelijke pensioenexperts veel relevante kennis en ervaring vanuit de pensioensector naar binnen brengen bij SSPF. Dit heeft duidelijk meerwaarde voor SSPF.

De aanbevelingen van de RvT voor 2023 worden door het bestuur opgevat als onderwerpen die belangrijk zijn voor de bestuursagenda en als een stimulans gezien om blijvend aandacht aan te besteden. In het gesprek tussen het bestuur en de RvT waarin wordt teruggekeken naar het afgelopen jaar, is dat ook als zodanig door de RvT bevestigd.

Wat betreft de suggestie van de RvT om te bezien op welke wijze de dialoog met de Sleutelfunctiehouders over hun werkzaamheden en de (opvolging van) hun aanbevelingen het beste geagendeerd en besproken kan worden, merkt het bestuur het volgende op. Formele afstemming met de Sleutelfunctiehouder vindt voorafgaand



aan de bestuursvergaderingen plaats. De Sleutelfunctiehouder Risicobeheer is daarbij tevens lid van het Bestuur en stelt zich in de bestuursvergaderingen onafhankelijk op. Het bestuur concludeert dat het goed is om in 2023 opnieuw te reflecteren op de interactie met de Sleutelfunctiehouders.

Het bestuur heeft tevens nota genomen van de constatering van de RvT dat bij de implementatie van de WTP voor SSPF afhankelijkheden bestaan met betrekking tot tijdige besluitvorming van sociale partners binnen Shell enerzijds en anderzijds het beperkte aanpassingsvermogen van uitbestedingspartners aan de veranderde vereisten ander. Zowel met sociale partners als met de verschillende uitbestedingspartners voert het bestuur een intensieve dialoog zodat het 'iteratieve' besluitvormingsproces ten aanzien van de implementatie van de WTP – zoals de wetgeving deze voorschrijft – op behoorste en integere wijze kan plaatsvinden. Vanuit het oogpunt van procesevenwichtigheid kan belangrijke de rol van zowel de RvT als het VO binnen SSPF ook niet onbenoemd blijven.

Tot slot houdt het bestuur de bemensing van en werkdruk binnen SPN nauwlettend in de gaten en spreekt hierover periodiek met de Directie van SPN. Het bestuur kijkt hierbij ook kritisch naar zijn eigen functioneren, zodat SPN niet overvraagd wordt met wensen vanuit het bestuur die minder prioriteit hebben.

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 specifieke voorgenomen besluiten van het bestuur en legt het bestuur jaarlijks verantwoording af aan het VO over het gevoerde beleid en de uitvoering daarvan, alsmede over de gemaakte beleidskeuzes voor de toekomst. Ook de Raad van Toezicht (RvT) legt verantwoording af aan het VO.

Werkwijze en samenstelling VO

Het VO kwam gedurende 2022 bijeen voor 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. Daarnaast was er ook een overleg met het bestuur en de RvT specifiek over het jaarwerk. De leden van het VO namen gedurende het verslagjaar bovendien deel aan verschillende informatie bijeenkomsten over het nieuwe Pensioenstelsel. 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 vooruitblik op de komende periode gegeven. Tevens heeft het VO regelmatig stil gestaan bij zijn samenstelling en de noodzaak om de juiste mix van kennis, competenties, achtergrond en ervaring binnen zijn geleding te bezitten en daar naar gehandeld bij voorstellen tot recente benoemingen van VO-leden en inleiders.

In 2022 werden vijftien adviesaanvragen behandeld, waarvan drie van de Raad van Toezicht. 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 2021, diverse aanpassingen in het pensioenreglement en de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN), indexatie en premie in 2023 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. Namens de pensioengerechtigden is Jolanda Messerschmidt in maart 2022 benoemd in het VO. Zij is echter in november 2022 afgetreden, omdat ze is voorgedragen voor benoeming in het bestuur van SSPF. In haar plaats is, na een verkiezingsprocedure, Jenneke Boerman in november 2022 benoemd in het VO. Wij danken Jolanda Messerschmidt voor haar zeer gewaardeerde bijdragen.

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 aan de hand van overleg met het bestuur en of bestuursleden, als ook met (vertegenwoordigers van) Shell Pensioenbureau Nederland (SPN) en de RvT.

Het VO constateert dat het bestuur op het terrein van de strategische thema's verder progressie heeft geboekt. Te denken valt hierbij aan de verdere invulling van het ESG- en communicatiebeleid, als ook de implementatie van het Journey Management Plan (JMP) en de daarmee samenhangende sturing op de reële dekkingsgraad naar aanleiding van de Asset & Liability Management studie (ALM) in 2021. Het jaar 2022 stond in het teken van de oorlog in de Oekraïne, stijgende energiekosten, een ongewoon hoge inflatie en ook een snel stijgende rente. Voor SSPF vertaalde zich dat in een 'pensioenparadox' waarbij het resultaat op beleggingen 19% negatief was, terwijl de nominale dekkingsgraad, door de gestegen rente, een stijging naar circa 138% liet zien.

In het licht van hetgeen in het verslagjaar is bereikt, is het VO van oordeel dat het bestuur professioneel en voortvarend heeft gehandeld. 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 bij het voorleggen van adviesaanvragen benoemt hoe de evenwichtige belangenafweging bij zijn besluitvorming is betrokken. Tevens waardeert het VO dat bij complexere onderwerpen een toelichting van en dialoog met het bestuur mogelijk is, als onderdeel van het adviesaanvraag traject.

Het VO stelt het op prijs dat naast het reguliere overleg door het bestuur en SPN verschillende kennissessies zijn georganiseerd voor het VO. In dergelijke sessies wordt uitgebreid ingegaan op actuele thema's, zoals de Wet toekomst pensioenen (Wtp), waarvan

het wetgevingstraject nog loopt. Tevens constateert het VO een algehele verbetering in de relatie met het bestuur, zowel op formeel als op informeel vlak.

Indexatie en Premiebeleid

Met ingang van 1 februari 2022 kon respectievelijk een volledige indexatie van 5,0 % en een inhaalindexatie van 0,7 % worden toegekend voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers. 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 was.

Door de uitzonderlijk hoge inflatie aan het eind van 2022 en het bekend maken door het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) dat het berekende inflatiecijfer van 12,1% (november 2022) waarschijnlijk een herijking behoeft in 2023, is de toegekende indexatie per 1 februari 2023 voor pensioengerechtigden en gewezen deelnemers vastgesteld op 8,0%. Dit prudent besluit is genomen na intensief overleg met het VO en is gevolgd door een positief advies van het VO. Het bestuur heeft als onderdeel van het voorgenomen besluit gekozen een tweede ijkpunt op te nemen, waarbij dit percentage wordt heroverwogen zodra het CBS naar verwachting medio 2023 duidelijkheid geeft over de nieuwe inflatieberekeningsmethodiek. Het bestuur zal evalueren of een additionele toekenning dan kan plaatsvinden. De intentie van het bestuur is om de bestaande indexatiemaatstaf te continueren.

Beleggingsbeleid en Risicomanagement Naar aanleiding van de in 2021

uitgevoerde ALM studie is het geformuleerde strategische beleggingsplan, het JMP, aangepast. Een belangrijke wijziging in het plan betreft sinds begin 2022 het sturen op een reële dekkingsgraad in plaats van de gebruikelijke nominale dekkingsgraad. Er wordt daarbij gestreefd naar een reële dekkingsgraad van boven de 100%. Het VO beoordeelt het positief dat daarbij een scenario is ontwikkeld voor het streven naar een reële dekkingsgraad van 107% en dat gekeken is naar stuurwaarden (zogenoemde bestendige trigger points) om risico's in de beleggingsportefeuille af te bouwen op weg naar een dekkingsgraad van 107%. Ook is waardering voor de verhoogde aandacht voor het beheersen van liquiditeitsrisico. Het VO heeft namelijk in 2022 hierover zijn zorg kenbaar gemaakt, aangezien in het JMP het liquiditeitsmanagement een belangrijke rol vervult vanwege het toenemend gebruik van rentehedge instrumenten voor de afdekking van renterisico.

In lijn met het terugbrengen van risico's in de beleggingsportefeuille, ondersteunt het VO het bestuur in zijn voornemen om de weging en positie van de return-seeking assets kleiner te maken in de beleggingsportefeuille, afhankelijk van reële dekkingsgraadniveaus. Hiermee is medio 2022 al een begin gemaakt.

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 waardeert het dat het bestuur een gedetailleerde en onafhankelijke studie heeft laten uitvoeren door het

Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). De resultaten hiervan zullen in 2023 door het bestuur met het VO besproken worden. Het VO kan zich verenigen met de toelichting in het bestuursverslag over de verschillen van de uitvoeringsbenchmarkkosten met de peer group.

ESG

Het VO wil wederom zijn waardering uitspreken voor de inspanningen van zowel het bestuur als Shell Asset Management Company (SAMCo) bij de uitvoering van het ESG-beleid in de beleggingsportefeuilles, hetgeen tevens wordt gereflecteerd in de gestegen ranking van VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling). De complexe Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) wetgeving van de EU vormen een blijvende uitdaging voor bepaling van de vervolgstappen, volgend of leidend, en de noodzakelijke prioritering van de drie categorieën: milieu (waaronder klimaat), maatschappij en governance, vanwege de veelheid aan gestelde criteria-eisen en de mogelijke kosten en rendement implicaties voor het fonds.

Uitbestedingsbeleid en ICT
SSPF heeft zijn vermogensbeheer uitbesteed aan SAMCo, de pensioenadministratie aan Achmea Pensioen Services (APS) en de bestuursondersteunende en dagelijkse management taken aan SPN.

SAMCo: Het VO stelt het op prijs dat het tijdens de vergaderingen met het bestuur en de directie op een uitgebreide en deskundige wijze door SAMCo wordt geïnformeerd over de fluctuaties van het fondsvermogen en de ontwikkelingen op de financiële markten. Het VO is van mening dat SAMCo haar

twee rollen als strategisch adviseur en vermogensbeheerder op evenwichtige wijze vervult. Daarbij dient tevens in aanmerking genomen te worden dat de toetsende rol van een extern adviseur, als de Risk & Investment Officer van SPN, en de beoordelende rol van de beleggingscommissie van het bestuur aanvullend een controlerende rol hebben in de beleggingen van het fonds. Het VO oordeelt in dat verband positief over de verbeterde performance-evaluatie met een onderscheid in strategisch en operationeel beleggingsresultaat, maar herhaalt zijn wens om een beter inzicht te verkrijgen in de beleggingsresultaten per asset categorie met een regionale onderverdeling en met de diverse benchmarks die gebruikt worden bij de monitoring en beoordeling van die performance.

APS: De pensioenadministratie en aanpassing van de ondersteunende ICT-systemen zijn door SSPF op afstand geplaatst bij APS. Tijdens het reguliere overleg met het VO informeert het bestuur en de directie over de samenwerking met APS in het licht van de belangrijkste doelstellingen van SSPF, continuïteit en kwaliteit. Tevens wordt hierbij stilgestaan bij het gereedmaken van de (pensioen)administratie en de ICT-systemen voor de nieuwe Wtp-toekomst.

Het VO is van oordeel dat goede vervolgstappen zijn gezet in de zekerheidstelling dat de doelplatforms aan de eisen van data migratie zullen voldoen met de ondersteuning en controle van de eigen risico en ICT-management functionarissen van SPN.

