

Stichting Shell Pensioenfonds

Jaarverslag 2007

59STE BOEKJAAR



Contact

Stichting Shell Pensioenfonds

Postbus 65

2501 CB Den Haag

Nederland

E-mail: pensioenfonds@shell.com

Internetsite: www.shell.nl/pensioenfonds

Stichtingregister Den Haag no. 41151226

BTW no. NL009646772B01

Inhoudsopgave

| | |
|---|-----------|
| Belangrijke Cijfers | 2 |
| Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht | 3 |
| Personalia | 5 |
| Verslag van het Bestuur | 7 |
| Algemeen | 7 |
| Pensioenen | 13 |
| Beleggingen | 16 |
| Jaarrekening 2007 | 19 |
| Balans | 20 |
| Staat van baten en lasten | 21 |
| Kasstroomoverzicht | 22 |
| Toelichting op de jaarrekening | 23 |
| Overige gegevens | 48 |
| Gebeurtenissen na balansdatum | 48 |
| Actuariële verklaring | 48 |
| Accountantsverklaring | 49 |
| Historisch overzicht 1998-2007 | 51 |
| Begrippenlijst | 52 |

Belangrijke cijfers

| Aantallen op 31 december | 2007 | 2006 |
|---|---------------------|--------------------|
| Deelnemers | 11.655 | 11.226 |
| Ingegane pensioenen | 19.509 | 19.300 |
| Gewezen deelnemers met premievrije aanspraken | <u>6.639</u> | <u>7.010</u> |
| Totaal | 37.803 | 37.536 |
| | | |
| Financiële gegevens | | |
| <i>€ miljoen</i> | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
| Vermogen op 1 januari | 18.570 | 16.153 |
| Toevoegingen en onttrekkingen | | |
| werkgevers- en deelnemerspremies | 181 | 197 |
| waardeoverdrachten van derden | 17 | 11 |
| inkomsten uit beleggingen | 516 | 545 |
| waardewijziging beleggingen | 735 | 2.403 |
| uitgekeerde pensioenen | (589) | (561) |
| waardeoverdrachten naar derden | (3) | (2) |
| uitvoeringskosten | (63) | (61) |
| overig | <u>(107)</u> | <u>(115)</u> |
| Mutatie vermogen | 687 | 2.417 |
| Vermogen op 31 december | 19.257 | 18.570 |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 10.679 | 11.256 |
| Dekkingsgraad | 180 % | 165 % |
| Algemene Reserve | 8.578 | 7.314 |
| Rendement op gemiddeld belegd vermogen (na kosten vermogensbeheer) | 5,9 % | 17,3 % |

Bestuur, medezeggenschap, uitvoering en toezicht

Stichting Shell Pensioenfonds

In de Stichting Shell Pensioenfonds (het Pensioenfonds) zijn pensioenregelingen ondergebracht van maatschappijen van de Royal Dutch Shell Groep die tot het Pensioenfonds zijn toegetreden. 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 werkgeversvertegenwoordigers (leden A) en vier werknemersvertegenwoordigers (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 voordracht 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".

Verantwoordingsorgaan

Het Pensioenfonds heeft een Verantwoordingsorgaan van zes personen. Het Verantwoordingsorgaan zal jaarlijks achteraf een oordeel geven over het door het Bestuur vastgestelde beleid en de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en over de naleving van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur zoals vastgesteld door de Stichting van de Arbeid op 16 december 2005. Daarnaast heeft het Verantwoordingsorgaan enkele specifieke adviesrechten.

In het Verantwoordingsorgaan worden de werkgever, de werknemers en de pensioengerechtigden ieder door twee leden vertegenwoordigd. De leden van het Verantwoordingsorgaan worden benoemd door het Bestuur; de vertegenwoordigers van de werkgever (leden A) op voordracht van Shell Petroleum N.V., de vertegenwoordigers van de deelnemers (leden B) op voordracht van de Centrale Ondernemingsraad van Shell in Nederland en de vertegenwoordigers van de gepensioneerden (leden C) op voordracht van de Vereniging van Oud-Employés der "Koninklijke/Shell".

Directie en vermogensbeheer

Het Pensioenfonds heeft 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. Shell Asset Management Company B.V. (SAMCo) is door het Pensioenfonds aangesteld voor het beheren van het vermogen en het adviseren van het Bestuur over het beleggingsbeleid. SPN 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 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 Chinese Walls opgesteld die de verhouding regelt tussen de Shell Groep en SAMCo in haar rol als vermogensbeheerder van het Pensioenfonds. Deze gedragscode heeft tot doel 'voorwetenschap' over activiteiten van de Shell Groep bij aangewezen insiders bij de vermogensbeheerder te voorkomen.

De 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 Gedragscodes voldoen aan de door de Pensioenwet en de Wet op het financieel toezicht gestelde eisen.

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 Uitvoeringsovereenkomst 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.

Certificerend actuaris

De certificerend actuaris geeft jaarlijks een verklaring af dat het Pensioenfonds heeft voldaan aan de eisen als bedoeld in artikel 147 van de Pensioenwet. Hiertoe worden alle door de certificerend actuaris noodzakelijk geachte controles uitgevoerd.

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

Bestuur

Leden A

R.J. Routs, *voorzitter (tot 6 juli 2007)*
C.A. Linse, *voorzitter (vanaf 6 juli 2007)*
R. Willems, *plaatsvervangend voorzitter (tot 1 september 2007)*
B.P.T. de Wit, *plaatsvervangend voorzitter (vanaf 8 oktober 2007)*
C. Streng *(tot 1 januari 2008)*
E.M. Robbe *(vanaf 22 januari 2008)*
P.R.R. Venhuizen

Leden B

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

Deelnemersraad

Vertegenwoordigers van deelnemers

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

Vertegenwoordigers van pensioengerechtigden

L.F.B. Goudsmit, *voorzitter*
J. van den Bosch
A.W.J. van der Hoeven
J.M.M. Holla *(secretaris vanaf 1 juni 2007)*
W.J. Ouwerkerk
W.G. Reman
K.A. Thomas
S. Wage *(tot 1 juni 2007)*
D. Swier *(vanaf 1 juni 2007)*

Verantwoordingsorgaan

Leden A

J. van der Veer, *voorzitter*
T.P.K. Huysinga, *plaatsvervangend voorzitter*

Leden B

F.P.G. Paulides
H. Brand

Leden C

R. van der Vlist
S. Wage

Directeur

Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

Directie Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

mw M.J. de Nie-Sarink
H.R. Marius

algemeen directeur
directeur

Raad van Commissarissen van Shell Pensioenbureau Nederland B.V.

