

VERKLARING INZAKE BELEGGINGSBEGINSELEN

SEPTEMBER 2020

Stichting Shell Pensioenfonds





Verklaring inzake beleggingsbeginselen – versie september 2020
Vastgesteld door: Het Bestuur van de Stichting Shell Pensioenfonds

INHOUDSOPGAVE

1. INTRODUCTIE	4
2. PROFIEL VAN SSPF	5
2.1 Organisatie	5
2.2 Geen nevenactiviteiten	5
2.3 De pensioenregeling	5
3. BELEGGINGSBELEID: VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR	6
4. BELEGGINGSBELEID VAN SSPF	7
4.1 Strategisch beleggingsbeleid	7
4.2 Verantwoord Beleggen	10
4.3 Investerings in de Shell Groep	11
4.4 Gebruik van derivaten	12
4.5 Bewaarneming van effecten en securities lending	12
4.6 Waarderingsgrondslag	12
4.7 Risicobeheersing in het beleggingsbeleid	12
4.8 Uitvoering van het beleggingsbeleid en risicomonitoring	14
4.9 Evaluatie van de beleggingsresultaten	14
4.10 Prudent person	15

1. INTRODUCTIE

Deze Verklaring inzake beleggingsbeginselen (hierna: de verklaring) geeft beknopt het beleggingsbeleid van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF) weer. Dit beleid wordt door het Bestuur van SSPF vastgesteld. Het beleggingsbeleid is gedetailleerd uitgewerkt in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en het Investment Plan.

SSPF stelt deze verklaring op verzoek beschikbaar aan alle aanspraak- en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring gepubliceerd op de website van SSPF: www.shellpensioen.nl/downloads.

Deze verklaring is door het Bestuur vastgesteld in september 2020 en wordt om de drie jaren en voorts onverwijld na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid herzien.

Na een korte profielschets van SSPF, wordt beschreven op welke wijze het beleggingsbeleid wordt vastgesteld en hoe door het Bestuur verantwoording wordt afgelegd over het beleid en de uitvoering daarvan. Vervolgens wordt het beleggingsbeleid besproken. Tot slot wordt ingegaan op de uitvoering van het beleggingsbeleid.

2. PROFIEL VAN SSPF

2.1 ORGANISATIE

SSPF is een ondernemingspensioenfonds van de Shell Groep in Nederland en is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregelingen, zoals die door de tot SSPF toegetreden groepsmaatschappijen voor de toegelaten categorieën werknemers zijn getroffen. SSPF voert een pensioenregeling uit voor werknemers die vóór 1 juli 2013 tot SSPF zijn toegetreden. SSPF is een aparte rechtspersoon (stichting) en staat daarmee juridisch los van de Shell Groep. De samenstelling van het deelnemersbestand van SSPF is opgenomen in het meest recent gepubliceerde jaarverslag van SSPF, dat beschikbaar is op de [website van SSPF](#).

2.2 GEEN NEVENACTIVITEITEN

SSPF beperkt zijn activiteiten tot het uitvoeren van pensioenregelingen en het verrichten van werkzaamheden die daar rechtstreeks verband mee houden. SSPF oefent geen nevenactiviteiten uit zoals bedoeld in artikel 116 Pensioenwet.

2.3 DE PENSIOENREGELING

De pensioenregeling is een onvoorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling en wordt op grond van de Pensioenwet gekarakteriseerd als uitkeringsovereenkomst. De pensioenregeling voorziet gedurende deelneming in arbeidsongeschiktheidspensioen, bij pensionering in ouderdomspensioen en bij overlijden van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde in partner- en wezenpensioen. De actuele pensioenregeling is opgenomen in Reglement VI en is gepubliceerd op de website van SSPF.

3. BELEGGINGSBELEID: VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR

Het Bestuur stelt, gehoord Shell Petroleum N.V. en na advies van het Verantwoordingsorgaan, het strategisch beleggingsbeleid vast. Jaarlijks doet het Bestuur verslag van de vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid in het jaarverslag.

Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) ondersteunt het Bestuur bij het toezicht op het vermogensbeheer en op het terrein van risicobeheersing.

Het beheer van het vermogen is op basis van een Investment Management Agreement (IMA) uitbesteed aan Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo). Op haar beurt heeft SAMCo, namens SSPF, voor het beheer van een deel van het vermogen externe vermogensbeheerders aangesteld.

