



Stichting Shell Pensioenfonds

Verklaring beleggingsbeginselen

VERSION 5.0, 10 AUGUSTUS 2009



Verklaring beleggingsbeginselen

Vastgesteld door: Het Bestuur van de Stichting Shell Pensioenfonds

Datum	Versie	Reden wijziging
20/10/2008	4.0	Invoering Pensioenwet en Pensioenfondsplan 2008-2010
10/08/2009	5.0	Herstelplan

Inhoudsopgave

1.	Introductie	5
2.	Profiel van het Pensioenfonds	6
	2.1 Organisatie	
	2.2 Geen nevenactiviteiten	
	2.3 De pensioenregeling	
3.	Beleggingsbeleid: verantwoordelijkheid van het Bestuur	7
4.	Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds	8
	4.1 Doelstelling	8
	4.2 Strategisch beleggingsbeleid	8
	4.3 Gebruik van derivaten	9
	4.4 Risicobeheersing in het beleggingsbeleid	10
	4.5 Investerings in de Shell Groep	10
	4.6 Waarderingsgrondslag	10
	4.7 Verantwoord Beleggen	10
5.	Uitvoering van het beleggingsbeleid	12
	5.1 Directie en vermogensbeheer	12
	5.2 Aanstelling externe vermogensbeheerders door SAMCo	12
	5.3 Beleggingsrichtlijnen	12
	5.4 Bewaarneming van effecten	12
	5.5 Risicobeheersing in de uitvoering van het beleggingsbeleid	12
	5.6 Evaluatie van de beleggingsresultaten	13

Verklaring beleggingsbeginselen

1. Introductie

Deze Verklaring inzake beleggingsbeginselen (hierna: de verklaring) geeft beknopt het beleggingsbeleid van Stichting Shell Pensioenfonds (SSPF, het Pensioenfonds) weer. Dit beleid wordt door het Bestuur van het Pensioenfonds vastgesteld.

Het Pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle aanspraak- en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring terug te vinden op de internetsite van het Pensioenfonds: www.shell.nl/pensioenfonds.

Deze verklaring is door het Bestuur vastgesteld op 10 augustus 2009 en wordt regelmatig herzien: minimaal eens in de drie jaar en tussentijds bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Na een korte profielschets van het Pensioenfonds, 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 het Pensioenfonds

2.1 Organisatie

Het Pensioenfonds is het ondernemingspensioenfonds van de Shell Groep in Nederland en is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregelingen, zoals die door de tot het Pensioenfonds toegetreden groepsmaatschappijen voor de toegelaten categorieën werknemers zijn getroffen. Het Pensioenfonds is een aparte rechtspersoon (stichting) en staat daarmee juridisch los van de Shell Groep. Het bestand bestond per 31 december 2008 uit 37.945 personen, waarvan 11.690 deelnemers, 19.554 pensioengerechtigden en 6.701 verzekerden met premievrije aanspraken.

2.2 Geen nevenactiviteiten

Het Pensioenfonds beperkt zijn activiteiten tot het uitvoeren van pensioenregelingen en het verrichten van werkzaamheden die daar rechtstreeks verband mee houden. Het Pensioenfonds oefent geen nevenactiviteiten uit zoals bedoeld in Principe A 4 van de 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur', zoals gepubliceerd door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005.

2.3 De pensioenregeling

De pensioenregeling is een eindloonregeling 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 V en is gepubliceerd op de website van het Pensioenfonds.

3. Beleggingsbeleid: verantwoordelijkheid van het Bestuur

Het Bestuur stelt, gehoord Shell Petroleum N.V. en na advies van de Deelnemersraad, het strategisch beleggingsbeleid vast. Dit beleid wordt opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) van het Pensioenfonds. Jaarlijks doet het Bestuur verslag van de vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid in het jaarverslag. Zowel de ABTN als het jaarverslag worden voor advies voorgelegd aan de Deelnemersraad.

Het beheer van het vermogen is op basis van een service agreement uitbesteed aan Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo). Het Bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor het gevoerde beleggingsbeleid.

Het functioneren van (het Bestuur van) het Pensioenfonds wordt periodiek gezien door een visitatiecommissie die bestaat uit drie onafhankelijke deskundigen. De bevindingen van de visitatiecommissie worden in het jaarverslag van het Pensioenfonds vermeld.