A.J. Davies
C.J.F.M. Schaapsmeeders
mw A.J.M. Belilos-Wessels

voorzitter
(tot 5 mei 2007)
(vanaf 1 september 2007)

Directie Shell Asset Management Company B.V.

P.R. Bronkhorst
A.J. van der Steenstraten
S. Bartlema
P.E. Wit

algemeen directeur (tot 1 juli 2007)
algemeen directeur (vanaf 1 juli 2007)
directeur beleggingen
directeur financiën

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

P.R. Voser, *voorzitter*
P.M.M. Blauwhoff
A.W. Longden
M.G. Reiff
C. Streng *(tot 31 december 2007)*
E.M. Robbe *(vanaf 22 januari 2008)*

Actuaris

Towers Perrin

Accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Benoemingen

Het Bestuur

In het Bestuur is per 1 januari 2007 de heer R.J. Routs herbenoemd als Lid A. Per 6 juli 2007 is hij afgetreden. Als zijn opvolger is per die datum benoemd de heer C.A. Linse. Per 1 september 2007 is de heer R. Willems afgetreden als Lid A. Als zijn opvolger is met ingang van 8 oktober 2007 benoemd de heer B.P.T. de Wit. Per 31 december 2007 is de heer C. Streng afgetreden als Lid A. Als zijn opvolger is met ingang van 22 januari 2008 benoemd de heer E.M. Robbe. Per 21 januari 2008 is de heer P.R.R. Venhuizen herbenoemd als Lid A.

Per 17 februari 2007 is de heer J. van Berkel herbenoemd als Lid B. Mevrouw L. Boersma is per 19 februari 2008 en de heer E.A. Breunesse per 22 februari 2008 herbenoemd als Lid B.

Het Bestuur dankt de heren Routs, Willems en Streng voor de door hen aan de Stichting Shell Pensioenfonds bewezen diensten.

Deelnemersraad

De heer A.J. van Noort is per 1 juni 2007 afgetreden. Als zijn opvolger is per die datum benoemd de heer R.H.J. van der Ouderaa. Per 1 juni is tevens de heer S. Wage afgetreden. Als zijn opvolger is per die datum benoemd de heer D. Swier.

Het Bestuur dankt de heren Van Noort en Wage voor de door hen aan de Stichting Shell Pensioenfonds bewezen diensten.

Verantwoordingsorgaan

In het Verantwoordingsorgaan zijn per 19 december 2007 benoemd de heren J. van der Veer en T.P.K. Huysinga als Leden A, de heren F.P.G. Paulides en H. Brand als Leden B en de heren R. van der Vlist en S. Wage als Leden C.

Verslag van het Bestuur

Algemeen

Doelstelling

Doelstelling van het beleid van het Bestuur is het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten, waarbij het streven is ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken waardevast te houden¹. De daarvoor geldende maatstaf is het “afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens”. In de opzet van de pensioenregeling wordt gestreefd naar eenvoud en transparantie en naar onafhankelijkheid van de ontwikkelingen in de sociale zekerheid.

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

Beleid

Strategisch beleggingsbeleid

Om de doelstelling te realiseren stelt het Bestuur van het Pensioenfonds periodiek, in principe elke drie jaar, aan de hand van een Asset 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, die heeft geleid tot de strategische benchmark voor de periode 2005-2007.

Strategische benchmark 2005-2007

| Beleggingscategorie | Minimum | Benchmark | Maximum |
|--|----------------|------------------|----------------|
| Beursgenoteerde aandelen | 55-62* | 60-67* | 65-72* |
| Vastrentende waarden | 25 | 30 | 35 |
| Alternatieve beleggingen (o.a. private equity en vastgoed) | 0 | 3-10* | 10 |
| Kas | -5 | 0 | 5 |
| Totaal | | 100 | |
| Hedgefondsen overlay | 0 | 8 | 10 |
| Neutraliserend kasgeld – Hedgefondsen | -10 | -8 | 0 |
| Totaal | | 100 | |

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

Vervolgens is in het najaar 2007 wederom een ALM-studie verricht en is het strategisch beleggingsbeleid in dat kader geëvalueerd. Deze heeft begin 2008 geleid tot de op de volgende pagina opgenomen strategische benchmark voor de periode 2008-2010.

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 langetermijnrendement 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 langetermijnrendement in de ALM-studie van najaar 2007 uit op 7 procent per jaar (2006: 6,8 procent per jaar).

¹ Het volledige indexatiebeleid is opgenomen op pagina 36.

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

Strategische benchmark 2008-2010

| Beleggingscategorie | Minimum | Benchmark | Maximum |
|---|----------------|------------------|----------------|
| Beursgenoteerde aandelen + Alternatieve beleggingen | 65 | 70* | 75 |
| <i>Beursgenoteerde aandelen</i> | 48-65 | 55-63* | 60-75 |
| <i>Alternatieve beleggingen</i> <i>(o.a. private equity, vastgoed)</i> | 0 | 7-15* | 17 |
| Vastrentende waarden | 25 | 30 | 35 |
| Kortlopende middelen | -5 | 0 | 5 |
| Totaal | | 100 | |
| Hedgefonds overlay | 0 | 8 | 10 |
| Neutraliserend kasgeld – Hedgefonds | -10 | -8 | 0 |
| Totaal | | 100 | |

* *Strategische aandelengewichten worden verlaagd naarmate het gewicht van alternatieve beleggingen toeneemt.*

Indexatiebeleid

De ambitie is om de uitgestelde premievrije pensioenaanspraken en de ingegane pensioenrechten jaarlijks per 1 juli aan te passen aan de ontwikkeling van het afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens². Op basis van het Pensioenfondsplan 2005-2007 en bij de vereiste dekkingsgraad ultimo 2006 van 130 procent, bedroeg de verwachte indexatierealizatie 92 procent. Op basis van de ALM-studie, die is uitgevoerd in het najaar van 2007, en bij de vereiste dekkingsgraad ultimo 2007 van 129 procent en het voorgenomen beleggingsbeleid, bedraagt de verwachte indexatierealizatie 96 procent. Ingeval wordt uitgegaan van de dekkingsgraad per 31 december 2007 van 180 procent bedraagt de verwachte indexatierealizatie 99 procent.

