



JAARVERSLAG 2018

70^{STE} BOEKJAAR

Stichting Shell Pensioenfonds





Contact

Stichting Shell Pensioenfonds
Postbus 65
2501 CB Den Haag
Nederland

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

Handelsregister Den Haag no. 41151226
BTW no. NL002870782B01

INHOUDSOPGAVE

A) VOORWOORD	4
B) VERSLAG VAN HET BESTUUR	8
a) Kerncijfers – 5 jaar in cijfers	8
b) Ontwikkelingen in 2018	9
c) Inrichting van Stichting Shell Pensioenfonds	13
d) Risicomanagement	22
e) Governance en compliance	25
f) Verantwoording en toezicht	29
C) JAARREKENING 2018	36
a) Balans van Stichting Shell Pensioenfonds	36
b) Totaalresultaat van Stichting Shell Pensioenfonds	37
c) Kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds	38
d) Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar geëindigd op 31 december 2018	39
e) Overige gegevens	70
D) BIJLAGEN	81
Bijlage 1: Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht	81
Bijlage 2: Personalie en benoemingen	83
Bijlage 3: Mutaties deelnemersbestand	87
Bijlage 4: Toelichting uitvoeringskosten	89
Bijlage 5: Begrippenlijst Pensioenen, Beleggingen en Risico's	90

A. VOORWOORD

Voor u ligt het verslag over 2018. Een jaar waarin veel werk is verzet, met als hoogtepunten de succesvolle transitie van de pensioenadministratie naar Achmea Pensioenservices (APS), het afronden van de Asset Liability Management (ALM)-studie en de ondertekening van het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB). In 2018 duurde de politieke onzekerheid over het pensioenstelsel voort. Omdat de rente nog verder daalde en de beleggingsresultaten magerder waren dan in voorgaande jaren wordt 2018 met een lagere beleidsdekkingsgraad afgesloten: 127,7% ten opzichte van 129,3% eind 2017. In vergelijking met veel andere pensioenfondsen in Nederland is de positie van Stichting Shell Pensioenfonds (hierna SSPF) goed, temeer wanneer in aanmerking wordt genomen dat over 2018 opnieuw volledig – conform ambitie – is geïndexeerd en er geen indexatieachterstand is.

Het jaar stond voor een groot gedeelte in het teken van de overgang van de pensioenadministratie en deelnemerscommunicatie van Shell Pensioenbureau Nederland (SPN) naar APS. Dit omvangrijke uitbestedingstraject werd in 2016 gestart en is eind 2018 afgerond. De overgang van de deelnemersadministratie, inclusief pensioenbetalingen, is goed verlopen. Op deelnemerscommunicatie, waaronder wordt begrepen het beantwoorden van vragen van deelnemers en pensioengerechtigden en het beschikbaar maken van een portaal, zijn in het afgelopen jaar al belangrijke verbeteringen gerealiseerd, maar zullen nog verdere stappen gezet worden. Zo is er een vernieuwde, verbeterde Flexplanner geïmplementeerd als opvolger van de Pensioencalculator en worden verdere nieuwe digitale mogelijkheden tot optimalisatie onderzocht met name op het gebied van communicatie. Het Bestuur van SSPF bedankt iedereen – binnen Shell en APS – die heeft bijgedragen aan het succes van deze transitie.

Medio 2018 heeft het Bestuur de ALM-studie afgerond. Het uitgangspunt was om, gezien het gesloten karakter van SSPF en de opgelopen dekkingsgraad, te onderzoeken in hoeverre het risico verlaagd zou kunnen worden. Uit de studie bleek dat het risico dat de sponsor bij moet storten verkleind kan worden door het terugnemen van risico in de beleggingsportefeuille, zonder dat de verwachte indexatiekwaliteit materieel wordt aangetast. Een belangrijke conclusie van de ALM is dat SSPF risico zal terugnemen wanneer de dekkingsgraad stijgt, terwijl risico (en dus kans op rendement) zal worden toegevoegd bij lagere dekkingsgraden. Hiervoor heeft het Bestuur risicoprincipes vastgesteld.

In 2018 is veel tijd besteed aan het beleid voor verantwoord beleggen. Zo heeft het Bestuur in 2018 een nieuwe 'Investment Belief' vastgelegd en de ESG 'risk language' bijgesteld. Het Bestuur is ervan overtuigd dat ESG-factoren het beleggingsrisico en -rendement van alle asset-categorieën beïnvloeden, waarbij goede governance (de factor G) een voorwaarde is om de prestaties van de onderneming op de factoren E (milieu) en S (sociaal) te verbeteren. In het verlengde hiervan heeft het Bestuur het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) getekend. Het doel van dit convenant is de negatieve gevolgen door activiteiten van ondernemingen, en daarmee van pensioenfondsbeleggingen, op samenleving en milieu te voorkomen of te mitigeren. Het bouwt daarbij voort op de geldende richtlijnen van de OESO en de Verenigde Naties. Het convenant biedt handvatten voor verdere invulling van ESG-beleid, met deels ruimte voor een eigen fondsspecifieke invulling via het uitgangspunt 'comply or explain'.

Tot slot een opmerking over de voorgenomen plannen van het kabinet tot herziening van het Nederlands pensioenstelsel, die in 2018 veelvuldig de media haalden. SSPF volgt deze ontwikkelingen nauwgezet om voorbereid te zijn op het moment dat er meer duidelijkheid is over de plannen en de gevolgen daarvan. Zo belooft, niet alleen om deze reden, ook 2019 een enerverend jaar voor pensioenen in Nederland te worden.

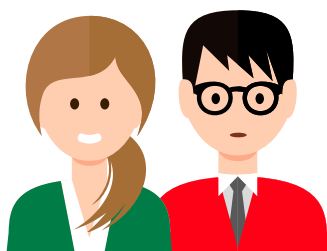
Garnt Louw

Voorzitter Bestuur

Uitbesteding
 Leadership Continuity
 ALM **AVG** IMVB IORP II
 PENSIOENMIDDAG
 STRATEGY REFRESH
 Flexplanner
 Digitalisation 88
 FinTech
 Pensioendialoog
 PL68

Uitbesteding
 Leadership Continuity
 ALM **AVG** IMVB IORP II
 PENSIOENMIDDAG
 STRATEGY REFRESH
 Flexplanner
 Digitalisation 88
 FinTech
 Pensioendialoog
 PL68

Aantal deelnemers dat
pensioen opbouwde



7.685

8.163 in 2017

Aantal mensen dat
pensioen ontving van SSPF



18.666

20.445 in 2017

Aantal gewezen
deelnemers



7.258

6.148 in 2017

Totaal binnengekomen
premie

€ 154 miljoen



Totaal uitgekeerde
pensioenen

€ 769 miljoen

Dekkingsgraad **122%** Beleidsdekkingsgraad **128%**



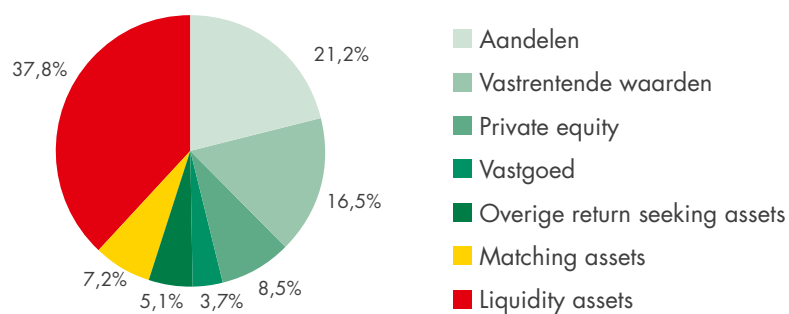
Pensioenverplichtingen

€ 22.358 miljoen

Totaal vermogen

€ 27.357 miljoen

Samenstelling beleggingsportefeuille



Totaal: 27.357



B. VERSLAG VAN HET BESTUUR

A) KERNCIJFERS – 5 JAAR IN CIJFERS

DEELNEMERS (OP 31 DECEMBER)*	2018	2017	2016	2015	2014
Actieve deelnemers	7.685	8.163	8.949	10.466	10.956
Ingegane pensioenen	18.666	20.445	20.347	19.802	19.759
- ouderdom	12.774	14.504	14.313	13.718	13.576
- arbeidsongeschiktheid	201	196	193	189	205
- partner	5.543	5.600	5.692	5.741	5.823
- wezen	148	145	149	154	155
Gewezen deelnemers	7.258	6.148	6.076	5.779	6.000
Totaal	33.609	34.756	35.372	36.047	36.715
Vermogen op 1 januari (€ miljoen)	28.150	27.336	26.036	25.256	22.439
Toevoegingen en onttrekkingen					
Werkgevers- en deelnemerspremies	154	119	234	337	497
Saldo waardeoverdrachten	(1)	(2)	-	2	-
Inkomsten uit beleggingen	802	769	763	774	1.334
Waardewijziging beleggingen	(934)	724	1.044	386	1.692
Uitgekeerde pensioenen	(769)	(747)	(696)	(671)	(660)
Vermogensbeheerkosten	(38)	(39)	(38)	(41)	(38)
Pensioenbeheerkosten	(7)	(10)	(7)	(6)	(8)
Rentelasten	-	-	-	(1)	-
Mutatie vermogen	(793)	814	1.300	780	2.817
Vermogen op 31 december	27.357	28.150	27.336	26.036	25.256
Voorziening pensioenverplichtingen op 1 januari	21.814	22.394	21.083	20.385	17.120
Toevoeging door rente	780	(322)	1.755	1.091	3.428
Indexatie	226	302	68	14	124
Kosten pensioenopbouw actieven	230	187	208	280	367
Uitkeringen	(769)	(748)	(696)	(671)	(660)
Overige	77	1	(24)	(16)	6
Voorziening pensioenverplichtingen op 31 december	22.358	21.814	22.394	21.083	20.385
Dekkingsgraad	122%	129%	122%	124%	124%
Beleidsdekkingsgraad	128%	129%	116%	123%	
Fondsresultaat	(1.337)	1.394	(11)	82	(448)
Eigen vermogen (algemene reserve)	4.999	6.336	4.942	4.953	4.871
Beleggingsrendement	-0,6%	6,0%	6,9%	4,4%	10,7%
Beleggingsrendement (exclusief liability hedge)	-2,2%	5,5%	6,9%	4,4%	13,4%
Gemiddeld 10-jaarsrendement	6,6%	5,4%	5,9%	4,9%	6,4%
Vermogensbeheerkosten (% gem. belegd vermogen)	0,58%	0,64%	0,61%	0,59%	
Pensioenbeheerkosten (€ per deelnemer)*	267	226	235	208	

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

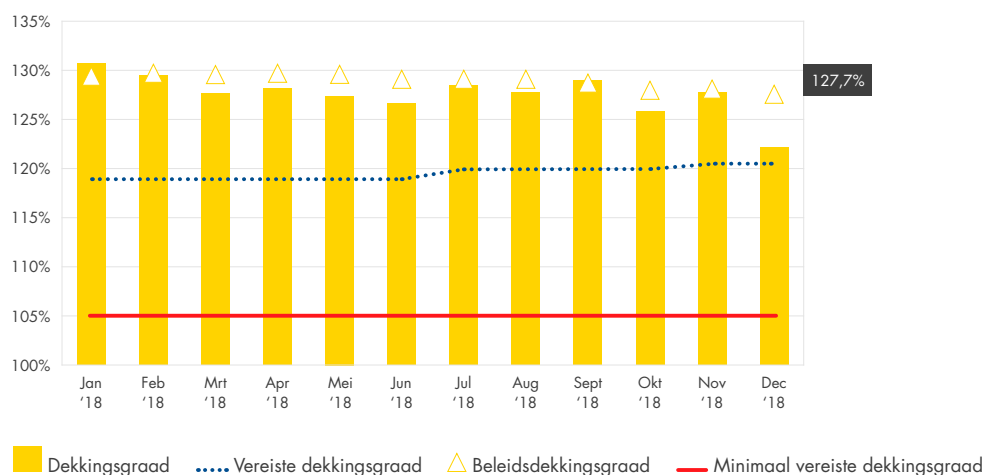
De pensioenbeheerkosten in € per deelnemer van 2017 zijn hiervoor aangepast.

Zie blz 19 Uitvoeringskosten en bijlage 3 voor verdere uitleg.

B) ONTWIKKELINGEN IN 2018

a) De financiële positie van het pensioenfonds

De (beleids)dekkingsgraad



De financiële gezondheid van SSPF wordt uitgedrukt in de dekkingsgraad; dit is de verhouding tussen het vermogen en de pensioenverplichtingen van SSPF.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de laatste twaalf maandelijkse dekkingsgraden en is hiermee stabielere dan de dekkingsgraad. Door beslissingen te nemen (zoals het besluit om te indexeren) op basis van de beleidsdekkingsgraad wordt voorkomen dat korte(re) termijn schommelingen op de financiële markten te veel invloed hebben op de besluitvorming.

De ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

De beleidsdekkingsgraad was eind 2018 127,7%, de dekkingsgraad daalde van 129,0 eind 2017 naar 122,4% eind 2018. De belangrijkste oorzaken hiervan waren:

- De rente waarmee SSPF haar toekomstige verplichtingen vandaag moet berekenen is gedaald (van gemiddeld 1,45% naar 1,34%). Hierdoor is de pensioenverplichting gestegen en moet SSPF op dit moment meer vermogen in kas houden om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen.
- Het beleggingsrendement over 2018 bedroeg -0.6%, grotendeels gedreven door een wereldwijde daling van de economische groei.
- Het Bestuur heeft in 2018 besloten om de pensioenen van de gepensioneerden en gewezen deelnemers per 1 februari 2019 met 1,6% te verhogen, in lijn met de indexatie ambitie. Het hiervoor benodigde bedrag is per 31 december 2018 al in de verplichtingen van SSPF opgenomen. Per 1 februari 2018 zijn deze pensioenen met 1,5% verhoogd en was tevens de in het verleden niet toegekende indexatie van 1,1% per 1 februari 2018 ingehaald. De financiële effecten hiervan waren al in de dekkingsgraad per 31 december 2017 verwerkt.

BELANGRIJKE PARAMETERS VAN HET FONDS	2018	2017
Vermogen	€ 27,4 miljard	€ 28,2 miljard
Verplichtingen	€ 22,4 miljard	€ 21,8 miljard
Dekkingsgraad	122,4%	129,0%
Beleidsdekkingsgraad	127,7%	129,3%

De (minimaal) vereiste dekkingsgraad

In de wetgeving zijn voor pensioenfondsen twee vermogensseisen opgenomen:

- Minimaal vereiste dekkingsgraad: indien de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is er sprake van een dekkingstekort. Deze situatie mag niet langer dan vijf jaar voortduren.
- Vereiste dekkingsgraad: indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan vereist, is er sprake van een reservetekort. De hoogte van de vereiste dekkingsgraad is afhankelijk van de (beleggings)risico's die het pensioenfonds loopt en is daarom per fonds verschillend.

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

De minimaal vereiste dekkingsgraad voor SSPF is 105,0%. De vereiste dekkingsgraad bedraagt 120,6%. Met een beleidsdekkingsgraad van 127,7% ultimo 2018 is er noch sprake van een reservetekort noch van een dekkingstekort. SSPF hoeft derhalve geen herstelplan te maken.

b) De beleggingen

Na vele jaren van positieve beleggingsresultaten is 2018 een minder goed jaar voor de beleggingen gebleken. Het relatief optimistische beeld in het begin van het jaar en positieve resultaten in het tweede en derde kwartaal werden tenietgedaan door een significante herwaardering in de aandelenmarkten in het laatste kwartaal. SSPF sloot het jaar af met een negatief beleggingsrendement van 0,6% (€ -133 miljoen) (2017: 6%) op het vermogen, hetgeen in lijn was met de gestelde benchmark. De directe kosten voor het vermogensbeheer bedroegen € 36 miljoen.

Het vermogen van het pensioenfonds is in 3 doelportefeuilles belegd: return seeking assets, matching assets, en liquidity & investment grade assets. Return seeking assets hebben als doel een hoger rendement te genereren dan het minimaal vereist rendement dat nodig is om aan de nominale verplichtingen te kunnen voldoen en om de indexatieambitie te kunnen realiseren. Matching assets hebben als doel de rentegevoeligheid van de cashflows van de nominale verplichtingen te matchen. Liquidity en investment grade assets hebben als doel te voorzien in liquiditeit en onderpand voor (andere delen van) de portefeuille. Investment grade assets zijn belegd in zowel liquide bedrijfsobligaties als in minder liquide instrumenten, zoals hypotheeklen. Alle beleggingen in deze portefeuille hebben 'investment-grade' (dus relatief goede kredietkwaliteit) karakteristieken met beperkte exposure naar fundamenteel kredietrisico.

De strategische doelwending is 7% matching assets, 39% liquidity & investment grade assets en 54% return seeking assets.

De onderstaande tabel geeft het vermogen en het rendement weer van deze portefeuilles in vergelijking met de door het Bestuur vastgestelde benchmark. Hierin zijn de derivaten per beleggingscategorie verwerkt. Derivaten worden in de jaarrekening, die gebaseerd is op verslaggevingsregels uit Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en International Financial Reporting Standards (IFRS) als separate balanspost gepresenteerd, waarbij vordering- en schuldposities niet worden gesaldeerd. Hierdoor wijkt de vermogenssamenstelling in onderstaande tabel af van de presentatie in de jaarrekening.

VERMOGEN EN RENDEMENT	SAMENSTELLING VERMOGEN (€ MILJOEN)		WEGING		RENDEMENT 2018 (%)		
	2018	2017	ACT	DOEL	ACT	BM	VERSCHIL
Return Seeking Assets			55,0	53,7			
Aandelen	5.775	7.954	21,2	19,5	-8,7	-8,3	-0,4
Vastrentende waarden	4.541	5.731	16,5	16,9	-4,1	-4,5	0,4
Private equity	2.310	1.994	8,5	8,5	13,4	13,4	0,0
Hedgefondsen	1.012	981	3,7	3,7	-0,9	-3,3	2,4
Vastgoed	988	1.079	3,6	3,6	3,7	3,7	0,0
Overige alternatieve beleggingen	420	399	1,5	1,5	3,5	-	0,0
Overig*	(72)	290	-0,1	0,0	-	-	-
Matching Assets	1.984	7.936	7,2	7,2	14,9	-	-
Liquidity en Investment Grade	10.362	1.752	37,8	39,1	0,1	-0,3	0,4
Totaal Vermogen/ Rendement	27.320	28.116	100	100	-0,6	-0,6	0,0

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

Over 2018 was het rendement van de beleggingen 0,6% negatief. De categorie beursgenoteerde aandelen liet de grootste krimp zien, met name in het vierde kwartaal. Dit werd gedreven door een wereldwijde daling van de economische groei. Bedrijven realiseerden minder omzet- en winstgroei dan eerder werd gedacht. De spanningen en de spanningen tussen China en de Verenigde Staten, de begrotingsperikelen in Italië, de 'gele hesjes' in Frankrijk en de onzekerheid rondom Brexit hadden invloed op de markt. In het eerste kwartaal van 2019 is op deze markten enig herstel gezien. De categorie vastrentende waarden binnen return seeking assets daalde met 4,1%, omdat voor staatsleningen uit opkomende landen en risicodragende bedrijfsleningen de kans op wanbetaling steeg (en de risicopremie daarmee uitliep). Private Equity deed het opnieuw goed en behaalde het hoogste rendement met 13,4%. Hedgefondsen daalden gering hetgeen, hoewel beter dan de benchmark, teleurstelt ten opzichte van de langetermijn rendementsdoelstelling van LIBOR plus 3%. Vastgoed steeg door positieve herwaarderingen en huurinkomsten. Staatsobligaties uit ontwikkelde landen (in de liquiditeits- en investment grade-portefeuille) rendeerden licht positief als gevolg van dalende langetermijnrentes in Europa en de Verenigde Staten. Bedrijfsobligaties daalden licht in waarde, omdat beleggers de risico's op wanbetaling hoger inschatten.

c) Wet- en regelgeving

Onderhandelingen Pensioenakkoord

De onderhandelingen over een nieuw pensioenstelsel in Nederland met sociale partners zijn eind 2018 vastgelopen. Net als andere pensioenfondsen is SSPF van mening dat de stelseldiscussie tot nu toe eenzijdig op het nieuwe pensioencontract is gericht en onvoldoende op de mogelijke gevolgen van de afschaffing van de doorsneepremie. De overstap naar een nieuw pensioencontract is niet voor elk pensioenfonds relevant of nodig, terwijl de afschaffing van de doorsneepremie alle pensioenfondsen in Nederland zal raken. De "dubbele transitie", waarbij de nadelige effecten van de afschaffing van de doorsneepremie door invoering van een nieuw pensioencontract worden opgevangen, zal voor veel pensioenfondsen dan ook niet haalbaar zijn. Uit voorlopige fondsspecifieke berekeningen blijkt dat als de oorspronkelijke kabinetsplannen ongewijzigd zouden worden doorgevoerd, de pensioenpremie voor SSPF fors omhoog zal moeten, zonder dat dit een beter pensioen voor de SSPF-deelnemers oplevert.

Dat vindt het Bestuur van SSPF ongewenst. SSPF pleit voor voldoende wettelijke ruimte in de transitie, zodat (zacht) gesloten pensioenfondsen als SSPF bestaande pensioenregelingen op basis van bestaande regelgeving kunnen uitdienen, zonder grote aanpassingen.

