

Stichting Shell Pensioenfonds

# Jaarverslag 2006

58STE BOEKJAAR



## **Inhoud**

<b>Belangrijke cijfers</b>	<b>3</b>
<b>Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht</b>	<b>4</b>
<b>Personalia</b>	<b>6</b>
<b>Verslag van het Bestuur</b>	<b>8</b>
<b>Pensioenen</b>	<b>13</b>
<b>Beleggingen</b>	<b>16</b>
<b>Jaarrekening 2006</b>	<b>18</b>
<b>Historisch overzicht 1997-2006</b>	<b>46</b>
<b>Begrippenlijst</b>	<b>47</b>

## Belangrijke cijfers

<b>Aantallen op 31 december</b>	<b><u>2006</u></b>	<b><u>2005</u></b>
Deelnemers	<b>11.226</b>	10.589
Ingegane pensioenen	<b>19.300</b>	19.003
Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken	<b><u>7.010</u></b>	<u>7.458</u>
Totaal	<b>37.536</b>	37.050
<b>Financiële gegevens</b>		
<i>€ miljoen</i>	<b><u>2006</u></b>	<b><u>2005</u></b>
<b>Vermogen op 1 januari</b>	<b>16.153</b>	13.770
<b>Toevoegingen en onttrekkingen</b>		
premie deelnemers en maatschappijen	<b>197</b>	179
waardeoverdrachten van derden	<b>11</b>	8
inkomsten uit beleggingen	<b>545</b>	561
waardewijziging beleggingen	<b>2.403</b>	2.307
uitgekeerde pensioenen	<b>(561)</b>	(539)
waardeoverdrachten naar derden	<b>(2)</b>	(5)
uitvoeringskosten	<b>(61)</b>	(59)
overig	<b><u>(115)</u></b>	<u>(69)</u>
<b>Mutatie vermogen</b>	<b>2.417</b>	2.383
<b>Vermogen op 31 december</b>	<b>18.570</b>	16.153
<b>Pensioenverplichtingen op basis van marktrente</b>	<b>11.256</b>	11.120
toename pensioenverplichtingen	<b>136</b>	923
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>165 %</b>	145 %
<b>Pensioenverplichtingen op basis van 4 % rekenrente</b>	<b>11.658</b>	10.682
toename pensioenverplichtingen	<b>976</b>	485
<b>Dekkingsgraad</b>	<b>159 %</b>	151 %
Algemene Reserve	<b>7,314</b>	5,033
<b>Rendement op gemiddeld belegd vermogen (na beheerkosten)</b>	<b>17,3 %</b>	20,4 %

## **Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht**

### **Stichting Shell Pensioenfonds**

In de Stichting Shell Pensioenfonds (het Pensioenfonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van de Shell Groep die tot het Pensioenfonds zijn toetreden. Het Pensioenfonds wordt bestuurd door het Bestuur. De inhoud van de pensioenregelingen is vastgelegd in de reglementen van het Pensioenfonds.

### **Bestuur**

Het Bestuur bestaat uit vier werkgevers vertegenwoordigers (leden A) en vier werknemers-vertegenwoordigers (leden B). De leden A van het Bestuur worden benoemd door Shell Petroleum N.V. De leden B worden benoemd door Shell Petroleum N.V. op aanbeveling van de Centrale Ondernemingsraad van Shell in Nederland. Bij het vervullen van hun taak dienen de leden van het Bestuur ervoor te zorgen dat alle belanghebbenden van het Pensioenfonds zich door het Bestuur op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen.

### **Deelnemersraad**

Het Pensioenfonds heeft een Deelnemersraad van twaalf personen, die het Bestuur gevraagd en ongevraagd adviseert over belangrijke aangelegenheden betreffende het Pensioenfonds.

In de Deelnemersraad worden de deelnemers door vier leden en de gepensioneerden door acht leden vertegenwoordigd. De vertegenwoordigers van de deelnemers worden benoemd op aanbeveling van de Centrale Ondernemingsraad van Shell in Nederland en de vertegenwoordigers van de gepensioneerden worden benoemd op voordracht van de Vereniging van Oud-Employés der "Koninklijke/Shell".

### **Directeur**

Per 1 januari 2006 is Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) aangesteld als Directeur van het Pensioenfonds. De Directeur ondersteunt het Bestuur, voert de pensioenadministratie en adviseert het Bestuur over het pensioenbeleid. Eveneens per 1 januari 2006 heeft het Pensioenfonds Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo) 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.

SPN en SAMCo hebben elk een Raad van Commissarissen bestaande uit twee, respectievelijk vijf personen die zijn benoemd door de aandeelhouders. De Raden van Commissarissen hebben tot taak toezicht te houden op het beleid van en de uitvoering door de respectievelijke directies en op de algemene gang van zaken, waaronder de interne controle en de handhaving van de Gedragscodes, en daarnaast de directies van SPN, respectievelijk SAMCo van advies te dienen.

### **Gedragscodes Bestuur en Personeel**

SPN en SAMCo hebben elk een Gedragscode: de SPN code geldt voor alle medewerkers en de commissarissen van SPN en voor de leden van het Bestuur van het Pensioenfonds, de SAMCo code is van toepassing op alle medewerkers en de 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 (de schijn van) verstrengeling van zakelijke en privé-belangen wordt vermeden. Tevens is een Gedragscode opgesteld die de verhouding regelt tussen de Shell Groep en SAMCo in haar rol als vermogensbeheerder van het Pensioenfonds. Deze gedragscode heeft tot doel misbruik van 'voorkennis' over activiteiten van de Shell Groep door aangewezen insiders bij de vermogensbeheerder te voorkomen.

De commissarissen en alle medewerkers van SPN en SAMCo en de leden van het Bestuur van het Pensioenfonds hebben bij indiensttreding/benoeming de betreffende Gedragscode(s) getekend. 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 Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank N.V. gestelde normen.

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

**De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)**

De taak van DNB omvat onder meer toezicht op de Statuten, de Reglementen en de Financieringsovereenkomst van het Pensioenfonds met de werkgever, toezicht op de financiële en actuariële opzet van het Pensioenfonds en een deskundigheidstoets van de bestuursleden en de medebeleidsbepalers van het Pensioenfonds. Voorts worden de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) en de uitvoering daarvan, de jaarstukken en overige relevante bescheiden van het Pensioenfonds door DNB beoordeeld.

**Autoriteit Financiële Markten (AFM)**

Met ingang van 1 januari 2007 houdt de AFM uit hoofde van de Pensioenwet toezicht op het gedrag van het Pensioenfonds ten aanzien van de wettelijk verplichte informatieverstrekking. Doel van die informatie is het verhogen van het bewustzijn omtrent de individuele pensioenvoorziening, zodat (gewezen) deelnemers, (gewezen) partners en pensioengerechtigden een goed inzicht kunnen krijgen in hun pensioen(rechten).

**Certificerend actuaris**

De certificerend actuaris controleert jaarlijks of de pensioenverplichtingen van het Pensioenfonds juist zijn vastgesteld en of de door het Pensioenfonds gevraagde premie afdoende is. Hierbij spelen de huidige financiële positie, de verwachte ontwikkeling van het deelnemersbestand en de verplichtingen, de verwachte rendementen en de dekkingsgraad een rol. De actuaris brengt jaarlijks rapport uit aan het Bestuur over de controle van de berekeningen van de pensioenverplichtingen, de actuariële analyse van de resultaten en de beoordeling van de financiële positie van het Pensioenfonds.

**Externe accountant**

De externe accountant geeft jaarlijks een accountantsverklaring af bij de door het Pensioenfonds gepubliceerde jaarrekening. Hieraan voorafgaand worden alle hiertoe door de accountant noodzakelijk geachte controles uitgevoerd.

## Personalia

### Het Bestuur

#### Leden A

dr. ir. R.J. Routs, *voorzitter*  
ir. R. Willems, *plaatsvervangend voorzitter*  
ir. C. Streng  
ir. P.R.R. Venhuizen

#### Leden B

ir. drs. J. van Berkel  
dr. E.A. Breunesse  
mw drs. L. Boersma  
L.R. Riedstra

### Deelnemersraad

#### Vertegenwoordigers van deelnemers

drs. B.C. van der Leer, *plaatsvervangend voorzitter*  
A.J. van Noort, *secretaris*  
R. van Waardenberg  
W. Zwiep (*tot 1 maart 2007*)  
A.J.A. van Loon (*vanaf 1 maart 2007*)

#### Vertegenwoordigers van pensioengerechtigden

drs. L.F.B. Goudsmit, *voorzitter*  
jhr. drs. J. van den Bosch  
ir. A.W.J. van der Hoeven  
J.M.M. Holla, *plaatsvervangend secretaris*  
mr. W.J. Ouwerkerk  
drs. W.G. Reman  
K.A. Thomas  
drs. S. Wage

### Directeur

#### Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

#### Directie Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

mw dr. M.J. de Nie-Sarink  
drs. P.R. Bronkhorst  
mr. H.R. Marius

*algemeen directeur vanaf 11 december 2006*  
*algemeen directeur tot 11 december 2006*  
*directeur vanaf 22 december 2006*

Raad van Commissarissen van Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

A.J. Davies Bsc FCA, *voorzitter*  
drs. C.J.F.M. Schaapsmeeders

#### Directie Shell Asset Management Company B.V.

drs. P.R. Bronkhorst  
drs. S. Bartlema  
drs. P.E. Wit

*algemeen directeur*  
*directeur beleggingen*  
*directeur financiën*

#### Raad van Commissarissen van Shell Asset Management Company B.V.

P.R. Voser Bba, *voorzitter*  
dr. ir. P.M.M. Blauwhoff  
A.W. Longden Bsc MBA  
M.G. Reiff Bsc  
ir. C. Streng

### Actuaris

Towers Perrin

### Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

## **Benoemingen**

### **Het Bestuur**

In het Bestuur is per 16 maart 2006 de heer L.R. Riedstra benoemd als Lid B. Per 1 januari 2007 is de heer R.J. Routs herbenoemd als Lid A, en per 17 februari 2007 is de heer J. van Berkel herbenoemd als Lid B.

### **Deelnemersraad**

Op 1 maart 2007 is de heer W. Zwiep afgetreden. Als zijn opvolger is met ingang van die datum benoemd de heer A.J.A. van Loon.

Het Bestuur dankt de heer Zwiep voor de door hem aan de Stichting Shell Pensioenfonds bewezen diensten.

## Verslag van het Bestuur

### Doelstelling

Doelstelling van het Pensioenfonds is het nakomen van de nominale (dat wil zeggen de door de werkgever toegezegde) pensioenaanspraken, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden. De pensioenregeling is simpel en transparant van opzet. Zij is niet gekoppeld aan 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. Het strategisch beleggingsbeleid van het Pensioenfonds moet binnen aanvaardbare risico's maximale beleggingsresultaten opleveren, zodat het Pensioenfonds op lange termijn een gezonde financiële positie blijft houden.

### Strategisch beleggingsbeleid

Om de doelstelling te realiseren stelt het Bestuur van het Pensioenfonds periodiek aan de hand van een Asset and Liability Management (ALM) studie het strategisch beleggingsbeleid vast. De vastgelegde strategische gewichten van de beleggingscategorieën en hun onderverdeling naar regio's vormen de basis voor het beleggingsbeleid. De directie van SAMCo is gemachtigd binnen vastgestelde bandbreedtes van de strategische beleggingsallocatie af te wijken.

In het najaar van 2004 is een ALM-studie verricht en is het strategisch beleggingsbeleid in dat kader geëvalueerd. Dit heeft geleid tot de hieronder opgenomen strategische benchmark voor de periode 2005-2006. Het Bestuur heeft in 2006 besloten de frequentie van de ALM-studies te wijzigen van eens per twee jaar naar eens per drie jaar, waarmee deze benchmark geldt voor de periode 2005-2007.

Strategische mix (in %)	Minimum	Benchmark 2005-2007	Maximum
Beursgenoteerde aandelen	55-62*	60-67*	65-72*
Vastrentende waarden	25	30	35
Alternatieve beleggingen (o.a. private equity, vastgoed)	0	3-10*	10
Kas	-5	0	5
Totaal		100	
Hedge funds overlay	0	8	10
Neutraliserend kasgeld – Hedge funds	-10	-8	0
Totaal		100	

\* *Strategisch gewicht alternatieve beleggingen en beursgenoteerde aandelen samen 70 %, het strategische aandelenpercentage wordt verlaagd naarmate het gewicht van alternatieve beleggingen toeneemt*

Het Pensioenfonds gaat bij zijn ALM-studies uit van veronderstellingen die het voor de lange termijn realistisch acht. Voor het rendement op obligaties is het rendement op langlopende staatsleningen het uitgangspunt. Voor het lange termijn rendement op aandelen wordt voor de ontwikkelde markten uitgegaan van een risico-opslag op dit obligatierendement van 2,5 procent (aandelen risicopremie). Voor specifieke subcategorieën worden hogere risico opslagen gehanteerd, bijvoorbeeld voor aandelen Emerging Markets 3 procent en voor Private Equity 5,5 procent. Voor de totale portefeuille komt het geprognosticeerde lange termijn rendement uit op 6,8 procent per jaar.

Bij voldoende pensioenvermogen en in combinatie met het overeengekomen financieringsbeleid, volstaat een dergelijk rendement om op lange termijn aan de nominale verplichtingen en de indexatieambitie voor ingegane en uitgestelde pensioenaanspraken van het Pensioenfonds te kunnen voldoen.

### Beleggingsresultaat en financiële positie

Het beleggingsrendement na aftrek van kosten over 2006 bedroeg 17,3 procent (2005: 20,4 procent). Het beleggingsrendement was 3,8 procent punten hoger dan de interne benchmark van 13,5 procent. Hierin zijn de laatst bekende waarderingen van alternatieve beleggingen die na balansdatum bekend werden verwerkt. De behaalde rendementen van zowel de vastrentende waarden als de aandelen overtroffen de interne benchmarks.

Het vermogen bedroeg ultimo 2006 € 18.570 miljoen (2005: € 16.153 miljoen). De pensioenverplichtingen gewaardeerd op marktrente bedroegen ultimo 2006 € 11.256 miljoen (2005: € 11.120 miljoen). De pensioenverplichtingen zijn gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op de balansdatum toe te kennen rechten.

De dekkingsgraad bedroeg ultimo 2006 165 procent (2005: 145 procent).

Volgens de certificerende actuaire beschikt het Pensioenfonds per 31 december 2006 over voldoende middelen ter dekking van de pensioenverplichtingen. De daarnaast aanwezige vermogensbuffer, die dient voor het opvangen van naar redelijkheid te verwachten fluctuaties in de waarde van de op 31 december 2006 aanwezige middelen, voldoet aan de daartoe door DNB gestelde norm.

### **Nieuwe pensioenregeling**

Vanaf 1 januari 2006 is Reglement V van kracht voor werknemers die op 31 december 2005 én op 1 januari 2006 deelnemer waren van het Pensioenfonds en voor werknemers die na 31 december 2005 deelnemer worden van het Pensioenfonds. Bij de overgang naar de nieuwe regeling is de contante waarde van de op 31 december 2005 opgebouwde pensioenrechten van elke deelnemer in stand gehouden. Alle deelnemers hebben een overzicht ontvangen van de resultaten van de omzetting van de waarde van deze opgebouwde pensioenrechten uit Reglement IV naar pensioenrechten in Reglement V. De administratieve systemen werden aangepast. De voornoemde omzetting en de door de deelnemers gemaakte keuzen inzake de overgangsmaatregelen werden in de pensioenadministratie verwerkt.