Om implementatierisico's te mitigeren, blijft een belangrijk gegeven dat voordat het nieuwe administratiesysteem bij SSPF

ingevoerd wordt, het reeds beproefd zal zijn bij een aantal andere klanten van APS. Het VO wil graag betrokken blijven bij de vaststelling van uitgangspunten en de functionele eisen die met betrekking tot het nieuwe administratiesysteem van APS worden geformuleerd. Het VO acht het van groot belang dat zeker wordt gesteld dat door het systeem aan de functionele eisen wordt voldaan en dat het databeheer en de security vereisten zijn gewaarborgd, overeenkomstig het geformuleerde IT-beleid van SSPF. Het VO oordeelt positief over de wijze waarop in 2022 inhoud werd gegeven aan de contractvernieuwing met APS vanwege de afhankelijkheid van de Wtp-alternatieven, in afwachting van de definitieve wetgeving.

SPN: De vele en diverse activiteiten die SPN ter ondersteuning van het bestuur, maar ook ten behoeve van het VO, verricht zijn naar het oordeel van het VO zeer deskundig en goed vervuld. Het VO oordeelt positief over het initiatief van het bestuur om de personele bezetting van SPN te versterken vanwege de toegenomen werkzaamheden die voortvloeien uit de voorbereiding en aanpassingen met betrekking tot de Wtp en transitie naar het nieuwe pensioenadministratie systeem van APS ongeacht het scenario dat uiteindelijk wordt gekozen.

Communicatiebeleid

Het VO heeft veel waardering voor de grote inspanningen in het afgelopen jaar op het gebied van communicatie, o.a. via diverse kanalen en middelen. Die waardering wordt breed gedeeld. Dat blijkt uit de hoge score op het gebied van tevredenheid over communicatie uit het in 2022 uitgevoerde onderzoek door MetrixLab onder pensioengerechtigden en slapers. Ook vanuit de pensioensector

kwam een mooie en terechte erkenning met het winnen van de communicatieprijs bij de PensioenPro awards 2022 vanwege de vernieuwende communicatie, waarbij pensioen voor deelnemers begrijpelijk en toegankelijk wordt gemaakt.

De aandacht van het VO zal zich in 2023 richten op de informatievoorziening rond de Wtp, die volgens planning op 1 juli 2023 in werking treedt en de gevolgen daarvan voor de verschillende groepen deelnemers. In belangrijke mate zal het VO zich richten op de overwegingen van het bestuur inzake de Wtp alsmede de voorbereidingen op de implementatie, naar verwachting in 2026. Daarnaast zal de aandacht ook gaan naar de communicatiemiddelen inzake het ESG beleggingsbeleid. Hier is veel aandacht voor vanuit het bestuur en deelnemers geven aan hierin interesse te hebben. In de praktijk blijkt het echter lastig om vervolgens deelnemers en pensioengerechtigden hiervoor te activeren. Verder volgt het VO met interesse de invulling van het communicatieplan 2023-2025 en de uitvoering daarvan in het jaarplan.

Nieuw Pensioenstelsel (Wtp)

In 2022 heeft het nieuwe Pensioenstelsel meermaals op de agenda gestaan. In de loop van 2022 is het wetsvoorstel Wtp naar de Tweede Kamer gestuurd en na langdurige behandeling goedgekeurd in december. Begin 2023 volgt behandeling door de Senaat. Wijzigingen in de pensioenregeling van SSPF als gevolg van de Wtp dienen uiterlijk per 1 januari 2027 in te gaan. Het VO heeft een focal point groep Wtp die regelmatig bijeenkomt en twee leden van het VO zitten als buitenlid in de Voeks Hoorrechtcommissie. Het VO komt

formeel pas later aan bod wanneer het bestuur al dan niet besloten heeft om de door sociale partners overeengekomen wijzigingen te implementeren. Deze voorgenomen wijzigingen worden door het bestuur beoordeeld op evenwichtigheid en uitvoerbaarheid, en vervolgens wordt aan het VO een 'verzwaard' advies gevraagd. Dit laat onverlet dat het VO zich nu wel degelijk inhoudelijk aan het voorbereiden is op de aanstaande transitie rondom de implementatie van de Wtp.

Het bestuur streeft er naar goed geïnformeerd te blijven over het arbeidsvoorwaardenoverleg tussen de centrale ondernemingsraad en Shell Nederland met het oog op relevante uitvoeringsaspecten. Het VO onderschrijft het belang van dit streven gezien de deskundigheid die het bestuur tezamen met het bestuursbureau SPN kan inbrengen bij deze 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 aan de orde komen, waardoor het VO goed voorbereid zijn adviesrecht kan uitoefenen. Gedurende 2022 is de constructieve dialoog met het bestuur voortgezet. Daarbij is gekeken waar gezamenlijk kan worden opgetreden voor wat betreft kennisverwerving en kennisdelen.

Aanbevelingen van de Raad van Toezicht
Het VO heeft kennis genomen van de aanbevelingen van de Raad van Toezicht over 2022. In het overleg op 4 april 2023 heeft de Raad van Toezicht over 2022 verantwoording afgelegd aan het VO. Het VO betreurt het vroegtijdig vertrek van één van de meest

recente leden van de Raad vanwege verandering van werkkring. De Raad van Toezicht beschouwt nauwgezet de procedurele stappen die gevolgd worden bij de besluitvorming door het bestuur. Daarnaast is de Raad van Toezicht een belangrijk klankbord voor het bestuur. Het VO constateert dat de Raad van Toezicht zijn 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 is erkentelijk voor het positieve oordeel van het VO met betrekking tot 2022. Naar de mening van het Bestuur is een belangrijke reden dat SSPF, ondanks de werkdruk en de vele projecten, in 2022 goed heeft gefunctioneerd gelegen in de constructieve dialoog tussen het Bestuur, het VO en de RvT. Het is de insteek van het Bestuur om deze goede relaties in 2023 te continueren.

Wat betreft het moment van herijking voor eventuele aanvullende voorwaardelijke indexatie van ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken is het correct dat het Bestuur heeft toegezegd hier medio 2023 op terug te komen bij het VO. Mocht het CBS eerder informatie publiceren over de nieuwe berekeningsmethodiek, dan zal het Bestuur bezien of zij het herijkingsmoment voor eventuele aanvullende voorwaardelijke indexatie kan vervroegen. Daarbij is de verwachting van het Bestuur dat de maatstaf van CPI afgeleid ook na aanpassing van de CBS rekenmethodiek leidend zal blijven en

daarmee richtinggevend bij een verdere beoordeling in de loop van 2023.

Met betrekking tot de wens van het VO om beter inzicht te verkrijgen in de beleggingsresultaten per asset categorie met een regionale onderverdeling en met de diverse benchmarks die gebruikt worden bij de monitoring en beoordeling van die performance, zal het Bestuur in 2023 bezien hoe hieraan praktisch invulling kan worden gegeven, op een ‘fit for purpose’ wijze.

Het VO is vertegenwoordigd in de Sounding Board van SSPF (en SNPS) met betrekking tot het project van de overgang naar het nieuwe administratiesysteem van APS. Daarnaast wordt in elk overleg met het VO stilgestaan bij de vorderingen op dit programma. Hierdoor is het VO van dichtbij betrokken bij de formulering van de uitgangspunten en de inrichting van de functionele eisen met betrekking tot het nieuwe administratiesysteem van APS.

Het Bestuur nodigt het VO uit om in 2023 actief mee te denken over de informatievoorziening rond de WTP en ESG-beleid. Ten aanzien van de WTP is het van belang steeds gericht te communiceren met deelnemers, naarmate de implementatie concreter vorm krijgt. Uiteraard is hiervoor definitieve wet- regelgeving alsmede voorgenomen besluiten van sociale partners hoe om te gaan met de nieuwe wettelijke voorschriften, noodzakelijk.

Specifiek met betrekking tot communicatie over ESG is het de uitdaging – zoals het VO zelf ook constateert – om deelnemers daadwerkelijk te activeren. Het Bestuur ziet het VO hierbij als ‘ambassadeurs’

van de verschillende deelnemersgroepen binnen SSPF die hierbij een stimulerende rol kunnen vervullen.

Tot slot werkt het Bestuur ook in 2023 graag verder met het VO aan de totstandkoming van het evenwichtigheidskader waarbij het te zijner tijd de voorgenomen besluiten van sociale partners ten aanzien van de transitie naar een nieuw pensioenstelsel op basis van de WTP zal toetsen op evenwichtigheid, uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid. Het Bestuur zal het VO hiertoe zoveel als mogelijk informeren over de impact, dilemma’s en keuzes die daarbij aan de orde komen, waardoor het VO goed voorbereid zijn adviesrecht kan uitoefenen.

M.J. ten Brink

Voorzitter bestuur

F.E.Y van Binsbergen-Stierum

O.J.C.W. van Iersel

E.N.T. Kunkels

B.C. van der Leer

J.P. Messerschmidt-Otten

M.P.A. Minderhoud

J.M. Schenk

Den Haag, 11 mei 2023



Jaarrekening



I. Balans van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen per jaareinde		2022	2021
	Toelichting		
Activa			
Financiële activa tegen reële waarde	3		
Aandelen	3.1/3.8	3.069	5.994
Vastrentende waarden	3.2/3.8	17.844	20.864
Alternatieve beleggingen	3.3	5.907	6.639
Derivaten	3.4	1.198	594
Totaal activa tegen reële waarde		28.018	34.091
Vorderingen en overlopende activa			
Overlopende activa	3.6	670	1.235
Vorderingen toegetreden maatschappijen		23	11
Lopende rente	3.7	129	140
Liquide middelen vrij beschikbaar	3.8	422	183
Liquide middelen niet vrij beschikbaar	3.8	1.302	261
Totaal vorderingen en overlopende activa		2.546	1.830
Totaal activa		30.564	35.921
Passiva			
Eigen vermogen			
Algemene reserve	4	7.178	7.769
Totaal eigen vermogen		7.178	7.769
Voorziening pensioenverplichtingen			
Voorziening pensioenverplichtingen	5	19.012	25.352
Totaal verplichtingen		19.012	25.352
Financiële passiva tegen reële waarde	6		
Short posities aandelen en vastrentende waarden	6.1	173	773
Derivaten	3.4	2.251	469
Totaal financiële passiva tegen reële waarde		2.424	1.242
Overige passiva			
Overlopende passiva	6.2	1.950	1.558
Totaal overige passiva		1.950	1.558
Totaal passiva		30.564	35.921

II. Totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen		2022	2021
Baten			
In verband met pensioenen			
Premie deelnemers en werkgever	7	228	155
Saldo waardeoverdrachten	8	(1)	-
In verband met beleggingen	9		
Directe beleggingsopbrengsten	9.1	696	559
Indirecte beleggingsopbrengsten	9.2	(6.932)	2.255
Totaal baten		(6.009)	2.969
Lasten			
In verband met pensioenen			
Mutatie pensioenverplichtingen	10	(6.340)	(1.527)
Pensioenuitkeringen	11	876	829
Kosten pensioenbeheer	12	7	7
In verband met beleggingen			
Kosten vermogensbeheer	12	38	36
Rente(baten) en -lasten	13	1	2
Totaal lasten		(5.419)	(653)
Totaalresultaat		(591)	3.622

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

€ miljoen	2022	2021
Stand einde vorig boekjaar	7.769	4.147
Toevoeging totaalresultaat	(591)	3.622
Stand einde boekjaar	7.178	7.769

IV. Kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen		2022	2021
	Toelichting		
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Inkomsten uit beleggingen	9.1	695	559
Aankopen van beleggingen		(15.355)	(22.554)
Verkopen van beleggingen		16.255	22.871
Betaalde kosten vermogensbeheer	12	(41)	(38)
Overige kasstromen beleggingsactiviteiten		390	(5)
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		1.945	833
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premie	7	216	163
Ontvangen waardeoverdrachten/inkoop	8	(1)	-
Uitgekeerde pensioenen	11	(876)	(829)
Betaalde waardeoverdrachten	8	2	1
Betaalde kosten pensioenbeheer	12	(6)	(7)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		(665)	(672)
Totale kasstroom uit operationele activiteiten		1.280	161
Mutatie liquide middelen			
Liquide middelen begin van de periode	3.7	444	283
Liquide middelen eind van de periode	3.7	1.724	444
Mutatie liquide middelen		1.280	161

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 van pagina 125 t/m 169 vormt een integraal onderdeel van deze jaarrekening.

V. Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar geëindigd op 31 december 2022

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 Plc. 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 en art. 2:408 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 2022 geen personeelsleden in dienst bij het pensioenfonds (2021: 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 11 mei 2023.

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

AG Prognosetafel

Eind 2022 is voor de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen overgegaan op de AG Prognosetafel 2022. Als gevolg hiervan is de voorziening pensioenverplichtingen € 113 miljoen hoger vastgesteld. Dit resulteert in een verlaging van de dekkingsgraad van 0,8% per deze datum.

Nieuwe UFR – stap 2

Vanaf 2021 wordt de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur gebaseerd op een nieuwe Ultimate Forward Rate (UFR). De nieuwe UFR parameters worden vanaf 1 januari 2021 in vier gelijke stappen ingevoerd. De technische voorziening ultimo 2022 is gebaseerd op de per 31 december 2022 door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen, gebaseerd op de UFR parameters 2022 (de tweede stap van de nieuwe UFR). Deze tweede stap heeft op 1 januari 2022 geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 140 miljoen.

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 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 laatst 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.

Hypotheken

Hypotheken worden bij eerste verwerking opgenomen tegen reële waarde en daarna opnieuw gewaardeerd tegen reële waarde, namelijk de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, waarbij gebruik wordt gemaakt van de ultimo boekjaar geldende rentevoet voor de resterende looptijd van de hypotheken.

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

de hypotheken in het beleggingsfonds, welke wordt berekend op basis van een netto contante waarde methode.

2.11 Alternatieve Beleggingen

Private equity

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

Hedgefondsen

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

Vastgoed (indirect)

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

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. Derivatencontracten kunnen zowel ter beurse als niet ter beurse ('over-the-counter' of OTC) worden verhandeld. Ter beurse verhandelde derivaten zijn gestandaardiseerd en omvatten bepaalde futures. OTC-derivaten komen op individuele basis tot stand door onderhandelingen tussen contractpartijen en omvatten o.a. forwards, renteswaps en andere afgeleide financiële instrumenten. De nominale gecontracteerde bedragen van de derivaten worden niet als activa of verplichtingen op de balans opgenomen, omdat zij niet de potentiële winsten of verliezen van dergelijke transacties weergeven. De gecontracteerde bedragen zijn vermeld in toelichting 3.4 (Derivaten).

2.13 Vorderingen en overlopende activa

Dit betreffen vorderingen die aan de SPPI test (IFRS 9) voldoen en daarmee een vervolgwaaardering 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 en zij worden daarna opnieuw gewaardeerd tegen hun reële waarde. Vorderingen waarvan de vervolgwaaardering de reële waarde betreft, worden bij initiële waardering opgenomen tegen reële waarde waarbij transactiekosten onmiddellijk in het resultaat worden verwerkt.

Overlopende activa zijn 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 2022. 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 arbeidsongeschiktheidspensioenen, vermeerderd met de bereikbare pensioenaanspraken op de pensioenleeftijd. De voorziening pensioenverplichtingen van de gewezen deelnemers en de gepensioneerden is gelijk aan de contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken en pensioenrechten.

De voorziening pensioenverplichtingen 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 2022 voor het fonds overeen met een gemiddelde rekenrente van 2,67% (2021: 0,53%).

Voorwaardelijke en onvoorwaardelijke indexaties voor gepensioneerden en gewezen deelnemers:

- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met toekomstige voorwaardelijke indexatie. De 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 8,0%.

Overlevingstafels:

- Voor mannen: de Prognosetafel mannen AG2022 met als basisjaar 2023, waarbij de sterftekansen met de in onderstaande tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd (boekjaar 2021: Prognosetafel mannen AG2020 met als basisjaar 2022).
- Voor vrouwen: de Prognosetafel vrouwen AG2022 met als basisjaar 2023, waarbij de sterftekansen met de in onderstaande tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd (boekjaar 2021: Prognosetafel vrouwen AG2020 met als basisjaar 2022).

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

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

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 procent tot de pensioenleeftijd, die daarna afloopt met de sterftekansen 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 die reeds 2 jaar arbeidsongeschikt zijn, zijn de toekomstige deelnemersjaren reeds in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.
- Voor deelnemers die in de jaren 2021 en 2022 ziek zijn geworden maar nog geen 2 jaar arbeidsongeschikt zijn is een IBNR-voorziening opgenomen.

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 sociale verzekeringswetgeving.

Uitvoeringskosten:

- In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag van 2% opgenomen voor toekomstige uitvoeringskosten (2021: 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 overlopende passiva 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 storting 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 betrokken, 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 belastingsschulden.

2.21 Toelichting op het kasstroomoverzicht

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

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

3.1 Aandelen

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

€ miljoen	2022	2021
Stand per 1 januari	5.994	6.716
Aankopen	1.254	3.296
Verkopen	(3.343)	(5.321)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(836)	1.303
Stand per 31 december	3.069	5.994
Beleggingsportefeuille € miljoen	2022	2021
Stand per 31 december	3.069	5.994
Short-posities per 31 december	-	-
Beleggingsportefeuille per 31 december	3.069	5.994
Beursgenoteerd/Niet-beursgenoteerd € miljoen	2022	2021
Beursgenoteerd	3.069	5.994
Niet-beursgenoteerd	-	-
Stand per 31 december	3.069	5.994

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 362 miljoen (ultimo 2021: € 434 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 en cash collateral, hadden ultimo boekjaar een waarde van € 376 miljoen (ultimo 2021: € 455 miljoen). Zie voor verdere toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

Geografische spreiding aandelen op risicobasis per jaareinde*

In % totaal vermogen	2022	2021
Europa	3,7	5,3
Noord Amerika	5,1	8,2
Pacific Rim	1,3	1,6
Emerging Markets	1,7	3,0
Totaal	11,8	18,1

* 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 2020	16.027	2.560	362	327	19.276
Verstrekte 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
Verstrekte leningen en aankopen	10.835	71	-	83	10.989
Aflossingen en verkopen	(10.653)	(131)	-	(138)	(10.922)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(2.514)	(473)	(55)	(46)	(3.088)
Stand per 31 december 2022	15.048	2.255	301	240	17.844

Beleggingsportefeuille

€ miljoen	Staats- obligaties	Leningen	Obligatie fondsen (SAMCo)	Obligaties (externe managers)	Totaal
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
Stand per 31 december 2022	15.048	2.255	301	240	17.844
Short posities per 31 december 2022	(173)	-	-	-	(173)
Beleggingsportefeuille 31 december 2022	14.875	2.255	301	240	17.671
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
Beursgenoteerd per 31 december 2022	15.048	-	301	240	15.589
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2022	-	2.255	-	-	2.255
Totaal	15.048	2.255	301	240	17.844

3.2 Vastrentende waarden

De leningen bestaan uit hypotheek 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 doorkijkprincipe gehanteerd. Vanaf boekjaar 2016 participeert het pensioenfonds in twee fondsen voor algemene rekening die door SAMCo beheerd worden. Het betreft een bedrijfsobligatiefonds en een staatsobligatiefonds.

De stand ultimo boekjaar bevat obligaties ter waarde van € 1.272 miljoen (ultimo 2021 € 3.655 miljoen) die door het pensioenfonds zijn uitgeleend en waarvoor zekerheden zijn gevraagd en verkregen ter dekking van het uit deze transacties voortvloeiende risico van niet-teruglevering. De desbetreffende zekerheden hadden ultimo boekjaar een waarde van € 1.314 miljoen (ultimo 2021 € 3.768 miljoen).

Ultimo 2022 is ter waarde van € 173 miljoen (ultimo 2021: € 774 miljoen) aan obligaties ingeleend waarvoor € 180 miljoen (ultimo 2021: € 794 miljoen) aan zekerheden is verstrekt. Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

Spreiding vastrentende waarden op risicocategorie per jaareinde

IN % TOTAAL VERMOGEN	2022	2021
Staatsobligaties Developed Markets	34,4	26,2
Staatsobligaties Emerging Markets	4,8	7,2
Leningen	8,6	8,4
Bedrijfsobligaties wereldwijd	20,4	21,2
Totaal	68,2	63,0

3.3 Alternatieve beleggingen

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

€ miljoen	2022	2021
Stand per 1 januari	6.639	5.289
Investerings	703	883
Desinvesteringen en distributies	(1.562)	(1.154)
Indirecte beleggingsopbrengsten	127	1.621
Stand per 31 december	5.907	6.639

€ miljoen	2022	2021
Private equity	3.369	4.100
Hedgefondsen	1.126	1.196
Vastgoed (indirect)	956	903
Overige	456	440
Stand per 31 december	5.907	6.639

Voor de alternatieve beleggingen wordt de waardering bepaald op basis van de laatste bekende fondsrapportages, 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.

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 € 13 miljoen (ultimo 2021: € 14 miljoen). De deelneming beheert beleggingen ter waarde van € 34 miljoen (ultimo 2021: € 34 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	2022	2021
Activa		
Waarde beleggingen in deelneming	34	34
Rekening-courantvorderingen op het pensioenfonds	82	72
Totaal	116	106
Passiva		
Eigen vermogen	103	92
Leningen en/of rekening-courantschulden aan het pensioenfonds	13	14
Totaal	116	106



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 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
Netto (des) investering	(115)	1.037	1.045	1.967
Indirecte beleggingsopbrengsten	109	(2.544)	(711)	(3.146)
Stand per 31 december 2022	(6)	(1.300)	253	(1.053)

Contractwaarden financiële derivaten per jaareinde

€ miljoen	2022	2021
Valutacontracten (OTC)		
Valutacontracten aankopen	8.780	10.616
Valutacontracten verkopen	(8.541)	(10.698)
Totaal valutacontracten (OTC)	239	(82)
Aandelen		
Equity Swaps (OTC)	492	869
Futures	(1.434)	(849)
Totaal aandelen	(942)	20
Vastrentende waarden		
OTC		
- Credit Default Swaps	1.802	2.389
Overig		
- Renteswaps (<10 jaar)	7.464	5.450
- Renteswaps (>10 jaar)	9.593	8.705
- Inflatieswaps (<10 jaar)	2.112	2.804
- Inflatieswaps (>10 jaar)	2.094	2.203
- Futures (<1 jaar)	(361)	(1.298)
Totaal vastrentende waarden	22.704	20.253

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 2022	Reële waarde passief 2022	Reële waarde actief 2021	Reële waarde passief 2021
Valutacontracten				
OTC				
Valutacontracten	284	(30)	29	(109)
Aandelen				
OTC				
Equity Swaps	14	(23)	15	(16)
Vastrentende waarden				
OTC				
Credit Default Swaps	7	(19)	48	(26)
	7	(19)	48	(26)
Overig				
Renteswaps	303	(2.149)	88	(255)
Inflatieswaps	590	(29)	414	(63)
	893	(2.179)	502	(318)
Totaal	1.198	(2.251)	594	(469)

Ten behoeve van de financiële derivaten zijn overdraagbare effecten of contanten als zekerheden ontvangen voor € 341 miljoen (ultimo 2021: € 356 miljoen) en afgegeven voor € 1.293 miljoen (ultimo 2021: € 247 miljoen). In 2022 en 2021 betreft het uitsluitend cash collateral.

3.5 Overlopende activa

Deze post van € 670 miljoen (ultimo 2021: € 1.235 miljoen) bestaat met name uit transacties die voor het jaareinde zijn aangegaan, maar die in het nieuwe jaar nog moesten worden afgewikkeld (€ 643 miljoen), alsmede nog te ontvangen dividenden en gelden uit transactieafwikkelingen (€ 26 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 € 1.296 miljoen (ultimo 2021: € 261 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, € 1.053 miljoen (ultimo 2021: € 370 miljoen) bij buitenlandse vermogensbeheerders.