Gewijzigde Europese pensioenfondsrichtlijn (IORP II)

In 2017 is de bestaande richtlijn voor "Institutions for Occupational Retirement Provision", de Europese pensioenfondsrichtlijn (ook wel IORP II genoemd), gewijzigd. Het doel van de richtlijn is dat de pensioenopbouw via werkgevers in de Europese Unie verder wordt ontwikkeld. De richtlijn bevat bepalingen over informatieverstrekking en transparantie - zogenoemde sleutelfuncties - een eigenrisicobeoordeling, uitbesteding, beloningsbeleid en ESG-aspecten. De richtlijn moest uiterlijk begin januari 2019 in de nationale wetgeving van de lidstaten zijn geïmplementeerd. SSPF heeft de drie sleutelfuncties (de risicobeheerfunctie, de interne auditfunctie en de actuariële functie) benoemd en belegd bij respectievelijk de algemeen directeur SPN, een bestuurslid met audit expertise en het hoofd actuariaat van SPN. Hierbij is rekening gehouden met een 'dedicated' en statutair vastgelegd bestuursbureau, zodat de implementatie van de richtlijn niet tot duplicatie of extra werkzaamheden voor SSPF zal leiden. De richtlijn schrijft voor dat SSPF ten minste eenmaal per drie jaar een eigenrisicobeoordeling (ERB) uitvoert. Met deze ERB wordt inzicht verkregen in de samenhang tussen de strategie van SSPF, de materiële risico's die SSPF loopt, de mogelijke financiële consequenties hiervan en de gevolgen voor pensioenaanspraken en pensioenrechten. Bij de eerstvolgende ALM zal ook een ERB worden uitgevoerd. Als gevolg van de richtlijn worden ook de communicatie-eisen verder uitgebreid. Met name het Uniform Pensioen Overzicht (UPO) zal op sommige punten aangepast moeten worden. Verder schrijft de richtlijn voor dat ESG-risico's moeten worden meegewogen in de besluitvorming van het fonds. Hierbij zijn de nieuw vastgelegde 'Investment Belief', de bijgestelde ESG 'risk language' en de ondertekening van het convenant Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) door SSPF belangrijke stappen geweest.

Overige wijzigingen in wet- en regelgeving

Per 25 mei 2018 is de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) van kracht geworden. De doelstelling van de verordening is een aanscherping van de regels rondom gegevensbescherming. Het Bestuur heeft verschillende stappen genomen om aan de wetgeving te voldoen. Zo zijn de contracten met derden aan wie SSPF activiteiten heeft uitbesteed, verder aangescherpt. Privacy statements op de website zijn geactualiseerd en tevens is een privacy officer aangesteld. Zowel binnen het Bestuur als bij de uitvoeringsorganisaties van SSPF zijn bijeenkomsten en trainingen georganiseerd om de "awareness" rondom privacy verder te borgen.

Per 1 maart 2018 is de Wet waardeoverdracht klein pensioen van kracht geworden. Aangezien SSPF sinds juli 2013 is gesloten voor nieuwe deelnemers en alle huidige deelnemers een pensioen hebben boven de afkoopgrens, zijn er geen gevolgen voor SSPF als overdragende partij. Er geldt wel een wettelijke verplichting voor SSPF om een automatische waardeoverdracht vanuit een andere pensioenuitvoerder te accepteren.

C) INRICHTING VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS

a) Missie, visie en strategie

Het Bestuur heeft als missie het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden (te indexeren). 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. SSPF streeft ernaar deze doelstelling te bereiken met voor zowel SSPF als de sponsor aanvaardbare premies. Het strategisch beleggingsbeleid van SSPF is erop gericht om binnen aanvaarde risico's goede beleggingsresultaten te genereren. Hierbij wordt een afweging gemaakt tussen de doelstellingen en het risico dat wordt gelopen. Dit wordt periodiek met een ALM-studie getoetst. SSPF heeft in 2018 een ALM-studie afgerond.

Voor 2018 had SSPF specifieke doelen geformuleerd op de volgende thema's: afronden van wat al in gang was, efficiënte bedrijfsvoering, voldoen aan nieuwe regelgeving en blik op de toekomst. Het overzicht geeft aan wat SSPF in 2018 heeft bereikt op deze thema's.

WAT WE VAN PLAN WAREN	WAT WE GEDAAN HEBBEN
AFRONDEN WAT AL IN GANG WAS	
Transitie pensioenadministratie	Succesvolle start APS, intensieve samenwerking gedurende het jaar
ALM-studie	ALM afgerond en daaruitvolgende wijzigingen in beleid geïmplementeerd
EFFICIËNTE BEDRIJFSVOERING	
SPN team continuïteit	Goede continuïteit behouden tijdens wisseling directie en verhuizing van SPN
ESG policy updates	ESG opgenomen in beleggingsovertuigingen, IMVB-convenant getekend
Deelnemers betrekken	Deelnemers betrokken via deelnemerspanel
Dashboard 2.0	Management Informatie voor het Bestuur vernieuwd en operationeel
VOLDOEN AAN NIEUWE REGELGEVING	
Pensioenleeftijd 68	Pensioenleeftijd 68 geïmplementeerd in administratie m.i.v. 1 januari 2018
Privacyregelgeving	Fondsprocessen en -documentatie aangepast op nieuwe regelgeving (AVG)
IORP II	Besluitvorming voor implementatie IORP II, inrichting sleutelfuncties, afgerond
Shell International Audit	SI Audit (bij SPN) afgerond met "good" audit opinion
BLIK OP DE TOEKOMST	
Nationale Pensioendialoog	Ontwikkelingen gevolgd en eerste analyse van eventuele veranderingen
Convergentie SSPF/SNPS	One-stop-shop open voor deelnemers van SSPF en SNPS

b) De pensioenregeling

De pensioenregeling van SSPF is een onvoorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Elk jaar wordt een ouderdomspensioen opgebouwd van 2,05% van het pensioengevend salaris¹ tot het fiscaal maximum, dat voor 2018 op € 97.299 lag. Voor pensioenopbouw boven deze grens wordt een netto-regeling aangeboden door Shell Nederland Pensioenfonds Stichting. Naast een ouderdomspensioen wordt er voor nabestaanden ook een partner- en wezenpensioen opgebouwd. Daarnaast is de deelnemer verzekerd voor arbeidsongeschiktheid.

¹ Voor het deel van het pensioengevend salaris onder de € 30.300 bedraagt het opbouwpercentage 1,12%.

Zolang een deelnemer in dienst blijft bij Shell wordt het per 1 februari opgebouwde pensioen jaarlijks overeenkomstig de ontwikkeling van salarissen bij de werkgever verhoogd. De pensioenen van gepensioneerden en gewezen deelnemers worden jaarlijks, voor zover de financiële positie van SSPF dit toelaat, verhoogd met het afgeleide prijsindexcijfer.

De pensioenrichtleeftijd is 68 jaar. Het reglement biedt deelnemers de mogelijkheid om de pensioenleeftijd te vervroegen of uit te stellen en de pensioenen te flexibiliseren door bijvoorbeeld een partnerpensioen uit te ruilen voor een hoger ouderdomspensioen of gedurende een aantal jaar een hoger ouderdomspensioen te ontvangen en daarna levenslang een lager ouderdomspensioen.

c) Financiële opzet

In 2018 is de ALM-studie, die aan de basis ligt voor de financiële opzet voor de jaren 2018-2020, afgerond. Bij aanvang van de studie is de risicobereidheid van het Bestuur van SSPF herijkt door middel van een enquête die de bestuursleden onafhankelijk van elkaar hebben ingevuld. De bestuursleden hebben daarin uitgesproken dat zij in deze ALM-studie met name wilden kijken naar (de samenstelling van) het strategisch beleggingsbeleid in de context van de in 2017 gestegen dekkingsgraad, in combinatie met het zacht gesloten karakter van het fonds. Daarbij is een set van risicoprincipes vastgesteld, zoals deze bij lagere alsook hogere dekkingsgraden gelden.

Aan de hand van de uitkomsten van de enquête zijn alle sturingsmiddelen (beleggings-, financierings-, en indexatiebeleid) in vijf bestuursworkshops en twee bijeenkomsten van de Werkgroep Implementatie Beleggingsbeleid (WIB) geëvalueerd. De leden van de beleggingscommissie maakten onderdeel uit van de WIB. Ter ondersteuning van de besluitvorming is er in vier bijeenkomsten tussen SPN, Group Pensions, SAMCo en Ortec gekeken naar de vertaling van de door het Bestuur vastgestelde risicoprincipes naar een risicobudget bij verschillende dekkingsgraadniveaus. In die bijeenkomsten is ook expliciet aandacht besteed aan het inflatierisico van SSPF. Dit heeft tot de volgende twee beleidswijzigingen geleid:

Beleggingsbeleid

- De allocatie aan return seeking assets is verlaagd met 10%-punt.
- De nominale rente-afdekking is verhoogd van 10% naar 25% van de rentegevoeligheid van de nominale pensioenverplichtingen.

Deze wijzigingen passen binnen de eveneens in de ALM-studie vastgestelde beleggingsrichtlijnen. Deze richtlijnen zijn zo vastgesteld dat het Bestuur van SSPF risico's in de beleggingsportefeuille zal terugnemen naarmate de dekkingsgraad stijgt en weer risico wenst toe te voegen als de dekkingsgraad daalt, in lijn met de door het Bestuur vastgestelde risicoprincipes. Op deze manier wil het Bestuur voor het fonds belangrijke dekkingsgraadniveaus, zoals de bijstortingsgrens, de indexatiegrens en de premiekortingsgrens, in toenemende mate beschermen.

Financieringsbeleid

Een aantal jaren geleden is het financieringsbeleid als gevolg van de introductie van het nieuwe Financiële Toetsingskader (nFTK) gewijzigd. SSPF houdt sinds die tijd rekening met het te verwachten rendement bij het vaststellen van de premie. Bovendien wordt, indien de dekkingsgraad van SSPF boven een bepaalde grens ligt, minder premie in rekening gebracht. De ALM-studie gaf geen aanleiding om deze systematiek te wijzigen, maar bovengenoemde verlaging van het beleggingsrisico zou wel tot een premieverhoging leiden.

Door de goede financiële positie van het fonds kunnen beleggingsrisico's worden teruggenomen en is er geen noodzaak om de premie te verhogen. Daarom is besloten om de bestaande grens voor het korten van de premie te verlagen.

Indexatiebeleid

De ALM-studie heeft niet tot wijzigingen in het indexatiebeleid geleid. Bij de formulering van het nieuwe beleid heeft SSPF op evenwichtige wijze rekening gehouden met alle belanghebbenden: deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers, en de toegetreden maatschappijen. In de ALM-studie is uitdrukkelijk getoetst dat, met het pakket aan wijzigingen, de uitvoering van de regeling(en) kan worden voortgezet tegen een lager risico.

d) De premie

Een pensioenfonds moet volgens de wet een premie vragen die gelijk is aan of hoger is dan de (gedempte) kostendeekkende premie. Zolang een pensioenfonds beschikt over een beleidsdekkingsgraad die hoger is dan de vereiste dekkingsgraad én de ambities van het pensioenfonds over de afgelopen tien jaren – met inbegrip van de voorwaardelijke toeslagverlening – heeft waargemaakt, kan een pensioenfonds de premie lager vaststellen en hoeft niet aan de eis van kostendeekkendheid van de premie te worden voldaan. Aangezien SSPF in 2018 voldeed aan deze voorwaarden, kon SSPF de premie voor 2018 lager vaststellen dan de gedempte kostendeekkende premie.

Echter omdat de ALM-studie eind 2017 nog niet volledig was afgerond en daarmee het financieringsbeleid voor de periode 2018-2020 nog niet was vastgesteld, heeft SSPF de premie voor 2018 bepaald op basis van het toen vigerende beleid. De pensioenpremie bedroeg daarmee in 2018 23,5% van het pensioengevende salaris. Hiervan is 2% door de deelnemers betaald en de resterende 21,5% door de werkgever. In totaliteit is € 154 miljoen premie betaald. De gedempte kostendeekkende premie was over 2018 € 140 miljoen. De feitelijk ontvangen premie was daarmee hoger dan de gedempte kostendeekkende premie.

REKENRENTE	KOSTENDEKKENDE PREMIE		GEDEMPTE PREMIE	
	RENTETERMIJNSTRUCTUUR		VERWACHT RENDEMENT	
	%	€	%	€
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	28,5%	187	13,0%	85
Onvoorwaardelijke indexatie	8,9%	58	4,0%	28
Solvabiliteitsopslag	7,2%	47	3,4%	22
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	0,7%	5
Totaal	44,6%	292	21,4%	140

e) Het beleggingsbeleid

Strategisch beleggingsbeleid

Het strategisch beleggingsbeleid van SSPF is erop gericht om zodanige beleggingsresultaten na te streven, dat SSPF haar korte en lange termijn doelstellingen kan realiseren. SSPF stemt het strategisch beleggingsbeleid ten minste eens in de drie jaar af op haar verplichtingen door middel van een ALM-studie (Asset Liability Management). Het Bestuur streeft ernaar om de pensioenen waardevast te houden en dus geïndexeerd uit te keren. Bij hogere dekkingsgraden kan dit streven ook met minder risicovolle beleggingen bereikt worden. Daarom heeft het Bestuur een 'Solvency Risk Budget' vastgesteld voor verschillende niveaus van dekkingsgraden. Toepassing van het 'Solvency Risk Budget' houdt zowel 'de-risking' bij hogere, als 're-risking'

bij lagere dekkingsgraden in. Het budget geeft de verwachte 'maximale' daling van de dekkingsgraad met een bepaalde waarschijnlijkheid weer. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe lager het budget kan worden vastgesteld en hoe meer de voor het fonds kritische dekkingsgraadniveaus beschermd kunnen worden. Ook het beleid voor de afdekking van het nominale renterisico is dynamisch: bij lagere dekkingsgraden is de hoogte van de afdekking afhankelijk van zowel nominale dekkingsgraadniveau(s) als de stand van de nominale rente. Het Bestuur monitort de liquiditeit van de SSPF-portefeuille in een 'stressed market' scenario nauwkeurig.

In 2018 heeft het Bestuur haar beleggingsovertuigingen ('Investment Beliefs' - zie kader) en 'Risk Principles' opnieuw vastgesteld en ESG hierin toegevoegd.

Risicohouding en Investment Beliefs

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

- 'Zonder risico geen rendement'.
- 'Een lange termijn belegger maakt gebruik van een breed beleggingsspectrum'.
- 'Actief beheer kan waarde toevoegen'.
- 'ESG factoren beïnvloeden het beleggingsrisico en -rendement van alle asset categorieën, waarbij goede governance een voorwaarde is voor een verbetering van de prestaties van de onderneming op de E (milieu) en de S (sociaal) factoren'.
- 'Betrokken aandeelhouderschap stimuleert goed bestuur en verantwoord ondernemen'.
- 'Een kostenefficiënte uitvoering van het beleggingsbeleid voegt waarde toe' en 'Diversificatie verbetert de verhouding tussen risico en rendement'.

Investment Beliefs SSPF



In 2018 heeft SSPF besloten om de positie in Nederlandse hypotheek, onderdeel van de vastrentende waarden portefeuille, uit te breiden met een commitment van ongeveer een miljard euro. Ondanks de beperkte liquiditeit van deze positie vindt het Bestuur het aantrekkelijk om in Nederlandse hypotheek te beleggen onder andere door de aantrekkelijke rente en de lange looptijden van hypotheek, die in evenwicht zijn met de langetermijnverplichtingen van het pensioenfonds. ESG-overwegingen spelen ook een rol. Omdat banken terughoudend blijven in bepaalde segmenten versoepelt deze belegging de werking van de Nederlandse huizenmarkt. De manager van deze portefeuille heeft tevens een actief ESG-beleid, waarmee het specifiek de VN Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen #1 (geen armoede), #5 (gendergelijkheid), #11 (toekomstbestendige steden en gemeenschappen) en #13 (klimaatactie) ondersteunt. De manager rapporteert periodiek over de bijdrage aan de maatschappij. Hieronder ziet u alle 17 duurzame ontwikkelingsdoelstellingen van VN.



Beleid inzake verantwoord beleggen (ESG beleid)

In 2018 is er regelmatig gesproken over externe ontwikkelingen, beleid en implementatie van verantwoord beleggen; zowel in de vergaderingen van de beleggingscommissie als die van het Bestuur. De ESG focal points hebben in meerdere workshops onder andere besproken hoe verdere integratie van verantwoord beleggen in het beleggingsproces vorm zou kunnen krijgen. In 2018 heeft SSPF de Investment Beliefs aangepast en ESG daarin verder geëxpliciteerd. Tevens is een aantal concrete ESG actiepunten vastgesteld.

Het fonds heeft in december 2018 het IMVB-convenant van de pensioensector ondertekend. Zo'n 75 pensioenfondsen, 3 Nederlandse ministeries en diverse NGO's werken mee om de beleggingen in de pensioensector duurzamer te maken. Dit convenant bevat richtlijnen en actiepunten ter voorkoming van een negatieve impact op milieu en samenleving. Deelnemende pensioenfondsen zetten zich ook in om toegang tot herstel te bevorderen wanneer negatieve impacts zich voordoen.

Het beleid met betrekking tot aandeelhouderschap van SSPF bij beursgenoteerde bedrijven is dat van 'responsible ownership'. Hierbij heeft SSPF Hermes Equity Ownership Services (HEOS) betrokken. HEOS stemt namens SSPF op aandeelhoudersvergaderingen (*proxy voting*) en gaat indien nodig de dialoog met ondernemingen aan om verbetering op ESG-gebied te bewerkstelligen (*engagement*).

SSPF verlangt van haar vastgoedmanagers dat deze participeren in de 'Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) survey'. Circa 90% voldoet hieraan, het Bestuur blijft streven naar 100% deelname. Met de survey worden vastgoedfondsen vergeleken op ESG-beleid en ESG-prestaties.

f) Communicatie

In lijn met de communicatiestrategie ontwikkelde SSPF in 2018 een communicatieplan. Hierin staat de overgang naar digitale communicatie centraal. Het portaal kwam in de loop van 2018 beschikbaar, waardoor (oud-) Shell-deelnemers op één plek informatie kunnen vinden over zowel hun bruto pensioenregeling bij SSPF als hun (eventuele) netto regeling bij SNPS. Digitalisering is extra gestimuleerd door het verkorte jaarverslag volledig digitaal aan te bieden. In het verkorte jaarverslag staan de kerncijfers op de voorgrond. Meer informatie wordt gelaagd op de website aangeboden. De belangrijkste ontwikkelingen werden in een korte video door de voorzitter toegelicht. Alle deelnemers die hun e-mailadres hebben opgegeven, ontvingen de link naar het verslag digitaal. Deelnemers zonder e-mailadres ontvingen een ludieke postkaart met een aansporing om hun e-mailadres via de website op te geven.

In oktober kregen ook de gepensioneerden toegang tot het portaal. Gepensioneerden jonger dan 88 jaar ontvangen hun communicatie voortaan digitaal. Telefonisch of via het portaal kan alsnog voor communicatie op papier gekozen worden. Acties, waaronder de postkaart voor het verkorte jaarverslag en een goede samenwerking met VOEKS, zorgden voor een extra stimulans van gepensioneerden om hun e-mailadres achter te laten. Dit heeft ervoor gezorgd dat SSPF over 49% van de e-mailadressen beschikt. In 2019 zal het fonds hierop voortborduren.

Deelnemers van 58 jaar en ouder die naast de SSPF middelloonregeling ook deelnemen aan de SNPS-netto pensioenregeling en daarbij eventueel aan het collectieve variabele pensioen (CVP), ontvingen dit jaar voor het eerst de spreidingsbrief met daarin hun bijgestelde uitkering voor 2018/2019.

Een hoogtepunt voor zowel Achmea Pensioenservices als SSPF was het beschikbaar komen van de flexplanner. Hierin kunnen actieve en gewezen deelnemers hun toekomstige pensioenuitkering berekenen. In 2019 wordt deze functionaliteit uitgebreid voor deelnemers die ook in de SNPS netto regeling pensioen opbouwen. Deelnemers van 55 jaar en ouder kunnen gebruikmaken van de Online Pensioneren-aanvraag. In 2019 zal er verder gewerkt worden aan een volledig digitale aanvraag en zal het digitale aanbod verder uitgebreid worden.

g) Uitbesteding Beleid

Het uitbestedingsbeleid heeft tot doel de risico's te beheersen die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen. Het beschrijft de uitgangspunten voor uitbesteding, het uitbestedingsproces, de eisen die aan de uitvoerder gesteld worden, hoe de continuïteit van de uitbestede processen gewaarborgd wordt en hoe getoetst wordt of de wijze waarop de uitbestede processen worden uitgevoerd nog in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het Bestuur is en blijft te allen tijde verantwoordelijk voor een beheerste en integere bedrijfsvoering, ook voor het gedeelte van de werkzaamheden dat is uitbesteed. In 2018 is het uitbestedingsbeleid op verschillende punten aangevuld, aangescherpt en geactualiseerd.