Het Bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor het gevoerde beleggingsbeleid. Bij de vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid laat het Bestuur zich adviseren door een beleggingsorganisatie, die bestaat uit een Beleggingscommissie, een externe beleggingsadviseur, SPN en SAMCo. Hiermee vergewist het Bestuur zich ervan dat het op de juiste wijze discussies voert en een adequate 'countervailing power' en ervaring heeft om gefundeerde besluiten te kunnen nemen.

SSPF beschikt over een geschiktheidsplan over (onder andere) vermogensbeheer ten behoeve van onder meer het Bestuur, het Verantwoordingsorgaan en medewerkers van SPN.

De Raad van Toezicht, die bestaat uit externe deskundigen, houdt doorlopend toezicht op onder meer (de uitvoering van) het beleggingsbeleid. De Raad legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken in het jaarverslag.

Verder legt het Bestuur jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over onder meer (de uitvoering van) het beleggingsbeleid in het voorafgaande kalenderjaar en de wijze waarop dat beleid is uitgevoerd. Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en de reactie van het Bestuur daarop worden in het jaarverslag van SSPF opgenomen.

4. BELEGGINGSBELEID VAN SSPF

4.1 STRATEGISCH BELEGGINGSBELEID

Het strategisch beleggingsbeleid van SSPF is erop gericht om, binnen de door het Bestuur aanvaarde risico's en afhankelijk van de dekkingsgraad op enig moment, zodanige beleggingsresultaten na te streven, dat SSPF in staat wordt gesteld om op lange termijn een gezonde financiële positie te realiseren. Het Bestuur heeft beleggingsovertuigingen 'Investment Beliefs' - zie in kader en 'Risk Principles' vastgesteld.

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 beleggingspectrum';
- '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



Het Bestuur streeft ernaar om de pensioenen volledig (dus inclusief realisatie van de indexatieambitie) uit te keren. Op dit moment wordt dat mogelijk geacht bij nominale dekkingsgraadniveaus van 150%-155%, waarbij ook verwachte toekomstige opbouw wordt meegenomen. Naarmate dit doel (geleidelijk) dichterbij komt, kan SSPF het zich veroorloven om (geleidelijk) minder risico te nemen (te 'de-risken'). (Mede) op basis hiervan heeft het Bestuur een 'Solvency Risk Budget' vastgesteld voor verschillende niveaus van dekkingsgraden. Het budget geeft de verwachte 'maximale' daling van de dekkingsgraad weer met een zekerheidsniveau van 97,5%. Hoe hoger de dekkingsgraad, hoe lager het budget wordt vastgesteld en hoe meer de voor het fonds kritische dekkingsgraadniveaus beschermd kunnen worden. Omgekeerd: indien de dekkingsgraad (weer) daalt kan extra risico aan de portefeuille worden toegevoegd. Binnen zo'n 'Solvency Risk Budget' wordt een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld. Dit betreft enerzijds de verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën (en dan met name de allocatie aan 'return-seeking assets') en anderzijds de mate waarin de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen wordt afgedekt. Binnen één 'Solvency Risk Budget' zijn verschillende combinaties van die twee mogelijk. De bij een bepaald dekkingsgraadniveau uiteindelijk vast te stellen combinatie wordt niet op voorhand vastgelegd, maar rond het bereiken daarvan aan het Bestuur geadviseerd. Het Bestuur zal het strategisch beleggingsbeleid dan (opnieuw) vaststellen, rekening houdend met de dan vigerende omstandigheden. Toepassing van het 'Solvency Risk Budget' houdt zowel 'de-risking' bij hogere, als 're-risking' bij lagere dekkingsgraden in.

Het Bestuur heeft een 'framework' vastgesteld voor het hedgen van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen. Dit raamwerk geeft verder richting aan zowel het hedgen van die rentegevoeligheid in de context van de aanwending van het 'Solvency Risk Budget' als, onder meer, overwegingen voor de implementatie van die renteafdekking.

Het beleid voor de afdekking van het nominale renterisico blijft dynamisch. Bij lagere dekkingsgraden is de hoogte van de nominale renteafdekking (de hedgeratio) afhankelijk van zowel nominale dekkingsgraadniveaus als de stand van de nominale rente. Bij hogere dekkingsgraden is de hedgeratio in toenemende mate afhankelijk van nominale dekkingsgraadniveaus alleen (maar/en gebruik makend van de flexibiliteit die het 'Solvency Risk Budget' biedt).