Corporate Governance-beleid

Het door het Bestuur van het Pensioenfonds geformuleerde Corporate Governance-beleid is in 2007 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. Vanaf 2008 is het Corporate-Governance beleid integraal onderdeel van het beleid inzake Verantwoord Beleggen.

Beleid inzake Verantwoord Beleggen

Het Bestuur heeft in maart 2008 het beleid inzake Verantwoord Beleggen vastgesteld. Dit is een verbreding van het Corporate Governance-beleid, dat zich richtte op corporate governance aspecten van de bedrijven waarin het Pensioenfonds rechtstreeks belegt, tot een beleid dat ook de sociale en milieu-aspecten van de bedrijfsvoering omvat. Bij het beleid inzake Verantwoord Beleggen ligt de nadruk op ‘engagement’, dat wil zeggen het zo nodig voeren van een dialoog met bedrijven waarin het Pensioenfonds belegt. Als uitgangspunt worden de “Global Compact” criteria³ gehanteerd, die in Verenigde Naties-verband zijn geformuleerd met betrekking tot verantwoord ondernemen. In beginsel worden geen ondernemingen a priori uitgesloten op basis van deze criteria.

Het streven is erop gericht dat het Pensioenfonds op de lange termijn, waar mogelijk, stemt bij alle ondernemingen waarin het belegt. Om dit te realiseren zal het Pensioenfonds gebruik maken van een daartoe gespecialiseerde dienstverlener, met wie een duidelijke modus operandi wordt afgesproken. Het Pensioenfonds behoudt te allen tijde de regie.

Gezien het grote aantal ondernemingen waarin door het Pensioenfonds is geïnvesteerd, vindt implementatie van dit beleid gefaseerd plaats. Het Pensioenfonds doet ieder kwartaal op de internetsite van het Pensioenfonds verslag over de uitvoering van het beleid.

² Het volledige indexatiebeleid is opgenomen op pagina 36.

³ Zie www.unglobalcompact.org

Financieel Toetsingskader (FTK)

Per 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 wordt de voorziening pensioenverplichtingen op marktwaarde gewaardeerd en worden de in die beleidsregel opgenomen specifieke uitgangspunten voor de vereiste solvabiliteit en de premie toegepast. Het vermogen werd overigens al op marktwaarde gewaardeerd.

Het definitieve FTK is vastgelegd in de Pensioenwet en daarop gebaseerde nadere regelgeving, die op 1 januari 2007 van kracht zijn geworden. Daarin vervat is de verplichting om bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichting rekening te houden met het risico dat alle deelnemers in de toekomst nog langer gaan leven. Het Pensioenfonds had vooruitlopend op het definitieve FTK reeds een opslag voor het langlevensrisico in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen. Deze opslag is in het boekjaar 2007 niet gewijzigd. Ultimo 2008 zal het langlevensrisico in de grondslagen voor de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen worden verwerkt, zodat er geen separate opslag in de voorziening pensioenverplichtingen meer opgenomen hoeft te worden.

Voorts zijn de maxima voor het rendement voor vastrentende waarden en de risicopremies voor aandelen, die toegepast mogen worden bij de berekening van de premie en de berekeningswijze daarvan, vastgelegd.

De dekkingsgraad bedroeg ultimo 2007 180 procent en ligt daarmee ruim boven de ultimo 2007 wettelijk vereiste dekkingsgraad van 129 procent.

Feitelijke premie

Op basis van het interim-FTK zijn de *kostendekkende premie*, de in de *ABTN opgenomen premie* en de *feitelijke premie* ultimo 2006 opnieuw berekend, waarbij de definitieve FTK parameters, die ruimte bieden voor een hogere discontovoet, in aanmerking werden genomen. Hierdoor kon het Pensioenfonds voor de berekening van de in de ABTN opgenomen premie en de feitelijke premie een discontovoet van 6,8 procent in plaats van 6,3 procent toepassen. 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 van de salarissom. De salarissom ultimo 2007 bedroeg € 899 miljoen.

Overzicht premies 2007 (in procenten van de salarissom)

| | Kostendekkende premie | In de ABTN opgenomen premie | Feitelijke premie |
|----------------|-----------------------|-----------------------------|-------------------|
| Rekenrente (%) | 4,3 | 6,8 | 6,8 |
| Totale premie | 48,2 | 29,7 | 22,1 |

Deze premies zijn gebaseerd op de per 1 januari 2006 ingevoerde nieuwe pensioenregeling (Reglement V) en de (verhoogde) voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2006.

De *kostendekkende premie* voor het jaar 2008 wordt berekend op de per 1 januari 2008 geldende rentetermijnstructuur (gemiddeld 4,85 procent). De berekening van de in de *ABTN opgenomen premie* wordt gebaseerd op het verwacht rendement. Op basis van het Pensioenfondsplan 2008-2010 bedraagt het verwacht rendement 7,0 procent.

Overzicht premies 2008 (in procenten van de salarissom)

| | Kostendekkende premie | In de ABTN opgenomen (gedempte) premie | Feitelijke premie ⁴ |
|----------------|-----------------------|--|--------------------------------|
| Rekenrente (%) | 4,85 | 7,0 | nvt |
| Totale premie | 40,60 | 26,8 | nvt |

⁴ In de Pensioenwet is deze premie komen te vervallen.