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

€ miljoen	2022	2021
AA	5	39
A	1.719	405
Totaal	1.724	444

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 blijkende vorderingen, met uitzondering van de hierboven genoemde en in 3.1 toegelichte Securities Lending overeenkomsten.

Niet in de balans opgenomen verplichtingen

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

Ultimo boekjaar zijn de niet uit de balans blijkende financiële verplichtingen uit hoofde van toegezegde toekomstige investeringen in private equity maatschappijen, vastgoed en andere alternatieve beleggingen € 1.820 miljoen (ultimo 2021: € 2.210 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	2022	2021
Algemene reserve einde vorig boekjaar	7.769	4.147
Dotatie / Onttrekking totaalresultaat	(591)	3.622
Algemene reserve einde boekjaar	7.178	7.769

Overzicht pensioenvermogen	2022	2021
€ miljoen		
Totaal activa	30.564	35.921
Totaal schulden	4.374	2.800
Vermogen (netto activa)	26.190	33.121

Het negatieve totaalresultaat wordt onttrokken aan de algemene reserve. Het vermogen zoals dat blijkt uit de balans is beschikbaar voor uitkering en bedroeg ultimo boekjaar € 26.190 miljoen (ultimo 2021: € 33.121 miljoen). Doordat de voorziening pensioenverplichtingen minder hard daalde dan het vermogen is het totaal eigen vermogen per saldo met € 591 miljoen afgenomen.

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 5% van de voorziening pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen 16,4% van de voorziening pensioenverplichtingen. De dekkingsgraad ultimo 2022 is 137,8% en de beleidsdekkingsgraad 139,4%. De dekkingsgraad is gestegen door de stijging van de rente. De beleidsdekkingsgraad bevindt zich per 31 december 2022 boven de vereiste dekkingsgraad en er is derhalve geen sprake van een reservetekort.

5) Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen bedraagt ultimo boekjaar € 19.012 miljoen (ultimo 2021: € 25.352 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 15,7 (2021 17,9). De daling van de modified duration is met name een gevolg van de gestegen rente.

	2022		2021	
	Aantal	VPV	Aantal	VPV
	(€ miljoen)		(€ miljoen)	
Actieve deelnemers	5.453		5.784	
Ouderdomspensioenen		3.045		4.890
Meeverzekerde partnerpensioenen		520		862
Arbeidsongeschikten	199		206	
Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		216		322
Meeverzekerde partnerpensioenen		21		37
Gewezen deelnemers	6.798		7.078	
Ouderdomspensioenen		2.887		4.375
Meeverzekerde partnerpensioenen		393		642
Deelnemers met ingegaan				
Ouderdomspensioenen	13.292		13.259	
Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		7.944		9.477
Meeverzekerde partnerpensioenen		1.476		2.025
Nabestaanden				
Partnerpensioenen	5.076	1.308	5.172	1.573
Wezenpensioenen	135	4	155	5
Indexatie per 1 feb. in nieuw boekjaar		1.152		1.098
IBNR (Arbeidsongeschiktheid)		46		46
Totaal	30.953	19.012	31.654	25.352

Voor een verdere specificatie van het verloop van de technische voorziening zie toelichting '10. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen' op pagina 151.

Uitvoering van het indexatiebeleid in 2022

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 2022 met 2% verhoogd. De pensioenelementen die aan de AOW zijn gekoppeld zijn in 2021 met 1,76% verhoogd.

Voor de voorwaardelijke indexatie wordt op voorhand niet gefinancierd. Het bestuur heeft in 2022 besloten om per 1 februari 2023 een reguliere voorwaardelijke indexatie van 8,0% toe te kennen waarvoor de last in boekjaar 2022 wordt opgenomen.

De parallelpensioenen uit hoofde van de pensioenregeling van het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij zijn in 2022 met 0,44% 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 € 173 miljoen (2021: € 773 miljoen).

6.2 Kortlopende verplichtingen

De post overlopende passiva van € 1.950 miljoen (2021: € 1.558 miljoen) bestaat voornamelijk uit, call money € 950 miljoen (2021: € 1.479 miljoen), schulden uit hoofde van beleggingstransacties die aan het einde van het jaar nog niet zijn geleverd of nog moeten worden afgewikkeld € 968 miljoen (2021: € 38 miljoen), alsmede overige schulden € 31 miljoen (2021: € 41 miljoen). De looptijd van de overlopende passiva 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 verwachte 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 2022 bedroeg de feitelijke premie 44% van de pensioenpremiegrondslag. Deze pensioenpremiegrondslag bedroeg in 2022 circa € 512 miljoen (2021: € 526 miljoen). De totale premie-inkomsten bedroegen € 228 miljoen (2021: € 155 miljoen). De kostendekkende premie bedroeg € 390 miljoen. De gedempte kostendekkende premie bedroeg € 215 miljoen.

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

Premiesamenstelling

€ miljoen	2022	2021
Kostendekkende premie	390	304
Gedempte kostendekkende premie	215	143
Ontvangen premie werkgever	218	144
Ontvangen premie werknemer	10	11
Totaal ontvangen premie	228	155

2022**Kostendekkende premie****Gedempte premie**

Rekenrente	Rentetermijnstructuur		Verwacht rendement	
	%	€ miljoen	%	€ miljoen
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	43,0%	223	23,0%	119
Onvoorwaardelijke indexatie	20,6%	107	11,0%	57
Solvabiliteitsopslag	11,6%	60	6,2%	32
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	1,3%	7
Totaal	75,2%	390	41,5%	215

2021**Kostendekkende premie****Gedempte premie**

Rekenrente	Rentetermijnstructuur		Verwacht rendement	
	%	€ miljoen	%	€ miljoen
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

8) Saldo waardeoverdrachten

€ miljoen	2022	2021
Overgedragen pensioenrechten	(2)	0
Overgenomen pensioenrechten	1	0
Totaal saldo waardeoverdrachten	(1)	0

9) Beleggingsopbrengsten

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

9.1 Directe beleggingsopbrengsten

€ miljoen	2022	2021
Aandelen	161	128
Vastrentende waarden	483	384
Alternatieve beleggingen	47	42
Securities lending	5	5
Totaal directe beleggingsopbrengsten	696	559

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	2022	2021
Aandelen	(836)	1.303
Vastrentende waarden	(3.088)	(204)
Alternatieve Beleggingen	127	1.621
Derivaten	(3.145)	(463)
Liquide middelen	10	(2)
Totaal indirecte beleggingsopbrengsten	(6.932)	2.255

10) Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

€ miljoen	2022	2021
Stand per 1 januari	25.352	26.879
Rentetoevoeging	(121)	(141)
Wijziging rentetermijnstructuur	(6.750)	(1.664)
Indexatie	1.082	980
Pensioenopbouw	196	224
Salarisstijgingen	107	-
Waardeoverdrachten	(1)	-
Uitkeringen	(873)	(824)
Vrijval administratiekosten	(18)	(17)
Sterfte	(19)	(12)
Arbeidsongeschiktheid	15	25
IBNR-voorziening	-	-
Overige oorzaken	42	(98)
Totale mutatie	(6.340)	(1.527)
Stand per 31 december	19.012	25.352

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 2022 -0,486% (2021: -0,533%). 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 2022 van 0,53% naar 2,67%. Hierdoor moest een bedrag van € 6.750 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 2022 besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2023 te verhogen met 8%.

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 2022 2% (2021 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 2022 is deze voorziening niet gewijzigd.

Overige oorzaken

Dit betreft diverse mutaties, wijzigingen en correcties. De belangrijkste componenten waren:

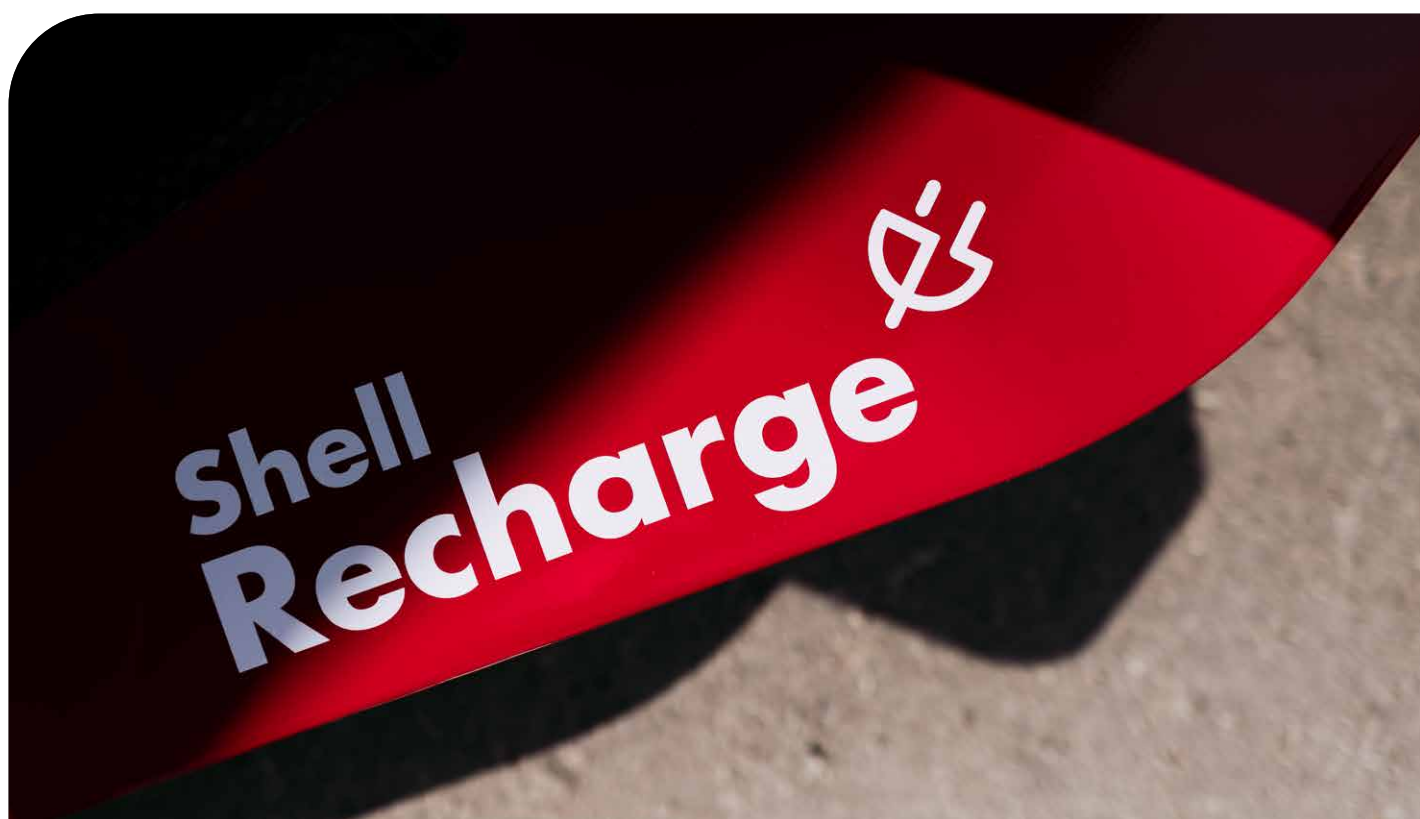
- Het Actuarieel Genootschap heeft in 2022 nieuwe prognosetafels gepubliceerd (Prognosetafel AG2022). De voorziening pensioenverplichtingen is eind 2022 op basis van deze prognosetafels herrekend. Als gevolg hiervan resulteerde een negatief resultaat van € 113 miljoen.
- Positief resultaat van € 60 miljoen 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	2022	2021
Ouderdomspensioen	724	682
Arbeidsongeschiktheidspensioen	7	7
Partnerpensioen	142	137
Wezenpensioen	1	1
Uitkering bij overlijden	2	2
Totaal pensioenuitkeringen	876	829



12) Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer

Overzicht kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer

€ miljoen	2022	2021
Beheerkosten SAMCo	31	28
Kosten externe vermogensbeheerders	6	5
Bewaarkosten effecten en overige kosten	1	3
Kosten vermogensbeheer	38	36
Kosten pensioenadministratie en communicatie	2	2
Kosten SPN	3	3
Overige SSPF-uitvoeringskosten	2	2
Kosten pensioenbeheer	7	7
Totaal kosten	45	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.