Verder legt het Bestuur jaarlijks verantwoording af aan het Verantwoordingsorgaan over het door het Bestuur vastgestelde beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de 'Principes voor goed pensioenfondsbestuur' zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005. Het oordeel van het Verantwoordingsorgaan en de reactie van het Bestuur daarop worden in het jaarverslag van het Pensioenfonds opgenomen.

4. Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds

4.1 Doelstelling

Doelstelling van het beleid van het Bestuur is het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden. De daarvoor geldende maatstaf is het 'afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens'. In de opzet van de pensioenregeling wordt gestreefd naar eenvoud en transparantie en naar onafhankelijkheid van de ontwikkelingen in de sociale zekerheid.

Het Pensioenfonds streeft ernaar deze doelstelling te bereiken met waar mogelijk, lage en stabiele premies. De premies die het Pensioenfonds ontvangt van de werkgever en de deelnemers worden daarom zorgvuldig belegd.

4.2 Strategisch beleggingsbeleid

Om de doelstelling van SSPF te bereiken is het van belang dat het Pensioenfonds op lange termijn binnen aanvaardbare risico's maximale beleggingsresultaten behaalt en een gezonde financiële positie behoudt. Daartoe is een strategisch beleggingsbeleid ontwikkeld, waarin de verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën is vastgelegd. Binnen deze verdeling kan de vermogensbeheerder tactische beleggingskeuzes maken. Als onderdeel van het beleggingsbeleid is een valutabeleid geformuleerd.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt door middel van een Asset Liability Management studie (ALM-studie) afgestemd op de verplichtingen van het Pensioenfonds. In beginsel wordt het beleggingsbeleid telkens voor drie jaar vastgesteld aan de hand van een nieuwe ALM-studie. Zo kan er worden ingespeeld op wijzigingen in het risicoprofiel van de pensioentoezeggingen en in de risicoperceptie van het Bestuur.

Het huidige beleggingsbeleid omvat een normverdeling over de verschillende beleggingscategorieën en normspreidingen van de aandelen en de vastrentende waarden. Een programma van rentetermijnswaps en inflatieswaps is onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid en beoogt de duration van de beleggingen meer in lijn te brengen met de duration en inflatiekarakteristieken van de verplichtingen. Het valutabeleid houdt in dat de valuta-exposure in de USD en JPY voor 100% strategisch is afgedekt. Er wordt een 'tracking error' van 2 procent van de totale beleggingsportefeuille nagestreefd.

Bij een dekkingsgraad van 188% nominaal én 145% reëel zal het Bestuur risicoreducerende maatregelen in overweging nemen. In de loop van 2009 zal het Pensioenfonds deze grenzen evalueren en eventueel aanpassen.

Normverdeling beleggingsmix

Tabel 1 toont de strategische beleggingsmix en de tijdelijke, in verband met bijzondere marktomstandigheden aangepaste mix, zoals die geldt sedert eind oktober 2008. Het is de opzet om uiterlijk eind 2011 te zijn overgegaan op de strategische beleggingsmix. Tijdstip en snelheid van overgang op deze mix zullen mede afhangen van de marktomstandigheden. Voor de drie hoofdcategorieën geldt een bandbreedte van +/- 5%-punt, die in de praktijk overigens alleen in uitzonderlijke omstandigheden ten volle wordt benut. Tabel 2 en 3 geven de samenstelling van de aandelen en de vastrentende waarden portefeuille.

Tabel 1 Strategische beleggingsmix en tijdelijke strategische beleggingsmix (in %)

		Tijdelijk
Vastrentende waarden	35	50
Aandelen	45	30
Alternatieve beleggingen	20	20
- Private equity	10	10
- Hedgefondsen (marktneutraal)	4	5
- Onroerend goed	4	2,5
- Overige alternatieve beleggingen	2	2,5
Liability hedge nominaal (% nom. renterisico)	21	21
Liability hedge reëel (% reële renterisico)	12	12
Hedgefondsen (funds-of-funds; marktneutraal)*	-	6*
Kas t.b.v. hedgefondsen	-	-6*