Werkgevers- en deelnemerspremie

Ingeval er geen sprake is van onderdekking is de door het Pensioenfonds maximaal te ontvangen werkgeverspremie gelijk aan de *feitelijke premie* minus de totale premie van de deelnemers. Bij de voornoemde ultimo boekjaar 2006 vastgestelde *feitelijke premie* van 22,1 procent van de salarissom en de totale door de deelnemers betaalde premie van 3,2 procent van de salarissom, zou de werkgeverspremie uitkomen op 18,9 procent.

Omdat de dekkingsgraad van het Pensioenfonds volgens het financieringsbeleid aanleiding gaf tot een verlaging van de werkelijk te betalen werkgeverspremie, besloot het Bestuur eind 2006 17 procent van de salarissom als werkgeverspremie in het boekjaar 2007 te heffen. Omdat de dekkingsgraad zich gedurende het kalenderjaar 2007 regelmatig boven de 173 procent heeft bevonden, besloot het Bestuur om de werkgeverspremie voor 2008 verder te verlagen naar het in het financieringsbeleid opgenomen minimum van 5 procent van de salarissom.

De deelnemerspremie bedraagt 2 procent over de pensioenpremiegrondslag tot de pensioenpremiegrens (het salaris plus pensionabele toeslagen tot het normale maximum van salarisgroep 5) en over het salaris boven dat niveau bedraagt de deelnemerspremie ingevolge het financieringsbeleid de helft van de werkgeverspremie. Indien de werkgever het minimum van 5 procent van de salarissom betaalt, bedraagt de deelnemerspremie boven de pensioenpremiegrens niet de helft, maar 2 procent van het salaris boven de pensioenpremiegrens. Als gevolg van de verlaging van de werkgeverspremie naar het minimum van 5 procent, is ook de deelnemerspremie boven de pensioenpremiegrens voor het jaar 2008 verlaagd naar 2 procent.

Gevolgen invoering Pensioenwet

Op 1 januari 2007 is de Pensioenwet ingevoerd. De bepalingen die met ingang van die datum van kracht waren, werden onmiddellijk ingevoerd. Tevens werd de invoering van de bepalingen waarvan de werking werd uitgesteld tot 1 januari 2008 voorbereid. Als gevolg daarvan besloot het Bestuur ultimo 2007 tot een aantal wijzigingen van de Statuten en Reglement V en tot het sluiten van een Uitvoeringsovereenkomst met Shell Petroleum N.V. om aan de nieuwe, respectievelijk gewijzigde wettelijke bepalingen te voldoen.

Principes voor goed pensioenfondsbestuur

Begin 2007 werd de aanpassing van de bestuurlijke structuur van het Pensioenfonds voorbereid om deze in overeenstemming te brengen met de in de Pensioenwet verankerde Principes voor goed pensioenfondsbestuur. De concrete voorstellen in dit verband werden met diverse belanghebbende partijen afgestemd. Per 27 juni 2007 zijn de Statuten hiertoe aangepast. Naast het Bestuur en de Deelnemersraad is een Verantwoordingsorgaan ingesteld met twee vertegenwoordigers namens de deelnemers, twee namens de gepensioneerden en twee namens de werkgever. Tevens werd het verplichte Intern Toezicht in de vorm van een visitatiecommissie ingesteld.

Deskundigheidsbevordering

In 2007 werd het Plan van Aanpak Deskundigheidsbevordering door de pensioenkoepels aangeboden aan DNB. In dit Plan is beschreven welke deskundigheid mag worden verlangd van het Bestuur, de Deelnemersraad en het Verantwoordingsorgaan van een pensioenfonds. Het is de bedoeling, op basis van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur, dat de pensioenfonds overgaan tot deskundigheidsbevordering en daarover jaarlijks verantwoording afleggen (te beginnen vanaf 2009 over het jaar 2008). Daarbij is het essentieel dat de pensioenfonds vanaf 2008 in hun deskundigheidsplan de deskundigheidseisen als uitgangspunt zullen hanteren. In 2008 zal het Deskundigheidsplan van het Pensioenfonds getoetst worden aan deze eisen en waar nodig worden aangepast.

Evaluatie eigen functioneren van het Bestuur

Het Bestuur heeft zijn eigen functioneren over 2007 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'. Bij deze evaluatie scoorde het Bestuur 'voldoende'.

Daarbij werden de volgende kanttekeningen geplaatst:

- risicomanagement van het vermogensbeheer blijft een punt van aandacht;
- blijven streven naar voldoende tijd voor de Deelnemersraad voor zijn advies, terwijl besluitvorming tijdig blijft plaatsvinden;
- de zichtbaarheid van het Bestuur vergroten;
- de deskundigheidsontwikkeling van het Bestuur blijven bevorderen.

Deelnemersraad

In 2007 werd er door het Bestuur tweemaal een overlegvergadering gehouden met de Deelnemersraad. Daarnaast vond driemaal overleg plaats tussen de Deelnemersraad en de Directie. De Directie verzorgde in september een workshop voor het Bestuur en de Deelnemersraad over de Pensioenwet en in november een workshop voor de Deelnemersraad over het Pensioenfondsplan 2008-2010.

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

| | |
|----------|--|
| februari | Aanpassing Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) Aanpassing Corporate Governance Beleid |
| maart | Principes voor goed pensioenfondsbestuur |
| mei | Jaarverslag van de Stichting Shell Pensioenfonds over 2006 Indexatie en aanpassingen per 1 juli 2007 Definitie arbeidsongeschiktheid |
| juli | Beëindiging regeling toeslag voor de laagstbetaalden |
| oktober | Aanpassing Tabel 16 in de Bijlage bij het Reglement |
| okt/nov | Statutenwijziging Wijziging Reglement V Uitvoeringsovereenkomst |
| december | Werkgeverspremie 2008 |

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 de voorgelegde onderwerpen geadviseerd de voorstellen te implementeren. De behandeling van de adviesaanvraag over de beëindiging regeling toeslag voor de laagstbetaalden werd aangehouden, omdat prioriteit moest worden gegeven aan de laatste vier adviesaanvragen van het jaar.

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.