### **Communicatie**

Alle communicatie- en voorlichtingsmateriaal over de pensioenregeling werd vernieuwd en alle deelnemers hebben een informatiepakket met brochures ontvangen. Ook werd de website herzien en inhoudelijk aangepast aan de nieuwe pensioenregeling. Er werd een brochure over het indexatiebeleid gepubliceerd en aan alle (gewezen) deelnemers en gepensioneerden toegezonden. Het jaarlijkse pensioenoverzicht voor de deelnemers met de opgebouwde en te bereiken pensioenrechten volgens Reglement V werd in het formaat van het nieuwe, landelijke Uniforme Pensioenoverzicht in juni 2006 verzonden. Op de HR website van Shell Nederland werd de Pensioencalculator weer beschikbaar gesteld. Hiermee kunnen de meeste deelnemers nu ook zelf het effect van een eerder ingaand pensioen onder Reglement V uitrekenen.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)**

Vanaf 1 januari 2006 is het Pensioenfonds, na overleg tussen de Directie van het Pensioenfonds en DNB over de concrete invulling, overgegaan op het interim-FTK, vastgelegd in de *Beleidsregel toepassing hoofdlijnennota 2004 en 2005*. Als gevolg hiervan worden de pensioenverplichtingen op marktwaarde gewaardeerd en worden de in die beleidsregel opgenomen specifieke uitgangspunten voor de vereiste solvabiliteit en de premie toegepast.

Het definitieve FTK is vastgelegd in de Pensioenwet en daarop gebaseerde nadere regelgeving, die op 1 januari 2007 van kracht werden. Daarin vervat is de verplichting om opslagen, bijvoorbeeld voor het risico van langer leven in de toekomst, toe te passen bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen. Voorts zijn de maxima voor het rendement voor vastrentende waarden en de risicopremies voor aandelen, die toegepast mogen worden bij de berekening van de actuariële benodigde premie, en de berekeningswijze van deze premie vastgelegd.

De dekkingsgraad op basis van het interim-FTK lag met 165 procent ultimo 2006 ruim boven het vereiste niveau van 130 procent waarmee tevens voldaan wordt aan de eis van het minimaal vereiste niveau van 105 procent.

### **Waardering pensioenverplichtingen**

Vooruitlopend op bovengenoemde bepalingen inzake de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen in de Pensioenwet, werd door de actuaire geadviseerd om per 31 december 2006 de pensioenverplichtingen met 3 procent te verhogen. Daarnaast gaven de toegenomen levensverwachting van de mannelijke deelnemers en de ophanden zijnde publicatie van de nieuwe overlevingstafels GBM en GBV 2000–2005 aanleiding tot een verdere verhoging van de verplichtingen met 3 procent. Op basis van dit advies besloot het Bestuur om per 31 december 2006 de voorziening pensioenverplichtingen met 6 procent te verhogen.

### **Feitelijke premie**

De op basis van het FTK vereiste *feitelijke premie* is door de adviserend actuaire ultimo 2006 opnieuw berekend, waarbij het effect van de bovengenoemde verhoging van de pensioenverplichtingen en de vaststelling van de definitieve FTK parameters in oktober 2006, die ruimte bieden voor een hogere discontovoet, in aanmerking werden genomen. Uitgaande van die berekeningen heeft het Bestuur besloten tot een tussentijdse aanpassing van de *feitelijke premie* en deze per 1 januari 2007 vastgesteld op 22,1 procent. Deze premie is gebaseerd op de per 1 januari 2006 ingevoerde nieuwe pensioenregeling (Reglement V), de verhoogde pensioenverplichtingen per 31 december 2006 en een verwacht rendement van 6,8 procent.

### **Werkgeverspremie en Deelnemerspremie**

De door de werkgever te betalen premie is afhankelijk van de dekkingsgraad. Indien de dekkingsgraad zich gedurende een kalenderjaar regelmatig boven een dekkingsgraad van 145 procent heeft bevonden, kan de premie in stappen van twee tot vijf procent per jaar worden verlaagd. Er zal altijd een minimum werkgeverspremie van 5 procent gelden.

De door het Pensioenfonds te ontvangen werkgeverspremie is gelijk aan de *feitelijke premie* minus de totale premie van de deelnemers. Bij de voornoemde ultimo boekjaar vastgestelde *feitelijke premie* van 22,1 procent en de totale door de deelnemers betaalde premie van 3,2 procent van de salarissen, zou de werkgeverspremie uitkomen op 18,9 procent. De werkelijk door de werkgever betaalde premie bedroeg in het boekjaar 2006 20 procent van de salarissen. Omdat de dekkingsgraad zich ultimo 2006 gedurende een kalenderjaar regelmatig boven de 145 procent heeft bevonden, besloot het Bestuur om de werkgeverspremie voor 2007 te verlagen van 20 naar 17 procent.

De Deelnemerspremie bedraagt 2 procent over de pensioenpremiegrondslag (het salaris plus pensionabele toeslagen tot het maximum van salarisgroep 5) en 8 procent boven dat niveau. Met de huidige Werkgeverspremie is er geen reden voor een tijdelijke verlaging van de premie van 8 procent.

### **Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)**

In het boekjaar werd een aangepaste ABTN aangeboden aan De Nederlandsche Bank N.V. (DNB). Aanleidingen voor deze aanpassing waren:

- de afronding en goedkeuring van het Pensioenfondsplan 2005-2007
- de invoering van de nieuwe pensioenregeling (Reglement V)
- de overgang naar het interim-FTK per 1 januari 2006
- de wijziging van de beheerorganisatie per 1 januari 2006.

Over een aantal aspecten van de ABTN werd door de Directie van het Pensioenfonds overleg met DNB gevoerd.

### **Gevolgen nieuwe Pensioenwet**

De Pensioenwet is door het parlement aanvaard en is vanaf 1 januari 2007 van kracht. Een aantal bepalingen is onmiddellijk ingegaan terwijl de werking van een aantal andere bepalingen is uitgesteld tot 1 januari 2008. Het FTK werd in de Pensioenwet opgenomen. Het Pensioenfonds is reeds per 1 januari 2006 op het interim-FTK overgegaan, zoals hierboven beschreven. Verwijzingen naar de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur en het Medezeggenschaps- convenant zijn eveneens in de Pensioenwet opgenomen, waarmee deze afspraken een wettelijke verankering hebben gekregen en in de loop van 2007 gerealiseerd moeten worden. Het Bestuur zal in de loop van 2007 besluiten tot de benodigde wijzigingen van de Statuten en Reglement V om aan de nieuwe, respectievelijk gewijzigde wettelijke bepalingen te voldoen.

### **Principes voor goed pensioenfondsbestuur**

Vanaf 1 januari 2007 dienen de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur te worden nageleefd. De Principes zijn overeengekomen in de Stichting van de Arbeid (STAR) in overleg met de pensioenkoepels (Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen (OPF), Vereniging voor Bedrijfstakpensioenfondsen (VB) en Verbond van Verzekeraars (VVV) en het Coördinatieorgaan Samenwerkende Ouderenorganisaties (CSO). In de Pensioenwet is een bepaling opgenomen die verwijst naar deze principes inzake transparantie en openheid, zorgvuldig bestuur, deskundigheid, intern toezicht en verantwoording. Vooruitlopend op de wettelijke verplichting bespraken het Bestuur en de Deelnemersraad in een workshop de diverse mogelijkheden om vorm te geven aan de principes. Het Bestuur besloot ultimo 2006 dat de bestuurlijke structuur van het Pensioenfonds in de loop van 2007 aangepast moet worden in overeenstemming met de Principes, zodat deze uiterlijk vanaf 1 januari 2008 volledig geïmplementeerd zullen zijn. Afstemming van concrete voorstellen met diverse belanghebbende partijen vormt een onderdeel van het proces.

### **Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur**

Het Bestuur heeft zijn eigen functioneren over 2006 geëvalueerd. Bij deze evaluatie heeft het Bestuur zijn functioneren beoordeeld op de volgende onderwerpen: Strategie en Beleid, Statuten en Reglement, Risicomanagement, Uitvoering, Compliance, Deelnemersraad, Evenwichtige vertegenwoordiging van alle betrokkenen, Deskundigheid, Bijdrage individuele leden van het Bestuur, Informatie, Bevoegdheid en Capaciteit en Tijd. De mogelijke scores waren: 'voldoende' of 'onvoldoende'. De conclusie van de evaluatie was dat het Bestuur op alle criteria betreffende verantwoordelijkheid en deskundigheid voldoende kwaliteit in het Bestuur aanwezig acht en de besluitvorming als tijdig beschouwt.

### **Deskundigheidsbevordering**

In 2006 heeft het Bestuur de eigen deskundigheid getoetst aan de hand van de SPO Kennisreflector, een instrument waarmee via multiple choice vragen de deskundigheid individueel en collectief kan worden vastgesteld. De totaalscore lag ruim boven zowel de door SPO vastgestelde norm als de score voor de referentiegroep van ondernemingspensioenfondsen. Het SSPF Deskundigheidsplan is als gevolg hiervan niet gewijzigd.

### **Corporate Governance**

Het door het Bestuur van het Pensioenfonds geformuleerde Corporate Governance-beleid is in 2006 door de Directie uitgevoerd. Het beleid is op de internetsite van het Pensioenfonds gepubliceerd en tevens zijn daar de kwartaalrapportages van de implementatie ervan opgenomen.

### **Deelnemersraad**

In 2006 werd er door het Bestuur tweemaal een overlegvergadering gehouden met de Deelnemersraad. Daarnaast vond viermaal overleg plaats tussen de Deelnemersraad en de Directie. Tevens organiseerde de Directie in augustus een workshop voor het Bestuur en de Deelnemersraad over de Principes voor Goed Pensioenfondsbestuur.

Er werden zes adviesaanvragen aan de Deelnemersraad voorgelegd. De volgende onderwerpen kwamen daarbij aan de orde:

januari	Statutenwijziging
februari	Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)
april	Jaarverslag van de Stichting Shell Pensioenfonds over 2005
april	Indexatie en aanpassingen per 1 juli 2006
december	Werkgeverspremie 2007
december	Aanpassing voorziening pensioenverplichtingen in verband met de toename van de levensverwachting

In het overleg tussen de Deelnemersraad en de Directie werden de adviesaanvragen toegelicht en besproken. De Deelnemersraad heeft na ontvangen toelichtingen en beantwoorde vragen ten aanzien van alle voorgelegde onderwerpen geadviseerd de voorstellen te implementeren. De adviezen werden in enkele gevallen voorzien van overwegingen die de Deelnemersraad van belang achtte bij de implementatie van de voorstellen. Het Bestuur heeft de Deelnemersraad telkens schriftelijk over de

definitieve besluitvorming geïnformeerd. Opmerkingen en kanttekeningen van de zijde van de Deelnemersraad werden in het overleg tussen de Deelnemersraad en de Directie besproken. In december 2006 werden het Interne Reglement van de Deelnemersraad en de procedure voor benoeming van leden van de Deelnemersraad geactualiseerd.

#### **Accounting grondslagen**

In het verslag van 2005 werd vermeld dat de jaarrekening van de Stichting Shell Pensioenfonds over 2006 voor het eerst opgesteld zal worden volgens de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals deze gelden per 31 december 2006 en door de Europese Unie zijn aanvaard. Deze stelselwijziging is uitgevoerd in het verslag over 2006. De jaarrekening voldoet daarmee ook aan de wet- en regelgeving voor verslaglegging van pensioenfonds in Nederland. De effecten van de overgang naar IFRS zijn verwerkt in de stand van het eigen vermogen primo 2005. Een aansluiting tussen het eindvermogen per 31 december 2004 en het beginvermogen per 1 januari 2005 is in een separaat overzicht opgenomen na de toelichting op de grondslagen, evenals een overzicht van de invloed op het vermogen per 31 december 2005 en het resultaat 2005.

Een toelichting op de Jaarrekening en vergelijkende cijfers worden verstrekt. Daarnaast wordt meer detailinformatie gegeven en zijn meer gegevens en andere informatie opgenomen over de aard en omvang van beleggingsrisico's ultimo boekjaar.

#### **Benoeming Accountant**

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC) is voor het boekjaar 2006 benoemd als controlerend accountant van het Pensioenfonds. De overeenkomst met KPMG Accountants N.V. is na de werkzaamheden over het boekjaar 2005 beëindigd.

#### **Benoeming Actuaris**

Het contract met de externe actuaris Towers Perrin is per 1 januari 2007 herzien, zodanig dat de certificerende en adviserende activiteiten door verschillende actuarissen uitgevoerd worden.

#### **Toezicht door de Nederlandsche Bank**

In 2006 is door De Nederlandsche Bank geen dwangsom of boete opgelegd, geen aanwijzing gegeven, geen bewindvoerder aangesteld en is geen stille curator aangesteld geweest. Tevens is geen korte- of langetermijnherstelplan van toepassing geweest.

## **Pensioenen**

### **Statuten en reglementen**

Met ingang van 1 januari 2006 is een nieuw pensioenreglement van kracht geworden, Reglement V. Voor bestaande medewerkers is een aantal overgangsmaatregelen getroffen. De belangrijkste wijziging ten opzichte van Reglement IV is de reglementaire pensioenleeftijd van 65 jaar. Er is echter een individuele keuzemogelijkheid voor medewerkers om met pensioen te gaan tussen 55 en 65 jaar, met een aanzegtermijn van zes maanden. Het pensioen wordt dan actuariel aangepast.

Met ingang van 1 juli 2006 is de Bijlage bij Reglement IV vervangen door de Bijlage bij Reglement V, waaraan per diezelfde datum drie tabellen met actuariële rekenfactoren zijn toegevoegd en enkele tekstcorrecties zijn gedaan.

Per 2 mei 2006 zijn de Statuten van het Pensioenfonds gewijzigd. Deze wijziging was noodzakelijk na de totstandkoming van Reglement V. Tevens zijn aanpassingen doorgevoerd naar aanleiding van Bestuursbesluiten in het kader van Goed Pensioenfondsbestuur, zijn bepalingen uit de Pensioen- en spaarfondsenwet opgenomen en zijn opmerkingen van DNB verwerkt.

### **Indexatie pensioenen per 1 juli 2006**

Per 1 juli 2006 heeft het Bestuur een toeslag van 1,4 procent op de doorlopende pensioenen toegekend. Het overbruggingspensioen werd overeenkomstig de algemene salarisverhoging van Shell in Nederland en onder toepassing van de pensioenformule per 1 juli 2006 met 1,25 procent verhoogd. Ook de maxima voor de tegemoetkoming 65-min werden bijgesteld: voor het ouderdompensioen van € 10.711 naar € 10.846 en voor het partnerpensioen van € 7.497 naar € 7.592.

### **Grensbedragen**

Voor de opbouw van het pensioenrecht worden verschillende percentages gebruikt, afhankelijk van de hoogte van het salaris. Daarvoor gelden drie grensbedragen, die jaarlijks worden aangepast aan de ontwikkelingen van de salaris maxima voor respectievelijk salarisgroep 15, 6 en 3. Sinds 1 juli 2006 is het eerste grensbedrag € 27.132, het tweede grensbedrag is € 60.592 en het derde grensbedrag is € 101.444.

De opbouw over het salarisgedeelte tot het eerste grensbedrag bedraagt 1,1 procent per pensioenjaar. Over het salarisdeel dat ligt tussen het eerste en het tweede grensbedrag geldt een opbouw van 2,0 procent. Over het salarisdeel dat ligt tussen het tweede en het derde grensbedrag is de opbouw 1,75 procent en over het salarisdeel boven het derde grensbedrag geldt een opbouw van 1,5 procent. Voor de deelnemers die op 31 december 2005 al in dienst waren, worden de laatste twee percentages verhoogd met 0,25 voor de pensioenjaren die worden opgebouwd van 1 januari 2006 tot en met 31 december 2020.

### **Ontwikkeling pensioenverplichtingen**

De pensioenverplichtingen op basis van de marktrente (rentetermijnstructuur) bedroegen op jaareinde € 11.256 miljoen. Dit is een toename van € 136 miljoen ten opzichte van 2005 (€ 11.120 miljoen). De gemiddelde marktrente voor het berekenen van de verplichtingen was 4,3 procent (2005: 3,7 procent). De stijging van de marktrente in 2006 ten opzichte van 2005 heeft een verlagende invloed gehad op de contante waarde van de pensioenverplichtingen ten bedrage van € 838 miljoen.

### **Ombudsman Pensioenen**

In 2006 hebben geen belanghebbenden van het Pensioenfonds zich met een klacht gewend tot de Ombudsman Pensioenen.