Het Bestuur heeft voor de monitoring van haar risicobereidheid een aantal balansrisico's vastgesteld, waarbij vooral de nadruk wordt gelegd op het risico van een grote bijstorting, de mate van indexatierealisatie en de volatiliteit van de dekkingsgraad voor monitoring van het 'Solvency Risk Budget'. Aanvullend zijn normen en bandbreedtes voor deze risico's vastgesteld waartegen op kwartaalbasis wordt gemeten en aan het Bestuur wordt gerapporteerd. Bij afwijking buiten een vastgestelde bandbreedte vindt nadere analyse plaats en kan het beleid eventueel (tijdelijk) worden bijgesteld. Het is dus een dynamisch proces waarin top-down gestelde normen bottom-up worden teruggekoppeld.

De vermogensbeheerder kan tactische beleggingskeuzes maken. Als onderdeel van het beleggingsbeleid is voorts beleid met betrekking tot de afdekking van andere strategische fondsrisico's geformuleerd, zoals inflatie, valuta en liquiditeit.

Het Bestuur kan besluiten het inflatierisico af te dekken. In beginsel wordt het inflatierisico pas bij hogere dekkingsgraden deels afgedekt.

Het valutabeleid houdt in dat het valutarisico niet, deels of geheel afgedekt wordt, waarbij de mate van afdekking in beginsel per beleggingscategorie bepaald wordt. Voor beursgenoteerde aandelen en private equity wordt de valuta-exposure in de USD, GBP en JPY voor 60% strategisch afgedekt. Het valutarisico in de vastrentende portefeuille en voor vastgoed, hedgefondsen en overige alternatieve beleggingen wordt voor alle directe valuta-exposures naar USD, GBP, JPY, HKD, SGD en NZD voor 100% afgedekt. Het valutarisico van beleggingen in lokale valuta van opkomende markten wordt niet afgedekt.

Het Bestuur monitort door middel van een Liquidity Coverage Ratio (LCR) de liquiditeit van de SSPF portefeuille in gestreste markten. De LCR maakt een inschatting van de bronnen van liquiditeit en zet die af tegen de verwachte liquiditeitsbehoefte. De LCR dient ten minste 2 te bedragen.

SSPF stemt het strategisch beleggingsbeleid ten minste iedere drie jaar door middel van een Asset Liability Management studie (ALM-studie) af op haar verplichtingen. Dit is een afstemming op lange termijn, waarbij wordt ingespeeld op wijzigingen in het risicoprofiel van de pensioentoezeggingen en in de lange termijn risicoperceptie van SSPF. Daarnaast houdt SSPF continu het oog op de beleggingsrisico's op korte termijn, en stemt het de beleggingsmix zo nodig (tijdelijk) af op wijzigingen die zich in dat kader voordoen.

Strategische beleggingsmix

Het Bestuur past een dynamische asset allocatie, inclusief afdekking van de rentegevoeligheid van de nominale verplichtingen, toe. Dit gebeurt aan de hand van een dekkingsgraad afhankelijk 'Solvency Risk Budget'. Het beleggingsbeleid wordt dan dusdanig vastgesteld dat aan het bij die dekkingsgraad passende risicobudget wordt voldaan.

De portefeuille is op het hoogste niveau verdeeld over enerzijds Return-Seeking Assets en anderzijds Matching Assets en Liquidity & Investment Grade (IG) Assets. Binnen deze portefeuilles is er een normverdeling over de verschillende beleggingscategorieën.

Matching Assets hebben als doel om de rentegevoeligheid van de cashflows van de nominale verplichtingen te matchen. De renteafdekking wordt geïmplementeerd als een allocatie van daarvoor aangewezen vastrentende waarden aan de Matching Assets, aangevuld met derivaten.

Liquidity Assets hebben als doel om te voorzien in liquiditeit en collateral voor (andere delen van) de portefeuille. IG Assets hebben als doel een rendement te behalen van LIBOR plus 50 basispunten (0,50%) met beperkte exposure naar fundamenteel kredietrisico (laag risico op permanent verlies van geïnvesteerd kapitaal). Deze portefeuille belegt zowel in liquide bedrijfsobligaties als in minder liquide instrumenten zoals hypotheek e.d.. Alle beleggingen in deze portefeuille hebben 'investment grade' karakteristieken.