* In proces van uitfasering

Tabel 2 Samenstelling aandelenportefeuille nieuwe mix

	Portefeuillegewicht (%)
Europa	37
Noord-Amerika	30
Pacific Rim	13
Opkomende markten	20

Tabel 3 Samenstelling portefeuille vastrentende waarden

	Portefeuillegewicht (%)		
	Minimum	Benchmark	Maximum
Liquide obligaties	20	40	
- EMU overheden	20	35	
- EU ex EMU overheden		5	
- World ex Europese overheden		0	
- Niet overheden (AA- of beter)		0	
Opkomende en convergerende markten		22,5	30
- EMU kandidaten Harde valuta's		2,5	
- EMU kandidaten Locale valuta's		7,5	
- Opkomende markten Harde valuta's (IG/HY)		7,5	
- Opkomende markten Locale valuta's		5	
Bedrijfsobligaties		37,5	55
- Investment grade (IG)		25	
- High yield		10	
- Opkomende markten		2,5	

4.3 Gebruik van derivaten

Om ingenomen posities ('exposures') te managen wordt gebruik gemaakt van futures en swaps, alsmede, op incidentele basis, van opties. Het valutabeleid wordt geïmplementeerd met forwards.

4.4 Risicobeheersing in het beleggingsbeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. Het Pensioenfonds verkleint de beleggingsrisico's primair door te zorgen voor een goede spreiding van de beleggingen over diverse beleggingscategorieën. Beperking van het 'risico van gebrek aan diversificatie' is een essentieel element bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid. In aanvulling hierop onderscheidt het Pensioenfonds onder meer de volgende beleggingsrisico's met de aangegeven risicobeheersing (op hoofdlijnen):

Beleggingsrisico	Risicobeheersing
<i>Mismatch-risico</i> Beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig voor wijzigingen in financiële en demografische factoren, waaronder rente- en inflatiebewegingen (rente- en inflatierisico).	Strategisch beleggingsbeleid, onder meer via: <ul style="list-style-type: none">• Renteswap overlay• Inflatie swap overlay• Relatief sterke weging van beleggingscategorieën die op de lange termijn inflatiebescherming bieden• Beslissingsondersteuning via ALM-analist
<i>Zakelijke waarden risico</i> Voornamelijk het koersrisico van beleggingen in met name aandelen en onroerend goed.	<ul style="list-style-type: none">• Strategisch beleggingsbeleid via spreiding over regio's en sectoren
<i>Valutarisico</i> Wisselkoersschommelingen beïnvloeden de waarde van een belegging.	Strategisch afdekken valutaposities
<i>Kredietrisico</i> De tegenpartij kan niet (meer) aan zijn verplichtingen voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen.	<ul style="list-style-type: none">• Goede spreiding in de portefeuille• Limieten aan in te nemen posities• Verkrijgen van zekerheden van tegenpartijen
<i>Hedgefondsenrisico</i> Verliezen in hedgefondsenportefeuille door negatieve rendementen of (gedwongen) sluiting van hedgefondsen	<ul style="list-style-type: none">• Goede spreiding in de portefeuille• Selectie van hedgefondsen met relatief lage volatiliteit en lage correlatie met vastrentende en zakelijke waarden.
<i>Actief risico</i> Rendement wijkt af van (benchmark)-rendement dat op grond van de strategische beleggingsmix zou mogen worden verwacht.	<ul style="list-style-type: none">• Spreiding ingenomen posities• Investment guidelines inzake actief risico
<i>Liquiditeitsrisico</i> een positie kan, gegeven de benodigde gelden voor (toekomstige) uitbetaling van pensioenen, niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd.	<ul style="list-style-type: none">• Substantieel deel portefeuille in liquide beleggingen• Beperkte marktconcentratie van de beleggingen• Investment guidelines

4.5 Investerings in de Shell Groep

Het beleggingsbeleid staat toe dat het Pensioenfonds 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 "short" gaan van of het nemen van specifieke derivatenposities in deze effecten is niet toegestaan.

4.6 Waarderingsgrondslag

Het Pensioenfonds waardeert de bezittingen op actuele waarde.