### **Ontwikkelingen op pensioengebied**

De aanpassingen van de Pensioen- en spaarfondsenwet aan de Europese Richtlijn voor instellingen voor arbeidsgelateerde pensioenverplichtingen (de Pensioenfondsrichtlijn) werden begin 2006 van kracht. De wijzigingen hadden onder andere betrekking op communicatie-eisen en een aantal specifieke eisen die gesteld worden aan pensioenfonds die grensoverschrijdende activiteiten ontplooiën, bijvoorbeeld het uitvoeren van een pensioenregeling voor werknemers van een buiten Nederland gevestigde onderneming.

<b>Mutaties aantal in betaling zijnde pensioenen</b>	<b>2006</b>	2005
Beginstand op 1 januari	<b>19.003</b>	18.878
Toename als gevolg van in betaling komen van:		
- ouderdompensioen	<b>216</b>	149
- arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>4</b>	11
- partnerpensioen	<b>360</b>	330
- wezenpensioen	<b>27</b>	27
- uitgestelde pensioenen	<b><u>697</u></b>	<u>509</u>
Totale toename	<b>1.304</b>	1.026
Afname als gevolg van:		
- overlijden gepensioneerden	<b>443</b>	438
- overlijden partners	<b>344</b>	333
- beëindiging wezenpensioen	<b>33</b>	35
- afkoop kleine pensioenen	<b>141</b>	73
- overige oorzaken	<b><u>46</u></b>	<u>22</u>
Totale afname	<b>1.007</b>	901
Aantal op 31 december	<b>19.300</b>	19.003
<b>Aantal in betaling zijnde pensioenen</b>	<b>2006</b>	2005
Pensioensoort		
- ouderdom	<b>12.849</b>	12.518
- arbeidsongeschiktheid	<b>245</b>	243
- weduwen/weduwnaars/partners	<b>5.989</b>	6.019
- wezen	<b><u>217</u></b>	<u>223</u>
Totaal	<b>19.300</b>	19.003

<b>Mutaties aantal deelnemers</b>	<b>2006</b>	2005
Aantal op 1 januari	<b>10.589</b>	10.591
Toename als gevolg van		
- nieuw toegetreden deelnemers	<u><b>1.057</b></u>	<u>713</u>
Totale toename	<b>1.057</b>	713
Afname als gevolg van		
- toekennen van ouderdomspensioen	<b>199</b>	126
- toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen	<b>4</b>	11
- uittreden	<b>204</b>	565
- overlijden	<b>13</b>	12
- vervallen	<u><b>-</b></u>	<u>1</u>
Totale afname	<b>420</b>	715
Aantallen op 31 december	<b>11.226</b>	10.589

## Beleggingen

### Beleggingsbeleid

De vermogenssamenstelling op basis van het economisch of beleggingsrisico is relevant voor de vergelijking met de strategische beleggingsmix ('strategic asset mix') en de tactische ruimte.

Hierin zijn de derivaten voor de bepaling van het economisch risico per beleggingscategorie verwerkt, waardoor de vermogenssamenstelling enigszins afwijkt van die in de jaarrekening.

### Samenstelling vermogen op basis van beleggingsrisico

	31 december 2006		31 december 2005	
	€ miljoen	%	€ miljoen	%
Aandelen	12.004	65	11.056	68
Alternatieve beleggingen (w.o. Private Equity)	1.022	6	610	4
Hedge funds	1.123	6	1.063	7
Vastrentende waarden	4.881	26	4.089	25
Onroerend goed	13	-	13	-
Overige activa en passiva	632	3	376	2
Leningen in verband met Hedge funds	(1.105)	(6)	(1.054)	(6)
Vermogen	18.570	100	16.153	100

### Samenstelling vermogen volgens de opstelling van de Jaarrekening

	31 december 2006		31 december 2005	
	€ miljoen	%	€ miljoen	%
Aandelen	11.593	62	10.807	67
Alternatieve beleggingen (w.o. Private Equity)	1.022	6	610	4
Hedge funds	1.123	6	1.063	7
Vastrentende waarden	5.662	31	5.338	33
Onroerend goed	13	-	13	-
Overige activa en passiva (excl. short-posities)	262	1	(624)	(4)
Leningen in verband met Hedge funds	(1.105)	(6)	(1.054)	(7)
Vermogen	18.570	100	16.153	100

### Aandelen

Op aandelen werd een rendement behaald van 21,0 procent (2005: 24,6 procent), hetgeen 2,7 procent hoger was dan de desbetreffende benchmark. Dit werd met name bereikt door Europese aandelen.

### Alternatieve Beleggingen en Onroerend goed

Het rendement op Private Equity was 51,3 procent (2005: 24,8 procent). In het rendement van 2006 zijn de laatst bekende waarderingen van ultimo 2006 verwerkt die in april 2007 bekend waren. In het verslagjaar werd in de Private Equity portefeuille netto voor € 150 miljoen geïnvesteerd (2005: € 51 miljoen). Er was voor € 51 miljoen belegd in overige alternatieve beleggingen, met een liquiditeitsspectrum dat ligt tussen dat van Hedge funds en Private Equity. Daarnaast was voor € 37 miljoen belegd in niet-beursgenoteerde onroerend goedfondsen. De marktwaarde van deze alternatieve beleggingen bedroeg ultimo verslagjaar € 1.022 miljoen (ultimo 2005: € 610 miljoen). Ultimo boekjaar was voor € 13 miljoen belegd in direct onroerend goed.

De verplichtingen uit hoofde van toekomstige investeringen in de Private Equity portefeuille bedroegen ultimo boekjaar € 837 miljoen (ultimo 2005: € 574 miljoen).

### Hedge funds

Ultimo verslagjaar was voor een bedrag ter grootte van € 1.123 miljoen (2005: € 1.063 miljoen) geïnvesteerd in Hedge funds. De hiervoor benodigde middelen, die feitelijk worden aangewend als (kas)zekerheidstelling, zijn aangetrokken op de geldmarkt, in overeenstemming met de beleggingsstrategie van het Pensioenfonds. Het netto rendement in 2006 na aftrek van de rente op de aangetrokken gelden, was 2,7 procent (2005: 1,1 procent).

### Vastrentende waarden

Op vastrentende waarden werd een rendement behaald van 4,2 procent (2005:11,1 procent), hetgeen 2,3 procent (2005: 4,0 procent) hoger was dan de desbetreffende benchmark. Alle segmenten droegen hieraan bij.

### Valutamanagement

De belangrijkste niet-euro valuta's worden strategisch afgedekt. Naast het strategisch valutamanagement is er een beperkt mandaat voor actief valutabeheer. Het actief valutabeheer leverde een positief resultaat op van € 5 miljoen (2005: € -40 miljoen).

### Wijze van berekening van het rendement op het vermogen

In de berekening van de rendementen zijn de inkomsten begrepen uit beleggingen en de opbrengsten, respectievelijk kosten van het uitlenen en inlenen van effecten, de waardewijzigingen van de beleggingen en de resultaten op het afdekken van valutarisico. Het rendement is berekend op dagbasis waarbij de tijdsgewogen methode is toegepast, met uitzondering van niet beursgenoteerde beleggingen zoals Private Equity en Hedge funds.

### Beleggingsrendementen van het Pensioenfonds en rendementsvergelijking

In onderstaande tabel worden de rendementen na valuta-afdekking en na kosten vergeleken met de interne rendements-benchmark na valuta-afdekking gebaseerd op de strategische beleggingsallocatie.

Rendement in procenten	2006			2005		
	Actueel	Benchmark	Exces	Actueel	Benchmark	Exces
Aandelen	21,0	18,3	2,7	24,6	20,7	3,9
Vastrentende waarden	4,7	2,4	2,3	11,1	7,1	4,0
Hedge funds <sup>1</sup>	5,5	2,8	2,7	4,5	3,4	1,1
Alternatieve beleggingen <sup>2</sup>	51,3	19,2	32,1	24,8	16,0	8,8
Actief valutamanagement	0,1			-0,4		
Totaal Rendement	17,3	13,5	3,8	20,4	16,3	4,1

*Het Bestuur*

*Den Haag, 7 juni 2007*

<sup>1</sup> Het actuele rendement van Hedge funds wordt gegeven vóór aftrek van de kosten van de geldleningen waarmee deze beleggingen zijn gefinancierd.

<sup>2</sup> Voor 2006 inclusief de waardering ultimo verslagjaar die na balansdatum bekend werd.

## Jaarrekening 2006

Balans	19
Staat van baten en lasten	20
Overzicht van mutaties in het eigen vermogen	20
Kasstroomoverzicht	21
Toelichting	22
Overige gegevens	43

## Balans van Stichting Shell Pensioenfonds

€ miljoen per jaareinde	2006	2005
<b>Vaste activa</b>		
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de staat van baten en lasten (1)		
Aandelen	14.377	12.933
Beleggingen in Hedge funds	1.123	1.063
Derivaten	227	-
Vastrentende waarden	7.174	6.484
Beleggingen in vastgoed maatschappijen	13	13
Totaal vaste activa	<u>22.914</u>	<u>20.493</u>
<b>Vlottende activa</b>		
Overige activa (2)	1.215	802
Vorderingen toegetreden maatschappijen	16	6
Lopende rente	100	98
Liquide middelen vrij beschikbaar (3)	89	138
Liquide middelen niet vrij beschikbaar (3)	1.401	1.077
Totaal vlottende activa	<u>2.821</u>	<u>2.121</u>
<b>Totaal activa</b>	<u>25.735</u>	<u>22.614</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Algemene reserve (4)	7.314	5.033
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<u>7.314</u>	<u>5.033</u>
<b>Pensioenverplichtingen</b>		
Pensioenverplichtingen (5)	11.256	11.120
<b>Totaal verplichtingen</b>	<u>11.256</u>	<u>11.120</u>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de staat van baten en lasten		
Short posities aandelen en vastrentende waarden (6)	3.327	2.659
Derivaten (1)	-	61
Overlopende passiva (7)	647	43
Kortlopende leningen (8)	2.086	2.644
Leningen Hedge funds (9)	1.105	1.054
Totaal kortlopende schulden	<u>7.165</u>	<u>6.461</u>
<b>Totaal passiva</b>	<u>25.735</u>	<u>22.614</u>

De toelichting op pagina 22 - 42 vormt een geïntegreerd onderdeel van deze jaarrekening.

## Staat van baten en lasten Stichting Shell Pensioenfonds over het boekjaar

<i>€ miljoen</i>		<b>2006</b>	2005
<b>Baten</b>			
In verband met pensioenen			
Premie deelnemers en maatschappijen	(10)	<b>196</b>	163
Aanvullende premie maatschappijen	(10)	<b>1</b>	16
Saldo waardeoverdrachten	(11)	<b>9</b>	3
In verband met beleggingen			
Directe beleggingsopbrengsten	(12)	<b>545</b>	561
Indirecte beleggingsopbrengsten	(13)	<b>2.403</b>	2.307
Totaal baten		<u><b>3.154</b></u>	<u>3.050</u>
<b>Lasten</b>			
In verband met pensioenen			
Mutatie pensioenverplichtingen	(14)	<b>136</b>	923
Pensioenuitkeringen	(15)	<b>561</b>	539
Kosten pensioenadministratie	(16)	<b>6</b>	7
Overige lasten		<b>3</b>	-
In verband met beleggingen			
Kosten vermogensbeheer	(16)	<b>55</b>	52
Rentelasten	(17)	<b>112</b>	69
Totaal lasten		<u><b>873</b></u>	<u>1.590</u>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<u><b>2.281</b></u>	<u>1.460</u>

## Overzicht van mutaties in het eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds

<i>€ miljoen</i>		<b>2006</b>	2005
Stand einde vorig boekjaar		<b>5.033</b>	3.573
Toevoeging saldo van baten en lasten		<b>2.281</b>	1.460
Stand einde boekjaar	(4)	<u><b>7.314</b></u>	<u>5.033</u>

De toelichting op pagina 22 - 42 vormt een geïntegreerd onderdeel van deze jaarrekening.

## Kasstroom overzicht van Stichting Shell Pensioenfonds

<i>€ miljoen</i>		<b>2006</b>	2005
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>			
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Inkomsten uit beleggingen	(12)	<b>545</b>	561
Aankopen van beleggingen		<b>(27.015)</b>	(17.534)
Verkopen van beleggingen		<b>27.043</b>	16.224
Betaalde kosten vermogensbeheer	(16)	<b>(55)</b>	(52)
Overige lasten		<b>(3)</b>	-
		<hr/>	<hr/>
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten		<b>515</b>	(801)
Kasstroom uit pensioenactiviteiten			
Ontvangen premie		<b>197</b>	179
Ontvangen waardeoverdrachten/inkoop		<b>11</b>	8
Uitgekeerde pensioenen		<b>(561)</b>	(539)
Betaalde waardeoverdrachten		<b>(2)</b>	(5)
Betaalde pensioenadministratiekosten		<b>(6)</b>	(7)
		<hr/>	<hr/>
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten		<b>(361)</b>	(364)
<b>Totale kasstroom uit operationele activiteiten</b>			
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Opgenomen leningen Hedge funds	(1)	<b>176</b>	178
Ontvangen rente op uitgezette gelden	(17)	<b>1</b>	2
Betaalde rente voor opgenomen gelden	(17)	<b>(113)</b>	(71)
Overige opgenomen middelen		<b>57</b>	1.114
		<hr/>	<hr/>
Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten		<b>121</b>	1.223
<b>Mutatie liquide middelen</b>			
		<b>275</b>	58
Liquide middelen begin van de periode	(3)	<b>1.215</b>	1.157
Liquide middelen einde van de periode	(3)	<b>1.490</b>	1.215
		<hr/>	<hr/>
<b>Mutatie liquide middelen</b>		<b>275</b>	58

De toelichting op pagina 22 - 42 vormt een geïntegreerd onderdeel van deze jaarrekening.

# **Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar eindigend op 31 december 2006**

## **Algemeen**

Stichting Shell Pensioenfonds heeft haar statutaire zetel in Den Haag.

Het Pensioenfonds heeft tot doel het verstrekken van pensioenen en andere uitkeringen aan gewezen werknemers van de aangesloten ondernemingen en aan hun betrekkingen, alsmede het herverzekeren van op andere Shell Groeps pensioenfondsen rustende pensioenverplichtingen.

Het Pensioenfonds houdt beleggingen via deelnemingen waaronder vastgoedmaatschappijen. Gezien het geringe financiële belang (waarde van het directe vastgoed ultimo 2006 is € 13 miljoen) wordt met ingang van boekjaar 2004 alleen een vennootschappelijke jaarrekening opgesteld. Om inzicht te geven in de totale samenstelling van de beleggingsportefeuille van het Pensioenfonds worden de financiële gegevens van de beleggingen via deelnemingen toegewezen aan de betreffende categorieën in de jaarrekening van het Pensioenfonds.

Een lijst van deelnemingen van de Stichting Shell Pensioenfonds per 31 december 2006, opgesteld met inachtneming van het bepaalde in de artikelen 2:379 en 2:414 BW, is ten kantore van het Handelsregister te Den Haag gedeponneerd.

Er waren in 2006 geen personeelsleden in dienst bij Stichting Shell Pensioenfonds (2005: 0). Het totaal van bezoldigingen van het Bestuur in 2006 was nihil (2005: 0).

De jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds is door het Bestuur vastgesteld op 7 juni 2007.

## **Waarderingsgrondslagen**

De financiële verslagen van de Stichting Shell Pensioenfonds worden opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals deze door de Europese Unie geaccepteerd zijn. De financiële verslagen zijn voor wat betreft de financiële vaste activa en passiva (incl. derivaten) en de pensioenverplichtingen opgesteld op basis van de reële waarde met verwerking van waardeverandering in de staat van baten en lasten, terwijl voor de overige activa en passiva de historische kosten conventie toegepast is.

De IFRS waarderingsgrondslagen worden in dit jaarverslag voor het eerst toegepast en derhalve is sprake van een stelselwijziging.

De effecten van de overgang naar IFRS (IFRS 1: eerste toepassing IFRS) zijn verwerkt in de stand van het eigen vermogen primo 2005. Een aansluiting tussen het eindvermogen per 31 december 2004 en het beginvermogen per 1 januari 2005 is in een separaat overzicht opgenomen na de toelichting op de grondslagen op pagina 28, evenals een overzicht van de invloed op het vermogen per 31 december 2005 en het resultaat 2005.