Return-Seeking Assets hebben als doel om hoger rendement te genereren dan het minimaal vereist rendement dat nodig is om de nominale verplichtingen te kunnen waarmaken, om daarmee de indexatieambitie te kunnen realiseren.

TABEL 1: HUIDIGE STRATEGISCHE BELEGGINGSMIX (IN %)	
PORTEFEUILLE ONDERDEEL	STRATEGISCHE DOELWEGING
Matching Assets en Liquidity & IG Assets	46%
Matching Assets (MA)	Strategic weight as set by the Board from time to time
Liquidity & IG Assets	46% -/- MA
<ul style="list-style-type: none"> Liquidity Assets IG Assets 	19%
<ul style="list-style-type: none"> IG Assets 	27% -/- MA
Return-Seeking assets	54%
<ul style="list-style-type: none"> Beursgenoteerde aandelen Emerging markets govt. bonds High Yield bonds Private equity Real estate Hedge funds Other alternatives 	20%
	11%
	6%
	7%
	4%
	4%
	2%
Exposure cash	0%

Tijdelijke afwijking van het strategisch beleggingsbeleid

Het Bestuur kan te allen tijde gemotiveerd besluiten om tijdelijk van een of meer onderdelen van het strategische beleggingsbeleid af te wijken.

Risicomanagement

SSPF draagt zorg voor een beheerste en integere bedrijfsvoering en is in dit kader verantwoordelijk voor de beheersing van de beleggingsrisico's en andere risico's. SSPF heeft een Control Framework ingericht, met als uitgangspunt om een beheersingskader te hebben dat passend is bij het profiel van SSPF en voor de risico's die SSPF loopt. Het beleid van SSPF is er daarbij op gericht om risico's zodanig te beheersen dat sprake is van een verantwoorde en evenwichtige afweging tussen deze risico's enerzijds en rendement, premiestabiliteit en kans op bijstorting, uitvoeringsefficiency en kosten anderzijds.

Elk kwartaal of, indien marktontwikkelingen of andere relevante omstandigheden daartoe aanleiding geven, zo vaak als SSPF nodig acht, beoordeelt SSPF de (ontwikkeling van de) aan haar beleggingen verbonden risico's en past, met inachtneming van het hierboven genoemde beleid, de beleggingen waar nodig aan.

4.2 VERANTWOORD BELEGGEN

SSPF heeft een beleid inzake verantwoord beleggen. Onder verantwoord beleggen verstaat SSPF beleggen waarbij op lange termijn zowel de belangen van deelnemers, inactieven, gepensioneerden als die van de samenleving behartigd worden. Naast financiële overwegingen wordt rekening gehouden met milieu-, sociale en governance-overwegingen, ook wel Environmental, Social en Governance (ESG) genoemd. SSPF beoogt via haar beleggingen langetermijnwaarde te creëren. Het is de visie van SSPF dat verantwoord beleggen bijdraagt aan langetermijnwaardecreatie.

Het volledige beleid inzake verantwoord beleggen is gepubliceerd op de website van SSPF. Het beleid inzake verantwoord beleggen wordt in beginsel jaarlijks door het Bestuur geëvalueerd en zo nodig bijgesteld.

Doelstellingen

De doelstellingen van het verantwoord beleggingsbeleid van SSPF zijn dat:

- Het beleid en de uitvoering ervan in overeenstemming zijn met geldende verdragen, wetten, richtlijnen, codes en convenanten op verantwoord beleggingsgebied;
- De keuzes en resultaten transparant zijn voor en uitlegbaar aan alle stakeholders van SSPF;
- Zij zich inzet voor duurzame verbeteringen op het gebied van milieu, maatschappij en governance, zoals een reductie van de CO₂-footprint en een verbetering van de governance-prestatie;
- Zij positief bijdraagt aan het risico-rendementsprofiel van de beleggingen van SSPF, met inachtneming van thematische voorkeuren van deelnemers.