Voor de adviesaanvragen over de Statutenwijziging, de wijziging van Reglement V en de Uitvoeringsovereenkomst werden meerdere aparte bijeenkomsten tussen een vertegenwoordiging van de Deelnemersraad en de Directie gehouden, ter nadere toelichting en het beantwoorden van vragen. Na geïnformeerd te zijn over het besluit van het Bestuur over deze onderwerpen, heeft de Deelnemersraad extern juridisch advies ingewonnen. Begin 2008 is afgesproken dat de Deelnemersraad meer tijd krijgt om over enkele onderwerpen nader te adviseren.

Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan is voor het eerst bijeengekomen op 20 maart 2008. In die vergadering is het Interne Reglement van het Verantwoordingsorgaan vastgesteld. Tevens heeft het Verantwoordingsorgaan het Bestuur geadviseerd over het beleid ten aanzien van het Intern Toezicht. In de loop van 2008 zal het Bestuur voor het eerst verantwoording afleggen aan het Verantwoordingsorgaan conform de daartoe in de Statuten opgenomen procedure.

Grondslagen van de jaarrekening

De jaarrekening van het Pensioenfonds wordt opgesteld volgens de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals deze gelden per 31 december 2007 en door de Europese Unie zijn aanvaard.

De belangrijkste wijziging in de jaarrekening van het Pensioenfonds is de toepassing van de IFRS 7 richtlijn. De IFRS 7 richtlijn vereist onder andere een toelichting op de jaarrekening van het Pensioenfonds naar classificatie van financiële instrumenten.

Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN)

In het boekjaar werd een aangepaste ABTN aangeboden aan DNB. Aanleiding hiervoor was de wijziging van het verwacht rendement ter bepaling van de in de ABTN opgenomen premie en de feitelijke premie. Daarnaast zijn er nog enkele correcties doorgevoerd.

Toezicht door De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten

In 2007 is door DNB 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. Ook de AFM heeft geen gebruik gemaakt van het wettelijk toezichtinstrumentarium.

Pensioenen

Statuten, reglementen en Uitvoeringsovereenkomst

Per 27 juni 2007 zijn de Statuten aangepast om te voldoen aan de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. In de Statuten is de procedure beschreven voor het jaarlijks afleggen van verantwoording door het Bestuur aan het Verantwoordingsorgaan. Tevens heeft het Intern Toezicht een statutaire basis gekregen.

De Statuten zijn nogmaals gewijzigd per 1 januari 2008 om te voldoen aan de nieuwe Pensioenwet. Bij die gelegenheid zijn de adviesrechten van de Deelnemersraad uitgebreid met het recht advies te geven over een korte- of langetermijnherstelplan, een collectieve inkomende waardeoverdracht, de uitvoeringsovereenkomst en premiekorting of premierugstorting. Tevens zijn de statutaire instemmingsrechten van Shell Petroleum N.V. vervallen. Hiervoor in de plaats zijn gekomen diverse verzwaarde besluitvormingsprocedures alsmede een nieuwe Uitvoeringsovereenkomst tussen het Pensioenfonds en de werkgevers, die laatste ter vervanging van de voordien bestaande financieringsovereenkomst. Verder zijn in de Statuten enkele definities aangepast en tekstuele correcties doorgevoerd en zijn enkele bepalingen vanuit de Statuten naar Reglement V en de Uitvoeringsovereenkomst verplaatst, een en ander conform het bepaalde in de Pensioenwet.

Per 1 juli 2007 is de definitie van arbeidsongeschiktheid in Reglement V gewijzigd, om te voldoen aan de taakafbakeningsregels zoals die voor pensioenfonds in Nederland gelden. Vervolgens is Reglement V per 1 januari 2008 integraal aangepast aan de Pensioenwet. Bij die gelegenheid zijn de reglementaire informatieverplichtingen van het Pensioenfonds uitgebreid. Overigens verstrekte het Pensioenfonds in de praktijk al vrijwel alle door de Pensioenwet verlangde informatie aan aanspraak- en pensioengerechtigden. Daarnaast is voor het geval van het vanaf 1 januari 2008 uit elkaar gaan van ongehuwd samenwonenden een recht op bijzonder partnerpensioen voor de gewezen partner geïntroduceerd. Tevens zijn de grenzen en mogelijkheden voor afkoop van kleine pensioenen herzien en zijn de mogelijkheden voor uitruil van ouderdomspensioen in partnerpensioen in lijn gebracht met de Pensioenwet. Als gevolg van dit laatste zijn er voor deelnemers aan het Pensioenfonds nu minder uitruilmogelijkheden dan voorheen. Verder zijn enkele definities aangepast en tekstuele correcties doorgevoerd en zijn enkele bepalingen die in de Statuten stonden opgenomen in Reglement V, een en ander conform het bepaalde in de Pensioenwet. Inhoudelijk zijn deze bepalingen niet aangepast.

Communicatie

Het informatiepakket over de pensioenregeling is aangepast aan de veranderingen in de Statuten en Reglement V naar aanleiding van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur en inzake de definitie van het arbeidsongeschiktheidspensioen. Voorts werd de brochure 'Binnenkort 65' herzien. Naar aanleiding van enkele aanpassingen in de Indexatiematrix, nu Toeslagenmatrix genoemd, is de tekst in alle communicatie over indexatie aangepast. De website werd uitgebreid met Engelse teksten voor gepensioneerden. Het ontwerp en de uitvoering van de publicatie 'Feiten & Cijfers' werd herzien en aangepast aan de huisstijl van het Pensioenfonds.

Indexatie pensioenen per 1 juli 2007

Per 1 juli 2007 heeft het Bestuur een toeslag van 1,6 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 2007 met 2 procent verhoogd. Ook de maxima voor de tegemoetkoming 65-min werden bijgesteld: voor het ouderdomspensioen van € 10.846 naar € 11.063 en voor het partnerpensioen van € 7.592 naar € 7.744.