## **Interpretaties van bestaande standaarden die nog niet effectief zijn en niet vervroegd zijn toegepast door het fonds**

De volgende, voor het fonds verplichte, interpretaties van bestaande standaarden zijn gepubliceerd. Deze standaarden zijn van toepassing op verslagjaren die beginnen op of na 1 mei 2006. De Stichting Shell Pensioenfonds heeft deze standaarden niet vervroegd toegepast.

- IAS 21 (aanpassing) Netto-investering in een buitenlandse activiteit;
- IAS 39 (aanpassing) Kasstroomafdekking van voorzienbare toekomstige intragroepstransacties;
- IAS 39 (aanpassing) De reële-waardeoptie;
- IAS 39 en IFRS 4 (aanpassing) Financiële garantie contracten;
- IFRS 1 (aanpassing) Eerste toepassing van IFRS;
- IFRS 7 Financiële instrumenten: Informatieverschaffing en de aanvullende wijziging in IAS 1 Presentatie van de jaarrekening – Informatieverschaffing over kapitaal zijn niet vervroegd toegepast in 2006. IFRS 7 introduceert nieuwe toelichtingen omtrent financiële instrumenten. Deze standaard heeft geen invloed op de classificatie en waardering van de financiële instrumenten van het fonds;

- IFRIC 7, Toepassing van de aanpassingsmethode in overeenstemming met IAS 29 *Financiële verslaggeving in economieën met hyperinflatie*;
- IFRIC 9 Herbeoordeling van in contracten besloten derivaten (van toepassing voor verslagperiodes die aanvangen op of na 1 juni 2006). Omdat er binnen het fonds geen aanpassing van contractvoorwaarden heeft plaatsgevonden, is IFRIC 9 niet aan de orde;
- IFRIC 10, Interim Financiële verslaggeving en waardevermindering (toepassing vanaf 1 November 2006).

### **Schattingswijziging**

Met ingang van boekjaar 2007 past Stichting Shell Pensioenfonds het FTK toe. Als gevolg hiervan heeft het Bestuur besloten de voorziening voor pensioenverplichtingen te verhogen met een opslag voor de verwachte verlenging van de gemiddelde levensduur.

Als gevolg van deze schattingswijziging zijn in boekjaar 2006 de pensioenverplichtingen met € 636 miljoen toegenomen. Deze schattingswijziging is tevens van belang voor toekomstige perioden en bedraagt 6 procent van de pensioenverplichtingen.

### **Herwaarderingsreserve**

Ondernemingen die hun jaarrekening opmaken volgens de bepalingen van Boek 2 Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek moeten uit oogpunt van kapitaalbescherming een herwaarderingsreserve aanhouden ter grootte van de niet gerealiseerde waardevermeerderingen van activa waarvoor geen frequente marktnoteringen bestaan. Hierdoor wordt voorkomen dat crediteuren kunnen worden benadeeld door dividenduitkeringen uit niet-uitkeerbare reserves.

De belanghebbenden bij een pensioenfonds worden beschermd door de regels die gesteld worden door het Financieel Toetsingskader. Tegen deze achtergrond is geen separate herwaarderingsreserve gevormd, aangezien de met de herwaarderingsreserve beoogde bescherming geacht kan worden te zijn inbegrepen in de door het FTK gestelde solvabiliteitsverplichtingen.

### **Omrekening buitenlandse valuta**

(a) Functionele munteenheid en presentatiemunteenheid.

Items die opgenomen zijn in de financiële verslaggeving van het Pensioenfonds worden aangegeven in Euro, de munteenheid waarin de pensioenverplichtingen en uitkeringen luiden.

(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 respectievelijke 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 de staat van baten en lasten. Omrekeningsverschillen bij niet-monetaire items, zoals aandelen, waarvoor een reële waarde gehanteerd wordt via de staat van baten en lasten, worden gerapporteerd als onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten.

### **Financiële activa en schulden tegen reële waarde met verwerking van mutaties via de staat van baten en lasten**

Deze categorie bevat twee subcategorieën: financiële beleggingen en verplichtingen die voor handelsdoeleinden gehouden worden en diegene waarvoor het Bestuur bij het aanvangsmoment een reële waarde aangeeft met verrekening van mutaties via de staat van baten en lasten.

Financiële beleggingen of verplichtingen voor handelsdoeleinden worden primair verworven of aangegaan om deze op korte termijn te verkopen of terug te kopen. Derivaten worden eveneens gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het Pensioenfonds geen derivaten aanwijst als hedges in een hedging relatie. Het Bestuur heeft alle financiële beleggingen en verplichtingen (andere dan derivaten) met verrekening van mutaties via de staat van baten en lasten aangeduid als financiële beleggingen en verplichtingen.

Reguliere aankopen en verkopen van beleggingen worden opgenomen op de transactiedatum - de datum waarop het Pensioenfonds de verplichting aangaat om de belegging te kopen of te verkopen. Beleggingen worden opgenomen tegen de reële waarde op de datum waarop een derivatencontract

wordt afgesloten en vervolgens worden zij opnieuw gewaardeerd tegen hun reële waarde. De transactiekosten voor alle financiële beleggingen en verplichtingen die via de staat van baten en lasten tegen de reële waarde gevoerd worden, worden tegen de daadwerkelijke kosten als kosten opgevoerd. Beleggingen worden niet meegerekend, wanneer het recht om cash flows uit de investeringen te ontvangen, verlopen is of wanneer het Pensioenfonds in substantiële mate alle risico's en voordelen van het eigenaarschap overgedragen heeft.

Genoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de laatste gerapporteerde biedprijs voor effecten die in bezit zijn en vraagprijs voor effecten die short zijn.

Niet genoteerde aandelen worden gewaardeerd tegen de laatst bekende reële waarde zoals deze door het Bestuur bepaald wordt in overleg met de investeringsmanager volgens algemeen aanvaarde waarderingmethodieken en verhoogd of verlaagd met eventuele investeringen en desinvesteringen tot ultimo boekjaar. In dit opzicht worden beleggingen in andere investeringsbedrijven gewaardeerd tegen de intrinsieke waarde per aandeel op de dag van waardering, zoals deze berekend wordt door de daaraan verbonden beheerders, tenzij het Bestuur zich bewust is van goede redenen om ervan uit te gaan dat een dergelijke waardering niet de meest correcte indicatie van de reële waarde zou zijn.

Niet genoteerde obligaties worden gewaardeerd op basis van onafhankelijke waarderingen van dataleveranciers. Indien dit niet mogelijk is wordt een prijs bepaald gebaseerd op de opgave van brokers.

Zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde winsten en verliezen op financiële beleggingen en verplichtingen ten opzichte van de reële waarde worden via de staat van baten en lasten verrekend als verkregen winst of geleden verlies. Gerealiseerde winsten en verliezen op de verkoop van financiële beleggingen en verplichtingen worden berekend op basis van de laatst gepubliceerde reële waarde.

#### **Afgeleide financiële instrumenten (derivaten)**

Derivaten waaronder valutacontracten, forwards, futures, renteswaps en andere afgeleide financiële instrumenten worden in eerste instantie in de balans vermeld tegen de reële waarde op de datum waarop een derivatencontract afgesloten wordt en vervolgens worden zij opnieuw gewaardeerd tegen hun reële waarde. De reële waarden worden al naar gelang de omstandigheden verkregen uit opgegeven marktprijzen, berekeningen aan de hand van cash flow modellen en prijzenmodellen voor opties. Alle derivaten worden tegen de reële waarde opgevoerd op de balans. Wijzigingen in de reële waarde van derivaten worden verwerkt via de staat van baten en lasten.

Bij de afsluiting van futures contracten worden initiële margedeposito's gestort bij banken. Betalingen voor margevariaties worden verricht of ontvangen, afhankelijk van het feit of er een nog niet gerealiseerde winst gemaakt of een verlies geleden wordt. Variaties in de reële waarde worden op grond van een dagelijkse 'marking-to-market' herwaardering, waarin de marktwaarde aan het einde van elke handelsdag weerspiegeld is, verrekend via de bankrekeningen en verantwoord in de staat van baten en lasten. In geval de afrekening niet dagelijks plaats vindt, worden tijdens de looptijd van het contract wijzigingen in de reële waarde van de contracten opgenomen als niet gerealiseerde winsten of verliezen.

Nog niet gerealiseerde winsten worden in de balans opgenomen als een actief en nog niet gerealiseerde verliezen als een verplichting. Wanneer het contract gesloten wordt, registreert het Pensioenfonds een gerealiseerde winst of een verlies dat gelijk is aan het verschil tussen de opbrengsten (of de kosten) van de gesloten transactie en de basispositie van het fonds in het contract, rekening houdend met reeds eerder verantwoorde ongerealiseerde resultaten.

Financiële beleggingen en verplichtingen worden tegen elkaar verrekend en het netto bedrag wordt gerapporteerd in de balans, wanneer er een wettelijk recht bestaat om erkende bedragen met elkaar te verrekenen en wanneer de intentie bestaat om op netto basis af te sluiten of om tegelijkertijd de belegging en de verplichting af te handelen.

### **Schatting van de reële waarde**

De reële waarde van financiële instrumenten die in actieve markten verhandeld worden, is gebaseerd op de marktprijzen die aangegeven worden op de peildatum voor de balans. De vermelde marktprijs die voor de financiële beleggingen in bezit van het Pensioenfonds 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. In geval waarderingstechnieken (bijvoorbeeld modellen) worden toegepast om reële waarden te bepalen, worden de technieken periodiek door ervaren personen gevalideerd en getoetst, onafhankelijk van de partij die de technieken heeft ontwikkeld. Modellen worden geïjkt door backtesting op 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 echter schattingen worden gemaakt. Veranderingen in aannames over deze factoren kunnen van invloed zijn op de gemelde reële waarde van financiële instrumenten.

Alle financiële activa en financiële passiva van het Fonds worden aangehouden met als oogmerk te worden verhandeld of zullen naar verwachting binnen een jaar te gelde worden gemaakt.

### **Overige vorderingen en kortlopende leningen**

‘Overige vorderingen’ zijn niet-afgeleide financiële beleggingen met vaste of vooraf te bepalen betalingen die niet vermeld worden in een actieve markt. Zij doen zich voor, wanneer het Pensioenfonds effecten of diensten rechtstreeks aan een tussenpersoon verkoopt zonder de intentie om de ‘receivable’ te verhandelen of wanneer het Pensioenfonds effecten inkoop onder een overeenkomst waarin terugverkoop afgesproken is (‘reverse repos’). Receivables worden in eerste instantie opgenomen tegen hun reële waarde plus de transactiekosten die direct aan hun verwerving of creatie toe te schrijven zijn. Vervolgens worden zij gewaardeerd tegen de geamortiseerde kosten met behulp van de effectieve rentemethode, minus voorziening voor de waardevermindering.

Leningen worden bij eerste verwerking tegen reële waarde opgenomen, onder verrekening van transactiekosten en daarna tegen geamortiseerde kostprijs. Het verschil tussen het ontvangen bedrag (na aftrek van transactiekosten) en de aflossingswaarde wordt in de winst-en-verliesrekening verwerkt gedurende de looptijd van de lening onder toepassing van de effectieve-rentemethode.

### **Liquide middelen**

Ten behoeve van de cash flow opgave omvatten de liquide middelen en de equivalenten daarvan het geld in kas, opvraagbare deposito’s bij banken, andere op korte termijn zeer liquide investeringen met originele vervaldagen van drie maanden of minder en voorschotten in rekening-courant.

Bankrekeningen worden aangehouden voor margedeposito’s in verband met de aankoop en in bezit hebben van aan de beurs verhandelde futurescontracten en voor de dagelijkse afrekening van de resultaten. De actuele positie wordt als liquide middelen gepresenteerd.

### **Pensioenverplichtingen**

Informatie over de hoogte en de ontwikkeling van de pensioenverplichtingen wordt verstrekt in de toelichting. De pensioenverplichtingen van de deelnemers zijn gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op 31 december 2006 toe te kennen rechten op basis van Reglement V.

Voor de gepensioneerden en de gewezen deelnemers bestaat de verplichting uit de contante waarde van de toegekende rechten. Bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met toekomstige salarisverhogingen op grond van prestatie, promotie en anciënniteit, met toekomstige salarisverhogingen uit hoofde van algemene loonronden en met toekomstige toeslagen.

De bij de berekening van de contante waarden gehanteerde grondslagen zijn met name:

- actuele marktrente (de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur per de balansdatum);
- voorwaardelijke en onvoorwaardelijke indexatie: bij de vaststelling van de pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met voorwaardelijke indexaties. De onvoorwaardelijke indexaties zijn in de pensioenverplichtingen opgenomen;
- overlevingstafel Gehele Bevolking Mannen 1995-2000 met drie jaar leeftijdsterugstelling;
- overlevingstafel Gehele Bevolking Vrouwen 1995-2000 met twee jaar leeftijdsterugstelling;

- deelnemers (waaronder begrepen deelnemers met ingegaan arbeidsongeschiktheids-pensioen), alsmede gewezen deelnemers met een uitgesteld pensioen toegekend na 30 juni 1996 worden als gehuwd beschouwd.

Voor de overige aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden is uitgegaan van de werkelijke burgerlijke staat. In alle gevallen is verondersteld dat de man drie jaar ouder is dan de vrouw.

De aldus berekende pensioenverplichtingen worden verhoogd met een voorziening voor toekomstige administratie- en beheerkosten, die 2 procent bedraagt van bovengenoemde pensioenverplichting.

Per 31 december 2006 is de voorziening pensioenverplichtingen met 6 procent verhoogd. Dit percentage is de resultante van de volgende drie aanpassingen:

- 2 procent ter compensatie van de toegenomen levensverwachting van de mannelijke deelnemers;
- 1 procent vooruitlopend op de nieuwe overlevingstafels GBM en GBV 2000-2005;
- 3 procent in verband met toekomstige levensverwachting.

### **Omschrijving van de pensioenregeling**

De pensioenregeling voorziet in een ouderdomspensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen ten behoeve van de deelnemers, in partnerpensioen voor gehuwde, geregistreerde en aangemelde partners en in wezenpensioen.

- De reglementaire pensioenleeftijd is 65 jaar. Op grond van individuele keuze van de deelnemer of gewezen deelnemer kan deze leeftijd lager liggen, maar niet lager dan 55 jaar. Met instemming van de werkgever kan die leeftijd ook hoger liggen, maar niet hoger dan 70 jaar.
- Het ouderdomspensioen wordt gebaseerd op de pensioengrondslag onmiddellijk voorafgaand aan de datum van pensionering, de diensttijd en een getrapte opbouwformule.
- Het arbeidsongeschiktheidspensioen bedraagt 100 procent van de pensioengrondslag tot een bepaald salarisniveau plus 70 procent van de pensioengrondslag die boven dat salarisniveau uitgaat.
- Het partnerpensioen bestaat uit een levenslang pensioen van 70 procent van het ouderdomspensioen plus een aanvullend partnerpensioen dat wordt uitgekeerd tot het bereiken van de 65-jarige leeftijd van de partner.
- Het wezenpensioen bestaat uit een uitkering van 14 procent van het totaal van het doorlopende en aanvullende partnerpensioen totdat de leeftijd van 18 jaar is bereikt of 24 jaar in geval van voltijdstudie.
- De regeling bevat een aantal flexibiliseringsmogelijkheden, zoals deeltijdpensionering, eerder of later met pensioen dan op 65-jarige leeftijd (tussen 55 en 70 jaar, zoals in het eerste punt toegelicht), variatie in de hoogte van de pensioenuitkering en uitruil van ouderdoms- en partnerpensioen.
- Voorwaardelijke indexatie van ingegane pensioenen en uitgestelde pensioenrechten en onvoorwaardelijke indexatie van een aantal onderdelen van de pensioenregeling.
  - Voor een aantal onderdelen van het pensioen is de indexatie onvoorwaardelijk. Deze onderdelen zijn expliciet in Reglement V beschreven. Ze worden jaarlijks per 1 juli aangepast op grond van ontwikkelingen in de sociale zekerheid of in de salarissen van de deelnemers. Het betreft:
    - de compensatie niet-verzekerde jaren volgt de ontwikkeling van de AOW-uitkering;
    - de compensatie voor de gedeelde AWW-uitkering aan de overblijvende partner in geval van overlijden van een deelnemer vóór 1 juli 1996 volgt de relevante ontwikkelingen in de Anw-uitkering;
    - de ingegane partner- en wezenpensioenen, waarbij de oorspronkelijke pensioendatum van de overleden deelnemers nog niet is bereikt, het overbruggingspensioen en het overbruggingsweduwepensioen en de tegemoetkoming 65-min worden aangepast overeenkomstig het eerste grensbedrag;
    - het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks opnieuw vastgesteld aan de hand van ontwikkelingen van de salarismaxima bij Shell in Nederland.