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 2022 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 2022 van toepassing zijn geweest.

Het totaal van bezoldigingen van het bestuur in 2022 was € 222.694 (2021: € 195.938). De bezoldiging van de Raad van Toezicht was € 132.979 (2021: € 92.500). Het Verantwoordingsorgaan is onbezoldigd.

Bestuur	Vergoeding op jaarbasis	VTE-score ¹
Voorzitter (niet in Shell dienst)	EUR 60.500	0,6
Lid (niet in Shell dienst)	EUR 45.375	0,4
Raad van Toezicht		
Voorzitter	EUR 35.000	0,2
Lid	EUR 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 2022 € 924 miljoen (2021: € 714 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

€ 7 miljoen (2021: € 9 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 (2021: € 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 valutapositionen 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.

<i>In % van voorziening pensioenverplichtingen</i>	2022	2021
S1: Renterisico	2,8	0,9
S2: Zakelijke waarden risico	9,4	11,7
S3: Valutarisico	2,1	3,3
S4: Commodities	-	-
S5: Kredietrisico	6,4	7,3
S6: Verzekeringstechnisch risico	2,1	2,1
S10: Risico actief beheer	5,3	5,3
Diversificatie effect	(11,7)	(12,3)
Totaal vereist eigen vermogen	16,4	18,3
Totaal vereist eigen vermogen in € miljoen	3.120	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 2022 bedroeg de VaR voor het Pensioenfonds € 6 miljard (ultimo 2021: € 5 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 2022 € 245 miljoen (ultimo 2021: € 186 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 2022 bedraagt de tracking error van de liquide beleggingen 0.6% (2021: 0.4%).

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

S_7 : 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 (op basis van marktrente circa 15 jaar (2021:

Gevoeligheidsanalyse		Variabiliteit	Effect op Algemene Reserve	
€ miljoen			2022	2021
Categorie (inclusief derivaten)				
Vastrentende waarden	rente stijgt 1%-punt	(2.283)		(2.738)
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente stijgt 1%-punt	2.343		3.915
Totaal effect	rente stijgt 1%-punt	60		1.177
Vastrentende waarden	rente daalt 1%-punt	2.774		3.478
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente daalt 1%-punt	(2.991)		(5.140)
Totaal effect	rente daalt 1%-punt	(217)		(1.662)
Rendement zakelijke waarden	aandelen stijgen 1%-punt	53		103
Rendement zakelijke waarden	aandelen dalen 1%-punt	(53)		(103)

18 jaar)). Ultimo 2022 bedroeg de strategische nominale rentehedge 50% en de reële rentehedge 10%. Naast deze strategische afdekking die door een expliciet gedeelte van de beleggingsportefeuille wordt bewerkstelligd, bieden de overige vastrentende waarde additionele maar een minder zekere afdekking van het renterisico.

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 2022, net als in 2021 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 pagina 72) wordt de werking van de UFR in de rekenrente van de verplichtingen hier niet meegenomen.

S₂: Zakelijke waarden risico

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

Na twee beleggingsjaren die gedomineerd werden door het coronavirus, was 2022 het jaar dat in het teken staat van stijgende inflatie en de oorlog in Oekraïne. De economie, welke nog herstellende was van de naschokken van het coronavirus was vervolgens niet in staat om de forse renteverhogingen, stijgende inflatie en energieprijzen op te vangen. Met

name de eerste negen maanden van het jaar waren negatief voor de financiële markten als gevolg van de acties van centrale banken. De laatste drie maanden kenmerkte zich door iets meer rust op de financiële markten doordat participanten de overtuiging hadden dat de inflatie z'n hoogtepunt had bereikt. Als gevolg van het turbulente jaar lieten aandelenmarkten een negatieve koersontwikkeling zien. De stijging van de rente betekende wel goed nieuws voor de verplichtingen van een pensioenfonds, die daardoor daalde.

S_3 : 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 2022

€ miljoen	Bruto positie	Afdekkingspositie	Netto positie
US Dollar	7.044	6.393	651
Britse Pond	834	733	101
Japanse Yen	566	535	31
Zwitserse Frank	104	73	31
Hong-Kong Dollar	147	12	135
Singapore Dollar	18	6	12
Canadese Dollar	68	25	43
Australische Dollar	76	38	38
Nieuw-Zeeland Dollar	51	46	5
Deense Kroon	62	23	39
Noorse Kroon	38	-	38
Zweedse Kroon	61	2	59
Emerging Markets valuta	1.164	(193)	1.357
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	16	-	16
Totaal non Euro valuta	10.249	7.693	2.556

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2021

€ miljoen	Bruto positie	Afdekkingspositie	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
Deense Kroon	97	22	75
Noorse Kroon	58	(3)	61
Zweedse Kroon	190	(4)	194
Emerging Markets valuta	2.239	(108)	2.347
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	36	-	36
Totaal non Euro valuta	15.298	9.927	5.371

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

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2022 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	1.207	60%	1.978	100%	3.868	80%	(9)	0%	7.044
Britse Pond	193	60%	428	100%	214	60%	(1)	0%	834
Japanse Yen	201	60%	365	100%	-	0%	-	0%	566
Zwitserse Frank	104	0%	-	100%	-	0%	-	0%	104
Hong-Kong Dollar	147	0%	-	100%	-	0%	-	0%	147
Singapore Dollar	18	0%	-	100%	-	0%	-	0%	18
Canadese Dollar	68	0%	-	100%	-	0%	-	0%	68
Australische Dollar	68	0%	8	100%	-	0%	-	0%	76
Nieuw-Zeeland Dollar	4	0%	47	100%	-	0%	-	0%	51
Deense Kroon	54	0%	8	100%	-	0%	-	0%	62
Noorse Kroon	38	0%	-	100%	-	0%	-	0%	38
Zweedse Kroon	55	0%	-	100%	6	0%	-	0%	61
Emerging Markets valuta	404	0%	756	0%	-	0%	4	0%	1.164
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	16	0%	-	0%	-	0%	-	0%	16
Totaal non Euro Valuta	2.577		3.590		4.088		(6)		10.249

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	0%	10.077
Britse Pond	351	60%	446	100%	255	60%	(1)	0%	1.051
Japanse Yen	395	60%	225	100%	-	0%	(1)	0%	619
Zwitserse Frank	212	0%	-	100%	-	0%	-	0%	212
Hong-Kong Dollar	271	0%	-	100%	-	0%	-	0%	271
Singapore Dollar	24	0%	-	100%	-	0%	-	0%	24
Canadese Dollar	140	0%	109	100%	-	0%	-	0%	249
Australische Dollar	104	0%	16	100%	-	0%	-	0%	120
Nieuw-Zeeland Dollar	7	0%	48	100%	-	0%	-	0%	55
Deense Kroon	87	0%	10	100%	-	0%	-	0%	97
Noorse Kroon	58	0%	-	100%	-	0%	-	0%	58
Zweedse Kroon	164	0%	-	100%	26	0%	-	0%	190
Emerging Markets valuta	780	0%	1.465	0%	-	0%	(6)	0%	2.239
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	36	0%	-	0%	-	0%	-	0%	36
Totaal non Euro Valuta	5.041		5.678		4.580		(1)		15.298

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.

Overzicht vastrentende waarden naar rating*

€ miljoen	2022	2021
Investment grade (BBB/Baa en hoger)		
AAA	4.725	5.320
AA	7.252	7.130
A	2.056	2.038
BBB	1.898	3.059
Non-investment grade (BB/Ba en lager)		
BB	1.304	2.146
B	446	1.024
Lager of geen rating	163	147
Totaal	17.844	20.864

*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

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 (€ 17.844 miljoen en € 129 miljoen), derivaten (€ 1.198 miljoen) en vorderingen en overlopende activa (€ 2.330 miljoen), tezamen € 21.501 miljoen (2021: € 23.218 miljoen).

S₆: Verzekeringstechnisch risico

Dit betreft met name het risico dat pensioengerechtigden langer leven waardoor de verplichtingen hoger blijken dan is verondersteld op basis van de toegepaste overlevingstabellen en gehanteerde ervaringssterfte. Voor de inschatting van de voorziening pensioenverplichtingen gaat het pensioenfonds uit van de laatste

AG-Prognosetafels, alsmede de fondsspecifieke ervaringssterfte. Op deze wijze is het langlevensrisico verdisconteerd in de waardering van de pensioenverplichtingen. Toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot verbetering of verslechtering van de levensduur en diensgevolge een verhoging of verlaging van de voorziening. De bevindingen op sterfte van de aanspraak- en pensioengerechtigden worden jaarlijks beoordeeld door de certificerend actuaaris.

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 kwartaalrapportage van de vermogensbeheerder. De liquiditeitsratio wordt berekend door de beschikbare liquiditeit te delen door de potentiële liquiditeitsvraag in een stress scenario. Eind 2022 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

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 5 posities (2021: 3) in individuele bedrijven groter dan 1% van het balanstotaal. Het betreft hier 4 langlopende Nederlandse en Franse staatsobligatie en 1 positie 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	2022	%	2021	%
Level 1	13.577	45	17.534	50
Aandelen	3.076	10	5.994	17
Vastrentende waarden	10.328	34	10.767	30
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	173	1	773	2
Level 2	8.588	28	7.000	20
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	5.139	17	5.937	17
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	3.449	11	1.063	3
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
Level 3	8.284	27	10.799	31
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	2.377	8	4.160	12
Alternatieve beleggingen	5.907	19	6.639	19
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
	2022		2021	
Totaal reële waarde financiële vaste activa en passiva	30.442		35.333	
- waarvan activa	28.018		34.091	
- waarvan passiva	2.424		1.242	

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

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

Waarderingsmethode op basis van marktinformatie (Level 2)

In deze categorie zijn financiële instrumenten opgenomen waarvan de reële waarde niet direct wordt bepaald op basis van gepubliceerde noteringen in een actieve markt, maar waarbij inputs worden gehanteerd van een actieve markt of welke waarneembaar zijn in de markt. Wanneer bepaalde inputs niet waarneembaar zijn in de markt, maar alle overige significante inputs dat wel zijn, dan wordt dit instrument nog steeds geclassificeerd in deze categorie, ervan uitgaande dat de impact van deze elementen op de totale waardering niet-significant 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 2022 voor € 5.907 miljoen (2021: € 6.639) aan alternatieve beleggingen en voor € 2.377 miljoen (2021: € 4.160) aan vastrentende waarden, waarvan € 1.820 miljoen (2021: € 2.307 miljoen) aan hypotheek, € 436 miljoen leningen (2021: € 482 miljoen) en € 121 miljoen (2021: € 1.370 miljoen) aan illiquide obligaties.

€ miljoen	2022	2021
Stand per 1 januari (Level 3)	10.799	9.058
Aankopen	819	59
Herrubricering naar andere waarderingsmethode	(1.112)	1.636
Verkopen	(1.868)	(1.633)
Baten en lasten zoals verantwoord in totaalresultaat	(354)	1.679
Stand per 31 december (Level 3)	8.284	10.799

19) Resultaatbestemming

Het negatieve totaalresultaat van het boekjaar 2022 van € 591 miljoen is onttrokken aan de Algemene Reserve.