Strategische instrumenten

Het hanteren van langetermijnwaardecreatie als leidend principe is geïntegreerd in verschillende onderdelen van de gehele beleids- en beleggingscyclus en in selectiecriteria voor externe managers. SSPF monitort waar mogelijk de bedrijven waarin wordt belegd op strategie, financiële en niet-financiële prestaties en risico's, kapitaalstructuur, maatschappelijke en ecologische effecten en corporate governance van de vennootschappen. SSPF maakt zoveel en waar mogelijk actief gebruik van zijn stemrecht. Waar nodig zoekt SSPF in samenwerking met anderen of externe dienstverleners de actieve dialoog met bedrijven waarin wordt belegd om verbetering op het gebied van milieu- en sociaal beleid en governance ('goed bestuur'), en daarmee betere resultaten, herstel en/of verhaal, te bewerkstelligen. Dit wordt uitgevoerd door een externe vermogensbeheerder en specialistische dienstverleners.

SSPF vraagt van de externe fiduciaire managers, ESG-dienstverleners en/of vermogensbeheerders dat zij overeenkomstig het beleid en doelstellingen handelen en streeft naar langjarige samenwerking met hen teneinde langetermijnwaardecreatie via verantwoord beleggen te realiseren. SSPF geeft in haar verantwoord beleggingsbeleid prioriteit aan thematische aandachtgebieden, die mede gebaseerd zijn op een eigen risicobeoordeling en voorkeuren van deelnemers.

Monitoring

SSPF monitort de voortgang en impact van het verantwoord beleggingsbeleid door per kwartaal een rapportage te ontvangen van de externe vermogensbeheerder/ dienstverlener en hierover in gesprek te gaan. Waar nodig stuurt SSPF dan bij.

Transparantie & Rapportage

SSPF doet in ieder kwartaal op de website verslag over de uitvoering van het stem- en engagementbeleid. De gevoerde engagements en het stembeleid worden hierbij uitgesplitst naar regio, uitgebrachte stemmen en onderwerpen waarbij SSPF heeft tegengestemd of zich van stemming heeft onthouden. Het beleid wordt wereldwijd toegepast. Onderdeel van het beleid is dat SSPF geen (openbare) mededelingen doet over individuele ondernemingen waarin wordt belegd, of die door SSPF zijn uitgesloten. In haar jaarverslag doet SSPF jaarlijks verslag over haar activiteiten op het gebied van verantwoord beleggen.

4.3 INVESTERINGEN IN DE SHELL GROEP

Het beleggingsbeleid staat toe dat SSPF door middel van passief beheer posities betreffende effecten Royal Dutch Shell plc. heeft, binnen de daarvoor geldende wettelijke en statutaire grenzen. Actief beleggen in, het "shorten" van of het nemen van specifieke derivatenposities in deze effecten is niet toegestaan.

4.4 GEBRUIK VAN DERIVATEN

Derivaten worden gebruikt voor vermindering van het risicoprofiel of om een doeltreffend portefeuillebeheer te vergemakkelijken. Zo wordt bijvoorbeeld gebruik gemaakt van renteswaps (om het renterisico deels af te dekken), kredietderivaten en wordt het valutabeleid geïmplementeerd met forwards.

4.5 BEWAARNEMING VAN EFFECTEN EN SECURITIES LENDING

SSPF heeft een onafhankelijk bewaarinstelling ('custodian') benoemd die het vermogen houdt en securities lending voor SSPF verzorgt. Periodiek wordt de dienstverlening van de custodian beoordeeld.

4.6 WAARDERINGSGRONDSLAG

SSPF waardeert de bezittingen op actuele waarde.

4.7 RISICOBEBEERSING IN HET BELEGGINGSBELEID

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. SSPF verkleint de beleggingsrisico's primair door te zorgen voor een goede spreiding van de beleggingen over, en binnen, de diverse beleggingscategorieën. Beperking van het 'risico van gebrek aan diversificatie' is een essentieel element bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid. Diversificatie werkt goed in normale marktomstandigheden, maar in tijden van crisis (zoals in 2008) kan dat diversificatie effect (veel) minder groot zijn of zelfs (tijdelijk) niet meer opgaan.