- Voor alle overige ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken is de indexatie voorwaardelijk. Voor indexatie komen in aanmerking pensioenen en premievrije aanspraken die zijn toegekend vóór 1 maart van het desbetreffende jaar. Jaarlijks besluit het Bestuur of aanpassing plaatsvindt. Het streven is het waardevast houden van de ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken. De daarvoor geldende maatstaf is het “afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens”.

Indien de financiële middelen dat toestaan kan het Bestuur besluiten dat in het verleden niet toegekende of gedeeltelijk toegekende indexaties (gedeeltelijk) worden ingehaald.

De financiering en de uitvoering is overeenkomstig variant D.1 van de indexatiematrix, met een dienovereenkomstige communicatie over het indexatiebeleid naar de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

- Daarnaast kan het Bestuur besluiten om op basis van overige factoren, zoals de ontwikkelingen in de sociale zekerheid, de gezondheidszorg of de ontwikkeling van de salarissen bij Shell in Nederland een toeslag te verlenen op de hierboven vermelde voorwaardelijke indexatie. Een dergelijk besluit is ter discretie van het Bestuur.

### **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, vorderingen en schulden: de aan het boekjaar toe te rekenen rentebedragen;
- onroerende zaken: de aan het boekjaar toe te rekenen huuropbrengsten verminderd met de aan het boekjaar toe te rekenen exploitatiekosten;
- opbrengsten en kosten uit hoofde van aan- en verkoop alsmede het uitlenen en inlenen van effecten.

#### *Dividendinkomsten en dividend op short sales*

Dividendinkomsten en dividend uit short sales wordt bruto opgenomen op de ex dividend datum. Dividendinkomsten en dividend op shortposities die door het Pensioenfonds ontvangen/betaald worden kunnen onder buitenlandse belastingheffingen vallen.

Dividendinkomsten en dividend op shortposities worden opgenomen vanaf het moment dat het recht op ontvangst van betalingen ontstaat. Dividendinkomsten die door het Pensioenfonds ontvangen/betaald worden kunnen onder buitenlandse belastingheffingen vallen, in dat geval worden de dividendinkomsten netto verantwoord.

#### *Renteopbrengsten en -kosten*

Rente-inkomsten en -kosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen voor alle schuld-instrumenten met behulp van de effectieve rentemethode. De effectieve rentemethode is een methode om de geamortiseerde kostprijs van een financiële belegging of een financiële verplichting te berekenen en voor de toerekening van de rente-inkomsten of rentekosten aan de relevante periode. De effectieve rentevoet is de rentevoet die de verwachte stroom van toekomstige betalingen of ontvangsten tijdens de verwachte looptijd van het financiële instrument of, indien relevant, een kortere periode, exact disconteert tot de netto boekwaarde van de financiële belegging of van de financiële verplichting. Bij de berekening van de effectieve rentevoet maakt het Pensioenfonds een schatting van de cash flows, waarbij rekening wordt gehouden met alle contractuele bepalingen van het financiële instrument (bijv. bij opties voor vervroegde aflossing), maar niet met toekomstige waarderingsverliezen. De berekening omvat alle kosten en betaalde of ontvangen posten tussen de partijen en het contract, die een integraal deel uitmaken van de effectieve rentevoet, de transactiekosten en alle andere premiums of kortingen.

Zodra een financiële belegging of een vergelijkbare financiële belegging lager gewaardeerd wordt als gevolg van een bijzondere waardevermindering, worden de rente-inkomsten opgenomen tegen de rentevoet die gebruikt wordt om de toekomstige cash flows te disconteren om zodoende het verlies door de waardevermindering te meten.

### **Indirecte beleggingsopbrengsten**

Hieronder worden de op het boekjaar betrekking hebbende resultaten verantwoord bij verkoop van beleggingen, alsmede de resultaten op derivaten, de koersverschillen die in het boekjaar zijn opgetreden bij de waardering van de overige activa en passiva, en de koersverschillen met betrekking tot in vreemde valuta ontvangen bedragen. Daarnaast worden de in het boekjaar opgetreden mutaties in de reële waarde van de diverse beleggingen verantwoord.

### **Eerste toepassing van IFRS in de jaarrekening**

Met ingang van 2006 is de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds voor de eerste keer opgesteld op basis van de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals deze gelden per 31 december 2006. De vergelijkende cijfers over 2005 zijn hiervoor aangepast, hetgeen niet heeft geleid tot een bijstelling van het eigen vermogen per 1 januari 2005 aangezien de marktrente voor het berekenen van de verplichtingen gelijk was aan de 4 procent rekenrente toegepast in 2004. In het navolgend overzicht wordt de aansluiting gepresenteerd tussen het eigen vermogen per 31 december 2004, zoals deze blijkt uit de vastgestelde jaarrekening over 2004 en opgemaakt op basis van de Nederlandse grondslagen voor financiële verslaggeving, en het eigen vermogen per 1 januari 2005 op basis van de in deze jaarrekening gehanteerde internationale grondslagen IFRS.

### **Eigen vermogen Stichting Shell Pensioenfonds per 1 januari 2005**

<i>€ miljoen</i>	2005
Totaal eigen vermogen	
Stand pensioenvermogen 31 december 2004 volgens Dutch GAAP	13.770
Overgang naar IFRS:	
Voorziening pensioenverplichtingen op basis van 4 procent	10.197
Mutatie pensioenverplichtingen op basis van marktrente (4 procent)	0
Stand eigen vermogen per 1 januari 2005 volgens IFRS	<hr/> 3.573

De vergelijkende cijfers over 2005 zijn aangepast in verband met de invoering van IFRS waarderingsgrondslagen. In het navolgend overzicht wordt de aansluiting gepresenteerd tussen het eigen vermogen per 31 december 2005 en het resultaat over 2005, zoals deze blijkt uit de vastgestelde jaarrekening over 2005 en opgemaakt op basis van de Nederlandse grondslagen voor financiële verslaggeving, en het eigen vermogen per 31 december 2005 en het resultaat over 2005 op basis van de in deze jaarrekening gehanteerde internationale grondslagen IFRS.

### **Eigen vermogen Stichting Shell Pensioenfonds per 31 december 2005**

<i>€ miljoen</i>	2005
Totaal eigen vermogen	
Stand pensioenvermogen 31 december 2005 volgens Dutch GAAP	16.153
Overgang naar IFRS:	
Voorziening pensioenverplichtingen	11.120
Stand eigen vermogen per 31 december 2005 volgens IFRS	<hr/> 5.033
Resultaat 2005 volgens Dutch GAAP (pensioenvermogensmethode)	2.383
Toename pensioenverplichtingen op basis van marktrente	(923)
Resultaat 2005 volgens IFRS (fondsvermogensmethode)	<hr/> 1.460

(1) Financiële activa en passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de staat van baten en lasten

**Aandelen**

Het verloop van de waarde van de aandelen en derivaten gedurende het boekjaar was als volgt:

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Stand einde vorig boekjaar	<b>12.952</b>	9.558
Aankopen	<b>14.166</b>	9.176
Verkopen	<b>(15.099)</b>	(7.782)
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>2.390</b>	2.000
Stand einde boekjaar inclusief derivaten	<b>14.409</b>	12.952
Shortposities	<b>(1.794)</b>	(1.535)
Beleggingsportefeuille	<b>12.615</b>	11.417
Waarvan:		
Beursgenoteerde aandelen	<b>11.593</b>	10.807
Niet-beursgenoteerde aandelen	<b>1.022</b>	610

In de stand einde boekjaar zijn begrepen derivaten van € 32 miljoen (2005: € 19 miljoen). De beleggingen bevatten € 1.022 miljoen (ultimo 2005: € 610 miljoen) indirecte participaties in niet beursgenoteerde maatschappijen. Ultimo 2006 waren de financiële verplichtingen uit hoofde van toekomstige investeringen in niet beursgenoteerde maatschappijen € 837 miljoen (ultimo 2005: € 574 miljoen) met een looptijd van circa 6 jaar.

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 1.777 miljoen (ultimo 2005: € 1.337 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn uitgeleend en waarvoor zekerheden zijn gevraagd en verkregen ter dekking van het uit deze transacties voortvloeiende risico van niet-teruglevering. De desbetreffende zekerheden hadden ultimo 2006 een waarde van € 1.865 miljoen (ultimo 2005: € 1.383 miljoen).

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 620 miljoen (ultimo 2005: € 628 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn verstrekt als zekerheid ter verkrijging van leningen. De leningen hebben ultimo boekjaar 2006 een contractwaarde van € 579 miljoen (ultimo 2005: € 616 miljoen).

**Geografische spreiding aandelen op risicobasis**

<i>In %</i>	<b>2006</b>	2005
Europa	<b>44</b>	42
Verenigde Staten	<b>29</b>	28
Japan	<b>7</b>	10
Pacific Rim	<b>5</b>	5
Emerging Markets	<b>15</b>	15
Totaal	<b>100</b>	100

**Beleggingen in Hedge funds**

Het verloop van de waarde van de beleggingen in Hedge funds gedurende het boekjaar was als volgt:

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Stand einde vorig boekjaar	<b>1.063</b>	755
Aankopen	<b>168</b>	164
Verkopen	<b>(70)</b>	(25)
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>(38)</b>	169
Stand einde boekjaar	<b>1.123</b>	1.063

De indirecte beleggingsopbrengsten in 2006 bestaan uit een positief prijsresultaat van € 106 miljoen (ultimo 2005: € 43 miljoen) en een negatief valutaresultaat van € -144 miljoen (ultimo 2005: € 126 miljoen).

Onder de post hedge funds van de financiële activa is een bedrag begrepen van € 412 mln dat bestaat uit de reële waarde van een hedge fund waar het pensioenfonds bepaalde economische risico's loopt middels een afgesloten total return swap met een looptijd van drie jaar. Het Pensioenfonds heeft de keuze om deze swap na deze periode af te wikkelen of te verlengen onder de voorwaarden zoals overeengekomen met de wederpartij. De waardeverandering van deze swap is verwerkt in de staat van baten en lasten. Ter grootte van de aangegane exposure is een bedrag opgenomen onder de kortlopende schulden, leningen hedge funds.

De beleggingen in Hedge funds worden gefinancierd met leningen in dezelfde valuta. Deze leningen worden in de balans onder leningen van Hedge funds opgenomen. Het verloop van deze leningen was als volgt:

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Stand einde vorig boekjaar	<b>(1054)</b>	(750)
Opgenomen leningen	<b>(176)</b>	(178)
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>125</b>	(126)
Stand einde boekjaar	<b>(1.105)</b>	(1.054)

#### **Vastrentende waarden**

De vastrentende waarden en derivaten zijn als volgt samengesteld:

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Obligaties	<b>7.024</b>	6.288
Leningen op schuldbekentenis	<b>170</b>	172
Hypotheke	<b>1</b>	2
Totaal inclusief derivaten	<b>7.195</b>	6.462
Shortposities	<b>(1.533)</b>	(1.124)
Beleggingsportefeuille	<b>5.662</b>	5.338

Het verloop van de waarde van de vastrentende waarden en derivaten gedurende het boekjaar was als volgt:

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Stand einde vorig boekjaar	<b>6.462</b>	6.423
Verstreckte leningen en aankopen	<b>12.681</b>	8.194
Aflossingen en verkopen	<b>(11.874)</b>	(8.417)
Indirecte beleggingsopbrengsten	<b>(74)</b>	262
Stand einde boekjaar inclusief derivaten	<b>7.195</b>	6.462
Shortposities	<b>(1.533)</b>	(1.124)
Beleggingsportefeuille	<b>5.662</b>	5.338
Waarvan:		
Beursgenoteerde obligaties	<b>4.942</b>	4.713
Niet-beursgenoteerde obligaties	<b>720</b>	625

De marktwaarde van niet beursgenoteerde obligaties wordt verkregen van de partij die de obligatie uitgifte heeft begeleid dan wel van brokers.

De stand einde boekjaar bevat derivaten voor een bedrag van € 21 miljoen (2005: € -22 miljoen).

### Spreiding vastrentende waarden op risicocategorie

<i>In %</i>	<b>2006</b>	2005
Liquide staatsobligaties	<b>29</b>	25
EU Kandidaten	<b>19</b>	23
Emerging Markets	<b>24</b>	24
Bedrijfsobligaties	<b><u>28</u></b>	<u>28</u>
Totaal	<b>100</b>	100

De ultimo jaar niet afgewikkelde 'sale and repurchase' en 'reverse sale and repurchase' overeenkomsten hadden betrekking op obligaties met een beurswaarde van € 783 miljoen (ultimo 2005: € 1.217 miljoen) respectievelijk € 548 miljoen (ultimo 2005: € 783 miljoen).

De geleverde, respectievelijk ontvangen obligaties uit hoofde van deze niet afgewikkelde overeenkomsten hebben geen invloed op de economische positie van het Pensioenfonds en zijn derhalve niet in de bovenstaande mutatiestaat verwerkt. De stand ultimo boekjaar bevat obligaties ter waarde van € 408 miljoen (ultimo 2005: € 325 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn uitgeleend en waarvoor zekerheden zijn gevraagd en verkregen ter dekking van het uit deze transacties voortvloeiende risico van niet-teruglevering. De desbetreffende zekerheden hadden ultimo 2006 een waarde van € 428 miljoen (ultimo 2005: € 349 miljoen).

De stand ultimo boekjaar bevat obligaties ter waarde van € 821 miljoen (ultimo 2005: € 825 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn verstrekt als zekerheid ter verkrijging van leningen. Deze leningen hebben ultimo boekjaar 2006 een contractwaarde van € 830 miljoen (ultimo 2005: € 807 miljoen).

### Derivaten

Derivaten worden uitsluitend gebruikt voor zover deze passen binnen het beleggingsbeleid en worden met name toegepast om waardeveranderingen door valutakoers fluctuaties van bepaalde beleggingen te beperken. Futures worden gebruikt voor het snel en efficiënt uitvoeren van tactische 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, rente- en credit default swaps. De derivaten positie 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.

De contractwaarden en de geschatte marktwaarden van de financiële derivaten bestaande uit forwards, futures en swaps zijn per jaareinde:

### Contractwaarden financiële derivaten

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Aandelen	<b>4.699</b>	2.831
Vastrentende waarden	<b>8.435</b>	3.542
Valutatermijncontracten aankopen	<b>14.484</b>	12.966
Valutatermijncontracten verkopen	<b>14.323</b>	13.044

## Geschatte marktwaarden financiële derivaten

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Aandelen	<b>32</b>	19
Vastrentende waarden	<b>21</b>	(22)
Valutatermijncontracten	<b>174</b>	(58)
Totaal derivaten	<b>227</b>	(61)

Onder de paragraaf over Risicobeheer op pagina 38 is een tabel opgenomen met de netto valuta exposure.

## Onroerende zaken

De waarde van de woningen gedurende het boekjaar was als volgt:

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Stand einde vorig boekjaar	<b>13</b>	11
Indirecte beleggingsopbrengsten	-	2
Stand ultimo boekjaar	<b>13</b>	13

De waardering op basis van verwachte opbrengstwaarde is bepaald door externe taxateurs in 2005. Gezien de beperkte omvang van de vastgoedbelegging vindt elke twee jaar taxatie plaats. Er hebben geen mutaties plaats gevonden. De waardering is derhalve niet gewijzigd in vergelijking met 2005.

### (2) Overige activa

Deze post omvat in hoofdzaak vorderingen voor niet afgewikkelde 'reverse sale and repurchase' overeenkomsten. De contractwaarde van deze overeenkomsten ultimo 2006 bedroeg € 548 miljoen (ultimo 2005: € 790 miljoen).