20) Gebeurtenissen na balansdatum

De technische voorzieningen zijn vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur van De Nederlandsche Bank per 31 december 2022 en de factoren zoals genoemd in de grondslagen bij de jaarrekening. De Nederlandsche Bank heeft aangegeven dat vanaf boekjaar 2023 de rentetermijnstructuur bepaald gaat worden conform het advies van de Commissie Parameters 2022. De nog te zetten stappen drie en vier conform het vorige advies van de Commissie Parameters 2019 komen hiermee te vervallen. Door invoering van de nieuwe methodiek op 1 januari 2023 stijgt de voorziening pensioenverplichtingen eenmalig met € 33 miljoen. Dit resulteert in een verlaging van de dekkingsgraad van ruim 0,2% per deze datum. In februari 2023 is door het bestuur het besluit genomen tot opdrachtaanvaarding van het verzoek van de werkgever tot een tijdelijke wijziging van de indexatiemaatstaf naar maximaal 5% voor actieve deelnemers in SSPF met terugwerkende kracht

per 1 februari 2023. 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 2023 worden verwerkt in de financiële positie van het fonds. De sponsor zal, als onderdeel van het premiebeleid, betalen voor de onvoorwaardelijke indexatie van maximaal 5%.

De jaarrekening 2022 is vastgesteld door het bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds:

M.J. ten Brink

Voorzitter bestuur

F.E.Y van Binsbergen-Stierum

O.J.C.W. van Iersel

E.N.T. Kunkels

B.C. van der Leer

J.P. Messerschmidt-Otten

M.P.A. Minderhoud

J.M. Schenk

Den Haag, 11 mei 2023



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 ten laste te brengen van 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 2022.

Onafhankelijkheid

Als waarmederkend actuaaris ben ik onafhankelijk van Stichting Shell Pensioenfonds, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie.

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 € 264 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 13 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:

- toereikende technische voorzieningen zijn vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen;
- het minimaal vereist eigen vermogen en het vereist eigen vermogen

conform de wettelijke bepalingen 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

Overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten zijn toereikende technische voorzieningen vastgesteld met betrekking tot het geheel van pensioenverplichtingen. 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 goed.

Amsterdam, 11 mei 2023

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 2022

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening voor het boekjaar geëindigd op 31 december 2022 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 2022 en van het resultaat en de kasstromen over 2022 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 2022
- de staat van baten en lasten over 2022
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

Wij zijn onafhankelijk van Stichting Shell Pensioenfonds (hierna 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 hebben de materialiteit bepaald en de risico's geïdentificeerd en ingeschat 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 die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit	
Materialiteit	€ 262 miljoen
Toegepaste benchmark	1% van het pensioenvermogen per 31 december 2022, 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. Gelet op het reserveoverschot hebben wij de materialiteit gesteld op 1,0% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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 € 13 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

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 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 alle 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.

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.

Onze controle-aanpak met betrekking tot frauderisico's

Wij hebben de risico's geïdentificeerd en ingeschat 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 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, zoals toegelicht in "2.1 Waarderingsgrondslagen" en "2.15 Voorziening pensioenverplichtingen" in de jaarrekening, waaronder de subjectieve elementen in de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen. Wij verwijzen in dit kader verder naar het kernpunt 'Waardering van en toelichting ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen'.

Ook hebben wij data analyse gebruikt om journaalposten met een verhoogd risico te signaleren en te toetsen en de zakelijke beweegredenen (of het ontbreken daarvan) beoordeeld van bijzondere transacties.

Wij hebben geen frauderisico geïdentificeerd ten aanzien van de opbrengstenverantwoording.

Wij hebben kennis genomen van de beschikbare informatie en om inlichtingen gevraagd bij leden van

het bestuur, sleutelfunctionarissen (waaronder sleutelfunctiehouders, 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 passende controlewerkzaamheden verricht inzake de naleving van de bepalingen van de relevante wet- en regelgeving die van directe invloed zijn op de verantwoorde bedragen en toelichtingen in de jaarrekening. Daarnaast hebben wij 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 kennis nemen van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het lezen van notulen, het kennisnemen van rapporten van de sleutelfunctiehouders 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

De jaarrekening is opgemaakt op basis van de continuïteitsveronderstelling. Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het bestuur een specifieke beoordeling gemaakt van de mogelijkheid van het pensioenfonds om zijn continuïteit te handhaven en de activiteiten voort te zetten voor de voorzienbare toekomst.

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 relevante gebeurtenissen en omstandigheden bevat waardoor gereede 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 materiële onzekerheden ten aanzien van de continuïteit geïdentificeerd. 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 relevante 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 2022 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 actuariële 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 betroffen key items: de indexatie evenals de toepassing van de Prognosetafels AG2022 en 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 2022 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 waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij met name level 3 waarderingen. Dit hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens. 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 waarderingonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers.

Het pensioenfonds heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in 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 2022 voor € 5.907 miljoen is belegd in alternatieve beleggingen (level 3) en voor € 2.377 miljoen in vastrentende waarden (level 3), waarvan € 1.820 miljoen in hypotheekleningen, € 436 miljoen in leningen en € 121 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, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen, uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2022. Inzake de alternatieve beleggingen omvatte de controle mede een onderzoek van de meest recente rapportages en de gecontroleerde jaarrekeningen 2022 voor zover beschikbaar, alsmede uitkomsten van back-testing procedures. Voor de waardering van de hypotheekleningen, leningen en de illiquide obligaties omvatte de controle tevens een 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 waarderingspecialisten 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 beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2022 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de voorziening pensioenverplichtingen

Risico	-
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 2022. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetabels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen geëvalueerd en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2022. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend 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 2022 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 genoemd verslaggevingsstelsel 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 de raad van toezicht en het bestuur onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. 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 de raad van toezicht en het bestuur dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd.

Wij communiceren ook met de raad van toezicht en het bestuur over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

Den Haag, 11 mei 2023

Ernst & Young Accountants LLP
w.g. S.B. Spiessens RA



Bijlagen



BIJLAGE 1: Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht

Stichting Shell Pensioenfonds

In de Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF of het pensioenfonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van de Shell Plc. 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 (RvT). 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 RvT bestaat uit ten minste drie en ten hoogste vier natuurlijke personen die door Shell Petroleum N.V. worden benoemd. De leden van de RvT zijn onafhankelijk en laten dit tot uiting komen in het toezicht.

De RvT ziet toe op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging door het bestuur. Ook staat de RvT het bestuur met raad ter zijde. De RvT 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 Plc. 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 actuaris

De certificerend actuaris 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 actuaris noodzakelijk geachte controles uitgevoerd.

Onafhankelijke accountant

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

BIJLAGE 2: Personalia en benoemingen

Personalia van bestuurders per 11 mei 2023.

Benoemingen vanaf 1 januari 2022 tot en met 11 mei 2023.

BESTUUR

LEDEN A

dhr. 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



dhr. 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



dhr. 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 2026



mw. J.M. Schenk (1971)

Beroep	Head of Tax for Acquisitions, Divestments and New Business Development bij Shell International B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Shell Plc. een belang heeft.
Relevante nevenfuncties	Lid van het Transfer Pricing Committee van de Verenigde Naties
Eerste benoeming	6 februari 2023
Afloop huidige termijn	6 februari 2026



mw. J.B.G.A. Abels (1978), tot 1 augustus 2022

LEDEN B

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

Beroep	Directeur/eigenaar interim-management & consultancy bureau At Firm Base
Relevante nevenfuncties	Niet-uitvoerend bestuurslid bij Stichting Pensioenfonds van de Metalektro (PME), Lid van de Raad van Toezicht bij Stichting Pensioenfonds Provisum Lid van de Raad van Advies van de master Integrale Bedrijfsvoering De Haagse Hogeschool
Eerste benoeming	24 februari 2020
Afloop huidige termijn	24 februari 2026



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

Beroep	Geen (gepensioneerd)
Relevante nevenfuncties	Penningmeester bij Stichting Dillenburg
Eerste benoeming	10 maart 2017
Afloop huidige termijn	10 maart 2026



LEDEN C

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

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



mw. J.P. Messerschmidt-Otten (1967)

Beroep	Directeur/eigenaar van TB&E Advice
Relevante nevenfuncties	Lid Raad van Commissarissen en Voorzitter Auditcommissie BMW Finance N.V./ BMW International Investment B.V. Lid Raad van Toezicht en Voorzitter Auditcommissie Buma Stemra Lid Raad van Commissarissen en Voorzitter Auditcommissie NV Haagse Milieu Services Lid Raad van Commissarissen en Voorzitter Auditcommissie Krauthammer Investments Holding B.V. (tot 20 april 2023) Lid Bestuur/Penningmeester Stichting Biesieklette
Eerste benoeming	17 januari 2023
Afloop huidige termijn	17 januari 2026



dhr. R.J. de Roos (1954), tot 1 augustus 2022

VERANTWOORDINGSORGAAN

LEDEN A

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

LEDEN B

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

LEDEN C

dhr. B. Zijlmans (1963), voorzitter
mw. G.O.M. Alkemade (1962)
mw. J. Boerman (1965) (vanaf 1 december 2022)
dhr. H.J. Burks (1955)
dhr. G.M.M. Hertogh (1957)
dhr. H.K. Krijgsman (1951)
mw. J. Messerschmidt-Otten (1967) (tot 1 november 2022)
dhr. E. Neefjes (1963)
dhr. R.J.X. Wanders (1959)

RAAD VAN TOEZICHT

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

Beroep	Directeur/eigenaar Drs. J.S.T. Tiemstra Management Services BV.
Relevante nevenfuncties	Lid Bestuur Stichting Preferente Aandelen Wolters Kluwer Lid Bestuur Stichting Administratie Kantoor Twentsche Kabel Holding Lid Stakeholdersforum, Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) Lid expertgroep modernisering NV-recht, Ministerie van Justitie
Eerste benoeming	1 februari 2022
Afloop huidige termijn	1 februari 2026

Mw. I. Vermeeren-Keijzers (1970)

Beroep	Partner Jones Day Amsterdam, Pensions & Labour & Employment
Relevante nevenfuncties	Pensioenfondsen en Stichting ING CDC Pensioenfondsen
Voorzitter Raad van Toezicht	Stichting NN CDC Lid Adviescommissie Pensioenrecht Nederlandse Orde van Advocaten Docent Pensioen & Compliance aan Nyenrode Pensions Program en Integraal Risicomanagement Lid Raad van Advies Netherlands Investment Managers Forum (NIMF)

Eerste benoeming 21 juni 2021
Afloop huidige termijn 21 juni 2025

mw. H. Kapteijn (1960), tot 1 juni 2022
dhr. W.A.H. Baljet (1957), tot 1 oktober 2022
mw. K. Merkus (1974), 1 oktober 2022 tot 15 januari 2023

BELEGGINGSCOMMISSIE

LEDEN A

dhr. E.N.T. Kunkels (1970), voorzitter
mw. J.M. Schenk (1971), 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 Lid Stichtingsraad Netspar Lid Raad van Commissarissen Universiteit Leiden

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 Voorzitter van de Klantenraad van Achmea Pensioenservices

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 ultimo 2022 5.453 (2021 5.784). Het totaal aantal actieve deelnemers, gewezen deelnemers en ingegane pensioenen is 30.953 ultimo 2022 (2021: 31.654).