Uitbesteding van bestuursondersteuning, pensioenbeheer en vermogensbeheer

Het Bestuur heeft Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) op basis van een "Service Agreement" aangesteld als directeur van SSPF. SPN ondersteunt het Bestuur, voert de financiële administratie en adviseert het Bestuur over het pensioenbeleid. Tevens ondersteunt SPN het Bestuur bij het toezicht op de externe dienstverleners aan wie het voeren van het pensioenbeheer en het vermogensbeheer zijn uitbesteed.

Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo) is op basis van een "Investment Management Agreement" (IMA) door het Bestuur aangesteld voor het beheren van het vermogen en het adviseren van het Bestuur over het beleggingsbeleid. Voor een beperkt deel van de aandelen en vastrentende waardenbeleggingen heeft SAMCo, namens SSPF, externe vermogensbeheerders aangesteld. Daarnaast zijn er externe vermogensbeheerders ingeschakeld voor het beheren van alternatieve beleggingen.

Vanaf 1 januari 2018 is Achmea Pensioenservices B.V. (APS) door het Bestuur aangesteld voor het uitvoeren van de pensioenadministratie, inclusief het uitkeringsproces en de pensioencommunicatie. Met deze overdracht wordt de continuïteit van de administratie beter gewaarborgd. Het uitbestedingstraject werd in 2016 gestart en de dienstverlening door APS is per 1 januari 2018 gestart. De overgang was op een aantal onderdelen in 2018 nog in transitie.

De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van SPN, SAMCo en APS zijn schriftelijk vastgelegd. Het Bestuur heeft de directeurs en een medewerker van SPN algemene procuratie verleend. Daarnaast beschikken de dienstverleners APS en SAMCo over een beperkte procuratie om de aan hen uitbestede taken te kunnen uitoefenen.

Jaarlijks wordt van SAMCo en APS een onafhankelijke assurance-verklaring ontvangen, waarmee zij verantwoording aan hun klanten afleggen over het feit dat de interne controlemaatregelen rondom operationele processen in dat jaar toereikend zijn opgezet en effectief zijn uitgevoerd.

SPN en SAMCo vallen binnen het audit-programma van Shell Internal Audit (SIA). SIA voert periodiek audits uit op de processen en controles bij SPN en SAMCo. In 2018 heeft SIA een audit bij SPN uitgevoerd, met een "good" audit-opinion en zonder audit-findings.

h) Uitvoeringskosten

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

UITVOERINGSKOSTEN SSPF	2018		2017	
	€ mln	KENGETAL*	€ mln	KENGETAL*
Pensioenbeheerkosten **	7	€ 267,- p/d	6	€ 213,- p/d
Vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten)	162	0,58%	178	0,64%
Transactiekosten	28	0,10%	26	0,09%

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

Kosten pensioenbeheer

Onder kosten van pensioenbeheer vallen de pensioenadministratiekosten, de communicatiekosten, de kosten van Bestuur, projectkosten en de kosten van het bestuursbureau. Een gedeelte van de kosten van het bestuursbureau wordt, net als in voorgaande jaren, toegerekend aan vermogensbeheer. Van de € 7 miljoen pensioenbeheerkosten in 2018 (2017: € 10 miljoen) zijn € 0,2 miljoen eenmalige projectkosten (2017: € 4 miljoen), voor de uitbesteding van de pensioenadministratie. Exclusief projectkosten bedragen de kosten € 267,- (2017: € 226,-² was € 213) per deelnemer (exclusief gewezen deelnemers) en zijn daarmee met € 41,- gestegen. De kosten per deelnemer (actieven, gewezen deelnemers en gepensioneerden) bedragen € 208,- (2017: € 179,-). De stijging is te verklaren door een daling van het aantal deelnemers bij iets hogere kosten (na projectkosten) van het bestuursbureau.

Vermogensbeheerkosten

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. Transactiekosten zijn niet opgenomen in de vermogensbeheerkosten. De absolute vermogensbeheerkosten zijn in 2018 €16 miljoen lager dan in 2017.

KOSTEN VERMOGENSBEHEER (EXCL. TRANSACTIEKOSTEN)	2018 € mln	2017 € mln
Beheervergoedingen		
Aandelen	13	15
Vastrentende waarden	14	11
Alternatieve beleggingen	68	70
Totaal	95	96
Prestatievergoedingen		
Private Equity	46	41
Hedge Funds	7	11
Vastgoed (indirect)	6	17
Overige	3	8
Totaal	62	77
Bewaarkosten en overige kosten	5	6
Totaal	162	177

² Door de overgang van de administratie heeft een correctie plaatsgevonden, waardoor een verschuiving deeltijdgepensioneerden van de categorie gepensioneerden naar gewezen deelnemers heeft plaatsgevonden. De vergelijkende cijfers voor 2017 zijn hiervoor aangepast.

De beheervergoedingen, die in de jaarrekening zijn verrekend met de indirecte beleggingsopbrengsten, bedragen naar schatting € 95 miljoen (2017: € 96 miljoen). Naar schatting € 62 miljoen (2017: € 77 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 op de waarde van het belegde vermogen gebaseerd en indien van toepassing op het gecommitteerde vermogen. Voor liquide investeringen (aandelen en vastrentende waarden) zijn geen prestatievergoedingen overeengekomen. Voor alternatieve investeringen (hedge funds, private equity en indirect vastgoed) bestaan de prestatievergoedingen over het algemeen uit een vergoeding, indien het rendement een vooraf afgesproken minimum rendement ('hurdle rate') overtreft.

In 2018 bedroegen de prestatievergoedingen € 61 miljoen, waarmee deze € 16 miljoen lager zijn dan in 2017 (€ 77 miljoen). Een lager kostenniveau bij alternatieve beleggingen en fluctuatie over de jaren is inherent aan de activiteiten en de gerealiseerde rendementen. Waar mogelijk verlaagt SSPF de kosten, bijvoorbeeld doordat SAMCo fondsen voor SSPF zelf selecteert, waarmee fund-of-fundskosten voorkomen kunnen worden. Op advies van de beleggingscommissie heeft het Bestuur in 2017 een fee-protocol voor alternatieve beleggingen vastgesteld, waarmee wordt beoogd een leidraad te bieden voor kosten van deze beleggingscategorieën in relatie tot wat wordt gezien als marktconform.

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 'bid-ask spread, omdat deze in de transactieprijs zijn inbegrepen.

In het verslagjaar is wederom extra aandacht besteed aan het opvragen van transactiekosten bij de fondsen om de kostentransparantie te vergroten. Beleggingen in private equity en indirect vastgoed vinden grotendeels plaats via limited partnerships. Transactiekosten van deze fondsen zijn niet in alle gevallen transparant voor de investeerders. Het pensioenfonds heeft over 2018, voor de tweede maal, een uitvraag gedaan bij de fondsen naar de in rekening gebrachte transactie kosten. Het aantal fondsen dat deze kosten heeft gerapporteerd is gestegen ten opzichte van 2017, maar dit betreft slechts een deel van de portefeuille alsmede de kwaliteit moet verder worden vergroot. Ook volgend jaar zal verder aandacht besteed worden aan het vergroten van de transparantie.

De totale transactiekosten bedroegen in 2018 € 28 miljoen (2017: € 26 miljoen). Hiervan waren € 3 miljoen gerelateerd aan aandelen en futures (2017: € 4 miljoen). De schatting van transactiekosten bepaald door de bid-ask spread op vastrentende waarden bedraagt € 25 miljoen (2017: € 22 miljoen). Voor 2018 komen de transactiekosten gerelateerd aan het gemiddeld belegd vermogen uit op 0,10% (2017: 0,09%).

Vergelijking kostentoelichting in bestuursverslag met jaarrekening

In de jaarrekening zijn uitsluitend de direct bij het fonds in rekening gebrachte kosten opgenomen conform de regels voor de jaarverslaggeving. In het bestuursverslag zijn tevens de kosten gepresenteerd die met de beleggingsopbrengsten zijn verrekend. De hier gerapporteerde vermogensbeheerkosten, inclusief transactiekosten, ad € 190 miljoen, zijn daardoor aanzienlijk hoger dan de vermogensbeheerkosten in de jaarrekening ad € 38 miljoen. Onderstaand overzicht toont de aansluiting met de in de jaarrekening opgenomen vermogensbeheerkosten.

"VERMOGENSBEHEERKOSTEN (IN € MLN)"	2018	2017
Gefactureerde vermogensbeheerkosten	37	37
Toegerekende algemene kosten	1	2
Vermogensbeheerkosten zoals vermeld in jaarrekening	38	39
Vermogensbeheerkosten opgenomen in de waardeveranderingen van beleggingen (indirecte beleggingsopbrengsten beleggingsfondsen)	63	62
Prestatieafhankelijke vergoedingen	61	77
Totaal vermogensbeheerkosten (excl. transactiekosten)	162	178
Transactiekosten	28	26
Totaal vermogensbeheerkosten (incl. transactiekosten)	190	204

D) RISICOMANAGEMENT

a) Risicoprofiel: draagkracht en bereidheid

Aan de uitvoering van de pensioenregeling kleven inherent risico's. SSPF heeft een controleraamwerk ingericht dat het Bestuur in staat stelt om vanuit de lange termijn doelstellingen en met inachtneming van de externe en interne omgeving, risico's structureel in kaart te brengen en zoveel mogelijk te beheersen. De risicodraagkracht van SSPF wordt vooral bepaald door de risicobereidheid van SPNV en haar toezegging om in geval van een dekkingstekort (gefaseerd) bij te storten tot een dekkinggraad van 105%. Bij het bepalen van de eigen risicobereidheid heeft het Bestuur de doelstellingen van SSPF als uitgangspunt genomen en daarbij onder meer overwogen in welke mate het Bestuur bereid is een beroep te doen op de bijstortingstoezegging van SPNV. Het Bestuur heeft voor de monitoring van haar risicobereidheid een aantal balans-risico's vastgesteld, waaronder de kans op bijstorting, de mate waarin de indexatieambitie kan worden gerealiseerd, de volatiliteit van de dekkinggraad en het solvency risk budget. Over deze risico's wordt op kwartaalbasis aan het Bestuur gerapporteerd.

b) Risicomanagementsysteem

Het SSPF controleraamwerk bouwt op de controles van de uitvoeringsorganisaties: SPN, APS en SAMCo. De verantwoordelijkheid voor risicobeheersing is aan de partij (intern en extern) toegewezen die daar het best voor geëquipeerd is. In het *'continuüm van controls'* is dit de *'first line of defense'* van het risicomanagement van het SSPF-Bestuur.

Als *'second line of defense'* heeft SSPF een risicobeheersingsproces ingericht. Eén van de fundamentele elementen hierin is de Risk and Control Self Assessment (RCSA). In de RCSA worden voor alle geïdentificeerde risico's de inherente risicoscore (bruto risico), beheersmaatregelen en de effectiviteit daarvan in opzet en werking beschreven. Door middel van de RCSA wordt de classificatie van de risico's en de effectiviteit van de mitigerende maatregelen ieder kwartaal beoordeeld. De financiële afdeling van SPN controleert onafhankelijk of de door de eerste lijn uit te voeren controles conform de controlemaatregelen zijn uitgevoerd.

Het Bestuur stelt de uitkomsten van dit risicobeheersingsproces, in termen van risicoclassificatie en -acceptatie, vast.

De *'third line of defense'* wordt door Shell Internal Audit gevormd, die periodiek audits bij SPN en SAMCo uitvoert. Het Bestuur heeft in 2018 een sleutelfunctiehouder Internal Audit benoemd in het Bestuur. In 2019 zal deze functie worden ingevuld in lijn met de vereisten die de IORP II-richtlijn hieraan stelt.

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



Het proces beoogt een balans te vinden tussen risico en rendement, een effectieve uitvoering van de regeling en beheersbare kosten. Ieder jaar evalueert het Bestuur het controleraamwerk. Voor 2019 zijn aanpassingen gemaakt onder andere om de veranderingen voor IORP II door te voeren en de beheersing van de risico's van uitbesteding en IT aan te scherpen.

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

c) Belangrijkste financiële risico's

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

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

Onderstaande tabel laat zien wat de impact op de dekkingsgraad is van wijzigingen in de nominale rente en het rendement van zakelijke waarden ultimo 2018:

		Nominale rentewijziging in procentpunten						
		-1,50%	-1,00%	-0,50%	0,00%	0,50%	1,00%	1,50%
Rendement zakelijke waarden	-30%	91,8%	95,8%	99,9%	104,3%	108,8%	113,5%	118,3%
	-20%	96,6%	100,9%	105,5%	110,3%	115,3%	120,5%	125,8%
	-10%	101,3%	106,1%	111,1%	116,4%	121,8%	127,5%	133,3%
	0%	106,1%	111,3%	116,7%	122,4%	128,3%	134,5%	140,9%
	10%	110,8%	116,4%	122,3%	128,4%	134,8%	141,5%	148,4%
	20%	115,6%	121,6%	127,9%	134,5%	141,3%	148,5%	155,9%
	30%	120,3%	126,7%	133,5%	140,5%	147,9%	155,5%	163,4%

Inflatierisico is het risico dat het fonds als gevolg van inflatie niet aan haar indexatieambitie kan voldoen. Het Bestuur heeft besloten dat een gedeeltelijke afdekking van dit risico bij hogere (dan huidige) dekkingsgraadniveaus moet worden overwogen. Bij lagere dekkingsgraden ligt de nadruk in het beleid op het beschermen van de nominale verplichtingen. Op dit moment wordt het inflatierisico dus niet afgedekt.

Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld wordt verondersteld bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen. De in de afgelopen jaren toegenomen levensverwachting heeft een negatieve invloed op de dekkingsgraad gehad. Voor de inschatting van de voorziening pensioenverplichtingen gaat het pensioenfonds uit van de laatste AG-Prognosetabels, alsmede de fondsspecifieke ervaringssterfte.

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

d) Belangrijkste niet-financiële risico's

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

Het omgevingsrisico is het risico dat de invloed van en ontwikkelingen in de omgeving van het pensioenfonds conflicteren met de belangen van het fonds. Hierbij kan gedacht worden aan het afnemen van de marktpositie van het fonds doordat het reputatieschade oploopt. Ook wijzigingen in wet- en regelgeving vormen een risico voor het fonds. De juridische afdelingen van SPN en SAMCo monitoren veranderingen in wet- en regelgeving en informeren en adviseren het Bestuur op een proactieve wijze. Onder regie van het Bestuur wordt (via de Pensioenfederatie) interactie gezocht met externe stakeholders op relevante onderwerpen. Ter mitigatie van het omgevingsrisico zijn de ontwikkelingen op het nieuwe pensioencontract nauwgezet gevolgd en meermaals gedurende 2018 door het Bestuur besproken.

Covenantrisico

Het 'covenantrisico' is het risico dat de sponsor de premies of eventuele bijstortingen niet kan of wil betalen. Het Bestuur monitort de financiële positie van de sponsor onder meer op basis van rapportages van rating-agencies. Tevens is er regelmatig overleg tussen het Bestuur en de sponsor, zodat tijdig op ontwikkelingen kan worden geanticipeerd.

Uitbestedingsrisico

Het uitbestedingsrisico is het risico dat de continuïteit van de bedrijfsvoering, integriteit en kwaliteit van de externe dienstverleners onvoldoende gewaarborgd is. In de uitvoering van kernactiviteiten staan continuïteit, vertrouwelijkheid en een goede kwaliteit van dienstverlening voorop. De belangen van deelnemers en overige belanghebbenden mogen geen gevaar lopen door deze uitbestedingen. Het Bestuur blijft voor de uitbestede activiteiten verantwoordelijk.

Het uitbestedingsrisico wordt onder meer gemitigeerd door het solide uitbestedingsbeleid, de adequate uitbestedingscontracten en het robuust contractmanagement, alsmede door het periodiek verkrijgen van (onafhankelijke) assurance. Vanwege de uitbesteding van de pensioenadministratie en communicatieactiviteiten aan APS per 1 januari 2018 is er in het verslagjaar opnieuw nadrukkelijk aandacht geweest voor (de beheersing van) het uitbestedingsrisico. In lijn met de algemene terugkoppeling van DNB na haar onderzoek over uitbesteding en de beheersing van het uitbestedingsrisico in 2017, wordt het uitbestedingsmanagement van SSPF verder aangescherpt en versterkt (onder meer door het beheersen van onderuitbestedingen). Ook in 2019 zal het mitigeren van het uitbestedingsrisico specifieke aandacht van het Bestuur krijgen.

IT-risico

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

Integriteitsrisico

Dit is het risico dat de integriteit van het pensioenfonds wordt beïnvloed als gevolg van niet integere, onethische gedragingen van de organisatie, medewerkers, (mede-) beleidsbepalers, leidinggevend en dienstverleners. SSPF voert een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) uit. Er zijn twaalf specifieke integriteitsrisico's met bijbehorende beheersmaatregelen gedefinieerd en operationeel getoetst, waaronder voorwaarden die in het uitbestedingsbeleid gesteld worden. In het verslagjaar hebben zich geen incidenten op het gebied van integriteit voorgedaan.

e) Focus 2019

Het controleraamwerk wordt continue ontwikkeld en waar nodig aangepast. In 2019 zal specifiek aandacht worden besteed aan het integriteitsrisico en de controles op (onder) uitbesteding.

E) GOVERNANCE EN COMPLIANCE

a) Governance

De Code Pensioenfonds bevat normen voor goed pensioenfondsbestuur, waarmee de transparantie op dit gebied verder wordt vergroot. SSPF moet de Code naleven of uitleggen hoe en waarom op sommige onderdelen wordt afgeweken.

De Code Pensioenfonds uit 2014 is in 2018 op aanbeveling van de Monitoringcommissie Code Pensioenfonds bondiger geworden en anders gestructureerd. Er zijn enkele (beperkte) wijzigingen die voor het eerst dienen te worden toegepast in de nalevingsrapportage over het boekjaar 2019. Voor de naleving is al wel uitgegaan van de gewijzigde Code Pensioenfonds.

De governance van SSPF is in overeenstemming met de Code, met uitzondering van twee gebieden. Ten eerste schrijft de Code voor dat zowel in het Bestuur als in het Verantwoordingsorgaan ten minste één lid onder de veertig jaar zitting moet hebben (norm 33). In het verslagjaar was er in het Verantwoordingsorgaan geen lid jonger dan veertig jaar. Het Bestuur had met de benoeming van een bestuurder A - medio augustus 2017 - op de benoemingsdatum wel een bestuurder die jonger was dan 40 jaar. Het Bestuur wil de diversiteit in leeftijd de komende jaren verder bevorderen. Hieraan wordt bij de successieplanning aandacht besteed.

Ten tweede bepaalt de Code dat leden van de Raad van Toezicht na bindende voordracht van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door het Bestuur (norm 39). Bij SSPF staat de sponsor garant voor de minimaal vereiste dekkingsgraad. De sponsor heeft daarom een groot belang bij goed toezicht op het Bestuur. Om die reden is na afstemming met alle belanghebbenden gekozen voor een procedure waarbij de leden van de Raad van Toezicht, na verkregen advies van het Verantwoordingsorgaan op de profielschets en de kandidaat-toezichthouder, door Shell Petroleum N.V. worden benoemd.

b) Compliance

De SSPF/SPN-gedragscode geldt voor de leden van het Bestuur, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan van het Pensioenfonds en voor alle medewerkers van SPN. De gedragscode heeft tot doel te verzekeren dat alle activiteiten van het Pensioenfonds en SPN op een integere wijze worden uitgevoerd en dat (de schijn van) verstrengeling van zakelijke en privé-belangen wordt vermeden. Jaarlijks wordt door betrokkenen de naleving over het afgelopen jaar en de naleving in het komende jaar bevestigd. De gedragscode voldoet aan de door de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht gestelde eisen. Daarnaast is aansluiting bij het Ethics & Compliance-beleid van Shell gezocht. De gedragscode bevat tevens een incidenten- en klokkenluidersregeling. De compliance officer van SPN 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 heeft in het verslagjaar geen materiële overtredingen van de gedragscode geconstateerd en geen incidenten aan DNB gemeld. Er is sprake van een compliance-georiënteerde organisatie.

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

SSPF hanteert een klachten- en geschillenprocedure, die op de website is gepubliceerd. In het verslagjaar heeft zich een beperkt aantal formele 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 beroepsschrift op een eerder door de directie van SPN afgewezen klacht in behandeling genomen.

In 2018 heeft de Ombudsman Pensioenen geen klachten van belanghebbenden bij het pensioenfonds in behandeling genomen.

c) Bestuursaangelegenheden

Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur

In december 2018 heeft de jaarlijkse zelfevaluatie van het Bestuur plaatsgevonden. De voorzitter heeft voorafgaand aan de zelfevaluatie individuele gesprekken met bestuursleden gevoerd over

hun functioneren binnen het Bestuur. Om die reden heeft de voorzitter met de Dean van de SPN Academy gesproken. Op basis van deze gesprekken is het individuele opleidingsplan per bestuurslid geactualiseerd en voor 2019 vastgelegd in de SPN Academy, het leerportaal voor onder meer SSPF. In het eerste kwartaal van 2019 is een zelfevaluatie gepland waarbij een externe partij betrokken wordt.