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 normale salarismaxima voor respectievelijk salarisgroep 15, 6 en 3. Per 1 juli 2007 is het eerste grensbedrag € 27.675 (2006: € 27.132), het tweede grensbedrag € 61.804 (2006: € 60.592) en het derde grensbedrag € 103.473 (2006: € 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 voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen bedroeg op jaareinde € 10.679 miljoen. Dit is een afname van € 577 miljoen ten opzichte van 2006 (€ 11.256 miljoen). De gemiddelde marktrente voor het berekenen van de voorziening verplichtingen was 4,85 procent (2006: 4,3 procent). De stijging van de marktrente in 2007 ten opzichte van 2006 heeft een verlagende invloed gehad op de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen ten bedrage van € 834 miljoen.

Ombudsman Pensioenen

In 2007 hebben geen belanghebbenden van het Pensioenfonds zich met een klacht gewend tot de Ombudsman Pensioenen.

Ontwikkelingen op pensioengebied

De belangrijkste ontwikkelingen in 2007 waren de vervanging van de Pensioen- en spaarfondsenwet door de Pensioenwet per 1 januari 2007 en de invoering van de Principes voor goed pensioenfondsbestuur. Het opzetten en invoeren per 1 januari 2008 van een beeldmerk voor de indexatiekwaliteit van een pensioenregeling, het “indexatielabel”, werd uitgesteld tot 1 juli 2008.

| | | |
|--|---------------|--------|
| Mutaties aantal in betaling zijnde pensioenen | 2007 | 2006 |
| Aantal op 1 januari | 19.300 | 19.003 |
| Toename als gevolg van in betaling komen van: | | |
| - ouderdompensioen | 198 | 216 |
| - arbeidsongeschiktheidspensioen | 10 | 4 |
| - partnerpensioen | 397 | 360 |
| - wezenpensioen | 34 | 27 |
| - uitgestelde pensioenen | 555 | 697 |
| Totale toename | 1.194 | 1.304 |
| Afname als gevolg van: | | |
| - overlijden gepensioneerden | 473 | 443 |
| - overlijden partners | 323 | 344 |
| - beëindiging wezenpensioen | 43 | 33 |
| - afkoop kleine pensioenen | 118 | 141 |
| - overige oorzaken | 28 | 46 |
| Totale afname | 985 | 1.007 |
| Aantal op 31 december | 19.509 | 19.300 |
| Aantal in betaling zijnde pensioenen | 2007 | 2006 |
| Pensioensoort | | |
| - ouderdom | 13.024 | 12.849 |
| - arbeidsongeschiktheid | 252 | 245 |
| - partner | 6.025 | 5.989 |
| - wezen | 208 | 217 |
| Totaal aantal | 19.509 | 19.300 |
| Mutaties aantal deelnemers | 2007 | 2006 |
| Aantal op 1 januari | 11.226 | 10.589 |
| Toename als gevolg van | | |
| - nieuw toegetreden deelnemers | 896 | 1.057 |
| - herindienst | 8 | - |
| Totale toename | 904 | 1.057 |
| Afname als gevolg van | | |
| - toekennen van ouderdompensioen | 186 | 199 |
| - toekennen van arbeidsongeschiktheidspensioen | 10 | 4 |
| - uittreden | 267 | 204 |
| - overlijden | 10 | 13 |
| - vervallen | 2 | - |
| Totale afname | 475 | 420 |
| Aantal op 31 december | 11.655 | 11.226 |

Beleggingen

Beleggingsresultaat en financiële positie

Het beleggingsrendement na aftrek van kosten over 2007 bedroeg 5,9 procent (2006: 17,3 procent). Het beleggingsrendement was 0,1 procent punten hoger dan de interne benchmark van 5,8 procent. De rendementen van zowel vastrentende waarden als aandelen waren lager dan de interne benchmarks. Daarentegen waren de rendementen van zowel de hedgefondsen als alternatieve beleggingen hoger dan de interne benchmarks.

Het vermogen bedroeg ultimo 2007 € 19.257 miljoen (2006: € 18.570 miljoen).

De voorziening pensioenverplichtingen bedroeg ultimo 2007 € 10.679 miljoen (2006: € 11.256 miljoen). De voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op de balansdatum toe te kennen rechten.

De dekkingsgraad bedroeg ultimo 2007 180 procent (2006: 165 procent).

Volgens de certificerend actuaris zijn de totale reserves bij het Pensioenfonds per 31 december 2007 ten minste gelijk aan de wettelijke eisen ten aanzien van het Vereist Eigen Vermogen. De financiële positie van het Pensioenfonds is naar de mening van de certificerend actuaris goed, mede gelet op de ruime mogelijkheden tot het realiseren van de beoogde toeslagen.

Samenstelling van het vermogen

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 2007 | | 31 december 2006 | |
|--|------------------|-----|------------------|-----|
| | € miljoen | % | € miljoen | % |
| Aandelen | 12.278 | 64 | 12.004 | 65 |
| Alternatieve beleggingen (w.o. Private Equity) | 1.427 | 7 | 1.035 | 6 |
| Hedgefondsen | 1.422 | 7 | 1.123 | 6 |
| Vastrentende waarden | 5.559 | 29 | 4.881 | 26 |
| Overige activa en passiva | (25) | -- | 632 | 3 |
| Leningen in verband met hedgefondsen | (1.404) | (7) | (1.105) | (6) |
| Vermogen | 19.257 | 100 | 18.570 | 100 |

Samenstelling vermogen volgens de opstelling van de Jaarrekening

| | 31 december 2007 | | 31 december 2006 | |
|--|------------------|-----|------------------|-----|
| | € miljoen | % | € miljoen | % |
| Aandelen | 10.741 | 56 | 11.593 | 62 |
| Alternatieve beleggingen (w.o. Private Equity) | 1.441 | 7 | 1.035 | 6 |
| Hedgefondsen | 1.422 | 7 | 1.123 | 6 |
| Vastrentende waarden | 5.335 | 28 | 5.662 | 31 |
| Overige activa en passiva (excl. short-posities) | 1.722 | 9 | 262 | 1 |
| Leningen in verband met Hedgefondsen | (1.404) | (7) | (1.105) | (6) |
| Vermogen | 19.257 | 100 | 18.570 | 100 |

Financiële markten in 2007

Aandelen

Wereldwijd

Aandelenmarkten stegen gedurende het eerste halfjaar van 2007. In het tweede halfjaar werd het rendement in de meeste markten beïnvloed door de kredietcrisis in de Verenigde Staten, die ertoe leidde dat de US Federal Reserve de rente meerdere malen naar beneden bijstelde. Wereldwijd gezien rendeerden *growth*-aandelen beter dan *value*-aandelen en reendeerde *large cap* beter dan *small cap*. De meeste regio's behaalden een positief rendement, behalve Japan. Pacific Rim en Emerging Markets behaalden de hoogste rendementen.