### (3) Liquide middelen en lopende rente

Van de totale liquide middelen is een bedrag van € 1.401 miljoen (ultimo 2005: € 1.077 miljoen) niet ter vrije beschikking, met name in verband met gestelde zekerheden voor ingenomen shortposities.

De niet vrij ter beschikking staande middelen kunnen, indien nodig, binnen 3 maanden ter vrije beschikking worden gebracht. Van de totale liquide middelen van € 1.490 miljoen berust een gedeelte, € 1.250 miljoen (ultimo 2005: € 1.048 miljoen), bij buitenlandse vermogensbeheerders.

De post lopende rente betreft opgebouwde rente op vastrentende waarden.

### (4) Algemene reserve

Het saldo van baten en lasten wordt toegevoegd of onttrokken aan de algemene reserve, al naar gelang de uitkomst. Indien de dekkingsgraad op 31 december van enig boekjaar hoger is dan 200 procent (2006: 165 procent) kan een gedeelte van de algemene reserve worden toegevoegd aan de overschotreserve volgens de in de ABTN beschreven systematiek.

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Algemene reserve einde vorig boekjaar	<b>5.033</b>	3.573
Toevoeging saldo van baten en lasten	<b>2.281</b>	1.460
Algemene reserve einde vorig boekjaar	<b>7.314</b>	5.033

(5) Pensioenverplichtingen

De pensioenverplichtingen op basis van marktrente bedragen ultimo 2006 € 11.256 miljoen (2005: € 11.120 miljoen).

In de navolgende tabel zijn de pensioenverplichtingen en de aantallen deelnemers nader gespecificeerd.

	2006		2005	
	Aantal	Pensioen verplichtingen o.b.v. marktrente	Aantal	Pensioen verplichtingen o.b.v. marktrente
Deelnemers	<b>11.226</b>		10.589	
Ouderdomspensioenen		<b>2.723</b>		2.789
Meeverzekerde nabestaanden- pensioenen		<b>634</b>		644
Gewezen deelnemers met Premievrij Pensioen	<b>7.010</b>		7.458	
Ouderdomspensioenen		<b>1.044</b>		1.217
Meeverzekerde nabestaanden- pensioenen		<b>183</b>		223
Gepensioneerden	<b>13.094</b>		12.761	
Ouderdoms- en arbeidsongeschikt- heidspensioenen		<b>4.413</b>		4.058
Meeverzekerde nabestaanden- pensioenen		<b>1.009</b>		970
Nabestaanden				
Weduwe-, Weduwnaars- en Partnerpensioenen	<b>5.989</b>	<b>1.023</b>	6.019	996
Wezenpensioenen	<b>217</b>	<b>6</b>	223	5
	<b>37.536</b>	<b>11.035</b>	37.050	10.902
Voorziening voor toekomstige administratiekosten		<b>221</b>		218
Totaal	<b>37.536</b>	<b>11.256</b>	37.050	11.120
	<b>31 december 2006</b>		<b>31 december 2005</b>	
	<b>€ miljoen</b>		<b>€ miljoen</b>	
Totaal activa	<b>25.735</b>		22.614	
Totaal schulden	<b>7.165</b>		6.461	
Netto activa	<b>18.570</b>		16.153	
Overschotreserve	-		-	
Netto activa beschikbaar voor uitkering	<b>18.570</b>		16.153	

De netto activa zoals deze blijken uit de balans zijn beschikbaar voor uitkering en bedroegen ultimo 2006 € 18.570 miljoen (2005: € 16.153 miljoen). De pensioenverplichtingen gewaardeerd op marktrente bedroegen ultimo 2006 € 11.256 miljoen (2005: € 11.120 miljoen). De pensioenverplichtingen zijn gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op de balansdatum toe te kennen rechten.

De dekkingsgraad ultimo 2006 bedroeg 165 procent (2005: 145 procent).

### **Indexatiebeleid**

Indexatie is het aanpassen van ingegane pensioenen en/of uitgestelde pensioenen (premievrije pensioenaanspraken) met een toeslag.

#### *Onvoorwaardelijke indexatie*

Voor een aantal onderdelen van het pensioen is de indexatie onvoorwaardelijk. Deze onderdelen zijn expliciet in Reglement V beschreven. Ze worden jaarlijks per 1 juli aangepast. De aanpassing vindt plaats op grond van ontwikkelingen in de sociale zekerheid of in de salarissen van de deelnemers.

Onvoorwaardelijke indexatie is in de pensioenverplichtingen opgenomen.

#### *Voorwaardelijke indexatie*

Voor alle overige ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken is de indexatie voorwaardelijk. Voor indexatie komen in aanmerking ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken die zijn toegekend vóór 1 maart van het desbetreffende jaar. Jaarlijks besluit het Bestuur of aanpassing plaats vindt. Het streven is het waardevast houden van de ingegane pensioenrechten en premievrije pensioenaanspraken. De daarvoor geldende maatstaf is het "afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens".

Toeslagen zijn, voor zo ver toegekend, in de pensioenverplichtingen opgenomen.

De details van het indexatiebeleid zijn gepubliceerd in een brochure en op de SSPF website.

#### (6) Shortposities aandelen en vastrentende waarden

Deze post bestaat uit verplichtingen ter zake van niet afgewikkelde shortposities ter grootte van € 3.327 miljoen (ultimo 2005: € 2.659 miljoen). Voor deze verplichtingen zijn door het Pensioenfonds zekerheden aan derden verstrekt met een waarde van € 3.253 miljoen (ultimo 2005: € 2.719 miljoen) waarvan een gedeelte in de vorm van liquide middelen (zie liquide middelen).

#### (7) Overlopende passiva

Hieronder zijn begrepen de te betalen rente en bedragen tegen historische kostprijs die verschuldigd zijn aan tussenpersonen of effecten makelaars voor effecten die gekocht werden maar die aan het einde van het jaar nog niet geleverd zijn, alsmede overige schulden en overlopende posten.

#### (8) Kortlopende leningen

De kortlopende leningen ultimo verslagjaar bedragen € 3.191 miljoen (2005: € 3.698 miljoen). Onder deze post is tegen contractwaarde begrepen een bedrag van € 784 miljoen (ultimo 2005: € 1.227 miljoen) dat van derden is ontvangen in het kader van de ultimo verslagjaar nog niet afgewikkelde 'sale and repurchase'-overeenkomsten. Een gedeelte van deze kortlopende leningen worden gebruikt voor de beleggingen in Hedge funds. De waardering vindt plaats op basis van de marktwaarde tegen de effectieve rentevoet. Op de balans ultimo verslagjaar worden de kortlopende leningen als volgt opgenomen: onder Kortlopende leningen € 2.086 miljoen (2005: € 2.644 miljoen) en onder Leningen Hedge funds € 1.105 miljoen (2005: € 1.054 miljoen). De kortlopende leningen hebben een gemiddelde resterende looptijd van 1 maand.

#### (9) Leningen Hedge funds

Deze post omvat de leningen die zijn aangegaan voor de beleggingen in Hedge funds € 1.105 miljoen (2005: € 1.054 miljoen). De gemiddelde resterende looptijd van deze leningen, exclusief de verantwoorde lening als onderdeel van de swap, is 2 maanden. Hoewel dit kortlopende leningen zijn heeft het investerings- en leningsprogramma een langlopend karakter. Onder de post rentelasten, in de staat van baten en lasten is een bedrag van € 31 miljoen (2005: € 31 miljoen) begrepen inzake de kosten van deze leningen.

#### (10) Premie deelnemers en werkgever

De betaalde premie door de werkgever was in 2006, 20 procent van de salarissen en de deelnemers premie was 3,2 procent van de salarissen. Totaal 23,2 procent.

De premieontvangsten zijn opgebouwd uit:

€ miljoen	2006	2005
Premie van deelnemers en maatschappijen	196	163
Aanvullende premie	1	16
Totaal premie	197	179

### Feitelijke premie

De op basis van het FTK vereiste *feitelijke premie* voor 2006 was vastgesteld op 22,7 procent. In 2006 werd derhalve meer premie betaald dan de feitelijke premie van 22,7 procent.. De werkgevers premie is de feitelijke premie minus de deelnemerspremie.

De op basis van het FTK vereiste feitelijke premie is door de adviserend actuaire ultimo 2006 opnieuw berekend, waarbij het effect van de verhoging van de pensioenverplichtingen en de vaststelling van de definitieve FTK parameters in oktober 2006, die ruimte bieden voor een hogere discontovoet, in aanmerking werden genomen. Uitgaande van die berekeningen heeft het Bestuur besloten tot een tussentijdse aanpassing van de feitelijke premie en deze per 1 januari 2007 vastgesteld op 22,1 procent. Deze premie is gebaseerd op de per 1 januari 2006 ingevoerde nieuwe pensioenregeling (Reglement V), de verhoogde pensioenverplichtingen per 31 december 2006 en een verwacht rendement van 6,8 procent. Bij voldoende pensioenvermogen en in combinatie met het overeengekomen financieringsbeleid, volstaat een dergelijk rendement om op lange termijn aan de nominale verplichtingen en de indexatieambitie voor ingegane en uitgestelde pensioenaanspraken van het Pensioenfonds te kunnen voldoen.

### Financieringsbeleid

Voor de financiering kan SSPF putten uit twee bronnen: de deelnemerspremie en de werkgeverspremie.

De deelnemerspremie is reglementair bepaald en bedraagt 2 procent over het deel van de pensioenpremiegrondslag tot aan de pensioenpremiegrens, het normale maximum van salarisgroep 5, plus 8 procent over het deel van de pensioenpremiegrondslag dat ligt boven de pensioenpremiegrens.

De werkgeverspremie is in beginsel gelijk aan de feitelijke premie minus de deelnemerspremie. Dit is de feitelijk door SSPF te ontvangen werkgeverspremie.

Het Bestuur kan besluiten lagere deelnemers- en werkgeverspremies te heffen volgens onderstaande schema's. Daarbij zal de deelnemerspremie altijd ten minste twee procent van de pensioenpremiegrondslag bedragen en de werkgeverspremie altijd ten minste vijf procent van de totale pensioenpremiegrondslag.

### Werkgeverspremie

- Bij een dekkingsgraad tussen 130 en 145 procent: geen verandering in de werkgeverspremie.
- Indien de dekkingsgraad zich gedurende zes maanden regelmatig beneden 130 procent bevindt: verhoging van de werkgeverspremie met 10 procentpunt per jaar tot de feitelijk door SSPF te ontvangen werkgeverspremie.
- Indien de dekkingsgraad zich gedurende zes maanden regelmatig beneden 105 procent bevindt: bijstorting door de werkgever tot een dekkingsgraad van 105 procent; de werkgeverspremie wordt tegelijkertijd in één stap naar de feitelijk door SSPF te ontvangen werkgeverspremie gebracht.
- Indien de dekkingsgraad zich gedurende een kalenderjaar regelmatig tussen 145 en 173 procent bevindt: verlaging van de werkgeverspremie met 2 tot 5 procent per jaar tot een minimum-bijdrage van 5 procent bereikt is.
- Indien de dekkingsgraad zich gedurende een kalenderjaar regelmatig boven 173 procent bevindt: verlaging van de werkgeverspremie in één stap naar de minimum-bijdrage - indien al niet van toepassing - van 5 procent.
- Indien de dekkingsgraad op 31 december van enig boekjaar hoger is dan 200 procent: gehele, dan wel gedeeltelijke toevoeging van het vermogen boven 200 procent van de pensioenverplichting aan de overschotreserve volgens de in de ABTN beschreven systematiek.

## Deelnemerspremie

De deelnemerspremie bedraagt 2 procent van de pensioenpremiegrondslag tot het normale maximum van salarisgroep 5, vermeerderd met de helft van het werkgeverspremie-percentage (met een maximum van 8 procent en een minimum van 2 procent), berekend over de pensioenpremiegrondslag boven het normale maximum van salarisgroep 5. Het minimum van 2 procent wordt toegepast als de werkgevers-premie 5 procent bedraagt.

### Schema: Financieringsbeleid voor de werkgeverspremie

	dekkings- graad
toevoeging aan overschotreserve	200%
5% (minimumpremie)	173%
verlaging met 2 tot 5% per jaar tot minimaal 5%	145%
geen verandering	130%
verhoging met 10% per jaar tot feitelijke premie	105%
bijstorting tot dekkingsgraad van 105%	

### Schema: Hoogte deelnemerspremie ten opzichte van de werkgeverspremie

Bij een werkgeverspremie van	bedraagt de deelnemerspremie	
(percentage van de totale salarissom)	percentage van het salaris* tot het maximum van SG 5	percentage van het deel van het salaris* boven het maximum van SG 5
16% of hoger	2 %	8 %
hoger dan 5%, maar lager dan 16%	2 %	de helft van de werkgeverspremie
5%	2 %	2 %

\* Salaris is het jaarsalaris plus de uitkering ineens in april en/of december plus eventuele pensionabele toeslagen.

## Bijdrage deelnemers en werkgever in 2006

In 2006 is deelnemerspremie ontvangen op basis van 2 procent over de pensioenpremiegrondslag tot de pensioenpremiegrens van € 71.274 plus 8 procent over het meerdere en werkgeverspremie op basis van 20 procent. De totale deelnemersbijdrage bedroeg € 27 miljoen, de werkgeversbijdrage bedroeg € 164 miljoen. Daarnaast is een bedrag van € 5 miljoen ter beschikking gekomen uit een voorziening voor afdracht aan buitenlandse staatspensioenen.

### (11) Saldo waardeoverdrachten

€ miljoen	2006	2005 *
Overgedragen pensioenrechten	(2)	(5)
Overgenomen pensioenrechten	11	8
Totaal saldo waardeoverdrachten	<u>9</u>	<u>3</u>

\* De waardeoverdrachten zijn apart vermeld. De cijfers voor 2005 zijn aangepast voor vergelijkingsdoeleinden.

### (12) Beleggingsopbrengsten

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

(12) Directe beleggingsopbrengsten

De netto opbrengst van het inlenen en uitlenen van aandelen en vastrentende waarden bedroeg € 6 miljoen en is opgenomen onder directe beleggingsopbrengsten.

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Dividendinkomsten	<b>262</b>	255
Rente inkomsten	<b>283</b>	306
	<hr/> <b>545</b>	561

(13) Indirecte beleggingsopbrengsten

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Aandelen	<b>2.390</b>	2.000
Hedge funds (incl. valutaresultaat leningen)	<b>87</b>	43
Vastrentende waarden	<b>(74)</b>	262
Onroerende zaken	<b>-</b>	2
	<hr/> <b>2.403</b>	2.307
Totaal beleggingsopbrengsten	<hr/> <b>2.948</b>	2.868

Het strategisch afdekken van valuta ten opzichte van de Euro heeft in 2006 een positief effect gehad op de indirecte beleggingsopbrengsten. Naast het strategisch valutamanagement is er een actief valutabeheer gevoerd. De resultaten van actief valuta beheer waren positief en leverden een rendement op van 0,1 procent (2005: - 0,4 procent), overeenkomend met € 5 miljoen (2005: € -40 miljoen).

In totaal heeft het valutabeheer het beleggingsrendement met 4,3 procent positief beïnvloed, wat overeenkomt met € 752 miljoen (2005: 7 procent respectievelijk € -1.010 miljoen).