Geschiktheidsbevordering

De nadruk in de SPN Academy heeft in 2018 op 'learning by doing' gelegen, bijvoorbeeld door middel van betrokkenheid bij projecten van SSPF en het vervullen van een focal-point-rol op een bepaald beleidsterrein. Concrete voorbeelden hierbij zijn de in 2018 afgeronde ALM-studie en de verdere ontwikkelingen voor het ESG-beleid van SSPF, waaronder het IMVB convenant. Deze activiteiten liggen in de lijn van de '70-20-10'-leerfilosofie binnen Shell, die stelt dat 70% van de leereffectiviteit afkomstig is van professionele ervaringen in de baan, 20% van leren van anderen (training-on-the-job) en 10% van formele trainingen.

De sterke focus op leren door doen en leren van elkaar vragen om een professionele houding en specifieke competenties. Vanuit de SPN Academy wordt toegezien op de voortgang op de tussen de voorzitter en de individuele bestuursleden gemaakte afspraken over de invulling van de professionele ervaringen, de training-on-the job en de te volgen opleiding(en). Belangrijk onderdeel hierbij is hoe het bestuurslid als focal-point een voortrekkersrol in het Bestuur vervult op een bepaald beleidsterrein.

Tevens heeft het Bestuur in 2018 een drietal 'capita selecta'-avonden georganiseerd, waarbij tezamen met externe deskundigen dieper op een actueel onderwerp is ingegaan. Tijdens die avonden is respectievelijk gesproken over 'Algemene Verordening Gegevensbescherming; wat moet ik hier als bestuurder nu concreet van weten?', 'Implementatie IORP II bij SSPF, afvinkexercitie of aanleiding tot een fundamentele discussie over risicomanagement?' en 'De G van ESG: wat verstaan we eigenlijk onder goede governance?'.

d) Oordeel verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan ("VO") kwam in 2018 zes maal bijeen, overlegde vier maal met de Directie, drie maal met het Bestuur en twee maal met de Raad van Toezicht. Afgvaardigden van het VO werden betrokken bij commissievergaderingen of thema-besprekingen bijvoorbeeld aangaande ESG. Ook werd het VO op de hoogte gehouden van onderwerpen die besproken werden in de bestuursvergaderingen en een vast agendapunt bij de overlegvergaderingen was de terugblik op de doelstellingen en de mate waarin deze werden gerealiseerd en de vooruitblik op de komende periode. Een ander vast agendapunt vormde een gedetailleerd overzicht van de financiële positie van het fonds, met uitleg over ontwikkelingen op de financiële markten.

In 2018 is met name aandacht besteed aan de implementatie van de uitbesteding van communicatie en administratie aan Achmea Pensioenservices. Het VO was betrokken bij de monitoring en oplossing van problemen, de ontwikkeling van informatie- en communicatiesystemen en de vernieuwde webtools. Via workshops is het VO meegenomen in het ALM traject op basis waarvan enkele belangrijke wijzigingen werden doorgevoerd in het beleid ten aanzien van de financiële opzet (strategische asset allocatie en premiebeleid).

(Bij-)scholing van VO leden heeft voortdurend de aandacht. Er zijn meerdere tools beschikbaar via de SPN Academy, beschikbare cursussen, het bijwonen van symposia en themadagen en de recentelijk gelanceerde micro-learning op het SPO platform.

In 2018 werden elf adviesaanvragen behandeld. Zoals gebruikelijk gingen de adviesaanvragen vergezeld van een toelichting waarin de overwegingen voor het voorgenomen bestuursbesluit werden uiteengezet. De adviezen van het VO bestonden veelal naast het advies uit kanttekeningen, vragen en opmerkingen, die vervolgens in overleg tussen VO en Bestuur en Directie werden besproken.

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

- Het SSPF jaarverslag over 2017
- Afronding van de ALM en financiële opzet 2018-2020
- Diverse aanpassingen in Reglement en ABTN
- Indexatie per 1 februari 2019
- Premie 2018 en 2019

In alle gevallen is positief advies afgegeven. De afschaffing van de mogelijkheid tot discretionaire indexatie heeft het VO met spijt zien gebeuren. Diverse factoren hebben het Bestuur ertoe genoopt dit artikel uit het reglement te schrappen. Het VO heeft toch positief geadviseerd omdat dit in het licht van het totaal pakket moet worden gezien. Bij de jaarlijkse vaststelling van de indexatie zal wel aandacht besteed blijven worden aan de ontwikkeling van de overige factoren die van invloed zijn op de ontwikkeling van de koopkracht.

In 2018 is Robert de Roos overgestapt naar een functie in het Bestuur. Hij werd opgevolgd door Godelieve Alkemade. Rutger Jansen is toegetreden tot het VO namens de werkgever en Hans Peter van Arkel namens de werknemers. Daarmee werden de bestaande vacatures ingevuld.

e) Blik op 2019

Eind 2018 heeft het Bestuur de strategische thema's voor de periode 2019-2020 besproken en na overleg met stakeholders vastgesteld. Gedurende 2019 zullen onder andere de volgende thema's centraal staan:

- ***Herziening Nederlandse Pensioenstelsel***

In 2018 zijn gesprekken tussen sociale partners over de herziening van het pensioenstelsel vastgelopen. Deze discussie over vernieuwingen gaat echter naar alle waarschijnlijkheid in 2019 door en kan consequenties hebben voor SSPF. SSPF zal blijven pleiten voor voldoende ruimte in de nieuwe regelgeving, opdat eventuele wijzigingen in het pensioenstelsel geen onevenwichtigheden of onwenselijke bijeffecten bij ondernemingspensioenfondsen veroorzaken.

- ***Integraal Risicomanagement***

Met alle ontwikkelingen in de externe omgeving is het cruciaal om het risicomanagement van SSPF integraal te benaderen, inclusief een blik op de toekomst en wat komen gaat. In 2019 zal SSPF zich voorbereiden op de implicaties van mogelijke nieuwe wetgeving met gebruikmaking van scenario-analyse en het ontwikkelen van een draaiboek.

- ***Convergentie tussen SSPF en SNPS***

Dit thema heeft als doel het vergroten van de efficiëntie met behoud van effectiviteit. SSPF streeft hierbij naar minder complexiteit in de pensioenregeling en waar mogelijk zoekt het convergentie met het andere Shell-pensioenfonds in Nederland, SNPS. De gezamenlijke 'one-stop-shop' van SSPF/SNPS is een goed voorbeeld van convergentie op het gebied van deelnemerscommunicatie.

In 2019 wordt verder onderzocht hoe verdere convergentie tussen de fondsen efficiëntie en gebruiksgemak kan bevorderen.

- **Technologische innovatie en IT**

Technologische vernieuwing biedt een belangrijke basis voor betere en snellere dienstverlening aan de deelnemers van SSPF, waarbij pensioengerelateerde vragen snel en effectief worden beantwoord. Tegelijkertijd kan technologische innovatie de pensioenuitvoering, zoals administratie en betalingen, efficiënter en goedkoper maken. Gedurende 2019 zal SSPF, in intensieve samenwerking met de uitvoeringsorganisaties, het gebruik van technologie bevorderen om bedrijfsprocessen en de deelnemerservaring te optimaliseren.

- **Deelnemer centraal (deelnemersbetrokkenheid)**

Steeds vaker wordt pensioen gezien als een onderdeel van een breder financieel plaatje van deelnemers. Een belangrijke ambitie van SSPF is om deelnemers te faciliteren in het maken van voor hen passende pensioenkeuzes, nu en in de toekomst. Hiertoe is begrip van SSPF nodig over deelnemersbehoeften. Het Pensioenfonds streeft er in 2019 naar om de deelnemers meer gerichte interactie te bieden, zowel digitaal als via de klantenservice, door samenwerking met werkgever en externe partijen.

- **ESG-beleid**

In december 2018 heeft SSPF, tezamen met vele andere pensioenfonds, het IMVB-convenant ondertekend. Dit convenant geeft handvatten ten aanzien van onder meer 'due diligence' en 'disclosure' van ESG-beleggingen voor pensioenfonds. Het IMVB-convenant wordt verder uitgewerkt en in de periode 2019-2020 geleidelijk geïmplementeerd. Hierbij zal ruim aandacht worden gegeven aan belangrijke zaken, zoals stakeholder-engagement met onder meer deelnemers, vermogensbeheerders en de sponsor.

Het Bestuur

Den Haag, 09 mei 2019

F) VERANTWOORDING EN TOEZICHT

a) Raad van Toezicht

Dit verslag is een samenvatting van het rapport dat de Raad van Toezicht (RvT) op 26 maart 2019 heeft uitgebracht aan het Bestuur van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF) en is gebaseerd op de werkzaamheden die de RvT in het verslagjaar 2018 heeft verricht. Als verantwoording voor de uitvoering van zijn taken in 2018 heeft de RvT begin april 2019 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.

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, de profielschets voor bestuurders en het beloningsbeleid van het pensioenfonds.

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

De RvT is in het verslagjaar bij acht vergaderingen betrokken geweest. Iedere kwartaalvergadering is gesproken met de Voorzitter van het Bestuur, één of meer bestuursleden en één van de twee directieleden van Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN). Daarnaast zijn per vergadering gericht stakeholders van SSPF voor een gesprek uitgenodigd. In 2018 betrof dit onder meer de Managing Director van Shell Asset Management Company (SAMCo) en de Vice-President Group Pensions vanuit de sponsor.

Voortgang op aanbevelingen voor 2018

De RvT heeft in 2018 de volgende aanbevelingen gedaan:

- Een (her)evaluatie uit te voeren op de lange termijn strategie van SSPF en (risico en financiële) uitgangspunten te challengen in de ALM-studie 2018-2020.
- Te reflecteren op een eventuele toekomstige reële sturing in het beleggingsbeleid en tevens de huidige beleggingsbeginselen te valideren welke herkenbaar zijn binnen de huidige portefeuille
- Om via lange termijn scenario analyse en in lijn met de maatschappelijke ontwikkelingen en anticiperend op komende regelgeving, uitgangspunten te formuleren en de stap van ESG ambitie naar ESG beleid te maken.
- Een goede balans te bewaken in de interface met de sponsor en SAMCo en te bespreken of het mogelijk is desgewenst 'maatwerk' te ontvangen.
- Aandacht te blijven geven aan het bestuurlijk model en de personele bezetting van zowel Bestuur als SPN.

De RvT heeft geconstateerd dat het Bestuur de aanbevelingen heeft geadresseerd.

Overall oordeel over 2018

De RvT heeft in 2018 toegezien op de onderwerpen van de bestuurlijke agenda, zowel de reguliere als de eenmalige werkzaamheden. Daarbij constateert de RvT dat alle beleidsterreinen aandacht krijgen en de besluitvorming over belangrijke beleidsonderwerpen in voldoende mate wordt onderbouwd en beargumenteerd, rekening houdend met uitkomsten van risico-analyses en belangen van de verschillende groepen stakeholders.

Het pensioenfonds is financieel solide en heeft (opnieuw) haar indexatieambitie na kunnen komen.

Het pensioenfonds heeft zowel voorziene als onvoorziene ontwikkelingen kunnen adresseren omdat de voorzitter en bestuursleden ook in 2018 hun rol op actieve wijze invulden. Er was in 2018 wederom sprake van constructieve samenwerking met het VO, SPN, SAMCo en de sponsor.

Aanbevelingen

De RvT komt voor 2019 tot de volgende aanbevelingen:

- **Financiële strategie:** SSPF heeft een pensioenregeling met een sponsorgarantie. De financiële strategie (in casu risicohouding, beleggingsbeleid en premiebeleid) is een reflectie daarvan en houdt rekening met de belangen van alle stakeholders. Het Bestuur heeft in 2017 en 2018 onderzoek gedaan naar de lange termijn-financiële opzet van het pensioenfonds en als

gevolg daarvan het balansmanagement, de risicobereidheid en het premiebeleid aangepast. De RvT beveelt aan om de uitkomsten van de evaluatie van de financiële strategie te volgen en op de agenda te houden. Daarbij mede te betrekken dat de risicobereidheid en risico capaciteit van individuele (gewezen) deelnemers wordt uitgevraagd.

- **Strategische thema- agenda van SPN:** Op de studiemiddag in november 2018 zijn de volgende strategische thema's door de directie van SPN benoemd:

- Herziening van het Nederlandse Pensioenstelsel;
- Geïntegreerd Risico Management (met voldoende reactievermogen);
- ESG en maatschappelijk verantwoord beleggen;
- Convergentie tussen SNPS en SSPF;
- Benutten van technologische mogelijkheden (digitalisering, in samenwerking met strategische partners);
- Klantgerichte interactie met deelnemers.

Onder meer werd gesproken over de rol van pensioen binnen de bredere persoonlijke financiële planning. Dit tegen de achtergrond van een jaar waarin aanvullende inspanningen geleverd moesten worden door Achmea Pension Services (APS) om de klantbediening uit te voeren op het tot nog toe gebruikelijke verwachtingsniveau van de deelnemers van SSPF. De RvT zou graag in de tweede helft van 2019 geïnformeerd worden over de ervaringen met APS, ook in verband met de (on)mogelijkheden van een goede digitale communicatie op niveau individuele deelnemer. Hieronder verstaat de RvT niet alleen het verzenden van informatie, maar ook de analyse van welke informatie de deelnemers zouden willen ontvangen.

- **ESG:** De RvT heeft de inspanningen van het Bestuur onderkend om de ESG thematiek meer inhoud te geven. In dat kader werd de effectenportefeuille geanalyseerd, met vertegenwoordigers van de sponsor gesproken, heeft SAMCo de verschillende implementatiemethoden toegelicht en is het IMVB-convenant ondertekend. De bestuurlijke dialoog kenmerkt zich door gedegen achtergrond kennis en een wens om gestructureerd tot resultaat te komen. De RvT beveelt aan te onderzoeken op welke wijze SSPF een innovatieve en positieve bijdrage kan leveren aan de maatschappelijke zoektocht naar een relevante concretisering van de ESG en daarbij de expertise van Shell met lange termijn scenario planning te hanteren.
- **Regionale aandelenallocatie SSPF:** De regionale allocatie van de aandelenportefeuille van SSPF wijkt reeds geruime tijd (ongewijzigd) af van de standaard marktkapitalisatie gewogen wereldwijde aandelenindex (wereld inclusief opkomende markten). Dit geeft de RvT aanleiding om het Bestuur te vragen of men zich voldoende bewust is van de implicaties van dergelijke strategische afwijkingen en geeft de aanbeveling dat de evaluatieresultaten van deze keuze inhoudelijk besproken worden.
- **Capaciteit SPN:** De RvT heeft in 2018 aandacht gevraagd voor de continuïteit en de beschikbaarheid van kennis en ervaring binnen Bestuur en SPN. De RvT stelt vast dat dit professioneel is opgevolgd. De RvT constateert wel dat onder druk van kostenbeheersing de kwalitatieve en kwantitatieve bezetting zich op een kritisch niveau bevindt. Met de ontwikkeling van de afgelopen jaren is de specialistische pensioen kennis meer en meer geconcentreerd bij SPN, mede ten behoeve van andere divisies van Shell Nederland. De RvT vraagt aandacht voor de belangrijke positie van de Risk en Investment Officer die de countervailing power op het gebied van vermogensbeheer invult.

b) Oordeel Verantwoordingsorgaan over 2018

Rol en functioneren van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan (VO) bestaat uit veertien leden, acht uit de gelederen van de gepensioneerden, vier namens actieve deelnemers en twee namens de werkgever. Krachtens de wet en de statuten brengt het VO advies uit over voorgenomen besluiten van het Bestuur, en geeft het een oordeel over het beleid van het Bestuur en de uitvoering daarvan.

Het VO is voor zijn functioneren in grote mate afhankelijk van informatievoorziening door het Bestuur en het Pensioenbureau. Dit gebeurt door regulier en incidenteel overleg met het VO, schriftelijke en mondelinge voorlichting en workshops, en het digitale 'portal'.

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

Bevindingen

Governance en deskundigheid van het Bestuur

Het VO is van mening dat het Bestuur goed heeft gefunctioneerd. Het VO is met name positief over de tijd en aandacht die besteed zijn aan het financieringsbeleid en het ontwikkelen van innovatieve ideeën ter ondersteuning van asset-allocatie beslissingen – deze laatste illustreren de kwaliteit van het financiële denken in Bestuur en Pensioenbureau. Ook op het gebied van ESG beleid heeft het Bestuur belangrijke stappen genomen. De relatie tussen Bestuur, RvT en VO is goed en constructief.

Financiering, Beleggingsbeleid en Risicomanagement

Na een nagenoeg vlakke ontwikkeling gedurende de eerste 3 kwartalen van 2018 hebben de dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad aan het einde van het jaar een daling laten zien. Het beperkt van tafel nemen van risico, middels futures eind 2017 geïnitieerd en in 2018 vertaald naar een gewijzigde 'asset-allocatie', blijkt in het licht van de huidige onzekerheden op de beurzen goed getimed te zijn geweest. Door de dalende rente in 2018 heeft de gedeeltelijke rente-hedge een positieve bijdrage kunnen leveren.

Het ALM proces is succesvol afgerond en het VO apprecieert de uitgebreide informatieverstrekking en uitleg die gegeven werden, met name over de innovatieve benadering van het risk-solvency budget. De tijd die het VO kreeg voor de complexe adviesaanvraag was helaas aan de korte kant.

Aangaande de voorgestelde premiekorting voor 2019 heeft het VO gepleit voor een herziening van het beleid waarbij de kortingsgrenzen meer geleidelijk verlopen. Dit zou bij een volgende ALM studie kunnen worden meegenomen.

Indexatiebeleid

Per 1 februari 2018 is een voorwaardelijke indexatie toegekend van 1,5 % op pensioenrechten en pensioenaanspraken. Gezien de positieve ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad was er tevens ruimte om de 'op de lat staande' inhaalindexatie uit 2012 van 1,1% toe te kennen. Het VO is verheugd met de geïmplementeerde en voorgestelde indexaties, als gevolg waarvan alle achterstanden nu zijn weggewerkt. Het proces rond de afschaffing van de discretionaire indexatie is door het VO als minder bevredigend ervaren, mede aangezien zij door de inrichting van de Pensioenwetgeving de facto buitenspel stond. Het was voor het VO niet duidelijk wat de belangrijkste drijfveer voor dit besluit is geweest en of er geen andere wegen bewandeld hadden kunnen worden.

Uitbesteding van de pensioenadministratie (project Groen)

De overgang van de pensioenadministratie en -betaling naar Achmea Pensioenservices (APS) per 1 januari 2018 is zonder noemenswaardige vermindering van service verlopen. Het wegwerken van de laatste puntjes en het uitrollen van de flexplanner hebben wat extra inspanningen gekost maar de pensioenuitbetalingen zijn vlekkeloos uitgevoerd. Het VO werd regelmatig geïnformeerd over de voortgang en is van mening dat het proces en het project zorgvuldig zijn gemanaged. Het geheel heeft veel tijd gevraagd van de directie en het project management team.

Communicatie en informatieverstrekking

Het VO is verheugd over de aandacht en energie die gestoken worden in de communicatie naar de leden van SSPF, ook vanuit APS. Een punt van aandacht is de verdere ontwikkeling en onderhoud van gedetailleerde kennis van de complexe SSPF materie bij APS service teams zodat kwaliteit en response-tijden kunnen worden verbeterd. Bij de voortgaande ontwikkeling van digitale tools moet het oog ook gericht blijven op dat deel van de populatie dat niet digitaal onderlegd is. De Pensioendag in november 2018 is ervaren als een positief communicatiekanaal. Wel adviseert het VO bij volgende bijeenkomsten nog meer op actieve interactie met participanten in te zetten. Ook de participatie van SPN aan de door de werkgever georganiseerde pensioenworkshops is een positieve bijdrage aan de communicatie met belanghebbenden. Wat betreft informatieverstrekking aan het VO: deze is als adequaat en extensief ervaren, met als enige opmerking dat het VO af en toe iets eerder geïnformeerd had kunnen worden.

Transparante en evenwichtige belangenafweging

Het VO is zich bewust dat ook in 2018 het evenwichtig behartigen van alle belangen een uitdaging bleef. De besluitvorming tot verlaging van de premie en het modelleren van een lager bijstortingsrisico in de ALM enerzijds en indexatie van de pensioenen anderzijds getuigen van een zorgvuldige afweging.

Environmental/Social/Governmental (ESG)

In de loop van 2018 zijn er belangrijke stappen gezet en heeft het Bestuur een proactieve benadering gekozen. Het ondertekenen van het IMVB Convenant is een goede beslissing, ook gezien het feit dat hiermee de mogelijkheid geschapen is om te participeren in de ontwikkelingen op dit vlak. Het VO deelt de visie van het Bestuur dat een pragmatisch en realistisch ESG beleid de beste kansen biedt voor het bereiken van goede beleggingsresultaten in samenhang met het halen van duurzaamheids-ambities.

Information & Communication Technology

Met de uitbesteding van de pensioen-administratie en -communicatie aan APS heeft het Fonds de toekomstige ontwikkelingen van relevante ICT systemen op afstand geplaatst. Het VO ondersteunt een hands-on betrokkenheid van het Bestuur middels frequent overleg met APS om greep te houden op deze ontwikkelingen.

Vormgeving jaarverslag

Het VO is blij met de vernieuwde en compactere vormgeving van het jaarverslag en realiseert zich dat het een uitdaging is om de veelheid van gegevens op een inzichtelijke en overzichtelijke manier weer te geven. Het verslag over 2018 is een stap in de goede richting.