4.7 Verantwoord Beleggen

Het Pensioenfonds legt in zijn beleid de nadruk op ‘engagement’ en hanteert als uitgangspunt de “Global Compact” criteria, die in Verenigde Naties-verband zijn geformuleerd met betrekking tot verantwoord ondernemen. In beginsel worden geen ondernemingen a priori uitgesloten op basis van deze criteria.

Voor zowel de door SAMCo beheerde aandelen als de extern beheerde aandelen is dit beleid geïmplementeerd. Voor de categorieën (corporate) bonds, private equity, hedgefondsen, onroerend goed en overige alternatieve beleggingen zal worden onderzocht in hoeverre dit beleid kan worden toegepast.

Het streven is erop gericht dat het Pensioenfonds, waar mogelijk, stemt bij alle ondernemingen waarin het belegt. Als er aanleiding voor is, zoekt het Pensioenfonds de dialoog met de leiding van ondernemingen zonder de publiciteit te zoeken. Het Pensioenfonds geeft de voorkeur aan stemmen op afstand boven aanwezigheid op een aandeelhoudersvergadering. Het oefent geen aandeelhoudersrechten uit op aandelen Royal Dutch Shell plc.

Om dit te realiseren maakt het Pensioenfonds gebruik van een daartoe gespecialiseerde dienstverlener, met wie een duidelijke modus operandi is afgesproken. Het Pensioenfonds behoudt te allen tijde de regie.

In oktober 2008 heeft het Pensioenfonds de UN Principles for Responsible Investment getekend.

Het Pensioenfonds doet ieder kwartaal op de website verslag over de uitvoering van het beleid.

5. Uitvoering van het beleggingsbeleid

5.1 Directie en vermogensbeheer

Het Pensioenfonds heeft Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) op basis van een service agreement aangesteld als Directeur van het Pensioenfonds. De Directeur ondersteunt het Bestuur, voert de pensioenadministratie en adviseert het Bestuur over het pensioenbeleid. Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo) is door het Pensioenfonds door middel van een service agreement aangesteld voor het beheren van het vermogen en het adviseren van het Bestuur over het beleggingsbeleid. SPN laat zich in de uitvoering van zijn taak als Directeur van het Pensioenfonds waar nodig bijstaan door SAMCo.

5.2 Aanstelling externe vermogensbeheerders door SAMCo

Voor een deel van de aandelenbeleggingen en voor een beperkt deel van de vastrentende waarden heeft SAMCo, namens SSPF, externe vermogensbeheerders aangesteld. Daarnaast zijn externe vermogensbeheerders ingeschakeld op een aantal specialistische gebieden. Aanstelling van externe vermogensbeheerders geschiedt op basis van investment management agreements.

5.3 Beleggingsrichtlijnen

Ten behoeve van de tenuitvoerlegging van het beleggingsbeleid zijn voor SAMCo en de externe beheerders zogeheten ‘portfolio guidelines’ vastgesteld. Daarin worden (op hoofdlijnen) afspraken vastgelegd over zaken zoals de beleggingsfilosofie en beleggingsstijl, de benchmark, de rendementsdoelstelling alsmede een aantal kwalitatieve en kwantitatieve criteria waaraan de portefeuille dient te voldoen.

5.4 Bewaarneming van effecten

Het Pensioenfonds heeft een onafhankelijk bewaarinstelling (‘custodian’) benoemd die het vermogen houdt. Periodiek wordt de dienstverlening van deze bewaarinstelling beoordeeld.

5.5 Risicobeheersing in de uitvoering van het beleggingsbeleid

5.5.1 Algemeen

Hierna worden de algemene beheersmaatregelen en interne controle op hoofdlijnen beschreven, toegespitst op vermogensbeheer.

Het Pensioenfonds zorgt ervoor dat het in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de juiste deskundigheid die vereist is voor een optimaal beleggingsresultaat, een correct beheer van de beleggingen en een goede beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's. Het Pensioenfonds beschikt over een deskundigheidsplan ten behoeve van het Bestuur.

Het beleggingsbeleid en de beleidsvoornemens van het Pensioenfonds worden telkens voor een periode van drie jaar vastgelegd in een Pensioenfondsplan, onderbouwd met een ALM-studie. Voor de wijze van vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid en het afleggen van verantwoording ter zake, zie hoofdstuk 3.