(14) Mutatie pensioenverplichtingen

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005*
Stand einde vorig boekjaar	<b>11.120</b>	10.197
Rentetoevoeging op basis van 3,7 respectievelijk 4 procent	<b>419</b>	401
Pensioenopbouw en mutaties	<b>131</b>	175
Saldo waardeoverdrachten	<b>9</b>	3
Salarisontwikkeling	<b>149</b>	119
Aanpassing pensioenen	<b>70</b>	101
Reglementswijziging (conversie naar reglement V)	<b>65</b>	-
Vrijval administratiekosten	<b>(11)</b>	(11)
Uitkeringen	<b>(561)</b>	(539)
Wijziging creditjaren	<b>-</b>	27
Onvoorwaardelijke indexaties (correctie)	<b>67</b>	209
Wijziging van/naar de rentetermijnstructuur	<b>(838)</b>	438
Toevoeging opslag in verband met sterfteontwikkeling	<b>636</b>	-
Stand einde boekjaar	<hr/> <b>11.256</b>	11.120
Mutatie pensioenverplichtingen	<b>136</b>	923

\* De waardeoverdrachten zijn apart vermeld. De cijfers voor 2005 zijn aangepast

(15) Pensioenuitkeringen

	2006	2005
Pensioen Fondsleden	438	419
Invaliditeitspensioen	7	7
Weduwenpensioen	114	111
Uitkeringen bij overlijden	1	1
Wezenpensioen	1	1
Totaal pensioenuitkeringen	561	539

(16) Kosten pensioenadministratie en vermogensbeheer

Het Pensioenfonds heeft geen personeel in dienst en betaalt derhalve geen salarissen en sociale lasten. Het Bestuur van het Pensioenfonds is onbezoldigd. Het dagelijks beheer, inclusief de pensioenadministratie, wordt gevoerd door Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN) en het vermogensbeheer door Shell Asset Management Co B.V. (SAMCo). De kosten van de activiteiten van SPN en SAMCo worden aan het Pensioenfonds in rekening gebracht conform de in de beheersovereenkomsten afgesproken procedures.

In de kosten van vermogensbeheer zijn de uitgaven voor vermogensbeheer door SAMCo, het extern vermogensbeheer en de kosten in verband met de bewaring van effecten begrepen. Resultaten uit hoofde van het uitlenen en inlenen van effecten zijn verwerkt in de directe beleggingsopbrengsten en niet op de vermogensbeheerkosten in mindering gebracht. De transactie-kosten van aan- en verkopen zijn verrekend met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

De beheerkosten in 2006 waren € 61 miljoen (2005: € 59 miljoen). De kosten voor het extern beheerd vermogen bedroegen € 44 miljoen (2005: € 32 miljoen). De bewaarkosten van effecten waren € 5 miljoen (2005: € 4 miljoen). De beheerkosten van SAMCo bedroegen € 14 miljoen en van SPN € 5 miljoen. In 2005, vóór de splitsing in aparte beheersorganisaties, bedroegen de vermogensbeheer en pensioenadministratiekosten van SPB € 18 miljoen.

In 2006 werd over de jaren 1999 tot en met 2004 een bedrag van € 4 miljoen aan BTW terugontvangen. Voor 2005 en 2006 is een vordering opgenomen voor terug te ontvangen BTW en een correctie van € 1 miljoen voor teveel in rekening gebrachte beheerkosten in 2005.

<i>€ miljoen</i>	2006	2005
Kosten Vermogensbeheer	55	52
Kosten Pensioenadministratie	6	7
Totaal beheerskosten	61	59

(17) Rentelasten en baten

De rente lasten bestaan uit betaalde rente op leningen € 113 miljoen (2005: € 71 miljoen) waarvan € 31 miljoen voor leningen van Hedge funds (2005: € 31 miljoen) en rente ontvangsten van € 1 miljoen (2005: € 2 miljoen).

**Omzet**

Onder de "omzet" (volgens de definitie van DNB) van het Pensioenfonds wordt verstaan het totaal van de premie-inkomsten en de directe beleggingsopbrengsten. Dit bedrag is in 2006 € 742 miljoen (2005: € 740 miljoen).

**Verbonden partijen**

Het Pensioenfonds heeft het dagelijks beheer van de pensioenadministratie ondergebracht bij Shell Pensioenbureau Nederland B.V. (SPN), een 100 procent deelneming van Shell Petroleum N.V. Het dagelijks beheer van de bezittingen van het Pensioenfonds wordt uitgevoerd door Shell Asset

Management Company B.V. (SAMCo) een 95 procent deelneming van Shell Petroleum N.V. en 5 procent van de B.V. Nederlandse Internationale Industrie- en Handels Maatschappij.

## **Risicobeheer**

### **Algemeen**

De belangrijkste risico's van een pensioenfonds zijn het marktrisico, het kredietrisico, het concentratie risico, het verzekeringstechnische risico en het operationele risico. Het beleid van het Pensioenfonds is erop gericht deze risico's zodanig te beheersen, dat sprake is van een verantwoorde en evenwichtige afweging tussen deze risico's en rendement, uitvoeringsefficiency en kosteneffectiviteit. Compliance met regelgeving, het kunnen beschikken over betrouwbare informatie en dienstverlening aan de deelnemers bepalen in hoge mate de inrichting van het geheel aan controlemaatregelen.

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het beleid inclusief het risicobeheer. Het belangrijkste beleidsdocument is het Pensioenfondsplan, waarin onder andere het beleggingsbeleid, het financieringsbeleid en het indexatiebeleid zijn vastgelegd. De uitvoering van het beleid door SPN en SAMCo gebeurt in overleg met het Bestuur; over de uitvoering van het beleid wordt regelmatig gerapporteerd.

Ten behoeve van de beleidsuitvoering is door SPN en SAMCo een uitgebreid raamwerk van controlemaatregelen getroffen.

De controlemaatregelen worden periodiek op effectiviteit beoordeeld door interne en externe deskundigen. Dit geldt met name voor operationeel beheer middels informatiesystemen, organisatorische controlemaatregelen en betrouwbaarheid van informatie.

De Business Assurance Committees van SPN en SAMCo, bestaande uit de respectievelijke directies, de externe accountant en Internal Audit besluit over de uit te voeren accountantsonderzoeken gedurende het jaar en beoordeelt de resultaten en de genomen maatregelen ter verbetering van de controles.

Periodiek wordt verslag uitgebracht aan het Bestuur over de resultaten, de risicoposities en de bevindingen van interne en externe controlespecialisten. Daarnaast worden de Commissarissen van SPN en SAMCo geïnformeerd over de kwaliteit van de interne controle en de opzet van het systeem van risicobeheersing.

### **Risicobeheer beleggingen**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid worden de risico's gemeten, gevolgd en beheerst op diverse niveaus binnen de SPN en SAMCo organisaties. Naast de dagelijkse informatieverstrekking aan de verantwoordelijke personen, wordt periodiek toezicht uitgeoefend door het Risk Control Committee van SAMCo. Dit comité beoordeelt onder andere de risico-identificatie, meetmethoden en risiconormen, alsmede de aard en omvang van de risico's van bestaande en nieuwe financiële instrumenten en de handhaving van vastgelegde risiconormen middels 'compliance' rapportages. Indien nodig wordt besloten tot het nemen van aanvullende maatregelen.

Het risicobeheer in het kader van het beleggingsbeleid wordt in hoofdlijnen vorm gegeven door het strategisch, tactisch en operationeel beleggingsbeleid. Voor de bepaling van het strategisch beleggingsbeleid maakt het Pensioenfonds gebruik van een ALM-model. Hiermee worden simulatieberekeningen uitgevoerd met veronderstellingen ten aanzien van de ontwikkeling van onder meer het deelnemersbestand, de rente, de inflatie en de rendementen van verschillende beleggingscategorieën. Bij de keuze van de strategische beleggingsmix spelen de risicofactoren en het incasseringsvermogen van het Pensioenfonds een belangrijke rol.

Van de strategische beleggingsmix kan op tactisch niveau, binnen door het Bestuur goedgekeurde grenzen, worden afgeweken om in te spelen op wijzigende marktomstandigheden. Per sector, per land of per werelddeel beleggen portefeuillebeheerders binnen beleggingsrichtlijnen en operationele risicobeheermaatregelen, waaronder procedures, systemen, organisatie en toezicht.

De resultaten en de ingenomen markt- en valutaposities van de financiële beleggingen worden indien mogelijk dagelijks berekend, gerapporteerd en getoetst aan geformuleerde criteria en toegestane afwijkingen van de desbetreffende vergelijkingsmaatstaven.

In de dagelijkse bedrijfsvoering maakt het Pensioenfonds, binnen door het Bestuur goedgekeurde grenzen, gebruik van derivaten.

### **Liquiditeitsrisico**

De beleggingen van het Pensioenfonds zijn voor ruim 90 procent beursgenoteerd, in hoge mate liquide met een zeer beperkte marktconcentratie. De pensioenuitkeringen, rente betalingen op aangetrokken gelden alsmede de terugbetaling van leningen op de overeengekomen tijdstippen aangetrokken in het kader van het investerings- en leningsprogramma voor de beleggingen in Hedge funds, kunnen mede gezien de samenstelling van de beleggingsportefeuille, het premieniveau, de kredietwaardigheid van SSPPF, de met marktpartijen overeengekomen financieringsvoorwaarden en mogelijkheden en de dekkingsgraad ruimschoots worden betaald zonder aantasting van de financieringspositie.

### **Marktrisico**

Het marktrisico van het Pensioenfonds is een uitvloeisel van de keuze van de strategische mix die mede is gebaseerd op de uitkomsten van ALM-analyses. Het marktrisico wordt in grote lijnen bepaald door het aandelenrisico, het renterisico vanwege de duration mismatch en het valutarisico. Voor het Pensioenfonds wordt structureel een eigen vermogen (totaal vermogen verminderd met de waarde van de pensioenverplichtingen) nagestreefd dat ruim ligt boven het door het FTK vereiste eigen vermogen, gegeven de geldende beleggingsmix. Het eigen vermogen van het Pensioenfonds vormt daarmee een adequate buffer voor het opvangen van het marktrisico. Voor de beheersing van de gevolgen van het marktrisico via het actieve beleid gelden expliciete bandbreedtes en een nagestreefde 'tracking error' van 3 procent voor de totale beleggingsportefeuille. Er is een model ontwikkeld voor het berekenen van Value at Risk (VaR) cijfers. Dit model maakt gebruik van de historische rendementen op de beleggingsportefeuilles van het Pensioenfonds (top-down).

De VaR geeft het berekende maximale verlies (per jaar) weer op de totale beleggingsportefeuille met een zekerheidsniveau van 95 procent. Dat wil zeggen dat er een 5 procent kans is, bij een gelijkblijvende beleggingsstrategie, dat er een waardeverlies op de beleggingen optreedt dat groter is dan deze VaR. Dit komt er op neer dat in een periode van 20 jaar er 1 jaar tussen zal zitten met een waardeverlies groter dan de VaR. Eind 2006 is de VaR berekend op 1,68 miljard Euro.

### **Beleid inzake het valutarisico**

Om de risico's van valutabewegingen te beperken worden beleggingen in de belangrijkste niet-euro valuta's strategisch afgedekt.

Het Pensioenfonds dekt de valutarisico's met betrekking tot de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond, de Japanse Yen, de Zwitserse Frank, de Hong-Kong Dollar, de Singapore Dollar, de Canadese Dollar en de Australische Dollar strategisch volledig af. Van Emerging Markets valuta's, waarvoor directe afdekking uit kosten oogpunt onaantrekkelijk is, wordt het risico afgedekt via een regio-afhankelijke combinatie van de Amerikaanse Dollar en/of de Japanse Yen.

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2006.

<i>€ miljoen</i>	<u>Bruto positie</u>	<u>Afdekkings-positie</u>	<u>Netto positie</u>
US Dollar	5.906	7.097	(1.191)
Britse Pond	1.527	1.325	202
Japane Yē	992	1.104	(112)
Zwitserse Frank	401	414	(13)
Hong-Kong Dollar	279	249	30
Singapore Dollar	114	71	43
Canadese Dollar	162	234	(72)
Australische Dollar	541	508	33
Emerging Markets valuta	1.214	(201)	1.415
Niet-strategisch afgedekte overige valuta	2.234	(279)	2.513
<b>Totaal non euro valuta</b>	<b>13.370</b>	<b>10.522</b>	<b>2.848</b>
Euro	5.200	0	5.200
<b>Totaal</b>	<b>18.570</b>	<b>10.522</b>	<b>8.048</b>

#### *Beleid inzake het aandelenrisico*

Bij het vaststellen van de strategische beleggingsmix wordt expliciet rekening gehouden met het marktrisico van de totale aandelenbeleggingen van het Pensioenfonds. Met het eigen vermogen wordt gezorgd voor een adequate buffer voor het opvangen van schommelingen in de aandelenportefeuille. Het risico van de aandelenportefeuille wordt beperkt door een adequate spreiding van de beleggingen over landen en regio's, respectievelijk sectoren en onderliggende aandelen. Het actieve aandelenrisico wordt beperkt door middel van bandbreedtes rond de benchmark gewichten voor de diverse landen en/of regio's. Het risico binnen de portefeuilles wordt beperkt door spreiding over beleggingsstijlen en over verschillende managers.

#### **Beleid inzake het renterisico**

Het renterisico van het Pensioenfonds in zijn geheel is een uitvloeisel van het vastgestelde strategische beleggingsbeleid. Het renterisico leidt via de regelgeving van het FTK tot een vereist eigen vermogen, dat een buffer vormt voor de gevolgen van rente-effecten.

Het renterisico van het Pensioenfonds ligt primair bij de verplichtingen. Deze hebben naar schatting een duration van 13 jaar. De beleggingen bestaan uit vastrentende waarden met een duration van ca. 5,4 jaar. Er is dientengevolge sprake van een duration verschil en een daaruit voortvloeiend renterisico van de Pensioenfondsbuffer. Daarnaast is sprake van een indirect renterisico, voor zover overige beleggingen zoals aandelen gevoelig zijn voor rentebewegingen. Voor zover deze beleggingen een positieve duration hebben leidt dit tot een demping van de rentegevoeligheid van het Pensioenfondssurplus en vice versa. Het Bestuur heeft in 2006 besloten het totale renterisico van het Pensioenfonds te beperken. Hiertoe zijn rente swap contracten afgesloten.

#### **Kredietrisico**

Het kredietrisico wordt beperkt door een goede spreiding van de portefeuille. Voorts wordt gebruik gemaakt van credit default swaps om in individuele gevallen het faillissementsrisico te beperken.

Overzicht naar rating op basis van beleggingsrisico:

<i>€ miljoen</i>	<b>2006</b>	2005
Investment grade (BBB/Baa en hoger)	<b>3.132</b>	2.407
Non-investment grade (BB/Ba en lager)	<b>1.465</b>	1.544
Vastrentende waarden zonder rating	<b>284</b>	138
<b>Totaal</b>	<b>4.881</b>	4.089

### **Concentratierisico**

Het Pensioenfonds voert een beleid van internationale spreiding van beleggingen over landen, overheden, sectoren en bedrijven. Hierdoor is het risico van verliezen door negatieve ontwikkelingen in afzonderlijke beleggingen, landen, sectoren en bedrijven beperkt.

Naast het spreiden van beleggingen zijn er ook duidelijke regels om mogelijke verliezen door het niet kunnen voldoen aan transactieafspraken door tegenpartijen te beperken. Dit betreft vooral eisen aan de kwaliteit van de tegenpartijen en beperkingen aan de maximale bedragen waarmee risico gelopen mag worden op tegenpartijen.

Het Pensioenfonds heeft ultimo boekjaar geen netto posities in individuele bedrijven (inclusief Royal Dutch Shell plc of ondernemingen behorende tot de Shell Groep), die groter zijn dan 1 procent van het Pensioenfondsvermogen.

### **Verzekeringstechnisch risico**

Dit betreft met name het risico van gemiddelde ondersterfte van deelnemers en gepensioneerden waardoor de verplichtingen hoger blijken dan is verondersteld op basis van de toegepaste overlevingstabellen. De bevindingen ten aanzien van sterfte van de deelnemers en gepensioneerden worden periodiek beoordeeld door de externe actuaris. Thans worden de overlevingstabellen GBM en GBV 1995- 2000, toegepast met leeftijdsterugstelling. Voor mannen 3 jaar en voor vrouwen 2 jaar. Hierdoor wordt bij de berekening van de verplichtingen rekening gehouden met een langer leven van de deelnemers dan de toegepaste statistieken. De verplichtingen worden daardoor hoger vastgesteld ter compensatie van de gevolgen van eventuele ondersterfte in de toekomst. Indien het nodig wordt geacht door de actuaris kan het Bestuur besluiten andere overlevingstabellen toe te passen.

In het 4e kwartaal van 2006 is door de actuaris de verwachte sterfte van de gepensioneerde deelnemers afgezet tegen de werkelijk waargenomen sterfte over de periode 2002-2005. Op basis van dit onderzoek is besloten om ultimo 2006 de pensioenverplichtingen te verhogen met 2 procent.