Oordeel over het beleid en de uitvoering van het beleid

Het positieve advies op alle adviesaanvragen geeft aan dat het Bestuur, naar het oordeel van het VO, in het algemeen een goed beleid heeft gevoerd. Op- en aanmerkingen die het VO heeft

gemaakt worden door het Bestuur meestal op adequate wijze meegenomen in de besluitvorming. Het Bestuur beargumenteert ook die gevallen waarin zij de aanbevelingen van het VO niet volgt.

Naar het oordeel van het VO heeft het Bestuur wederom goed gefunctioneerd, met professionele ondersteuning van het Pensioenbureau.

Met het voorlopig eindstation van het uitbestedingstraject naar APS in zicht, complimenteert het VO zowel het Bestuur als het Pensioenbureau met het uitvoeren van dit project.

Aanbevelingen aan het Bestuur

Beleggingsbeleid en Financiering

In het licht van de geïmplementeerde risico-reductie in de beleggingsmix en de introductie van de risk-solvency budgetten, wil het VO graag op de hoogte gehouden worden over de inzichten aangaande het door deze nieuwe benadering al dan niet verbeterde beleggingsresultaat in de onzekere marktsituatie van 2019.

Het VO herhaalt haar aanbeveling om zowel de staffels van de premiekorting als de frequentie van het evalueren daarvan aan te passen aan haar eerder gegeven advies. In dit verband wijst het VO ook op de observatie van de RvT dat de resulterende premie-dekkingsgraad publicitair zou kunnen opvallen: goede communicatie hierover behoeft aandacht, zeker in het kader van het nog steeds voortschrijdende nationale pensioendebat.

Deelnemers communicatie

De huidige ontwikkelingen ten aanzien van innovatieve technologie en de op hande zijnde vernieuwingen in het pensioenstelsel maken het meer dan voorheen noodzakelijk om een goede 2-weg communicatie te onderhouden met de deelnemers. Het Bestuur wordt aanmoedigd om communicatie en deelnemersbetrokkenheid te verstevigen, waar mogelijk door gebruikmaking van moderne technologie. Dit onderwerp zal door het VO nauwlettend worden gevolgd in 2019 en het VO ziet er naar uit hier een bijdrage te kunnen leveren.

Uitbouw ESG beleid

Het VO ondersteunt de ingeslagen weg en participeert graag in de vormgeving van de mogelijke benaderingen die voortvloeien uit het IMVB convenant.

De uitdagingen die het VO voor het Bestuur ziet liggen enerzijds op het behoud van pragmatiek en realisme (inclusief rendement!), anderzijds op het koppelen van deze ambities aan de door SAMCO geïdentificeerde dan wel geïnitieerde beleggingsinstrumenten in de markt.

Nationale pensioendialoog

Gezien deze nog steeds voortdurende dialoog moedigt het VO het Bestuur aan hierin actief te blijven participeren. Het VO verzoekt van tijd tot tijd te worden bijgepraat aangaande de mogelijke consequenties voor SSPF.

Bemensing

Een punt van zorg van het VO blijft het tijdsbeslag bij de actieve leden van de diverse Fonds organen en bij de medewerkers van SPN. Met het intensiveren van het ESG dossier is extra aandacht op dit punt aan te bevelen.

Bevindingen van de Raad van Toezicht

Het VO heeft kennis genomen van en overleg gehad over de bevindingen van de Raad van Toezicht en kan zich daarin goed vinden. Met name de aandacht die zij vraagt voor het communicatiebeleid waarin de deelnemer centraal wordt gesteld en het leveren van een positieve bijdrage aan de uitvoering van het IMVB convenant worden door het VO onderschreven.

c) Reactie van het Bestuur

Het Bestuur is verheugd over de positieve bevindingen in het rapport van de RvT en het oordeel van het VO over 2018. Een bijzonder woord van dank gaat daarbij uit naar het VO dat de afgelopen periode zeer nauw betrokken is geweest bij de uitbesteding van de pensioenadministratie aan Achmea Pensioenservices. Een tweetal leden van het VO heeft deel uitgemaakt van de Decision Review Board van het uitbestedingsproject, terwijl enkele andere leden van het VO actief geparticipeerd hebben bij het testen van het deelnemersportaal en de Flexplanner die in de loop van 2018 voor SSPF-deelnemers toegankelijk is geworden. Het Bestuur wil de komende jaren het VO graag blijven betrekken bij de verdere digitalisering van communicatie met deelnemers en pensioengerechtigden.

De RvT beveelt aan om de uitkomsten van de evaluatie van de financiële strategie te volgen en op de agenda te houden. In dit kader refereert het Bestuur aan zijn voornemen om verder invulling te geven aan een zogenoemde 'sign post' analyse. Met alle ontwikkelingen in de externe omgeving is het Bestuur van mening dat het cruciaal is om het risicomanagement van SSPF integraal te benaderen, inclusief een blik op de toekomst en wat komen gaat. In 2019 zal SSPF zich voorbereiden op de implicaties van mogelijke nieuwe wetgeving met gebruikmaking van scenario-analyse en het ontwikkelen van een draaiboek. Daarbij zal door het Bestuur ook worden gekeken of en, zo ja, op welke wijze de risicohouding (risk appetite en risk capacity) van individuele deelnemers en pensioengerechtigden hierin kan worden betrokken.

Het Bestuur zal in 2019 en 2020 het IMVB-convenant binnen SSPF implementeren. Dit convenant biedt voor SSPF concrete handvatten om ESG-beleid de komende jaren verder te ontwikkelen. Indien toepasbaar binnen SSPF, zal het Bestuur innovatieve oplossingen zeker niet uit de weg gaan. Zo denkt het Bestuur concreet na hoe deelnemersbetrokkenheid bij ESG vergroot kan worden. Het blijft daarbij van belang om te realiseren dat SSPF op dit punt niet in isolement kan acteren, omdat alle handelingen van het pensioenfonds door de buitenwereld (mede) worden gezien als handelingen van de Shell Groep. Een goede afstemming met de sponsor is derhalve opportuun.

Tot slot heeft het Bestuur nota genomen van de aanbevelingen van de RvT en het VO over het mitigeren van het risico op de bemensing van sleutelposities in het bestuursbureau. Het bestuur houdt dit nauwlettend in de gaten en spreekt hierover periodiek met de Directie van SPN. Naast de positie van SPN voor countervailing power op het gebied van vermogensbeheer, wijst het Bestuur ook op het belang van de externe beleggingsadviseur die de Beleggingscommissie in zijn werkzaamheden ondersteunt.

Den Haag, 09 mei 2019

Garnt Louw

voorzitter Bestuur

C. JAARREKENING 2018

A) BALANS VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS

€ MILJOEN PER JAAREINDE	TOELICHTING	2018	2017
ACTIVA			
Financiële activa tegen reële waarde	3		
Aandelen	3.1/3.8	5.775	7.954
Vastrentende waarden	3.2/3.8	16.887	15.420
Alternatieve beleggingen	3.3	4.730	4.453
Derivaten	3.4	247	224
Totaal activa tegen reële waarde		27.639	28.051
Vorderingen en overlopende activa			
Overlopende activa	3.5	229	100
Vorderingen toetreden maatschappijen		13	10
Lopende rente	3.6	162	167
Liquide middelen vrij beschikbaar	3.7	67	146
Liquide middelen niet vrij beschikbaar	3.7	104	113
Totaal vorderingen en overlopende activa		575	536
Totaal activa		28.214	28.587
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Algemene reserve	4	4.999	6.336
Totaal eigen vermogen		4.999	6.336
Voorziening pensioenverplichtingen			
Voorziening pensioenverplichtingen	5	22.358	21.814
Totaal verplichtingen		22.358	21.814
Financiële passiva tegen reële waarde	6		
Short posities aandelen en vastrentende waarden	6.1	356	112
Derivaten	3.4	176	97
Totaal financiële passiva tegen reële waarde		532	209
Overige passiva			
Overlopende passiva	6.2	325	228
Totaal overige passiva		325	228
Totaal passiva		28.214	28.587

B) TOTAALRESULTAAT VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS

€ MILJOEN	TOELICHTING	2018	2017
BATEN			
In verband met pensioenen			
Premie deelnemers en werkgever	7	154	119
Saldo waardeoverdrachten	8	(1)	(2)
In verband met beleggingen			
Directe beleggingsopbrengsten	9.1	802	769
Indirecte beleggingsopbrengsten	9.2	-934	724
Rentebaten		2	-
Totaal baten		23	1.610
LASTEN			
In verband met pensioenen			
Mutatie pensioenverplichtingen	10	544	(580)
Pensioenuitkeringen	11	769	747
Kosten pensioenbeheer	12	7	10
In verband met beleggingen			
Kosten vermogensbeheer	12	38	39
Rentelasten		2	-
Totaal lasten		1.360	216
Resultaat		(1.337)	1.394
Other Comprehensive Income (OCI)		-	-
Totaal resultaat inclusief OCI		(1.337)	1.394

Overzicht van mutaties in het eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds

€ MILJOEN	2018	2017
Stand einde vorig boekjaar	6.336	4.942
Toevoeging totaalresultaat	(1.337)	1.394
Stand einde boekjaar	4.999	6.336

C) KASSTROOMOVERZICHT VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS

€ MILJOEN	TOELICHTING	2018	2017
KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN			
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Inkomsten uit beleggingen	9.1	802	769
Aankopen van beleggingen		(16.567)	(14.285)
Verkopen van beleggingen		16.163	13.987
Betaalde kosten vermogensbeheer	12	(36)	(38)
Mutatie overige activa en passiva		178	(177)
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		540	256
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premie	7	150	122
Ontvangen waardeoverdracht/inkoop	8	-	-
Uitgekeerde pensioenen	11	(768)	(747)
Betaalde waardeoverdrachten	8	-	(2)
Betaalde kosten pensioenbeheer	12	(10)	(6)
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		(628)	(633)
Totale netto kasstroom uit operationele activiteiten		(88)	(377)
Mutatie liquide middelen			
		2018	2017
Liquide middelen begin van de periode	3.7	259	636
Liquide middelen einde van de periode	3.7	171	259
Mutatie liquide middelen		(88)	(377)

De in de balans, het totaalresultaat en het kasstroomoverzicht opgenomen nummers van toelichting verwijzen naar de corresponderende nummers in de toelichting op de jaarrekening. De toelichting op pagina 39 t/m 80 vormt een integraal onderdeel van deze jaarrekening.

D) TOELICHTING OP DE JAARREKENING VAN STICHTING SHELL PENSIOENFONDS VAN HET JAAR GEËINDIGD OP 31 DECEMBER 2018

1. ALGEMEEN

Stichting Shell Pensioenfonds (het fonds) 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 Royal Dutch Shell en aan hun betrekkingen, alsmede het herverzekeren van op andere Shell Groeps pensioenfonds rustende pensioenverplichtingen.

Het fonds houdt een (vastgoed) belegging via een dochtermaatschappij (100% deelneming). 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, consolidatie leidt niet tot een noemenswaardig verschil. De onderlinge financieringsverhoudingen tussen het fonds en de deelneming zijn geheel afgedekt door de waarde van de beleggingen.

Er waren in 2018 geen personeelsleden in dienst bij het fonds (2017: 0). Het totaal van bezoldigingen van het Bestuur in 2018 was € 162.500 (2017: € 125.000). De bezoldiging van de Raad van Toezicht was € 95.000 (2017: € 95.000). Het Verantwoordingsorgaan is onbezoldigd.

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

De jaarrekening is door het Bestuur vastgesteld op 9 mei 2019.

2. BELANGRIJKSTE WAARDERINGSGRONDSLAGEN EN SCHATTINGSWIJZIGINGEN

2.1 WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Het fonds 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.

2.2 SCHATTINGSWIJZIGINGEN

Eind 2018 is voor de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen overgegaan op de AG Prognosetafel 2018. Daarnaast zijn de correctiefactoren op basis van de waargenomen sterftecijfers herzien. Als gevolg van de wijziging van de Prognosetafel resulteerde een positief resultaat van € 191 miljoen. De aanpassing van de correctiefactoren resulteerde in een negatief resultaat van € 201 miljoen. Per saldo resulteerde in een totale last van € 10 miljoen.

Per 1 januari 2018 zijn de veronderstellingen gewijzigd ten aanzien van de pensioenvormen die onvoorwaardelijk geïndexeerd worden voor inactieve deelnemers. Tot die tijd werden voor de pensioenelementen, waarvan de onvoorwaardelijke indexatie is gekoppeld aan de algemene salarisverhoging bij Shell, op voorhand een stijging van 3,0 procent per jaar in de voorziening pensioenverplichtingen inbegrepen. Voor de onvoorwaardelijke stijgingen die zijn gekoppeld aan de AOW, was een stijging van 2,0 procent per jaar inbegrepen. Dit is naar aanleiding van een aanbeveling van de certificerend actuaire gewijzigd naar 2,5 procent per jaar voor beide elementen. Dit leidde tot een additionele last van € 24 miljoen.

Per 1 januari 2018 zijn de actuariële grondslagen ten aanzien van de vaststelling van de hoogte van de voorziening voor de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor inactieve deelnemers gewijzigd. Tot die tijd werd verondersteld dat de toeslag per 1 juli plaatsvond, terwijl deze feitelijk per 1 februari plaatsvindt. Deze wijziging is in de overgang van de administratie naar Achmea Pensioenservices doorgevoerd. Dit leidde tot een additionele last van € 10 miljoen.

Per 1 januari 2018 is verder rekening gehouden met de onvoorwaardelijke stijging van het tijdelijke (latente) nabestaandenpensioen tot de pensioendatum. In Lifetime was het technisch niet mogelijk om met deze stijging rekening te houden in het vaststellen van de voorziening. Dit is in de transitie naar Achmea Pensioenservices opgelost. Dit leidde tot een additionele last van € 38 miljoen.

2.3 VERANDERINGEN IN WAARDERINGSGRONDSLAGEN EN TOELICHTINGEN VOLGENS IFRS

Het fonds heeft geen nieuwe standaarden, wijzigingen van bestaande standaarden of interpretaties vrijwillig vervroegd toegepast die pas met ingang van het boekjaar 2019 of later verplicht zijn.

- IFRS 9, Financiële instrumenten (verplicht met ingang van 1 januari 2018); IFRS 9, 'Financiële instrumenten' introduceert gewijzigde voorwaarden waaronder financiële activa op geamortiseerde kostprijs kunnen worden verantwoord. Aangezien het fonds al zijn financiële activa conform IAS26.32 tegen reële waarde waardeert vanuit vereisten uit de Pensioenwet en de waardeveranderingen in het resultaat verwerkt, heeft IFRS 9 geen impact op het eigen vermogen en het resultaat van het fonds. De (beperkte) vorderingen op deelnemende maatschappijen worden op geamortiseerde kostprijs gewaardeerd.
- IFRS 15, Omzetverantwoording klantcontracten (verplicht met ingang van 1 januari 2018); IFRS 15, 'Omzetverantwoording klantcontracten' vervangt IAS18 en IAS 11 en introduceert een nieuw concept van opbrengstverantwoording. De door SSPF ontvangen premie van de aangesloten maatschappijen waarop IFRS 15 geen betrekking heeft is de enige inkomst van klanten. Beleggingsopbrengsten van financiële instrumenten vallen buiten de scope van IFRS 15. Hiermee heeft de introductie van IFRS 15 geen invloed op het eigen vermogen en het resultaat van het fonds.

Het fonds onderzoekt de consequenties van de volgende nieuwe standaarden, interpretaties en wijzigingen van bestaande standaarden, waarvan toepassing verplicht is met ingang van de jaarrekening over 2019 of later indien vermeld. Geen van deze standaarden zullen naar verwachting materiële effect hebben op de jaarrekening.

- IFRS 16, Leases (verplicht met ingang van 1 januari 2019); Het fonds heeft zijn contracten geëvalueerd en geconcludeerd dat er geen "identified assets" zijn in de contracten. Op basis hiervan heeft het fonds geen leases conform IFRS 16 en zijn de implicaties van IFRS 16 op haar resultaat en balans nihil.

- IFRS 17, Verzekeringscontracten (verplicht met ingang van 1 januari 2021).
IFRS 17 is niet van toepassing voor pensioenfondsen en zal derhalve geen impact hebben.

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 het 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 noemenswaardig verschil. Zie ook toelichting onder 1 (Algemeen).

2.5 OMREKENING BUITENLANDSE VALUTA

a. Functionele munteenheid en presentatiemunteenheid

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

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

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

2.7 AANKOPEN EN VERKOPEN

Reguliere aankopen en verkopen van financiële activa worden opgenomen op de transactiedatum, zijnde de datum waarop het fonds 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 fonds 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.

Indien dit niet mogelijk is wordt de prijs gebaseerd op de opgaven van brokers op de balansdatum.

Zie toelichting 2.19 (Schattingen van de reële waarde).

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

Vorderingen worden in eerste instantie opgenomen tegen reële waarde, zijnde de kostprijs minus de transactiekosten die direct aan hun verwerving of creatie toe te schrijven zijn en zij worden daarna opnieuw gewaardeerd tegen hun reële waarde. Voor vorderingen die binnen drie maanden na ultimo boekjaar vervallen, wordt de bij verwerving opgenomen kostprijs geacht een afspiegeling te zijn van de reële waarde per ultimo boekjaar. Overige vorderingen gerelateerd aan de beleggingen met een looptijd langer dan drie maanden na ultimo boekjaar worden contant gemaakt, waarbij gebruik wordt gemaakt van de op ultimo boekjaar geldende rentevoet voor de resterende looptijd van de vorderingen. Andere overige vorderingen wordt opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs.

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 2018. 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 2018 voor het fonds overeen met een gemiddelde rekenrente van 1,34% (2017: 1,45%).

Voorwaardelijke en onvoorwaardelijke indexaties voor gepensioneerden en gewezen deelnemers:

- Bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met toekomstige voorwaardelijke indexatie. De (voorwaardelijke) indexatie per 1 februari 2019 van 1,6% is wel reeds in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen.
- De onvoorwaardelijke indexaties, voor zover het de indexatie van gewezen deelnemers en gepensioneerden betreft, zijn in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen op basis van een percentage van 2,5%.

Overlevingstafels:

- voor mannen: de Prognosetafel mannen AG2018 met als basisjaar 2019, waarbij de sterftেকansen met de in onderstaande tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd.
- voor vrouwen: de Prognosetafel vrouwen AG2018 met als basisjaar 2019, waarbij de sterftেকansen met de in onderstaande tabel opgenomen factoren worden vermenigvuldigd.

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

Arbeidsongeschiktheid:

- Voor arbeidsongeschikte deelnemers is in de voorziening pensioenverplichtingen een reservering opgenomen voor toekomstige premievrijstellingslasten.
- Voor deelnemers die in de jaren 2017 en 2018 ziek zijn geworden maar nog geen 2 jaar ziek zijn is een IBNR-voorziening opgenomen. De IBNR voorziening bedraagt € 16 miljoen (2,4% van de pensioenpremiegrondslag).

Keuzemogelijkheden:

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

Geboortedata:

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

Parallele pensioenregelingen:

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

Uitvoeringskosten:

- In de voorziening pensioenverplichtingen is een opslag van 2% opgenomen voor toekomstige uitvoeringskosten (2017: 2%).

2.16 SHORT POSITIES AANDELEN EN VASTRENTENDE WAARDEN

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

2.17 OVERLOPENDE PASSIVA EN KORTLOPENDE LENINGEN

Overlopende passiva en kortlopende leningen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

2.18 GRONDSLAGEN VOOR BEPALING VAN HET TOTAALRESULTAAT**Algemeen**

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

Premie deelnemers en werkgevers

Onder premie van deelnemers en werkgevers wordt verstaan de in rekening gebrachte c.q. te brengen bedragen voor de in het verslagjaar verzekerde pensioenen inclusief eventuele kortingen. Premies zijn toegerekend aan de periode waarop ze betrekking hebben. Extra stortingen en opslagen op de premie zijn eveneens als premiebijdragen verantwoord.

Directe beleggingsopbrengsten

De inkomsten uit beleggingen worden als volgt opgenomen:

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

Dividendinkomsten

Dividendinkomsten en dividend op shortposities worden opgenomen vanaf het moment dat het recht op ontvangst van betalingen ontstaat (ex dividend datum). Dividendinkomsten die door het fonds 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 rente-opbrengsten en -lasten van uitgegeven en ontvangen financiële instrumenten.

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 conform 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 fonds kan van tijd tot tijd financiële instrumenten aanhouden die niet op actieve markten zijn genoteerd, zoals afgeleide 'over-the-counter' instrumenten. Reële waarden van deze instrumenten worden met behulp van waarderingstechnieken vastgesteld. Ook via brokers worden op basis van marktconforme waarderingstechnieken waarden verkregen van financiële instrumenten. In geval waarderingstechnieken (bijvoorbeeld modellen) worden toegepast om reële waarden te bepalen, worden de technieken periodiek door ervaren personen gevalideerd en getoetst, onafhankelijk van de partij die de technieken heeft ontwikkeld. Modellen worden geïkt met feitelijke transacties om te zorgen dat uitkomsten betrouwbaar zijn.