Europa

Het aandelenrendement varieerde sterk per sector, mede door een steeds sterker wordende Euro. Een groot deel van de Europese markten sloot midden-juli op het hoogste niveau in zeven jaar, maar ging naar beneden nadat de Europese Centrale Bank de rente verhoogd had. In oktober benaderden de ontwikkelde markten het niveau van midden-juli, maar daalden daarna weer als gevolg van negatief nieuws over de US kredietmarkten.

Noord-Amerika

Large cap aandelen reendeerden significant beter dan *small cap* aandelen, terwijl *growth* beter reendeerde dan *value*. Dit kwam grotendeels door de dominante positie van financiële aandelen in het *value* segment. Banken, effectenhuizen en hypotheekbanken werden geraakt door de kredietcrisis. De rentedalingen die de US Federal Reserve doorvoerde en de injectie van honderden miljarden dollars in de financiële markten om liquiditeit te genereren, beperkten uiteindelijk de verliezen.

Pacific Rim en Japan

In 2007 stegen de markten in Hong Kong, Singapore en Australië tot recordhoogtes. Door verdere liberalisatie van China's investeringen in Hong Kong, behoorden de aandelen in Hong Kong tot de best renderende in de regio. De Japanse aandelenmarkt had een negatieve performance en werd gedomineerd door de gevolgen van de US kredietcrisis voor de Japanse economie.

Emerging Markets

De aandelen van de Emerging Markets reendeerden in 2007 het beste. Met name de Aziatische Emerging Markets behaalden hoge rendementen met daarbij China als beste performer. Sterke economische expansie en een grote binnenlandse vraag naar aandelen zorgden ervoor dat de markt bleef stijgen. In Latijns Amerika was Brazilië één van de beste performers, mede door stijgende grondstoffenprijzen.

Vastrentende waarden

Begin 2007 werd in de meeste markten de stijgende rentetrend van eind 2006 doorgezet doordat economische kerncijfers relatief sterk waren en er nog geen ongerustheid was over de zwakte van de Amerikaanse huizenmarkt. Ongerstheid over de zwakte van de Amerikaanse economie en huizenmarkt leidde vanaf eind februari tot stijgende volatiliteit en een stijgende risicoaversie in de markten. In het derde kwartaal steeg de volatiliteit tot een hoogtepunt doordat een correctie in de Amerikaanse huizenmarkt via directe en indirecte beleggingen in US subprime gerelateerde *structured credit* producten doorrolde naar de bancaire sector. Dit leidde tot een liquiditeitsafname in de geldmarkten, het inzakken van de interbancaire markten, en het ontstaan van beperkingen in het uitlenen van geld waardoor de beschikbaarheid van leningen aan particulieren en bedrijven lager werd en de kosten hoger. Hierdoor stegen de *credit spreads*. Het verlagen van de rente door de US Federal Reserve stabiliseerde de markten ten dele.

Gevolgen kredietcrisis

Initieel als gevolg van de ontwikkelingen op de Amerikaanse markt voor bepaalde types hypothecaire leningen ontstond er in de tweede helft van het verslagjaar een toenemend wantrouwen van financiële partijen jegens elkaar. Dit leidde tot een toenemende risico aversie in het financiële systeem die zich uitte in sterk toenemende risico opslagen op leningen aan niet overheidspartijen en een significante

daling van de bereidheid van banken om elkaar en andere marktpartijen krediet te verstrekken. Dit laatste dwong bepaalde marktpartijen zoals sommige hedgefondsen en bepaalde banken om met vreemd vermogen gefinancierde investeringen van de hand te doen om zo aan hun betalingsverplichtingen te kunnen voldoen, wat op zichzelf weer tot een nieuwe golf van verkopen, uitweidende risico-opslagen en wantrouwen leidde.

Het Pensioenfonds had slechts een zeer beperkte exposure op dit type hypothecaire leningen en werd en wordt door tegenpartijen onveranderd als stabiel gezien. In het vermogensbeheer van het Pensioenfonds zijn dan ook geen specifieke wijzigingen aangebracht. Wel zijn controles op de kredietwaardigheid van tegenpartijen en op de verschaftte zekerheden nauwlettend gevolgd.

Private Equity

Private equity was de hoogst renderende beleggingscategorie met een rendement van 34,6 procent. Dit rendement is met name in de eerste twee kwartalen tot stand gekomen omdat de portefeuille in die periode kon profiteren van gunstige marktomstandigheden voor 'leveraged buyouts'. Door de kredietcrisis zijn deze omstandigheden echter na het derde kwartaal verdwenen.

Hedgefondsen

De hedgefondsenportefeuille kende een stabiele start in 2007. Vrijwel alle hedgefondsstrategieën behaalden een positief rendement in de eerste helft van het jaar. Het derde kwartaal was turbulent vanwege de kredietcrisis in de VS. De portefeuille had nauwelijks direct te lijden onder deze crisis, omdat de hedgefondsen zowel long als short posities aanhouden in deze sector. Echter, de uitstralingseffecten van de hypotheekcrisis naar andere markten zorgden wel voor verliezen in enkele strategieën. Omdat de portefeuille relatief goed rendeerdte in het vierde kwartaal, eindigde het jaar met een rendement van 6,9 procent.