SSPF onderscheidt onder meer de volgende beleggingsrisico's met de aangegeven risicobeheersing (op hoofdlijnen):

Marktrisico

Beleggingen zijn onlosmakelijk met risico verbonden, maar het risico kan worden beperkt – althans in normale marktomstandigheden – door de beleggingen te spreiden. Het marktrisico van SSPF is een uitvloeisel van de keuze om te beleggen, of meer in het bijzonder van de keuze voor de strategische beleggingsmix die mede is gebaseerd op de uitkomsten van de ALM-studie. Het marktrisico wordt in grote lijnen bepaald door het aandelenrisico, het renterisico vanwege de duration mismatch (de rentegevoeligheid van de verplichtingen is hoger dan de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille) en het valutarisico.

Zakelijke waardenrisico

Beleggen in zakelijke waarden (aandelen en alternatieve beleggingen zoals hedge funds, private equity en vastgoed) brengt risico's met zich die worden beperkt door zoveel mogelijk te spreiden (te diversificeren) over landen en regio's, sectoren en specifieke aandelen binnen die sectoren.

Rente- en inflatierisico

Rente- en inflatierisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen en de verplichtingen als gevolg van onzekerheid in de rente en de inflatie. Door de implementatie van rente- en inflatiehedges kan het rente- en inflatierisico in de beleggingen en de verplichtingen, in samenhang met de ambitie van SSPF, deels worden afgedekt.

Valutarisico

SSPF loopt valutarisico's omdat de pensioenverplichtingen in euro's luiden, terwijl de beleggingen ook in andere valuta geschieden. Voor de vastrentende portefeuille en vastgoedbeleggingen worden de vreemde valuta (andere dan euro) strategisch volledig afgedekt, met uitzondering van valuta in opkomende markten. Voor beursgenoteerde aandelen en private equity worden de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen strategisch deels afgedekt. Het valutarisico voor hedge funds en other alternatives wordt strategisch volledig afgedekt.

Kredietrisico

Kredietrisico, ook wel tegenpartijrisico genoemd, is onder meer het risico dat de uitgever van een obligatie niet meer aan zijn betalingsverplichting kan voldoen. Beleggingsrichtlijnen die zoveel mogelijk spreiding bevorderen over kredietwaardigheid (ratings) en sommige ratings uitsluiten of beperken in de portefeuille, moeten dit risico mitigeren.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat SSPF op enig moment onvoldoende liquide middelen heeft om aan de lopende verplichtingen te voldoen. Onder normale omstandigheden is dit risico niet aanwezig. Maar omdat zich ook niet normale marktomstandigheden kunnen voordoen, waarbij er geen normale prijsvorming meer is en markten feitelijk 'opdrogen', is dit één van de risico's die extra aandacht heeft van het Bestuur. Dit risico wordt gemitigeerd door periodiek stresstesten uit te voeren en te allen tijde een afdoende hoeveelheid (zeer) liquide beleggingen aan te houden. Het Bestuur monitort de liquiditeit met behulp van de 'Liquidity Coverage Ratio'.

Concentratierisico

Er is sprake van concentratierisico als een adequate spreiding van beleggingen ontbreekt. Dit risico wordt gemitigeerd door diversificatie van de beleggingen op operationeel en tactisch niveau.

Operationeel risico

De operationele risico's bij de uitvoering van het beleid zijn divers en betreffen onder andere risico's van ineffectief toezicht, onvoldoende functiescheiding, fraude, systeemgebreken, systeeminterruptions, inadequate procedures en onvolledige of onjuiste bepalingen in contracten waardoor financiële en reputatieschade kan ontstaan. Het Bestuur besteedt aandacht aan dit risico in de selectie en evaluatie van de partijen aan wie activiteiten zijn uitbesteed of een adviserende rol hebben.

De processen en activiteiten zijn gedetailleerd beschreven. De risico's zijn door het Bestuur geïdentificeerd en worden door diverse controlemaatregelen gemitigeerd. Sommige risico's kunnen zich echter anders dan vooraf ingeschat en/of onverwacht manifesteren, bijvoorbeeld risico's op looninflatie en ontwikkelingen op de financiële markten.

ESG risico

ESG risico's bestaan erin dat, gelieerd aan ESG kwesties of controverses, SSPF mogelijk verlies lijdt op een belegging omdat de financiële status of reputatie van een onderneming daardoor wordt aangetast. Dit risico wordt gemitigeerd door: a. De portefeuille periodiek te beoordelen op deze (mogelijke) risico's, b. SSPF's activiteiten als 'betrokken aandeelhouder' op het gebied van het uitoefenen van stemrecht, het aangaan van de dialoog en uitsluiting, en c. ESG factoren onderdeel te laten zijn van het manager selectie proces.