Mutatie aantal actieve deelnemers

	2022	2021
Aantal op 1 januari	5.784	6.512
Afname als gevolg van:		
- toekennen van ouderdomspensioen	87	152
- toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen	18	25
- uitdiensttredingen/-toetreding	221	546
- overlijden	5	5
Totale afname	331	728
Aantal op 31 december	5.453	5.784

Mutatie aantal pensioengerechtigden

	2022	2021
Aantal op 1 januari	18.792	18.780
Toename als gevolg van in betaling komen van:		
- ouderdomspensioen	660	706
- arbeidsongeschiktheidspensioen	18	25
- partnerpensioen	350	352
- wezenpensioen	28	19
Totale toename	1.040	1.102
Afname als gevolg van:		
- overlijden gepensioneerden	548	531
- overlijden partners	433	418
- afkoop kleine pensioenen	16	15
- overige oorzaken	149	126
Totale afname	1.130	1.090
Aantal op 31 december	18.702	18.792

Mutatie aantal gewezen deelnemers

	2022	2021
Aantal op 1 januari	7.078	7.076
Toename als gevolg van:		
- uitdiensttredingen	221	546
- overige oorzaken	88	100
Totale toename	309	646
Afname als gevolg van:		
- overlijden	21	17
- waardeoverdracht	11	73
- pensionering	557	554
Totale afname	589	644
Aantal op 31 december	6.798	7.078
Totaal aantal op 31 december	30.953	31.654

BIJLAGE 4: SFDR

Onderstaand de toelichting conform Annex IV van de Sustainable Finance Disclosure regulation.

Duurzame belegging:

een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoestelling of een sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de Taxonomie.

Model voor de periodieke informatieverschaffing voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, lid 1, van Verordening (EU) 2020/852

Productbenaming: Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF)

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 21380060ZQ4A1SOYK780

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-Kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☒ ☐ **Ja**

☐ Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: ____%

☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: ____%

☒ ☐ ☒ **Nee**

☐ Het product promootte ecologische/Sociale (E/S) kenmerken en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimaal aandeel van duurzame beleggingen van ____%

☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie

☐ met een sociale doelstelling

☒ Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame beleggingen



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en /of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Dit financiële product belegt in meerdere activaklassen. De volgende tabel geeft de E/S-kenmerken aan die door dit product worden bevorderd.

Tabel 1: Indicatoren voor ieder gepromote E/S-kenmerken

Kenmerk	Omschrijving
Behalen van lagere broeikas intensiteit	Delen van dit product zijn gericht op het bereiken van een lagere koolstofintensiteit (scope 1 + 2 broeikasgasemissies ¹ ten opzichte van de omzet in USD, uitgedrukt als ton CO ₂ eq/USD mln-inkomsten) dan een standaard (niet-ESG) moederbenchmark. Referentiebenchmarks worden aangewezen om het kenmerk te bereiken.
Stimuleren van goed bestuur	Delen van dit product zijn gericht op het behalen van een hogere corporate governance rating dan een standaard (niet-ESG) moederbenchmark. Referentie benchmarks worden aangewezen om het kenmerk te bereiken.
Uitsluitingen op basis van bedrijfsactiviteiten	Dit product investeert niet in entiteiten die betrokken zijn bij clustermunitie, antipersoonsmijnen, biologische en chemische wapens en kernwapens in strijd met het non-proliferatieverdrag.
ESG inclusiecriteria	Delen van dit product voldoen aan minimale inclusiecriteria. Dit betreft een van de volgende zaken: • Minimale governance score van de Wereldbank waaraan (quasi-) soevereine uitgevende instanties moeten voldoen om ze in het belegbare universum te kunnen opnemen; een referentiebenchmark wordt aangewezen om het kenmerk te bereiken; • Geen blootstelling aan landen die onderworpen zijn aan een VN-wapenembargo; een referentiebenchmark wordt aangewezen om het kenmerk te bereiken; en • Voldoende ESG-integratieniveau met betrekking tot extern beheerde fondsen² die worden beoordeeld op basis van criteria die zijn vastgesteld in een kader dat wordt beheerd door de fiduciaire beheerder.
ESG-rapportagevereisten	Delen van dit product bevorderen de naleving van een ESG-rapportagevereiste met betrekking tot externe beheerders/extern beheerde fondsen. Het gaat hierbij om rapportage op basis van het UN Principles of Responsible Investment (PRI) rapportagekader of de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB).

¹ Scope 1-emissies zijn directe broeikasgasemissies (BKG) uit bronnen die eigendom zijn van of gecontroleerd worden door het bedrijf. Scope 2-emissies zijn indirecte broeikasgasemissies die afkomstig zijn van de opwekking van elektriciteit, stoom, verwarming en koeling die door het bedrijf voor eigen verbruik worden gekocht. (Bron: CDP)

² Deze toelichtingen maken een onderscheid tussen de fiduciaire beheerder en andere beheerders, gezamenlijk aangeduid door 'externe beheerders' of 'extern beheerde fondsen'. Vanwege de aard van de relatie tussen Stichting Shell Pensioenfonds en haar fiduciair beheerder verschillen de verwachtingen die worden gesteld met betrekking tot het monitoren van het door de fiduciair beheerder beheerde vermogen van die met betrekking tot externe beheerders.

● Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

Behalen lagere broeikasgas intensiteit.	Broeikasintensiteit van de portefeuille, uitgedrukt als ton CO ₂ eq/USD mln omzet (gewogen gemiddelde).	Verbetering aandelen 18% in 2022 ten opzichte van de index. Verbetering bedrijfsobligaties 39% in 2022 ten opzichte van de index.
Stimuleren van goed bestuur	Gewogen gemiddelde van scores van goed bestuur van bedrijven.	Verbetering aandelen 6% in 2022 Verbetering bedrijfsobligaties 9% verbetering in 2022.
Uitsluitingen op basis van bedrijfs-activiteiten	Geen blootstelling van de portefeuille aan entiteiten die betrokken zijn bij clustermunitie, antipersoonsmijnen, biologische en chemische wapens en entiteiten die betrokken zijn bij kernwapens in strijd met het Non-proliferatieverdrag.	25 uitsluitingen per december 2022 en geen blootstelling aan uitgesloten uitgevende instanties.
	Verbintenis van beheerders van nieuwe extern beheerde fondsen (geselecteerd op of na 1 januari 2022) om ofwel (a) beleggingen in uitgevende instellingen (indien van toepassing) of beleggingsactiviteiten op de uitsluitingslijst te verbieden, ofwel (b) dergelijke blootstellingen te melden, wanneer de verwachting 0% blootstelling is.	Verkregen toezegging voor alle nieuwe fondsen.
ESG-inclusiecriteria	Geen portefeuilleblootstelling aan overheids-/quasi-soevereine uitgevende instanties die niet voldoen aan de minimaal vastgestelde Governance-score van de Wereldbank (alleen van toepassing op staatsobligaties).	Bereikt
	Geen portefeuilleblootstelling aan soevereine/quasi-soevereine uitgevende instanties die onderworpen zijn aan een VN-wapenembargo (alleen van toepassing op staatsobligaties).	Bereikt
	Beoordelingsresultaten met betrekking tot nieuwe extern beheerde fondsen (geselecteerd op of na 1 januari 2022) met betrekking tot de mate waarin esg voldoende is opgenomen, beoordeeld op basis van criteria die zijn vastgesteld in een kader dat door de fiduciair beheerder wordt beheerd; een score van 3 op 5 wordt voor deze beoordeling als 'voldoende' beschouwd.	67% van de fondsen die ESG voldoende bevatten (de verwachting is dat de meerderheid van de nieuw geselecteerde extern beheerde fondsen (geselecteerd op of na 1 januari 2022) ESG voldoende bevat, zoals beoordeeld op basis van criteria die zijn vastgesteld in een kader dat wordt beheerd door de fiduciaire beheerder, waarbij een score van ten minste 3 op 5 duidt op 'voldoende niveau van ESG-opname').
ESG-rapportage-vereisten	Portefeuilleblootstelling aan extern beheerde fondsen waarvan de beheerders rapporteren aan PRI (van toepassing op alle extern beheerde activaklassen anders dan onroerend goed).	78% van de portefeuilleblootstelling (de fiduciair beheerder verwacht dat meer dan 60% van de extern beheerde fondsen (exclusief vastgoed) rapporteert aan PRI, gemeten naar marktwaarde).
	Blootstelling van de portefeuille aan extern beheerde fondsen die rapporteren aan GRESB (alleen van toepassing op particulier vastgoed).	61% van de portefeuilleblootstelling (de fiduciair beheerder verwacht dat meer dan 60% van de extern beheerde vastgoedfondsen rapporteert aan GRESB, gemeten naar marktwaarde).

De belangrijkste ongunstige effecten

zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Hoe heeft dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

In 2022 werd in dit product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten (Principle Adverse Impacts – 'PAI's') op duurzaamheidsfactoren. Investerings in dit product maakten deel uit van een proces om PAI's te meten en te monitoren. Dit proces omvat de identificatie en prioritering van PAIs en de overweging van mogelijke acties om PAI's te verminderen of te vermijden.

PAI-indicatoren worden geprioriteerd op basis van de ernst van de negatieve effecten, hun relatieve positionering (bijvoorbeeld ten opzichte van andere portefeuilles, tussen activaklassen, ten opzichte van een referentiebenchmark, ten opzichte van relevante peer disclosures en/of bekende beste praktijken, of ten opzichte van een toepasselijke beleids- of regelgevingsstandaard), onderliggende gegevenskwaliteit en de voorkeuren van begunstigen met betrekking tot ESG.

Op basis van een evaluatie van de geprioriteerde indicatoren worden, waar passend, acties voorgesteld voor dit financiële product, hetzij op het niveau van individuele uitgevende instanties of fondsen (bijvoorbeeld betrokkenheid, (gedeeltelijke) desinvestering, uitsluiting) en/of op het algemene beleids-/strategieniveau (bijvoorbeeld door de invoering van nieuwe regels of streefdoelen).

Een gedetailleerde toelichting op de PAI's moet worden verstrekt in de specifieke PAI verklaring die uiterlijk in juni 2023 op de SSPF-website zal worden gepubliceerd.



Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode te weten 2022.

Grote investeringen	Sector	% Assets *	Land
MUNT HYPOTHEKEN II	Hypotheke	5.46%	Nederland
MUNT HYPOTHEKEN	Hypotheke	1.49%	Nederland
Frankrijk 1 3/4 11/25/24	Staatsleningen	0.97%	Frankrijk
Frankrijk 0 1/2 05/25/25	Staatsleningen	0.95%	Frankrijk
Duitsland 1 08/15/25	Staatsleningen	0.93%	Duitsland
Frankrijk 1 11/25/25	Staatsleningen	0.92%	Frankrijk
Frankrijk 0 3/4 05/25/28	Staatsleningen	0.88%	Frankrijk
Frankrijk 0 1/2 05/25/26	Staatsleningen	0.83%	Frankrijk
Bilders Credit Pool - Certificate Class A	Staatsleningen	0.80%	Nederland
Frankrijk 0 3/4 11/25/28	Staatsleningen	0.76%	Frankrijk
European CRE Loan 14 EUR Compartment EUR	Staatsleningen	0.75%	Luxemburg
Duitsland 4 3/4 07/04/28	Staatsleningen	0.75%	Duitsland
Duitsland 0 09/15/23	Staatsleningen	0.75%	Duitsland
Frankrijk 2 3/4 10/25/27	Staatsleningen	0.74%	Frankrijk
Frankrijk 0 11/25/29	Staatsleningen	0.73%	Frankrijk

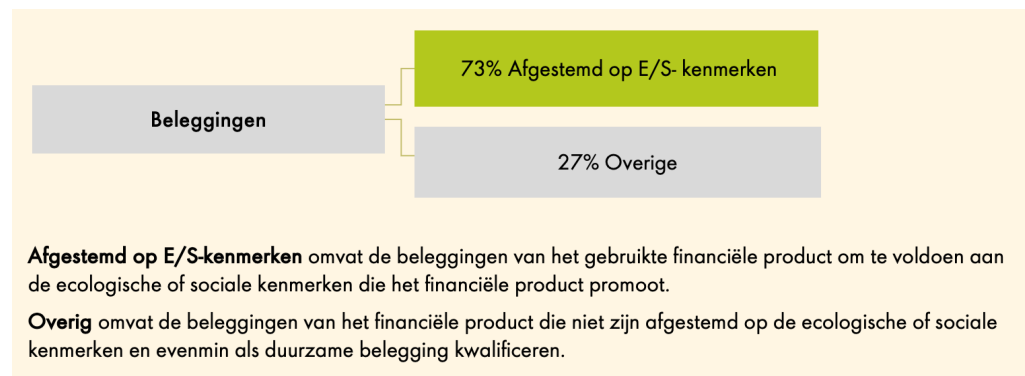
* Het concentratie risico zoals opgenomen in de SFDR is bepaald op basis van het gemiddelde over de afgelopen vier kwartalen. Het concentratierisico zoals opgenomen in de jaarrekening is bepaald per balansdatum.