Modellen maken voor zover mogelijk gebruik van waarneembare gegevens. Op het gebied van kredietrisico (zowel eigen als van tegenpartij), fluctuaties en correlaties moeten 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 fonds 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	2018	2017
Stand per 1 januari	7.954	7.136
Aankopen	2.267	2.512
Verkopen	(3.859)	(2.352)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(587)	658
Stand per 31 december	5.775	7.954
BELEGGINGSPORTEFEUILLE € MILJOEN		
Stand per 31 december	5.775	7.954
Short-posities per 31 december	-	-
Beleggingsportefeuille per 31 december	5.775	7.954
BEURSGENOTEERD/NIET-BEURSGENOTEERD € MILJOEN		
Beursgenoteerd	5.775	7.954
Niet-beursgenoteerd	-	-
	5.775	7.954

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 406 miljoen (ultimo 2017: € 325 miljoen) die door het fonds 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 € 433 miljoen (ultimo 2017: € 342 miljoen). Zie voor verdere toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

GEOGRAFISCHE SPREIDING AANDELEN OP RISICOBASIS PER JAAREINDE*

IN % TOTAAL VERMOGEN	2018	2017
Europa	7,0	9,9
Noord Amerika	7,5	9,5
Pacific Rim	5,4	7,3
Emerging Markets	1,3	1,8
Totaal	21,2	28,5

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

3.2 VASTRENTENDE WAARDEN

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

VASTRENTENDE WAARDEN € MILJOEN	Staats-obligaties	Leningen	Obligatie fondsen (SAMCo)	Obligatie fondsen (externe managers)	Totaal
Stand per 31 december 2016	13.220	588	324	1.099	15.231
Verstekte leningen en aankopen	10.460	141	-	288	10.889
Aflossingen en verkopen	(9.321)	(35)	-	(607)	(9.963)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(686)	-6	6	(51)	(737)
Stand per 31 december 2017	13.673	688	330	729	15.420
Verstekte leningen en aankopen	12.262	644	-	103	13.009
Aflossingen en verkopen	(10.856)	(33)	-	(404)	(11.293)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(263)	28	-	(14)	(249)
Stand per 31 december 2018	14.816	1.327	330	414	16.887

BELEGGINGSPORTEFEUILLE € MILJOEN	Staats-obligaties	Leningen	Obligatie fondsen (SAMCo)	Obligatie fondsen (externe managers)	Totaal
Stand per 31 december 2017	13.785	688	330	729	15.532
Short posities per 31 december 2017	(112)	-	-	-	(112)
Beleggingsportefeuille 31 december 2017	13.673	688	330	729	15.420
Stand per 31 december 2018	15.172	1.327	330	414	17.243
Short posities per 31 december 2018	(356)	-	-	-	(356)
Beleggingsportefeuille 31 december 2018	14.816	1.327	330	414	16.887
Beursgenoteerd per 31 december 2017	13.673	-	330	729	14.732
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2017	-	688	-	-	688
Totaal	13.673	688	330	729	15.420
Beursgenoteerd per 31 december 2018	14.816	-	330	414	15.560
Niet-beursgenoteerd per 31 december 2018	-	1.327	-	-	1.327
Totaal	14.816	1.327	330	414	16.887

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

Het fonds 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 € 1.720 miljoen (ultimo 2017: € 2.012 miljoen) die door het fonds 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 € 1.778 miljoen (ultimo 2017: € 2.087 miljoen).

Ultimo 2018 is ter waarde van € 351 miljoen (ultimo 2017: € 112 miljoen) aan obligaties ingeleend waarvoor € 347 miljoen (ultimo 2017: € 115 miljoen) aan zekerheden is verstrekt. Zie toelichting 3.8 (Securities Lending overeenkomsten).

SPREIDING VASTRENTENDE WAARDEN OP RISICOCATEGORIE PER JAAREINDE		
IN % TOTAAL VERMOGEN	2018	2017
Staatsobligaties Developed Markets	27,6	27,3
Staatsobligaties Emerging Markets	8,6	11,6
Leningen	4,9	3,3
Bedrijfsobligaties wereldwijd	20,8	12,9
Totaal	61,9	55,1

3.3 ALTERNATIEVE BELEGGINGEN

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

€ MILJOEN	Totaal	
Stand per 31 december 2016	4.830	
Investerings	717	
Desinvesteringen en distributies	(1.050)	
Indirecte beleggingsopbrengsten	(44)	
Stand per 31 december 2017	4.453	
Stand per 31 december 2017	4.453	
Investerings	728	
Desinvesteringen en distributies	(951)	
Indirecte beleggingsopbrengsten	500	
Stand per 31 december 2018	4.730	
Stand per 31 december	2018	2017
Private Equity	2.310	1.994
Hedgefondsen	1.012	981
Vastgoed (indirect)	988	1.079
Overige	420	399
Totaal	4.730	4.453

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

Deelneming

Een deel van de beleggingen van het fonds, 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 fonds heeft vorderingen op de deelneming van € 12 miljoen (ultimo 2017: € 11 miljoen). De deelneming beheert beleggingen ter waarde van € 54 miljoen (ultimo 2017: € 67 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	2018	2017
ACTIVA		
Waarde beleggingen in deelneming	54	67
Rekening-courantvorderingen op het fonds	59	38
Totaal	113	105
PASSIVA		
Eigen vermogen	101	94
Leningen en/of rekening-courantschulden aan het fonds	12	11
Totaal	113	105

3.4 DERIVATEN

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

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

€ MILJOEN	Aandelen	Vastrentende Waarden	Valuta	Totaal
Stand per 31 december 2016	-	24	(298)	(274)
Netto (des) investering	163	4	(622)	(455)
Indirecte beleggingsopbrengsten	(170)	(45)	1.071	856
Stand per 31 december 2017	(7)	(17)	151	127
Netto (des) investering	(60)	37	526	503
Indirecte beleggingsopbrengsten	73	76	(708)	(559)
Stand per 31 december 2018	6	96	(31)	71

CONTRACTWAARDEN FINANCIËLE DERIVATEN PER JAAREINDE

€ MILJOEN	2018	2017
Valutacontracten (OTC)		
Valutacontracten aankopen	10.119	12.141
Valutacontracten verkopen	(10.173)	(12.017)
Totaal valutacontracten (OTC)	(54)	124
AANDELEN		
Equity Swaps (OTC)	803	787
Futures (beursgenoteerd)	(496)	(2.939)
Totaal aandelen	307	(2.152)
VASTRENTENDE WAARDEN		
OTC		
- Renteswaps (<10 yrs)	300	1.191
- Renteswaps (>10 yrs)	-	63
- Inflatieswaps (<10 yrs)	-	792
- Inflatieswaps (>10 yrs)	14	177
- Valutaswaps (<10 yrs)	-	-
- Valutaswaps (>10 yrs)	-	-
- Credit Default Swaps	1.549	1.117
Beursgenoteerd		
- Renteswaps (<10 jaar)	5.147	2.782
- Renteswaps (>10 jaar)	4.004	2.801
- Inflatieswaps (<10 jaar)	2.037	13
- Inflatieswaps (>10 jaar)	476	8
- Futures (<1 jaar)	(2.185)	(1.247)
Totaal vastrentende waarden	11.342	7.697

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 2018	Reële waarde passief 2018	Reële waarde actief 2017	Reële waarde passief 2017
Valutacontracten				
OTC				
Valutacontracten	37	(68)	167	(16)
Aandelen				
OTC (niet beursgenoteerd)				
Equity Swaps	24	(18)	2	(9)
Vastrentende waarden				
OTC				
Renteswaps	6	(4)	16	(4)
Inflatieswaps	-	-	5	(9)
Valutaswaps	-	-	-	-
Credit Default Swaps	17	(18)	25	(6)
	23	(22)	46	(19)
Beursgenoteerd				
Renteswaps	125	(46)	9	(53)
Inflatieswaps	38	(22)	-	-
	163	(68)	9	(53)
Totaal	247	(176)	224	(97)

Ten behoeve van de financiële derivaten zijn overdraagbare effecten of contanten als zekerheden ontvangen voor € 119 miljoen (ultimo 2017: € 92 miljoen) en afgegeven voor € 57 miljoen (ultimo 2017: € 51 miljoen). In 2018 betreft het uitsluitend cash collateral.

3.5 OVERLOPENDE ACTIVA

Deze post van € 229 miljoen (ultimo 2017: € 100 miljoen) bestaat met name uit transacties die voor het jaareinde zijn aangegaan, maar die in het nieuwe jaar nog moesten worden afgewikkeld (€ 204 miljoen), alsmede nog te ontvangen dividenden en gelden uit transactieafwikkelingen (€ 25 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 € 104 miljoen (ultimo 2017: € 113 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, € 107 miljoen (ultimo 2017: € 58 miljoen), bij buitenlandse vermogensbeheerders.

OVERZICHT NAAR RATING VAN DE FINANCIËLE INSTELLINGEN WAAR DE LIQUIDE MIDDELEN GEHOUDEN WORDEN ³		
€ MILJOEN	2018	2017
AAA	-	-
AA	13	64
A	158	195
BBB	-	-
Totaal	171	259

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 marktwaarde 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 NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VORDERINGEN EN VERPLICHTINGEN, ZEKERHEDEN EN GARANTIES

Niet uit de balans blijkende vorderingen

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

Niet uit de balans blijkende verplichtingen

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

Ultimo boekjaar zijn de niet uit de balans blijkende financiële verplichtingen uit hoofde van toegezegde toekomstige investeringen in vastrentende waarden, private equity, vastgoed en andere alternatieve beleggingen € 2.741 miljoen (ultimo 2017: € 2.075 miljoen) met een looptijd van 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

Het negatieve totaalresultaat wordt onttrokken aan de algemene reserve.

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

€ MILJOEN	2018	2017
Algemene reserve einde vorig boekjaar	6.336	4.942
Toevoeging totaalresultaat	(1.337)	1.394
Algemene reserve einde boekjaar	4.999	6.336
OVERZICHT PENSIOENVERMOGEN € MILJOEN		
Totaal activa	28.214	28.587
Totaal schulden	857	437
Vermogen (netto activa)	27.357	28.150

Het vermogen zoals dat blijkt uit de balans is beschikbaar voor uitkering en bedroeg ultimo boekjaar € 27.357 miljoen (ultimo 2017: € 28.150 miljoen). Doordat de voorziening pensioenverplichtingen steeg en het vermogen daalde is het totaal eigen vermogen per saldo met €1.337 miljoen afgenomen.

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt 5% van de voorziening pensioenverplichtingen en het vereist eigen vermogen 20,6% van de voorziening pensioenverplichtingen. Zowel de dekkingsgraad (122,4%) als de beleidsdekkingsgraad (127,7%) zijn ultimo 2018 hoger dan de vereiste dekkingsgraad (120,6%).

5 VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

De voorziening pensioenverplichtingen bedraagt ultimo boekjaar € 22.358 miljoen (ultimo 2017: € 21.814 miljoen). Er is geen sprake van non-vested benefits. In de navolgende tabel zijn de voorziening pensioenverplichtingen en de aantallen aanspraak- en pensioengerechtigden nader gespecificeerd.

	2018		2017	
	Aantal*	VPV (€ miljoen)	Aantal	VPV (€ miljoen)
Actieve deelnemers	7.685		8.163	
- Ouderdomspensioenen		5.398		5.362
- Meeverzekerde partnerpensioenen		820		777
Arbeidsongeschikten	201		196	
- Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		253		232
- Meeverzekerde partnerpensioenen		31		29
Gewezen deelnemers	7.258		6.148	
- Ouderdomspensioenen		3.428		2.765
- Meeverzekerde partnerpensioenen		442		357
Deelnemers met ingegaan ouderdomspensioen	12.913		14.504	
- Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen		8.487		8.729
- Meeverzekerde partnerpensioenen		1.674		1.710
Nabestaanden				
- Partnerpensioenen	5.404	1.477	5.600	1.456
- Wezenpensioenen	148	5	145	6
Indexatie per 1 februari in nieuw boekjaar		327		375
IBNR (Arbeidsongeschiktheid)		16		16
Totaal	33.609	22.358	34.756	21.814

*zie pag. 8 voor toelichting bij deelnemers aantallen.

Uitvoering van het indexatiebeleid in 2018

Voor de pensioenelementen van niet-actieven die een onvoorwaardelijke indexatie kennen wordt op voorhand gefinancierd. Voor deze onvoorwaardelijke indexaties is op voorhand een stijging van 2,5% per jaar in de voorziening pensioenverplichtingen inbegrepen. De pensioenelementen die zijn gekoppeld aan de algemene salarisstijging zijn in 2018 met 1% verhoogd.

De pensioenelementen die aan de AOW zijn gekoppeld zijn in 2018 met gemiddeld 1,65% verhoogd.

Voor de voorwaardelijke indexatie wordt op voorhand niet gefinancierd. Per 1 februari 2018 bedroeg de voorwaardelijke indexatie 1,5%. De last hiervan is al in boekjaar 2017 genomen. Het Bestuur heeft in de laatste vergadering van 2018 besloten om de voorwaardelijke indexatie per 1 februari 2019 van 1,6% toe te kennen. De verwachte kosten voor deze indexatie zijn per 31 december 2018 in de voorziening opgenomen. De parallelle pensioenen uit hoofde van de pensioenregeling van het Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij zijn in 2018 met 0,13% 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 € 356 miljoen (2017: € 112 miljoen).

6.2 OVERLOPENDE PASSIVA

De post overlopende passiva van € 325 miljoen bestaat voornamelijk uit schulden uit hoofde van aankopen externe managers € 6 miljoen (2017: € 33 miljoen), call money € 308 miljoen (2017: € 92 miljoen) alsmede overige schulden (€ 11 miljoen). De looptijd van de overlopende passiva is korter dan 3 maanden.

7 PREMIE DEELNEMERS EN WERKGEVER

Binnen het financieel toetsingskader (FTK) wordt onderscheid gemaakt tussen de kostendekkende premie, de gedempte kostendekkende premie en de feitelijke premie. 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.

Gedurende 2018 betrof de feitelijke premie 23,5%. De totale premie-inkomsten bedroegen € 154 miljoen (2017: € 119 miljoen). De gemaximeerde pensioenpremiegrondslag bedroeg in 2018 circa € 644 miljoen (2017: € 680 miljoen).

De kostendekkende premie bedroeg € 292 miljoen. De gedempte kostendekkende premie bedroeg € 140 miljoen. De feitelijke premie was daarmee hoger dan de gedempte kostendekkende premie.

PREMIESAMENSTELLING		
€ MILJOEN	2018	2017
Kostendeekkende premie	292	247
Gedempte kostendeekkende premie	140	101
Ontvangen premie werkgever	141	105
Ontvangen premie werknemer	13	14
Totaal ontvangen premie	154	119

OVERZICHT PREMIES 2018	KOSTENDEKKENDE PREMIE		GEDEMPTE PREMIE	
REKENRENTE	RENTETERMIJNSTRUCTUUR		VERWACHT RENDEMENT	
	%	€	%	€
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	28,5%	187	13,0%	85
Onvoorwaardelijke indexatie	8,9%	58	4,0%	28
Solvabiliteitsopslag	7,2%	47	3,4%	22
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	0,7%	5
Totaal	44,6%	292	21,4%	140

OVERZICHT PREMIES 2017	KOSTENDEKKENDE PREMIE		GEDEMPTE PREMIE	
REKENRENTE	RENTETERMIJNSTRUCTUUR		VERWACHT RENDEMENT	
	%	€	%	€
Koopsom onvoorwaardelijke cs opbouw, incl. risico-elementen	29,6%	201	11,6%	79
Onvoorwaardelijke indexatie	0%	0	0%	0
Solvabiliteitsopslag	6,8%	46	2,7%	18
Additionele opslag v.w. indexatie	-	-	0,5%	4
Totaal	36,4%	247	14,9%	101

8 SALDO WAARDEOVERDRACHTEN

€ MILJOEN	2018	2017
Overgedragen pensioenrechten	(1)	(2)
Overgenomen pensioenrechten	-	-
Totaal saldo waardeoverdrachten	(1)	(2)

9 BELEGGINGSOPBRENGSTEN

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

9.1 DIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN

€ MILJOEN	2018	2017
Aandelen	187	176
Vastrentende waarden	579	506
Alternatieve beleggingen	31	81
Securities lending	5	6
Totaal	802	769

9.2 INDIRECTE BELEGGINGSOPBRENGSTEN

Financiële beleggingen en verplichtingen, met uitzondering van derivaten, worden bij aanvang gewaardeert 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	2018	2017
Aandelen	(587)	658
Vastrentende waarden	(249)	(737)
Alternatieve Beleggingen	500	(70)
Derivaten	(559)	856
Liquide middelen	(39)	17
	(934)	724

10 MUTATIE VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN

€ MILJOEN	2018	2017
Stand per 1 januari	21.814	22.394
Rentetoevoeging	(56)	(48)
Wijziging rentetermijnstructuur	836	(274)
Indexatie	226	302
Pensioenopbouw	172	187
Salarisstijgingen	58	-
Waardeoverdrachten	(1)	(2)
Uitkeringen	(764)	(746)
Vrijval administratiekosten	(16)	(15)
Sterfte	14	15
Arbeidsongeschiktheid	26	10
IBNR-voorziening	-	(1)
Overige oorzaken	49	(8)
Totale mutatie	544	(580)
Stand per 31 december	22.358	21.814

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging wordt conform het FTK bepaald door de eenjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het eind van vorig jaar. Deze bedroeg in 2018 -0,3% (2017: -0,2%). 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 verantwoorde. De gemiddelde rekenrente op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur, daalde in de loop van 2018 van 1,45% naar 1,34%.

Indexatie

Jaarlijks worden de pensioenaanspraken van de gepensioneerden en de gewezen deelnemers van SSPF verhoogd, indien de financiële middelen van het fonds dit toelaten. Het Bestuur heeft in

2018 besloten om de pensioenen die voorwaardelijk worden geïndexeerd, per 1 februari 2019 te verhogen met de indexatie-ambitie van 1,6%. Hiervoor is een voorlopige inschatting in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Voor de indexaties die per 1 februari 2018 zijn toegekend en waarvoor al een voorlopige inschatting in de voorziening pensioenverplichtingen was opgenomen, zijn de definitieve lasten vastgesteld. Per saldo hebben de indexaties tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen geleid van € 226 miljoen (2017: € 302 miljoen).

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 2018 1%.

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 opzicht 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.

Overige oorzaken

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

- Resultaat op het toepassen van de diverse keuzemogelijkheden die de deelnemer heeft op het moment van pensioneren (vervroegen, uitruil, etc.) voortkomend uit het verschil tussen de rekenrente waarmee de voorziening pensioenverplichtingen is vastgesteld en de rente (3,0%) waarmee de keuzemogelijkheden worden uitgerekend. Door de lage rentestand leidt met name het vervroegen van pensioenen tot een positief resultaat (vrijval € 31 miljoen).

- In 2018 zijn de nog niet ingegane pensioenen met pensioenleeftijd 67 omgezet naar pensioenleeftijd 68, op basis van de tarieven die ook voor de bovengenoemde keuzemogelijkheden worden gehanteerd. Dit heeft geresulteerd in een totale last van € 69 miljoen, waarvan € 59 miljoen reeds in 2017 in de voorziening was opgenomen.
- In 2018 vond een aantal actuariële wijzigingen plaats, waaronder de toepassing van de AG Prognosetafel 2018 en herziene correctiefactoren op basis van de waargenomen sterfecijfers (last € 10 miljoen), wijziging van de veronderstelling ten aanzien van onvoorwaardelijke indexatie (last van € 24 miljoen) en onvoorwaardelijke stijging van het (latente) nabestaandenpensioen (last van € 38 miljoen) en diverse kleine aanpassingen door de conversie van het oude naar het nieuwe administratiesysteem welke als onderdeel van de controle op de conversie zijn afgetekend (last € 12 miljoen).

11 PENSIOENUITKERINGEN

€ MILJOEN	2018	2017
Ouderdomspensioen	626	608
Arbeidsongeschiktheidspensioen	7	6
Partnerpensioen	133	130
Wezenpensioen	1	1
Uitkering bij overlijden	2	2
Totaal pensioenuitkeringen	769	747

12 KOSTEN PENSIOENBEHEER EN VERMOGENSBEHEER

Het fonds heeft geen personeel in dienst en betaalt derhalve geen salarissen en sociale lasten. De kosten van de activiteiten van SPN, APS en SAMCo worden aan het fonds in rekening gebracht.

OVERZICHT KOSTEN PENSIOENBEHEER EN VERMOGENSBEHEER		
€ MILJOEN	2018	2017
Beheerkosten SAMCo	22	22
Kosten externe vermogensbeheerders	11	13
Bewaarkosten effecten en overige kosten	5	4
Kosten vermogensbeheer	38	39
Kosten pensioenadministratie en communicatie	2	-
Kosten SPN pensioenbureau	4	9
Overige SSPF-uitvoeringskosten	1	1
Kosten pensioenbeheer	7	10
Totaal kosten	45	49

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer in bovenstaande tabel bestaan voornamelijk uit de kosten die door de custodian en vermogensbeheerder(s) direct bij het fonds in rekening worden gebracht. Voor 2018 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 fonds, maar direct worden verrekend met de waarde van de belegging, zijn in de jaarrekening verrekend met het rendement.

De indirecte beleggingsopbrengsten als opgenomen onder 9.2 geven de opbrengsten weer na verrekening van deze vermogensbeheerkosten.