4.8 UITVOERING VAN HET BELEGGINGSBELEID EN RISICOMONITORING

De strategische beleggingsmix wordt vertaald naar een mandaat voor SAMCo aan wie de uitvoering van het beleggingsbeleid is uitbesteed. Dit mandaat wordt vastgelegd in een Investment Management Agreement (IMA) en bijbehorende volmacht.

Met betrekking tot de beheersing van de actieve beleggingsrisico's bevat de IMA specifieke richtlijnen, waaronder risicomaatstaven en toegestane beleggingsinstrumenten.

De IMA is het raamwerk waarbinnen SAMCo op dagelijkse basis de beleggingsbeslissingen mag nemen. SPN oefent hier risk en investment control op uit.

SAMCo monitort compliance tegen deze beleggingsrichtlijnen en rapporteert ieder kwartaal hierover aan de Beleggingscommissie en het Bestuur van SSPF.

Overeenkomsten tussen SSPF en vermogensbeheerders, waaronder de IMA met SAMCo, worden in beginsel aangegaan voor onbepaalde tijd. SSPF heeft binnen een periode van 1 tot 12 maanden de mogelijkheid om deze overeenkomsten, zonder opgave van reden, te beëindigen afhankelijk van de asset categorie waarin de vermogensbeheerder namens SSPF belegt.

De vergoeding voor vermogensbeheerders waaraan SSPF beleggingsactiviteiten heeft uitbesteed, is gebaseerd op de kosten die worden gemaakt voor het management van de beleggingen van SSPF. Daarbij worden geen additionele kosten via transactievergoedingen verrekend. Beleggingsadviseurs van SSPF worden beloond op basis van een vaste vergoeding met eventuele aanvullende prestatievergoedingen op basis van vooraf gemaakte afspraken met het Bestuur van SSPF.

De periodieke monitoring van vermogensbeheerders van SSPF bevat tevens de monitoring van kosten. De aan de omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille verbonden kosten maken hiervan onderdeel uit. Kosten worden aan SSPF gerapporteerd als onderdeel van de verplichtingen die de vermogensbeheerder heeft onder MiFID en worden beoordeeld in relatie tot de looptijd en doelstellingen van de beleggingstrategie van het pensioenfonds. Gezien de contractueel overeengekomen vergoedingstructuur en lange termijn oriëntatie van de beleggingsportefeuille, is er weinig tot geen incentive voor vermogensbeheerders om de omloopsnelheid van de portefeuille te vergroten.

4.9 EVALUATIE VAN DE BELEGGINGSRESULTATEN

Dagelijks worden op gedetailleerd niveau performance evaluaties door SAMCo uitgevoerd.

De externe vermogensbeheerders rapporteren minimaal per kwartaal aan SAMCo over het beleggingsresultaat en de beleggingsactiviteit.

De directie van SAMCo evalueert regelmatig het vermogensbeheer, met inbegrip van het beheer door de externe beheerders, waarbij desgewenst externe adviseurs worden ingeschakeld.

De beleggingsresultaten worden per kwartaal gerapporteerd aan de Beleggingscommissie en het Bestuur van SSPF. Daarnaast evalueert SSPF jaarlijks de beleggingsresultaten over een langere periode, ook ten opzichte van het 'peer group' universum (de 'peer group analysis').

Ieder kwartaal evalueert de Beleggingscommissie een beleggingscategorie, inclusief de gehanteerde benchmarks, zodat ieder kalenderjaar de volledige portefeuille wordt beoordeeld. Periodiek worden SAMCo en de custodian in opdracht van het Bestuur door externe adviseurs beoordeeld.

4.10 PRUDENT PERSON

Het Bestuur is van mening dat met het strategische beleggingsbeleid zoals vastgelegd in de ABTN en nader uitgewerkt in het Investment Plan, de beleggingsportefeuille op zodanige wijze wordt belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd. De portefeuille en het beleid stellen SSPF naar verwachting in staat om de nominale pensioenen te kunnen uitbetalen. Ook het verwachte rendement is voldoende om de indexatieambitie naar verwachting in voldoende mate te kunnen waarmaken.