### **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, systeeminterrupties, inadequate procedures en onvolledige of onjuiste bepalingen in contracten waardoor financiële en reputatie schade kan ontstaan.

De processen en activiteiten van de organisatie zijn gedetailleerd beschreven. De risico's zijn door SPN en SAMCo geïdentificeerd en vormen de basis voor de genomen controlemaatregelen. Geen enkel systeem kan echter alle risico's volledig uitsluiten.

SPN en SAMCo hebben eigen specialisten in dienst of hebben afspraken met ondernemingen van de Shell Groep voor het verlenen van professionele diensten op het gebied van juridische zaken, personeelszaken, belastingen, model en systeem analyse, en informatiebeheer. SPN maakt daarnaast gebruik van de diensten van SAMCo.

Compliance Officers houden toezicht op de naleving van de Gedragsregels. De naleving van de procedures en de kwaliteit van de controles wordt periodiek beoordeeld door onafhankelijke partijen. De resultaten worden gerapporteerd aan betrokkenen, de Directie, de Business Assurance Committees en het Bestuur.

*Het Bestuur*

*Den Haag, 7 juni 2007*

## **Overige Gegevens**

### **Gebeurtenissen na balans datum**

Er waren geen gebeurtenissen na balansdatum.

### **Actuariële verklaring**

#### **Opdracht**

Ingevolge de aan Towers Perrin door Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag toevertrouwde opdracht tot certificering, is de financiële positie per 31 december 2006 van het Pensioenfonds door mij beoordeeld ten opzichte van de actuariële risico's die het Pensioenfonds loopt. Tevens zijn de overige taken, voor de certificerend actuaris voortvloeiend uit de wet, door mij vervuld.

#### **Gegevens**

De gegevens, waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het Pensioenfonds. Overeenkomstig de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaris ter zake van de controle van verantwoordingen van verzekeringsinstellingen" heeft de accountant van het Pensioenfonds mij geïnformeerd over de betrouwbaarheid en de volledigheid van de administratieve basisgegevens en de overige uitgangspunten die voor mijn oordeelsvorming van belang zijn. De opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten behoren tot de genoemde administratieve basisgegevens. Voor de toetsing van de fondsmiddelen en voor de beoordeling van de financiële positie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening 2006.

#### **Werkzaamheden**

Bij de actuariële beoordeling van de financiële positie zijn conform artikel 10b van de Pensioen- en spaarfondsenwet de aangehouden voorziening pensioenverplichtingen en de overige verzekerings-technische voorzieningen door mij onderzocht.

De uitgangspunten, grondslagen en methoden, die zijn toegepast bij de vaststelling van de verzekerings-technische voorzieningen, respectievelijk bij de voorbereiding van de uitgevoerde toetsen van de toereikendheid van de fondsmiddelen, heb ik beoordeeld. De berekeningen voor de vaststelling van de voorzieningen en die voor de uitgevoerde toetsen zijn zowel globaal als steekproefsgewijs door mij beoordeeld. Deze beoordelingen zijn zodanig gepland en uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de desbetreffende berekeningsresultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten.

Voorts heb ik de financiële opzet van het Pensioenfonds beoordeeld. De mate van zekerheid waarmee het Pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen, is door mij geëvalueerd.

De beschreven werkzaamheden zijn in overeenstemming met binnen het actuariële beroep geldende normen en gebruiken, en vormen naar mijn mening een deugdelijke grondslag voor het hierna te geven oordeel.

#### **Oordeel**

De bevindingen van de accountant ten aanzien van de door het Pensioenfonds verstrekte administratieve basisgegevens zijn zodanig dat die gegevens door mij als uitgangspunt van de daarop voortbouwende en door mij beoordeelde berekeningen zijn aanvaard.

#### **Voorzieningen**

Hiermede verklaar ik me te kunnen verenigen met de gehanteerde methoden en grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen. Deze voorziening is, met inachtneming van artikel 9a van de Pensioen- en spaarfondsenwet, getoetst uitgaande van door mij realistisch geachte grondslagen.

Naar mijn oordeel is de hoogte van de in de jaarrekening genoemde voorziening pensioenverplichtingen per balansdatum prudent.

### **Toetsing van de fondsmiddelen aan criteria van DNB**

De toets volgens de richtlijnen van DNB wijst uit dat de op balansdatum aanwezige middelen van het Pensioenfonds ten minste gelijk zijn aan de voor de ondergrens gestelde norm. Gemeten naar deze maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van dekking.

De totale reserves bij het Pensioenfonds zijn per balansdatum ten minste gelijk aan de daartoe door DNB gestelde norm.

### **Financiële positie van het Pensioenfonds**

Bij mijn beoordeling van de financiële positie is bepalend de mate van waarschijnlijkheid dat het Pensioenfonds zal kunnen voldoen aan de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum. Daarbij worden in aanmerking genomen het streven inzake toeslagen, zoals aan verzekerden meegedeeld en de door DNB gestelde criteria.

De financiële positie van Stichting Shell Pensioenfonds is naar mijn mening goed, mede gelet op de ruime mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen.

Amsterdam, 7 juni 2007

Drs. J.L. Roelfsema AAG  
verbonden aan Towers Perrin

### **Accountantsverklaring**

#### **Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag op pagina 23 tot en met 46 opgenomen jaarrekening 2006 van Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag bestaande uit de balans per 31 december 2006, staat van baten en lasten, mutatieoverzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2006 alsmede uit een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen gecontroleerd.

#### *Verantwoordelijkheid van het Bestuur*

Het Bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

#### *Verantwoordelijkheid van de accountant*

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de stichting. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het Bestuur van de stichting heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

#### *Oordeel*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds per 31 december 2006 en van het resultaat en de kasstromen over 2006 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

#### **Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties**

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder het BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 7 juni 2007

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

drs. S. Barendregt-Roojers RA

## HISTORISCH OVERZICHT 1997-2006

<i>Aantallen per einde jaar</i>	2006	2005	2004	2003	2002*	2001	2000	1999	1998	1997
Deelnemers	11.226	10.589	10.591	10.927	10.780	10.423	10.328	11.101	11.608	11.616
Aspirant-deelnemers	0	0	0	0	0	0	0	0	0	97
Ingegane pensioenen	19.300	19.003	18.878	18.656	18.596	17.225	17.319	17.616	17.678	17.788
Premie vrije aanspraken	7.010	7.458	7.605	7.789	8.125	7.225	7.660	7.052	6.751	6.822
Totaal	37.536	37.050	37.074	37.372	37.501	34.873	35.307	35.769	36.037	36.323

\* vanaf 2002 inclusief Stichting Pensioenfonds van de Billiton-Bedrijven (PfBB)

<i>€ miljoen</i>	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
<b>Premie, Uitkeringen, Inkomsten en waarde-wijzigingen</b>										
Premie deelnemers en maatschappijen	197	179	276	133	8	7	9	10	46	132
Uitgekeerde pensioenen en saldo waardeoverdrachten	552	536	529	495	488	479	416	413	412	407
Inkomsten uit beleggingen	545	561	439	382	416	452	442	507	511	432
Herwaarderding beleggingen	2.403	2.307	1.505	1.781	(2.138)	(1.160)	(909)	2.636	647	1.661
<b>€ miljoen</b>	<b>2006</b>	<b>2005**</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001*</b>	<b>2000</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Samenstelling Beleggingsportefeuille</b>										
Aandelen	12.004	11.056	9.171	8.258	6.339	8.240	8.154	9.946	7.090	7.039
Alternatieve Beleggingen w.o. Private Equity	1.022	610	402	307	298	320	-	-	-	-
Hedge funds	1.123	1.063	755	584	501	453	-	-	-	-
Vastrentende waarden	4.881	4.089	3.736	3.507	3.590	2.347	3.533	3.451	3.576	3.540
Onroerende zaken (netto)	13	13	11	11	10	1.090	1.362	1.358	1.217	1.304
Overige activa en passiva (exclusief short posities)	632	376	445	73	162	252	438	(330)	(130)	(852)
Leningen Hedge Funds	(1.105)	(1.054)	(750)	(582)	(496)	(449)	-	-	-	-
<b>Totaal vermogen</b>	<b>18.570</b>	<b>16.153</b>	<b>13.770</b>	<b>12.158</b>	<b>10.404</b>	<b>12.253</b>	<b>13.487</b>	<b>14.425</b>	<b>11.753</b>	<b>11.031</b>
* vanaf 2001 op risicobasis										
** vanaf 2005 obv IFRS										
<b>Pensioenverplichtingen obv markttrente</b>	11.256	11.120	10.197							
<b>Dekkingsgraad (in procenten)</b>	165	145	135							
<b>Pensioenverplichtingen obv 4 %</b>	11.658	10.682	10.197	9.573	9.363	8.630	8.109	7.821	7.645	7.364
<b>Dekkingsgraad obv 4 % (in procenten)</b>	159	151	135	127	111	142	166	184	154	150

<b>Rendementen in procenten</b> (na aftrek van kosten)	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Totaal rendement (incl. resultaat valuta afdekking)	17,3	20,4	15,8	21,7	-14,4	-5,4	-4,1	27,8	10,7	21,7
Gemiddeld 10 jaars Pensioenfonds rendement	10,2	10,6	9,5	7,5	8,0	10,1	12,0	11,6	9,7	10,6

<b>Indices en duurtetoelagen</b>	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
CBS afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens (periode maart/maart)	1,4	1,4	0,8	*2,3	3,7	3,5	1,7	1,6	2,1	1,8
Toeslag doorlopend pensioen	1,4	1,4	0,6	2,5	3,7	**6,0	2,0	2,0	2,1	1,8
MSCI aandelen wereld index	16,1	16,3	11,8	25,5	-23,8	-13,9	-9,6	28,1	21,1	22,9
JPM staatsobligaties wereld index	0,8	3,7	4,9	2,2	8,5	5,2	8,3	-1,2	10,1	9,5

\* oorspronkelijk 2,5 %, later door CBS aangepast tot 2,3%

\*\* inclusief 2,5 % extra verhoging

# BEGRIPPENLIJST

## Pensioenen

### **ABTN**

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

### **Autoriteit Financiële Markten (AFM)**

Toeziethouder op pensioenfondsen (gedragstoezicht) sinds 1 januari 2007.

### **Buffer**

Positief verschil tussen bezittingen (beleggingen) en schulden (verplichtingen).

### **Dekkingsgraad**

De verhouding tussen het vermogen en de verplichtingen, waarbij de pensioenverplichtingen zijn gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op de balansdatum toe te kennen rechten.

### **De Nederlandsche Bank N.V. (DNB)**

Toeziethouder op pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen (sinds 30 oktober 2004).

### **Feitelijke premie**

De premie die wordt vastgesteld op basis van verwachte rendementen, gecorrigeerd voor de eventuele inhaalpremie, solvabiliteitsvrijval, vrijval van uitvoeringskosten, alsmede premiekortingen.

### **Financieel Toetsingskader (FTK)**

Per 1 januari 2007 van kracht geworden kader waarin de verplichtingen op marktwaarde gewaardeerd worden en waarin een aantal specifieke uitgangspunten voor de vereiste solvabiliteit en de premie gelden.

### **Overbruggingspensioen**

Tijdelijke uitkering vanaf de pensioendatum tot de 65-jarige leeftijd van de gepensioneerde ter vervanging van de AOW-uitkering.

### **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.

### **Pensioenpremiegrondslag**

Uw salaris (12 maanden plus uitkering ineens in april en/of december) plus eventuele pensionabele toeslag(en) die u op dat moment hebt. De pensioenpremie wordt op deze basis berekend.

### **Vermogen**

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

### **Rekenrente**

De rente die wordt gebruikt om verwachte toekomstige pensioenbetalingen contant te maken naar een waarde op een bepaald moment. In dit verslag per einde boekjaar. Dit kan een gelijkblijvende rente zijn over de gehele periode van discontering (bijvoorbeeld 4 procent) of een rente die verschillend is per periode bijvoorbeeld gebaseerd op de rentetermijnstructuur.

### **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.

### **Tegemoetkoming 65-min**

Tijdelijke uitkering vanaf de pensioendatum tot de 65-jarige leeftijd van de gepensioneerde ter compensatie van het verschil in belasting- en premieheffing.

### **Teruggavegrens**

Het dekkingsgraad van de verplichtingen door vermogen waar boven teruggave van premie aan Shell Petroleum NV mogelijk is. De teruggavegrens is vastgelegd in de overeenkomst tussen het Pensioenfonds en Shell Petroleum N.V.

### **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.

### **Waardeoverdracht**

Wettelijk recht om opgebouwde pensioenrechten over te dragen aan de pensioenuitvoerder van de nieuwe werkgever met als doel pensioenbreuk zoveel mogelijk te beperken.

### **Waardevast**

Meegroeidend met de algemene prijsstijgingen.

## **Beleggingen**

### **ALM-model**

Een 'Asset/ Liability Management' model waarbij de ontwikkeling van de beleggingen en de verplichtingen met verschillende veronderstellingen kan worden gesimuleerd over een reeks van jaren.

### **Beleggingsmix**

Verhouding van aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed en kasgeld in de beleggingsportefeuille.

### **Benchmark**

Objectieve maatstaf, bijvoorbeeld een beursindex, waarmee door het Pensioenfonds behaalde rendementen kunnen worden vergeleken.

### **Compliance**

De naleving van regelgeving.

### **Direct gehouden vastgoed**

Gebouwen in eigendom. Als alternatief voor aandelen in vastgoedbeleggingsfondsen.

### **Derivaten**

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

### **Duration**

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

### **Eurozone**

De landen die de Euro als eigen munteenheid gebruiken.

### **Euro kandidaten**

Landen die naar verwachting op termijn lid kunnen worden van de Europese Unie en de landen die lid zijn maar de Euro niet als eigen munteenheid hebben ingevoerd.

### **Exposure**

Bedrag waarover risico wordt gelopen. De risico's voor de beleggingen kunnen bijvoorbeeld zijn valuta-, rente- en koersfluctuaties. Voor de pensioenverplichtingen kan gedacht worden aan pensioen- en salarisaanpassingen en sterfterisico.

### **Forward**

Een niet beursgenoteerd termijncontract.

### **Future**

Een beursgenoteerd termijncontract.

### **Hedgen**

Afdekken van (beleggings)risico door middel van termijncontracten.

### **Hedge Fund**

Een beleggingsfonds dat simultaan Long en Short posities in neemt in effecten. Hierbij kan gebruik worden gemaakt van verschillende financiële instrumenten en leningen.

### **High Yield**

Hoog renderende obligatie met een rating lager dan investment grade.

### **Investment Grade**

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

### **Long positie**

Positie na het kopen van beleggingstitels.

### **Optie**

Opties geven het recht om tot of op een bepaalde datum een bepaalde hoeveelheid onderliggende waarden, bijvoorbeeld aandelen of valuta, tegen een vooraf vastgestelde koers te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie).

### **Private Equity**

Beleggingen in niet-beursgenoteerde ondernemingen.

### **Repo**

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

### **Security 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. Hiertoe dienen beleggingstitels te worden geleend van derden waarvoor in het algemeen onderpand moet worden gegeven.

**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 risico maatstaf en om de maximale ruimte aan te geven die beleggers mogen afwijken van een beleggingsindex.

**Vastrentende waarden**

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

**Contact**

Stichting Shell Pensioenfonds  
Postbus 65  
2501 CB Den Haag  
Nederland

E-mail: [pensioenfonds@shell.com](mailto:pensioenfonds@shell.com)  
Internetsite: [www.shell.nl/pensioenfonds](http://www.shell.nl/pensioenfonds)

Stichtingregister Den Haag no. 41151226  
BTW no. NL002870782B01



*Papier en drukwerk: het Jaarverslag van de Stichting Shell Pensioenfonds over 2006 is gedrukt op papier met het Forest Stewardship Council (FSC) keurmerk. De fabrikant van het papier heeft het FSC-certificaat, het Milieucertificaat ISO 14001 en het Kwaliteitscertificaat ISO 9001. De drukker heeft het FSC-certificaat.*



## **Mixed Sources**

Productgroep uit goed beheerde bossen, gecontroleerde bronnen en gerecycled materiaal.

[www.fsc.org](http://www.fsc.org) Cert no. SCS-COC-00958  
© 1996 Forest Stewardship Council