SPN en SAMCo hebben elk een Gedragscode: de SPN code geldt voor alle medewerkers van SPN en voor de leden van het Bestuur van het Pensioenfonds, de SAMCo code is van toepassing op alle medewerkers en commissarissen van SAMCo en tevens op de directie van SPN. De Gedragscodes hebben tot doel te verzekeren dat alle activiteiten van het Pensioenfonds, SPN en SAMCo op een integere wijze worden uitgevoerd en dat belangenverstrengeling van zakelijke en privé-belangen (en ook de schijn daarvan) wordt vermeden.

Tevens is een Gedragscode Chinese Walls opgesteld die de verhouding regelt tussen de Shell Groep en SAMCo in haar rol als vermogensbeheerder van het Pensioenfonds. Deze gedragscode heeft tot doel ‘voorwetenschap’ over activiteiten van de Shell Groep bij aangewezen insiders bij de vermogensbeheerder te voorkomen.

De compliance officers van SPN en SAMCo houden toezicht op de uitvoering en effectiviteit van de betreffende Gedragscodes.

De bevoegdheden van het Bestuur en de medewerkers van SPN en SAMCo ten aanzien van financiële transacties zijn vastgelegd in de Statuten en in procuratieregelingen.

De interne controle ten aanzien van het Bestuur en de medewerkers van SPN en SAMCo is zoveel mogelijk gewaarborgd door onder meer procuratieregelingen en toegangsbeveiligingen, functiescheidingen, afbakening van bevoegdheden, toepassing van het vier-ogen-principe en hantering van beleggingsrichtlijnen en benchmarks op basis van risicoanalyse.

Het functioneren en de kwaliteit van de administratieve organisatie van zowel SPN als SAMCo worden periodiek getoetst door middel van zowel interne audits uitgevoerd door de interne audit afdeling van Shell International B.V., als audits door externe accountants. Verder houden de Raden van Commissarissen van respectievelijk SPN en SAMCo toezicht op het beleid van en de uitvoering door de respectievelijke directies.

5.5.2 Beleggingsrisico's

Met betrekking tot de beheersing van de beleggingsrisico's bevatten de door het Bestuur opgestelde beleggingsrichtlijnen onder meer bepalingen omtrent:

- de voor de totale beleggingsportefeuille na te streven risicomaatstaven, zoals "tracking error", relatieve "Value-at-Risk" en het resultaat van een specifieke liquiditeitsstresstest;
- de voor de aandelen- en obligatieportefeuilles na te streven "tracking error";
- de minimale en maximale allocatie van de beleggingscategorieën;
- de minimale en maximale allocaties van subcategorieën binnen de beleggingscategorieën;
- het "short" gaan van obligaties en aandelen (het verkopen van effecten die het Pensioenfonds niet in zijn bezit heeft en die, in dat geval, ingeleend dienen te worden);
- toegestane derivaten.

De Risicomanagementafdeling van SAMCo meet op dagelijkse basis of de posities van het Pensioenfonds aan de richtlijnen voldoen; hierbij worden alle posities van het Pensioenfonds meegenomen inclusief extern beheerde portefeuilles. Eventuele overschrijdingen worden direct gemeld aan de Chief Investment Officer (CIO) van SAMCo, die vervolgens zorgt voor correctieve actie, en worden verder elk kwartaal aan het Bestuur van het Pensioenfonds gerapporteerd.

Verder rapporteert de Risicomanagementafdeling eventuele overschrijdingen maandelijks aan het SAMCo Risk Control Committee (RCC) samen met een uitgebreide rapportage van de ontwikkeling van de afgesproken risicomaatstaven. De RCC is belast met de identificatie van risico's, meetmethoden en risiconormen. Daarnaast rapporteert de Risicomanagementafdeling periodiek over de risico's van de beleggingsportefeuille aan SAMCo's Investment Committee. Dit comité, dat onder leiding staat van de CIO, bespreekt relevante beleggingsrisico's en belangrijke en/of innovatieve investeringsvoorstellen. Een dergelijk risico dan wel voorstel wordt voorgelegd aan de Managing Director van SAMCo indien de Risk Manager van SAMCo dat nodig acht.

5.6 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 het Bestuur van het Pensioenfonds.