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa allocatie eruit?

In 2022 was op basis van de gemiddelde assetallocatie van het product 73% van de beleggingen afgestemd op E/S-kenmerken. De resterende 27% vertegenwoordigt beleggingen die niet bijdragen aan een van de specifieke E- of S-kenmerken die door dit financiële product worden gepromoot, namelijk staatsschuld van ontwikkelde markten, particuliere leningen, derivaten en contanten.



In welke economische sectoren werd belegd?

Energie	2%
Grondstoffen	2%
Industrieel	5%
Discretionaire consumentengoederen	4%
Basis consumentengoederen	2%
Gezondheidszorg	4%
Financieel	11%
Informatie Technologie	7%
Communicatiediensten	2%
Utilities	1%
Vastgoed	5%
N.v.t.	55%

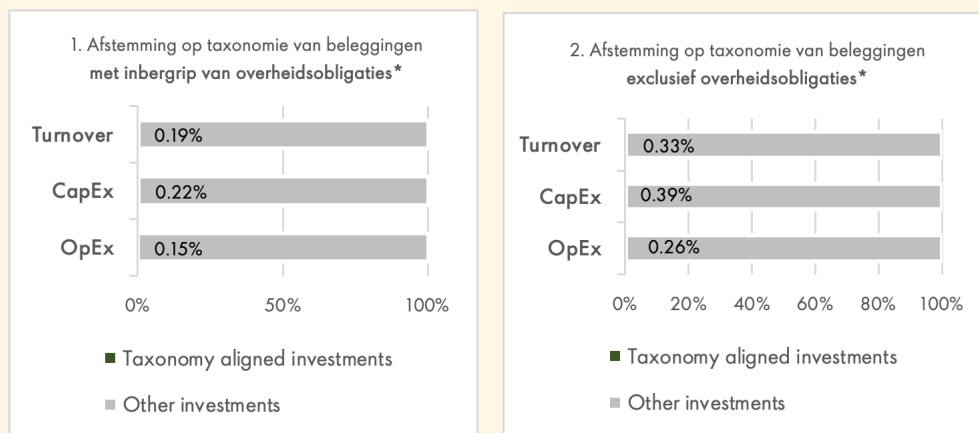
De categorie "n.v.t." omvat staatsobligaties, hypotheekleningen en andere leningen, de meeste afgeleide instrumenten, contanten en een beperkt aantal deelnemingen met betrekking tot instrumenten waarvoor de sectorclassificatie "relevant" is, maar waarvoor geen gegevens beschikbaar zijn.

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

- de **omzet** die aangeeft hoe “groen” de ondernemingen waarin is belegd vandaag zijn;
- de **kapitaaluitgaven** (CapEx) die laten zien welke groene beleggingen zijn gedaan door de ondernemingen waarin is belegd die relevant zijn voor transitie naar een groene economie.
- de **operationele uitgaven** (OpEx) die de groene operationele activiteiten van ondernemingen waarin is belegd weerspiegelen.

In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoestelling afgestemd op de EU-taxonomie?

De onderstaande grafieken tonen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-Taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of de overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.



*Voor deze grafieken omvatten “overheidsobligaties” alle blootstellingen aan overheidsschulden.

Informatie over de afstemming van de EU-taxonomie is niet beschikbaar of niet relevant voor 74% (inclusief staatsobligaties) of 53% (zonder staatsobligaties) van het financiële product naar marktwaarde. Daarom wordt voor deze 74% en 53% taxonomie-uitlijning van 0% verondersteld. Dit wordt ook gedaan voor een deel van de aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles waar geen gegevens voor individuele uitgevende instanties beschikbaar zijn.

Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten op het gebied van fossiel gas en/of kernenergie die voldoen aan de EUT-taxonomie?

☐ Ja

☐ In fossiel gas
 ☐ In kernenergie

☒ Nee

Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.

Transitieactiviteiten zijn activiteiten waarvoor nog een koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die onder meer broeikasgasemissie-niveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties

Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?

Type activiteit	Factor	Portefeuille in lijn met taxonomie (portefeuille incl. staatsobligaties)	Portefeuille in lijn met taxonomie (portefeuille excl. staatsobligaties)
Faciliterend	Omzet	0.04%	0.06%
	CAPEX	0.04%	0.07%
	OPEX	0.02%	0.03%
Transitie	Omzet	0.01%	0.01%
	CAPEX	0.00%	0.00%
	OPEX	0.00%	0.00%



Welke beleggingen zijn opgenomen in 'overig'? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Het type beleggingen dat is opgenomen in de categorie '2 Overig' wordt beschreven in de bovenstaande tabel.

Er zijn bepaalde ecologische- en sociale waarborgen met betrekking tot sommige van deze investeringen. Voor staatsobligaties van ontwikkelde markten zijn namelijk zowel de kenmerkende 'ESG-inclusiecriteria' (gerelateerd aan de minimale governance score van de Wereldbank en het VN-wapenembargo) als het due diligence-proces voor negatieve effecten formeel van toepassing, hoewel de impact ervan naar verwachting beperkt of nihil zal zijn. Met betrekking tot niet-publieke leningen worden dergelijke leningen door de fiduciair beheerder van geval tot geval beoordeeld, afhankelijk van materiële ESG-overwegingen met betrekking tot een specifieke belegging.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

- Het rekening houden met de koolstofintensiteit wordt in de portefeuille geïmplementeerd door het gebruik van aangepaste ESG-benchmarks en tracking error-restricties
- Het rekening houden met governance wordt in de portefeuille geïmplementeerd door het gebruik van aangepaste ESG-benchmarks en tracking-errorrestricties
- De uitsluitingslijst voor bedrijfsactiviteiten wordt periodiek herzien, bijgewerkt en gedistribueerd en de naleving van de uitsluitingslijst wordt gecontroleerd
- Uitsluitingsvereisten voor bedrijfsactiviteiten worden meegenomen in contracten met nieuwe fondsen/fondsbeheerders
- De lijst met (quasi-)soevereine uitgevende instanties die niet voldoen aan de Governance-score van de Wereldbank en/of onderworpen zijn aan het VN-wapenembargo wordt periodiek herzien, bijgewerkt en verspreid, en de naleving van de lijst wordt gecontroleerd
- Potentiële extern beheerde fondsen worden beoordeeld op hun niveau van ESG-integratie en de uitkomst van de beoordeling wordt opgenomen in relevante beleggingsvoorstellen
- Het aandeel extern beheerde fondsen dat rapporteert aan PRI of GRESB wordt continu gemonitord

Daarnaast zijn er in 2022 enkele wijzigingen en verbeteringen doorgevoerd in het proces:

- Uitbreiding van aangepaste ESG-benchmarks naar small cap/fundamentele aandelenportefeuilles
- Verbeterde monitoring van de ESG-integratiepraktijken van externe beheerders, met inbegrip van nauwkeurigere verwachtingen die op het totale portefeuilleniveau worden gedefinieerd rond 'voldoende niveau van ESG-integratie' van nieuw geselecteerde extern beheerde fondsen en 'ESG-rapportagevereisten'
- Verbeterde doorlopende monitoring van de E&S-kenmerken van de pensioenregeling (SSPF ESG Forum driemaandelijks evaluatie van de periodieke verslagen)



Referentiebenchmarks

zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.

Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

Het financiële product betreft de Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF). Op grond hiervan, het feit dat het fonds gesloten is en vanwege de specifieke kenmerken van het fonds, zijn wij van mening dat er geen referentiebenchmark van toepassing is op het product.

Op een lager niveau maakt dit product echter gebruik van referentiebenchmarks voor het bereiken of het monitoren van het bereiken van sommige van de kenmerken die door het product worden bevorderd. Het gaat om de kenmerken 'lagere koolstofintensiteit' en 'verbeterde governance' met betrekking tot aandelen- en bedrijfskredietportefeuilles, en 'ESG-inclusiecriteria' met betrekking tot staatsschuld. Zie voor meer informatie de SFDR-precontractuele informatie die beschikbaar zijn op de SSPF-website.

● In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark van een brede marktindex?

Lagere koolstofintensiteit en verbeterde governance: Met betrekking tot de kenmerken 'lagere koolstofintensiteit' en 'verbeterde governance' worden de aangepaste benchmarks ontworpen met als doel 10% hogere governance rating en 25% reductie van de koolstofintensiteit ten opzichte van een standaard (niet-ESG) benchmark. Hun risico/rendementskenmerken van de aangepaste ESG-benchmarks zijn vergelijkbaar met de standaard (niet-ESG) benchmarks, met beperkte afwijkingen (tracking error en afwijkingen) en transacties die nodig zijn om de kenmerken te bereiken.

ESG-inclusiecriteria – staatsobligaties: De standaardbenchmark bevat uitgevende instanties die volledig zijn uitgesloten van de aangepaste index.

● Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?

De fiduciair beheerder is verantwoordelijk voor de afstemming tussen de betreffende beleggingsstrategie en de samenstelling en actualisering van specifieke indices die als referentiebenchmarks zijn aangewezen en bevestigt dat de relevante portefeuilles de eerder beschreven E/S-kenmerken hebben bereikt.

● Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

n.v.t.

● Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?

n.v.t.

BIJLAGE 5: 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)

Toeziethouder op pensioenfondsen (gedragstoezicht) sinds 1 januari 2007.

Dekkingsgraad

De verhouding tussen het vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen.

Minimaal vereiste dekkingsgraad

De overheid stelt in 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)

Toeziethouder op pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

Eigen vermogen

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

Feitelijke premie

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

FTK

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

Gedempte kostendekkende premie

Pensioenpremie die wordt berekend op basis van het verwachte rendement.

Incurred But Not Reported (IBNR)

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

Kostendekkende premie

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

Middelloonregeling

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

Ouderdomspensioen

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

Partnerpensioen

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

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.

Vermogen

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

Voorziening pensioenverplichtingen

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

UFR

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

Uitgesteld pensioen

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

Vereiste dekkingsgraad

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

Dit is het vermogen dat nodig is om met een 97,5% zekerheid te voorkomen dat de waarde van de beleggingen lager is dan de technische reserves (Voorziening Pensioenverplichtingen).

Waardeoverdracht

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

Waardevast

Meegroeïend met de algemene prijsstijgingen.

BELEGGINGEN 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 margin verplichtingen.

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

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

Forward

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

Fund-of-funds hedgefondsen

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

Future

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

GMSLA

Global Master Securities Lending Agreement, een raamovereenkomst

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

Hedgen

Afdekken van (beleggings-)risico.

Hedgefondsen

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

Inflatieswap

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

Investment Grade

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

ISDA

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

Large cap aandelen

Verzamelnaam voor aandelen die een grote marktkapitalisatie vertegenwoordigen.

Liability hedge

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

Long positie

Positie na het kopen van beleggingstitels.

OSLA

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

OTC

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

Private equity

Beleggingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Receivable

Vordering

Renteswap

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

Return-seeking assets

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

Sale en repurchase (repo) & 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