13 OMZET

Onder de 'omzet' (volgens de definitie van DNB) van het fonds wordt verstaan het totaal van de premie-inkomsten en de directe beleggingsopbrengsten. Dit bedrag is in 2018 € 921 miljoen (2017: € 888 miljoen).

14 VERBODEN PARTIJEN

Het fonds heeft het dagelijks beheer van de pensioenadministratie ondergebracht bij SPN, 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 bestuurders van het fonds worden tevens aangemerkt als verboden partijen.

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

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

Ultimo boekjaar 2018 was het aandeel van beleggingen in de werkgever € 20 miljoen (2017: € 26 miljoen).

Er zijn geen andere transacties met verboden partijen.

15 ACCOUNTANTSKOSTEN

EY verleent alleen audit diensten en voert geen fiscale werkzaamheden of adviesopdrachten voor het fonds uit. De accountantskosten die betrekking hebben op de controle van de jaarrekening van het fonds en overige controles bedroegen € 0,3 miljoen (2017: € 0,2 miljoen). Deze kosten zijn opgenomen onder 12 (Kosten pensioenbeheer en vermogensbeheer).

16 RISICOBEBEER

Beleggingsbeleid als risicobehaarinstrument

Het risicobehaar op de beleggingen van het fonds 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 incasservermogen van het fonds, 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 fonds een aantal aanpassingen heeft gemaakt.

De belangrijkste aanpassing bij de bepaling van het vereist eigen vermogen is dat een deel van het eigen vermogen moet worden aangehouden voor het actief risico dat de vermogensbeheerder mag nemen.

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

IN % VAN VOORZIENINGEN PENSIOENVERPLICHTINGEN	2018	2017
S ₁ : Renterisico	3,5	4,2
S ₂ : Zakelijke waarden risico	13,7	12,1
S ₃ : Valutarisico	4,2	4,2
S ₄ : Commodities	-	-
S ₅ : Kredietrisico	6,1	5,1
S ₆ : Verzekeringstechnisch risico	3,1	3,0
S ₁₀ : Risico actief beheer	5,5	5,4
Diversificatie effect	(15,5)	(15,0)
Totaal vereist eigen vermogen	20,6	19,0
Totaal vereist eigen vermogen in € miljoen	4.609	4.140

Marktrisico (S₁-S₄)

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

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

- De VaR is het verwachte waardeverlies van de beleggingsportefeuille met een zekerheidsniveau van 95% en een horizon van 1 jaar. Dit betekent dat er een kans van 5% is op een waardeverlies op de beleggingen dat groter is dan deze VaR. Zo zou er in een periode van 20 jaar 1 jaar voorkomen met een waardeverlies groter dan de VaR. Ultimo 2018 bedroeg de VaR voor het fonds € 1,9 miljard (ultimo 2017: € 1,8 miljard).
- De R-VaR staat voor relatieve VaR, het minimaal verwachte waardeverlies ten opzichte van de benchmark met een zekerheidsniveau van 95% en een horizon van 1 maand. Dit wil zeggen dat er op basis van de gekozen methode een kans van 5% is, dat er een 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 waardeverlies groter dan de R-VaR.

ten opzichte van de benchmark. De 1-jaars R-VaR voor liquide financiële activa bedroeg ultimo 2018 € 66 miljoen (ultimo 2017: € 87 miljoen).

- De tracking error betreft de volatiliteit van de afwijkingen tussen de rendementen van het fonds en de benchmark. Hierbij geldt een toegestane afwijking van maximaal 2% op totaal portefeuille niveau. Ultimo 2018 bedraagt de tracking error van de liquide beleggingen 0,2% (2017: 0,3%).

S₁: Renterisico

Het renterisico is het risico dat de waarde van de portefeuille verandert als gevolg van ontwikkelingen in de marktrente. De duration is een maatstaf voor de rentegevoeligheid. Het renterisico wordt veroorzaakt doordat de duration van de beleggingen afwijkt van de duration van de voorziening pensioenverplichtingen (nominaal circa 17 jaar) (2017: 17 jaar). Ultimo 2018 was de strategische nominale rentehedge 25% (ultimo 2017: 25%). Naast de strategische renteafdekking van 25% dat door een expliciet gedeelte van de beleggingsportefeuille wordt bewerkstelligd, wordt circa 6% van het renterisico op niet strategische basis door de overige beleggingen afgedekt.

Vanuit het perspectief van een indexatieambitie vormt een langdurige, onvoorziene toename van de inflatie (hogere dan verondersteld in de ALM-studie) op lange termijn ook een risico. Hogere inflatie leidt tot hogere verwachte uitkeringen. Dit inflatierisico is gedurende 2018 niet (2017: niet) actief afgedekt omdat bij lagere dekkingsgraden het beleid erop is gericht om de nominale dekkingsgraad te beschermen.

GEVOELIGHEIDSANALYSE (IN € MILJOEN)	Variabiliteit	Effect op Algemene Reserve	
		2018	2017
Categorie (inclusief derivaten)			
Vastrentende waarden	rente stijgt 1%-punt	(1.410)	(1.397)
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente stijgt 1%-punt	3.457	3.249
Totaal effect	rente stijgt 1%-punt	2.047	1.853
Vastrentende waarden	rente daalt 1%-punt	1.677	1.643
Voorziening Pensioenverplichtingen	rente daalt 1%-punt	(4.493)	(4.226)
Totaal effect	rente daalt 1%-punt	(2.816)	(2.583)
Rendement zakelijke waarden	aandelen stijgen 1%-punt	83	72
Rendement zakelijke waarden	aandelen dalen 1%-punt	(83)	(72)

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

Bovenstaande tabel geeft een indicatieve gevoeligheid van de algemene reserve voor wijzigingen van de marktrente. In tegenstelling tot het overzicht in het Bestuursverslag (op pag. 24) wordt de werking van de UFR in de rekenrente van de verplichtingen hier niet meegenomen.

S₂: Zakelijke waarden risico

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

S₃: Valutarisico

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

OVERZICHT VAN TOTALE VALUTAPOSITIES PER 31 DECEMBER 2018

€ MILJOEN	Bruto positie	Afdekkingspositie	Netto positie
US Dollar	9.441	8.119	1.322
Britse Pond	820	638	182
Japanse Yen	513	343	170
Zwitserse Frank	216	22	194
Hong-Kong Dollar	318	8	310
Singapore Dollar	37	3	34
Canadese Dollar	233	136	97
Australische Dollar	190	67	123
Nieuw-Zeeland Dollar	136	121	15
Emerging Markets valuta	1.689	(43)	1.732
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	1.045	33	1.012
Totaal non Euro valuta	14.638	9.447	5.191

OVERZICHT VAN TOTALE VALUTAPOSITIES PER 31 DECEMBER 2017

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

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

**OVERZICHT VAN TOTALE VALUTAPOSITIES PER 31 DECEMBER 2018
GESPLITST NAAR TYPE BELEGGING EN BIJBEHORENDE HEDGE RATIO**

€ MILJOEN	Aandelen	Hedge ratio	Vastrentende waarden	Hedge ratio	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	1.926	60%	4.106	100%	3.418	84%	(9)		9.441
Britse Pond	420	60%	304	100%	95	73%	-		819
Japanse Yen	514	60%	-		-		(1)		513
Zwitserse Frank	216		-		-		-		216
Hong-Kong Dollar	318		-		-		-		318
Singapore Dollar	37		-		-		-		37
Canadese Dollar	107		126		-		-		233
Australische Dollar	142		48		-		-		190
Nieuw-Zeeland Dollar	10		127		-		-		137
Emerging Markets Valuta	796		891		-		2		1.689
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	328		701		16		-		1.045
Totaal non Euro Valuta	4.814		6.303		3.529		(8)		14.638

**OVERZICHT VAN TOTALE VALUTAPOSITIES PER 31 DECEMBER 2017
GESPLITST NAAR TYPE BELEGGING EN BIJBEHORENDE HEDGE RATIO**

€ MILJOEN	Aandelen	Hedge ratio	Vastrentende waarden	Hedge ratio	Alternatieve beleggingen	Hedge ratio	Overige activa/passiva	Hedge ratio	Totaal
US Dollar	2.481	60%	4.922	100%	3.125	84%	12	100%	10.540
Britse Pond	622	60%	305	100%	64	72%	6		997
Japanse Yen	733	60%	-		-		9	100%	742
Zwitserse Frank	326		-		-		1		327
Hong-Kong Dollar	448		-		-		3		451
Singapore Dollar	47		-		-		1		48
Canadese Dollar	150		12		-		4		166
Australische Dollar	187		162		-		5		354
Nieuw-Zeeland Dollar	11		-		-		-		11
Emerging Markets Valuta	1.089		945		14		8		2.056
"Niet-strategisch afgedekte overige valuta"	433		711		21		55		1.220
Totaal non Euro Valuta	6.527		7.057		3.224		104		16.912

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 ⁴		
€ MILJOEN	2018	2017
Investment grade (BBB/Baa en hoger)		
AAA	7.328	7.653
AA	2.084	163
A	1.677	1.256
BBB	2.857	2.127
Non-investment grade (BB/Ba en lager)		
BB	2.112	2.512
B	650	619
Lager of geen rating	179	1.090
Totaal	16.887	15.420

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 netto waarde 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. Reeds 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. Ultimo 2018 bedroeg het tegenpartijrisico van het fonds € 127 miljoen (2017: € 311 miljoen).

€ MILJOEN	2018	2017
AA	71	119
A	55	192
BBB	1	-
Totaal	127	311

Het totaal aan activa waarover kredietrisico gelopen wordt betreft het totaal van vastrentende waarden en lopende rente (€ 16.887 miljoen en € 162 miljoen), derivaten (€ 247 miljoen) en vorderingen en overlopende activa (€ 370 miljoen), tezamen € 17.666 miljoen (2017: 16.284 miljoen).

⁴ Dit overzicht is opgesteld op basis van de minimumratings van Standard & Poors.

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 fonds 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 actuaire.

S₇: Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat er beleggingen moeten worden verkocht in illiquide markten voor 'gestreste' prijzen om te voorzien in een urgente liquiditeitsbehoefte. Ter beheersing van dit liquiditeitsrisico beoordeelt het Bestuur de liquiditeitsratio van het fonds als onderdeel van de analyse van de kwartaal rapportage van de vermogensbeheerder. De liquiditeitsratio wordt berekend door de beschikbare liquiditeit te delen door de potentiële liquiditeitsvraag in een stress scenario. Eind 2018 lag de liquiditeitsratio ruim boven de door het Bestuur vastgestelde norm van 2,0.

S₈: Concentratierisico

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

Het fonds heeft ultimo boekjaar 4 posities (2017: 5) in individuele bedrijven groter dan 1% van het balanstotaal. Het betreft hier langlopende Nederlandse staatsobligaties.

S₉: Operationeel risico

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

S₁₀: Actief beheer risico

Het actief beheer risico heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategische beleggingsmix. De mate van actief beheer wordt beperkt door de tracking error target (standaarddeviatie van het verschil tussen benchmark rendement en werkelijk rendement) van 2%. Voor de bepaling van het vereist eigen vermogen wordt een buffer aangehouden die een daling van tweemaal de standaarddeviatie (3,92%) kan opvangen. Daarnaast wordt er conform de handreiking van DNB rekening gehouden met een (ingeschatte) TER van 0,6%.

17 SCHATTING REËLE WAARDE

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

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

€ MILJOEN	2018	%	2017	%
LEVEL 1	14.481	50	16.449	58
Aandelen	5.775	20	7.954	28
Vastrentende waarden	8.350	29	8.383	30
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	356	1	112	-
LEVEL 2	6.528	24	6.271	22
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	6.105	22	5.950	21
Alternatieve beleggingen	-	-	-	-
Derivaten	423	2	321	1
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
LEVEL 3	7.162	26	5.540	20
Aandelen	-	-	-	-
Vastrentende waarden	2.432	9	1.087	4
Alternatieve beleggingen	4.730	17	4.453	16
Derivaten	-	-	-	-
Short positie aandelen en vastrentende waarden	-	-	-	-
Totaal reële waarde financiële vaste activa en passiva	28.171		28.260	
- waarvan activa	27.639		28.051	
- waarvan passiva	532		209	

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

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

Waarderingmethode 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 waarderingsstechniek (een model) en waarbij voor meer dan een niet-significant deel van de input ten behoeve van de totale waardering niet waarneembaar is in de markt. Deze categorie bevat voornamelijk de alternatieve beleggingen, zijnde private equity en hedgefondsen. Voor de vastrentende waarden betreft dit hypotheekleningen en obligaties die niet op de markt verhandeld worden. In deze categorie zijn ook financiële activa en passiva opgenomen waarvan de reële waarde bepaald is op basis van genoteerde prijzen, maar waarvoor de markt als niet-actief wordt beschouwd en of waarbij aanpassing heeft plaatsgevonden op basis van managementevaluatie.

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

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

€ MILJOEN	2018	2017
Stand per 1 januari (Level 3)	5.540	5.577
Aankopen	2.120	1.102
Herrubricering naar andere waarderingsmethode	27	106
Verkopen	(1.037)	(1.199)
Baten en lasten zoals verantwoord in totaalresultaat	512	(46)
Stand per 31 december (Level 3)	7.162	5.540

De level 3 posities betreffen per 31 december 2018 voor € 4.730 miljoen (2017: € 4.453) aan alternatieve beleggingen en voor € 2.432 miljoen (2017: € 1.087) aan vastrentende waarden, waarvan € 1.085 miljoen (2017: € 610 miljoen) aan hypotheekleningen, € 242 miljoen leningen en € 1.105 miljoen (2017: € 397 miljoen) aan illiquide obligaties.

18 RESULTAATBESTEMMING

Het totaalresultaat van het boekjaar 2018 van € 1.337 miljoen is onttrokken aan de Algemene Reserve.

19 GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan.

Het Bestuur

Den Haag, 9 mei 2019

E. OVERIGE GEGEVENS

a) Statutaire bepaling resultaatsbestemming

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

b) Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag is aan Triple A – Risk Finance Certification B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2018.

Onafhankelijkheid

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

Gegevens

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

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 273 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 13,6 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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

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

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

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

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

Oordeel

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

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

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

Mijn oordeel over de vermogenspositie van Stichting Shell Pensioenfonds is gebaseerd op de tot en met balansdatum aangegane verplichtingen en de op dat moment aanwezige middelen. De vermogenspositie is naar mijn mening voldoende.

Amsterdam, 9 mei 2019

w.g. drs. R.E.V. Meijer AAG CERA

verbonden aan Triple A – Risk Finance Certification B.V

C) Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 van Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds op 31 december 2018 en van het resultaat en de kasstromen over 2018 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018.
- de volgende overzichten over 2018: het totaalresultaat, het overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het kasstroomoverzicht.
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Materialiteit

Materialiteit	€ 273 miljoen
Toegepaste benchmark	1,0% van het pensioenvermogen (afgerond) per 31 december 2018, zijnde het totaal van de voorziening pensioenverplichtingen en de algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Wij hanteren hierbij een bandbreedte van 0,5 tot 1,0%. Voor het bepalen van het percentage binnen deze bandbreedte hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting zich gedurende het boekjaar in een reserveoverschot heeft bevonden hebben wij een percentage van 1,0% gehanteerd. Wij hebben de materialiteit ten opzichte van voorgaand jaar naar boven bijgesteld daar geen sprake meer is van een herstelsituatie maar van een reserveoverschot.

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

Wij zijn met de raad van toezicht en het Bestuur overeengekomen dat wij aan het Bestuur en de raad van toezicht tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 13,6 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

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

Ten opzichte van de controleverklaring 2017 is het kernpunt conversie van het pensioenbeheer aan Achmea Pensioenservices (APS) toegevoegd als gevolg van de uitbesteding van het pensioenbeheer aan APS per 1 januari 2018. Wij hebben in vergelijking met voorgaand jaar geen andere wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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

ONTWIKKELING VAN DE (BELEIDS)DEKKINGSGRAAD

Kernpunt	De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de (beleids)dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling. De stichting is wettelijk verplicht om de beleidsdekkingsgraad te hanteren als basis voor bepaalde beleidsbeslissingen, bijvoorbeeld inzake indexatie en kortingen. Daarnaast is de beleidsdekkingsgraad onder meer van belang om te bepalen of de stichting voldoende buffers heeft. De actuele dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 4 van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2018 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariële rapport van de certificerend actuaris en onze controle van de jaarcijfers. Vanwege de gevoeligheid van schattingselementen hebben wij specifiek aandacht besteed aan de waardering van de (illiquide) beleggingen en de waardering van de technische voorzieningen. De werkzaamheden die wij in dit kader hebben uitgevoerd zijn in de kernpunten hierna beschreven. Wij controleren geen andere maandelijkse dekkingsgraden dan de dekkingsgraad ultimo boekjaar. Ten aanzien van andere maandelijkse dekkingsgraden hebben wij de navolgende toetsingswerkzaamheden verricht, die minder zekerheid geven dan een controle van twaalf maand-dekkingsgraden. • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen key items de schattingswijzigingen in relatie tot de assumpties gehanteerd bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen en de toegekende voorwaardelijke indexatie. • Daarnaast heeft de certificerend actuaris 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 actuaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.

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

Kernpunt	De financiële activa en passiva tegen reële waarde (verder: de beleggingen) zijn een significante post op de balans van de stichting. Alle beleggingen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor een groot deel van de beleggingen is deze marktwaarde te verifiëren met of af te leiden van transacties die tot stand zijn gekomen op de financiële markten (marktprijzen; IFRS level 1 of 2). Er zijn ook beleggingen die worden gewaardeerd op basis van netto-contantewaardeberekeningen of de intrinsieke waarde per participatie voor posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen (IFRS level 2 of 3). De waarderingsonzekerheid neemt inherent toe bij met name level 3 waarderungen. Dit hangt samen met de beschikbaarheid en toepasbaarheid van marktgegevens en liquiditeit van de markt. Bij de stichting betreffen dit met name de posities in alternatieve beleggingen en in vastrentende waarden, met name hypotheek en illiquide obligaties. De alternatieve beleggingen kennen inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers gecorrigeerd voor kasstromen tot aan balansdatum. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de beleggingen beschreven in de paragrafen 2.9 tot en met 2.12 en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '17 Schatting reële waarde'. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2018 voor € 4.730 miljoen is belegd in alternatieve beleggingen (level 3) en voor € 2.432 miljoen in vastrentende waarden (level 3), waarvan € 1.085 miljoen in hypotheek, € 242 miljoen in leningen en € 1.105 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.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de beleggingen hebben wij gebruik gemaakt van de werkzaamheden van een andere accountant. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de beleggingen, rekening houdend met omvang en risicoprofiel van de beleggingen, en deze vastgelegd in instructies. Daarnaast hebben wij een kwaliteitsreview uitgevoerd met betrekking tot de uitgevoerde werkzaamheden en de uitkomsten daarvan. Op basis van deze werkzaamheden, gecombineerd met de hierna beschreven werkzaamheden, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de beleggingen verkregen om een oordeel te geven over de jaarrekening.

	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018. Inzake de alternatieve beleggingen omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2018 voor zover beschikbaar, alsmede uitkomsten van back-testing procedures. Voor de waardering van de hypotheekleningen en de illiquide obligaties omvatte de controle tevens onderzoek van de gehanteerde waarderingsmodellen en de daarbij gehanteerde 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 onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.

WAARDERING VAN EN TOELICHTING TEN AANZIEN VAN DE TECHNISCHE VOORZIENINGEN

Kernpunt	De technische voorzieningen waaronder de voorziening pensioenverplichtingen betreffen een significante post in de balans van de stichting. De technische voorzieningen dienen krachtens de Pensioenwet te worden gewaardeerd op marktwaarde. De waardering is gevoelig voor de gehanteerde (actuariële) veronderstellingen en schattingselementen. Hier ligt een aantal belangrijke conventies aan ten grondslag namelijk dat voor de waardering uitgegaan wordt van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur alsmede de meest recente informatie (tafels) omtrent de levensverwachting, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuariel Genootschap (AG). In aanvulling op de tafels wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fonds specifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. De stichting heeft de waarderingsgrondslagen voor de voorziening pensioenverplichtingen beschreven in paragraaf '2.15 Voorziening pensioenverplichtingen' en een nadere toelichting opgenomen op de mutaties in de voorziening pensioenverplichtingen in '2.2 Schattingswijzigingen' en '10 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen'. Uit deze toelichtingen blijkt dat schattingswijzigingen hebben plaatsgevonden door overgang naar de AG Prognosetafel 2018, aanpassing van de ervaringssterfte ('correctiefactoren') op basis van nader onderzoek, wijziging in de veronderstellingen ten aanzien van de pensioenvormen die onvoorwaardelijk geïndexeerd worden voor inactieve deelnemers, aanpassing in de actuariële grondslagen ten aanzien van de vaststelling van de hoogte van de voorziening voor de onvoorwaardelijke toeslagverlening voor inactieve deelnemers en aanpassing in de onvoorwaardelijke stijging van het tijdelijke (latente) nabestaandepensioen tot pensioendatum. Volgens deze toelichting is de voorziening pensioenverplichtingen hierdoor in totaal € 82 miljoen hoger uitgekomen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.
----------	---

Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels en de effecten van de wijzigingen hierin, de toereikendheid van de kostenopslag alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2018. Daartoe hebben wij ons een beeld gevormd van de redelijkheid van de aannames en schattingen van het Bestuur met betrekking tot de gekozen actuariële grondslagen en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn alsmede de uitkomsten van het meest recente actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerend actuaris. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij een eigen actuariële specialist betrokken en specifiek de uitkomsten van de door de stichting uitgevoerde analyses op de ervaringssterfte en kostenopslag beoordeeld. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de technische voorzieningen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2018 of de toelichting van de technische voorzieningen.

CONVERSIE VAN HET PENSIOENBEHEER NAAR ACHMEA PENSIOENSERVICES (APS)

Kernpunt	Per 1 januari 2018 is het pensioenbeheer overgegaan naar een nieuwe pensioenuitvoerder (Achmea Pensioenservices (APS)). De pensioenadministratie is hierbij vanuit Shell Pensioenbureau Nederland (SPN) overgedragen aan APS en de uitkeringenadministratie vanuit Royal Dutch Shell (RDS) aan APS. De pensioenadministratie bevat de administratieve basisgegevens welke de basis vormen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. De conversie van het pensioenbeheer naar APS in termen van juistheid en volledigheid en de monitoring hierop vanuit de stichting heeft bijzondere aandacht gehad in onze controle. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de administratieve basisgegevens niet juist en/of volledig zijn overgegaan en verwerkt in de pensioenadministratie alsmede dat de conversie niet goed is beheerst.
----------	---

Onze controleaanpak	Wij hebben voor zover relevant voor onze controle van de jaarrekening en ons onderzoek van de administratieve basisgegevens, kennisgenomen van de beleidsdocumenten ten aanzien van de opzet, monitoring van en goedkeuring van de conversie. Aanvullend hebben wij werkzaamheden verricht welke toezien op de kwaliteit van de data in de pensioen- en uitkeringenadministratie van de voorgaande uitvoerders (SPN, respectievelijk RDS), het proces van conversie en de kwaliteit van de geconverteerde data in de pensioen- en uitkeringenadministratie van de nieuwe (pensioen)uitvoerder (APS). Daarnaast is als onderdeel van de controle van de administratieve basisgegevens mede aandacht besteed aan de aansluiting tussen de aanspraken en voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017 volgens de voorgaande pensioenuitvoerder (SPN) en per 31 december 2017 volgens de nieuwe pensioenuitvoerder (APS) na de overdracht per 1 januari 2018.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële bevindingen geconstateerd ten aanzien van de conversie van het pensioenbeheer naar APS per 1 januari 2018.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

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

- het verslag van het Bestuur, bestaande uit ontwikkelingen in 2018, inrichting van Stichting Shell Pensioenfonds, risicomanagement en governance en compliance;
- de overige gegevens;
- andere informatie, bestaande uit het voorwoord, kerncijfers – 5 jaar in cijfers, verantwoording en toezicht en de bijlagen.

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden voor de jaarrekening

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

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

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

Het besluit van het Bestuur tot vaststelling van de jaarrekening is onderworpen aan de goedkeuring van de raad van toezicht.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting;

- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het Bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het Bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de stichting haar activiteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de stichting haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen;
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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

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

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

Amsterdam, 9 mei 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. J. Niewold RA

D. BIJLAGEN

BIJLAGE 1: BESTUUR, MEDEZEGGENSCHAP, UITVOERING EN TOEZICHT

Stichting Shell Pensioenfonds

In de Stichting Shell Pensioenfonds (het fonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van de Royal Dutch Shell Groep die tot het fonds zijn toegetreden. Het pensioenfonds wordt bestuurd door het Bestuur. De inhoud van de pensioenregelingen is vastgelegd in het reglement van het fonds.

Bestuur

Het Bestuur bestaat uit vier werkgeversvertegenwoordigers (leden A), twee werknemersvertegenwoordigers (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 fonds zich op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan bestaat uit veertien personen. Het Verantwoordingsorgaan geeft jaarlijks achteraf een oordeel over het beleid in het voorafgaande kalenderjaar en de wijze waarop dat beleid is uitgevoerd, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Het Verantwoordingsorgaan baseert zich bij zijn oordeel mede op de bevindingen van de Raad van Toezicht. Verder adviseert het Verantwoordingsorgaan het Bestuur gevraagd en ongevraagd over belangrijke aangelegenheden betreffende het fonds.

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

Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit ten minste drie en ten hoogste vier natuurlijke personen die door Shell Petroleum N.V. worden benoemd. De leden van de Raad zijn onafhankelijk en laten dit tot uiting komen in het toezicht.

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

Beleggingscommissie

Het fonds 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 fonds heeft Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) aangesteld als directeur. SPN ondersteunt het Bestuur, ziet toe op de activiteiten die het fonds 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 fonds aangesteld voor het beheren van het vermogen en het adviseren van het Bestuur over het beleggingsbeleid. SPN en SAMCo zijn vennootschappen behorende tot de Royal Dutch Shell Groep.

De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)

De taak van DNB omvat onder meer het houden van toezicht op de Statuten, de Reglementen en de Uitvoeringsovereenkomst van het fonds met de werkgever, toezicht op de financiële en actuariële opzet van het fonds en het toetsen van de bestuursleden en de medebeleidsbepalers op geschiktheid. 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 van het fonds. Doel van die informatie is het geven van overzicht over de eigen pensioensituatie, het verhogen van het bewustzijn over de individuele pensioenvoorziening zodat een goed inzicht ontstaat in het pensioen, alsmede het activeren van aanspraak- en pensioengerechtigden tot pensioenplanning als onderdeel van de bredere individuele financiële planning.

Certificerend actuaris

De certificerend actuaris geeft jaarlijks een verklaring af of het fonds 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 fonds 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

Personalie van bestuurders, toezichthouders en medebestuurders per 9 mei 2019.
Benoemingen vanaf 1 januari 2018 tot en met 9 mei 2019.

BESTUUR

LEDEN A

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

Beroep	Geen (gepensioneerd)
Relevante nevenfuncties	Onafhankelijk voorzitter Bestuur bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Toezicht bij Stichting Pensioenfonds Achmea; Voorzitter Algemeen Bestuur bij Eumedion; Lid Advisory Committee bij The European Pension Fund Investment Forum
Eerste benoeming	12 februari 2010
Afloop huidige termijn	12 februari 2022

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

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

dhr. F.H. Lemmink (1968)

Beroep	VP Finance Projects & Technology bij Shell Global Solutions International B.V., in deze hoedanigheid tevens bestuurder bij enkele bedrijven waarin Royal Dutch Shell plc een belang heeft
Relevante nevenfuncties	Vice-Voorzitter Raad van Toezicht bij Stichting Lucas Onderwijs
Eerste benoeming	13 oktober 2015
Afloop huidige termijn	13 oktober 2021

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

Beroep	Zelfstandig gevestigd adviseur
Relevante nevenfuncties	Voorzitter Commissie Informatieverschaffing bij VNO-NCW; Voorzitter van de Commissie Corporate Governance en Bestuursverslag van de Stichting Raad voor de Jaarverslaggeving; Lid Bestuur Stichting Katholieke Universiteit; Voorzitter auditcommissie bij Raboud Universitair Medisch Centrum; Voorzitter auditcommissie Radboud Universiteit; Voorzitter beleggingscommissie bij Stichting Reinier Post
Eerste benoeming	20 augustus 2010
Afloop huidige termijn	22 januari 2020

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

Beroep	Manager Logistics Dealmaking Rhine, Shell Nederland Verkoopmaatschappij
Relevante nevenfuncties	Bestuurslid bij Vereniging van Leidingeigenaren in Nederland; Penningmeester bij Stichting Dillenburg
Eerste benoeming	10 maart 2017
Afloop huidige termijn	10 maart 2020

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

Beroep	R&A Lead Upstream /IG&NE bij Shell Business Service Centre Krakow
Relevante nevenfuncties	Geen
Eerste benoeming	9 maart 2012
Afloop huidige termijn	9 februari 2020

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

Beroep	Geen (gepensioneerd)
Relevante nevenfuncties	Bestuurslid/penningmeester en vice-voorzitter bij de Vereniging Oud Employees der Koninklijke Shell (VOEKS); Bestuurslid/penningmeester bij Van Ommeren de Voogt Stichting
Eerste benoeming	1 juli 2014
Afloop huidige termijn	1 juli 2020

dhr. R.J. de Roos (1954)

Beroep	Mediator (aangesloten bij Result Mediation)
Relevante nevenfuncties	Vice-voorzitter Commissie Bodemdaling door Aardgaswinning Groningen; Vice-voorzitter Commissie Bodemdaling door Aardgaswinning Fryslân; Voorzitter Commissie van Beroep Noord- Nederlands Golf- en Countryclub
Eerste benoeming	1 januari 2019
Afloop huidige termijn	1 januari 2022

dhr. E.S.E. Werner (1946), *(tot 1 januari 2019)*

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)
dhr. J.H.M. Taalman (1969)
dhr. H.P. van Arkel (1969) (vanaf 22 maart 2018)

LEDEN C

mw. J.E. Tutein Nolthenius (1954), voorzitter
 mw. G.O.M. Alkemade (1962) (vanaf 17 oktober 2018)
 dhr. J.R. van den Berg (1944)
 dhr. D. Bode (1950)
 dhr. W.A. van den Boom (1949)
 dhr. H.K. Krijgsman (1951)
 dhr. M.P.A. Minderhoud (1950)
 dhr. R.J. de Roos (1954) (tot 10 september 2018)
 mw. M.J. Timmermans (1952), secretaris

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

Beroep	Zelfstandig gevestigd adviseur
Relevante nevenfuncties	Lid Bestuur bij Stichting Pensioenfonds PGB; Adviseur Adviescommissie beleggingen en risico bij Stichting Pensioenfonds Hoogovens; Adviseur Audit- en Riskcommissie bij Stichting Philips Pensioenfonds; Adviseur Commissie Balansbeheer bij Stichting Pensioenfonds ING; Adviseur Audit, Risk & Compliance Committee bij Stichting Pensioenfonds TNO; Lid Raad van Commissarissen bij Achmea Investment Management B.V.
Eerste benoeming	1 oktober 2011
Afloop huidige termijn	1 juni 2022

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

Beroep	Senior Investment Advisor bij InsignerGilissen Bankiers N.V.
Relevante nevenfuncties	Extern adviseur Beleggingsadviescommissie en Private Equity Committee bij Stichting Pensioenfonds TNO; Extern lid Beleggingscommissie bij Stichting Pensioenfonds Ahold; Extern lid Balansrisicoadviescommissie bij Stichting Pensioenfonds ANWB; Voorzitter Beleggingsadviescommissie bij Stichting Pensioenfonds Atos; Extern adviseur Bestuur bij Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Zuivel en aanverwante industrie; Lid Raad van Toezicht bij Stichting NN CDC Pensioenfonds; Lid Raad van Toezicht bij Stichting ING CDC Pensioenfonds; Voorzitter Investment Committee New Waves Asset Management B.V.; Penningmeester bij Stichting continuïteit Dorpsblad Hei&Wei
Eerste benoeming	1 oktober 2014
Afloop huidige termijn	1 oktober 2022

dhr. J.A. Nijssen (1953)

Beroep	Senior Partner bij Montae B.V.
Relevante nevenfuncties	Lid Raad van Toezicht bij Prodeba B.V.; Lid Raad van Toezicht bij Garanti Emeklilik
Eerste benoeming	1 oktober 2011
Afloop huidige termijn	1 juni 2022

BELEGGINGSCOMMISSIE**LEDEN A**

dhr. F.H. Lemmink (1968), voorzitter
 mw. J.B.G.A. Abels (1978), waarnemend voorzitter

LEDEN B

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

LEDEN C

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

DIRECTEUR

Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

DIRECTIE**dhr. 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 B.V.; lid Commissie Public Affairs Pensioenfederatie, lid Commissie Nieuw Pensioencontract Pensioenfederatie, Voorzitter Raad van Commissarissen Rabobank Regio Den Haag

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

Beroep Senior Legal Counsel and Compliance Officer bij Shell Pensioenbureau Nederland B.V.
 Relevante nevenfuncties Uitvoerend bestuurslid bij Shell Nederland Pensioenfonds Stichting; Lid Raad van Bestuur bij Stichting Steunfonds Patent; Voorzitter Klantenraad bij Achmea Investment Management B.V.; Lid Commissie Pensioenzaken bij Pensioenfederatie; Lid DC Standing Committee PensionsEurope; Docent Stichting Pensioenopleidingen

dhr. J. Bouma (1962) *tot 4 mei 2018*

dhr. S.R. Tabak (1968) *tot 4 mei 2018*

RAAD VAN COMMISSARISSEN

dhr. M.D. Clark (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. Vanaf 2018 zijn aantallen deelnemers in natuurlijke personen uitgedrukt, in plaats van aantal polissen. Deze wijziging is verantwoord onder 'overige oorzaken' in onderstaand verloop. Tevens vond door de overgang van administratie een verschuiving plaats van "in betaling zijnde pensioenen" naar "gewezen deelnemers", door een toewijzing van gewezen deelnemers met deeltijdpensioen aan "gewezen deelnemers" (het betreft 1.005 deelnemers).

Het aantal actieve deelnemers is eind 2018 7.685. Het totaal aantal actieve deelnemers, gewezen deelnemers en ingegane pensioenen is 33.609 ultimo 2018 (2017 natuurlijke personen: 34.121).

MUTATIES AANTAL ACTIEVE DEELNEMERS	2018	2017
Aantal op 1 januari	8.949	8.949
Afname als gevolg van:		
- toekennen van ouderdomspensioen	131	259
- toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen	23	16
- uitdiensttredingen	317	500
- overlijden	7	11
- vervallen	-	-
Totale afname	478	786
Aantal op 31 december	7.685	8.163

MUTATIES AANTAL IN BETALING ZIJNDE PENSIOENEN	2018	2017
Aantal op 1 januari	20.445	20.347
Toename als gevolg van in betaling komen van:		
- ouderdomspensioen	613	259
- overige oorzaken		11
- arbeidsongeschiktheidspensioen	23	16
- partnerpensioen	305	342
- wezenpensioen	19	16
- uitgestelde pensioenen		411
Totale toename	960	1.055
Afname als gevolg van:		
- overlijden gepensioneerd	454	473
- overlijden partners	356	393
- beëindiging wezenpensioen	1	24
- afkoop kleine pensioenen	8	35
- overige oorzaken	1.920	32
Totale afname	2.739	957
Aantal op 31 december	18.666	20.445

MUTATIES AANTAL GEWEZEN DEELNEMERS	2018	2017
Aantal op 1 januari	6.148	6.076
Toename als gevolg van:		
- uitdiensttredingen	317	500
- overige oorzaken	1.311	7
Totale toename	1.628	507
Afname als gevolg van:		
- overlijden	21	11
- waardeoverdracht	11	12
- pensionering	482	411
- overige oorzaken	4	1
Totale afname	518	435
Aantal op 31 december	7.258	6.148
Totaal aantal op 31 december	33.609	34.756

BIJLAGE 4: EVALUATIE UITVOERINGSKOSTEN

Evaluatie uitvoeringskosten

Voor een goede evaluatie kijken we naar de uitvoeringskosten over een langere termijn. SSPF heeft in 2018, conform voorgaande jaren, zowel de pensioenbeheerkosten als de vermogensbeheerkosten (exclusief transactiekosten) door een externe benchmarkpartij, CEM, laten onderzoeken. Dit betrof de gegevens over het boekjaar 2017.

Evaluatie pensioenbeheerkosten

De door CEM geëvalueerde pensioenbeheerkosten voor SSPF stegen in 2017 van € 234 naar € 353 per deelnemer (actieve werknemers en gepensioneerden). Dit is met name te verklaren door de projectkosten die gerelateerd zijn aan het uitbesteden van de pensioenadministratie aan APS. Exclusief projectkosten bedroegen de kosten € 213 per deelnemer, € 21 lager dan het voorgaande jaar, € 21 boven het peer-gemiddelde en € 175 onder het Nederlandse gemiddelde. Er deden 15 Nederlandse fondsen mee aan het CEM-onderzoek en zij vormen het Nederlands universum. De negen Nederlandse pensioenfondsen die qua grootte het meest overeenkomen zijn als onze peer-groep gedefinieerd.

Evaluatie vermogensbeheerkosten

CEM vergelijkt de vermogensbeheerkosten en beleggingsrendementen van SSPF met twee groepen: negen Nederlandse fondsen en de peer-groep van 38 Europese pensioenfondsen die qua aard (denk daarbij vooral aan belegd vermogen) vergelijkbaar zijn. SSPF had een 5-jarig netto rendement (na aftrek van alle vermogensbeheerkosten) van 7,4%, hoger dan de Nederlandse mediaan (7,1%) en de peer-groepmediaan (7,2%).

Om de vermogensbeheerkosten goed te kunnen vergelijken, worden de kosten vergeleken met de kosten die de peer-groep zou maken als zij dezelfde asset-mix zou hebben als die van SSPF ('benchmarkkosten'). Hogere kosten bij SSPF (64,4 bps ten opzichte van 63,1 benchmark) zijn aan strategische keuzes en resulterende hogere prestatievergoedingen toe te schrijven, welke grotendeels goedge maakt worden door een goedkopere implementatiestijl. Zo maakt SSPF minder gebruik van 'fund-of-funds'-beleggingen, overlays en externe actieve mandaten, gedeeltelijk tenietgedaan door hogere kosten voor intern en extern investment management.

Evaluatie uitvoeringskosten door het Bestuur

De totale pensioenbeheerkosten van SSPF (exclusief projecten) bleven relatief constant tussen 2013 en 2017. Met de uitbesteding van de pensioenadministratie aan Achmea Pensioenservices heeft SSPF een belangrijke stap gemaakt in het schaalbaar maken van de administratiekosten en tegelijkertijd de continuïteit van de pensioenadministratie geborgd. Het Bestuur acht het huidige kostenniveau acceptabel.

Het Bestuur is zich ervan bewust dat de vermogensbeheerkosten, met name voor het aanhouden van de alternatieve beleggingen, in absolute bedragen fors zijn. Het Bestuur beoordeelt de kosten in het licht van de beleggingsprincipes van het fonds (investment principles), het gekozen beleggingsbeleid, de hiermee samenhangende beleggingsrisico's en het behaalde rendement. SSPF kiest voor een deels actief beheerde portefeuille, waarbij sterk gediversifieerd belegd wordt met een breed scala aan beleggingsproducten, waaronder illiquide beleggingen. Kosten zijn inherent aan het aanhouden van beleggingen in deze categorieën. De hoge kosten, rekening houdend met de beleggingsmix van SSPF, worden over de afgelopen 5 jaar goedge maakt door het extra behaalde rendement. Er is toenemende aandacht voor kosten en beloningen in relatie tot complexiteit, transparantie en 'reward for risk'. Het Bestuur acht de huidige kostenstructuur voor vermogensbeheer acceptabel.

BIJLAGE 5: BEGRIPPENLIJST PENSIOENEN, BELEGGINGEN EN RISICO'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 sterftekans van de Nederlandse bevolking.

Arbeidsongeschiktheidspensioen

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

Autoriteit Financiële Markten (AFM)

Toeziethouder op pensioenfondsen (gedragstoezicht).

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.

Pensioenpremiegrens

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

Pensioenjaren

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

Pensioenpremiegrondslag

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

Reservetekort

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

Rentetermijnstructuur

De yield curve, of rentetermijnstructuur, is een grafiek die het verband weergeeft tussen de looptijden van vastrentende beleggingen enerzijds en de daarop te ontvangen 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 pensioenfondsen. Introductie van de ultimate forward rate (UFR) betekent een aanpassing van het deel van de RTS voorbij het zogenoemde laatste liquide punt (20 jaar).

Uitgesteld pensioen

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

Vereiste dekkingsgraad

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

Vereiste vermogen

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

Waardeoverdracht

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

Waardevast

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 marginverplichtingen.

Compliance

De naleving van regelgeving.

Credit spread

Verschil tussen rentetarief op een bedrijfsobligatie en staatsobligatie.

CSA's

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

Credit default swap

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

Derivaten

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

Duration

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

Emerging Markets

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

Equity swap

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

ESG

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

Exposure

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

Expected Loss

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

Forward

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

Fund-of-funds hedgefondsen

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

Future

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

GMSLA

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

Hedgen

Afdekken van (beleggings)risico.

Hedgefondsen

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

Inflatieswap

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

Investment Grade

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

ISDA

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

Large cap aandelen

Verzamelnaam voor aandelen die een grote marktkapitalisatie vertegenwoordigen.

Liability hedge

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

Long positie

Positie na het kopen van beleggingstitels.

OSLA

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

OTC

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

Private Equity

Beleggingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Receivable

Vordering.

Renteswap

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

Return seeking assets

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

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

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

SaR

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

Securities Lending

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

Short positie

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

Small cap aandelen

Verzamelnaam voor aandelen die een kleine marktkapitalisatie vertegenwoordigen.

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 met behulp van scenario's de impact van extreme gebeurtenissen (rente wijzigingen, rampen, langlevens en economische gebeurtenissen) op de dekkingsgraad wordt ingeschat.

Swap

Overeenkomst tot ruil van bijvoorbeeld valutastromen, rentestromen of risico.

Termijncontract

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

Tracking error

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

VaR - Value at risk

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

Vastgoed

Beleggingen in niet beurs genoteerd vastgoed.

Vastrentende waarden

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

Volatiliteit (van koersen)

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

Zakelijke waarden

Aandelen en alternatieve beleggingen.