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 | 2007 | | | 2006 | | |
|---------------------------------------|---------|-----------|-------|---------|-----------|-------|
| | Actueel | Benchmark | Exces | Actueel | Benchmark | Exces |
| Aandelen | 7,5 | 8,7 | -1,2 | 21,0 | 18,3 | 2,7 |
| Vastrentende warden | -3,2 | -1,7 | -1,5 | 4,7 | 2,4 | 2,3 |
| Hedgefondsen ⁵ | 6,9 | 3,9 | 3,0 | 5,5 | 2,8 | 2,7 |
| Alternatieve beleggingen ⁶ | 34,6 | 8,2 | 26,4 | 51,3 | 19,2 | 32,1 |
| Actief valutamanagement | 0,1 | | | 0,1 | | |
| Totaal Rendement | 5,9 | 5,8 | 0,1 | 17,3 | 13,5 | 3,8 |

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 Hedgefondsen.

Het Bestuur

Den Haag, 14 mei 2008

⁵ Het actuele rendement van hedgefondsen wordt gegeven vóór aftrek van de kosten van de geldleningen waarmee deze beleggingen zijn gefinancierd.

⁶ Voor 2006 inclusief de herwaarderung ultimo verslagjaar die na balansdatum bekend werd.

Jaarrekening 2007

Balans van Stichting Shell Pensioenfonds

| € miljoen per jaareinde | Toelichting | 2007 | 2006* |
|---|-------------|---------------|--------|
| Vaste activa | | | |
| Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de staat van baten en lasten | 1 | | |
| Aandelen | 1.1/1.9 | 13.429 | 13.355 |
| Vastrentende waarden | 1.2/1.9 | 7.746 | 7.174 |
| Beleggingen in hedgefondsen | 1.3 | 1.422 | 1.123 |
| Alternatieve beleggingen | 1.4 | 1.441 | 1.035 |
| Derivaten | 1.5 | 312 | 301 |
| Totaal vaste activa | | 24.350 | 22.988 |
| Vlottende activa | | | |
| Overige activa | 1.6 | 929 | 1.215 |
| Vorderingen toetreden maatschappijen | | 9 | 16 |
| Lopende rente | 1.7 | 100 | 100 |
| Liquide middelen vrij beschikbaar | 1.8 | 131 | 89 |
| Liquide middelen niet vrij beschikbaar | 1.8 | 1.688 | 1.401 |
| Totaal vlottende activa | | 2.857 | 2.821 |
| Totaal activa | | 27.207 | 25.809 |
| Eigen vermogen | | | |
| Algemene reserve | 2 | 8.578 | 7.314 |
| Totaal eigen vermogen | | 8.578 | 7.314 |
| Voorziening pensioenverplichtingen | | | |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 3 | 10.679 | 11.256 |
| Totaal verplichtingen | | 10.679 | 11.256 |
| Kortlopende schulden | | | |
| Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de staat van baten en lasten | 4 | | |
| Short posities aandelen en vastrentende waarden | 4.1 | 5.099 | 3.327 |
| Derivaten | 1.5 | 201 | 74 |
| Totaal financiële passiva | | 5.300 | 3.401 |
| Vlottende passiva | | | |
| Overlopende passiva | 5.1 | 54 | 647 |
| Kortlopende leningen | 5.2 | 1.192 | 2.086 |
| Leningen hedgefondsen | 5.3 | 1.404 | 1.105 |
| Totaal vlottende passiva | | 2.650 | 3.838 |
| Totaal passiva | | 27.207 | 25.809 |

*herrekend voor vergelijkingsdoeleinden

De toelichting op pagina 23 t/m 47 vormt een geïntegreerd onderdeel van deze jaarrekening.

Staat van baten en lasten Stichting Shell Pensioenfonds over het boekjaar

| <i>€ miljoen</i> | Toelichting | 2007 | 2006* |
|-------------------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Baten | | | |
| In verband met pensioenen | | | |
| Mutatie pensioenverplichtingen | 9 | 577 | - |
| Premie deelnemers en maatschappijen | 6 | 180 | 196 |
| Aanvullende premie maatschappijen | 6 | 1 | 1 |
| Saldo waardeoverdrachten | 7 | 14 | 9 |
| In verband met beleggingen | 8 | | |
| Directe beleggingsopbrengsten | 8.1 | 516 | 545 |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 8.2 | 735 | 2.403 |
| Totaal baten | | <u>2.023</u> | <u>3.154</u> |
| Lasten | | | |
| In verband met pensioenen | | | |
| Mutatie pensioenverplichtingen | 9 | - | 136 |
| Pensioenuitkeringen | 10 | 589 | 561 |
| Kosten pensioenadministratie | 11 | 5 | 6 |
| Overige uitgaven | | - | 3 |
| In verband met beleggingen | | | |
| Kosten vermogensbeheer | 11 | 58 | 55 |
| Rentelasten | 12 | 107 | 112 |
| Totaal lasten | | <u>759</u> | <u>873</u> |
| Saldo van baten en lasten | | <u>1.264</u> | <u>2.281</u> |

Overzicht van mutaties in het eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds

| <i>€ miljoen</i> | | 2007 | 2006 |
|--|---|--------------|--------------|
| Stand einde vorig boekjaar | | 7.314 | 5.033 |
| Toevoeging saldo van baten en lasten | | 1.264 | 2.281 |
| Stand einde boekjaar | 2 | <u>8.578</u> | <u>7.314</u> |
| <i>*herrekend voor vergelijkingsdoeleinden</i> | | | |

De toelichting op pagina 23 t/m 47 vormt een geïntegreerd onderdeel van deze jaarrekening.

Kasstroomoverzicht van Stichting Shell Pensioenfonds

| € miljoen | Toelichting | 2007 | 2006* |
|---|-------------|-----------------|----------|
| Kasstroom uit operationele activiteiten | | | |
| Kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | | |
| Inkomsten uit beleggingen | 8.1 | 516 | 545 |
| Aankopen van beleggingen | | (18.999) | (26.972) |
| Verkopen van beleggingen | | 18.419 | 26.768 |
| Betaalde kosten vermogensbeheer | 11 | (58) | (55) |
| Overige lasten | | - | (3) |
| Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten | | (122) | 283 |
| Kasstroom uit pensioenactiviteiten | | | |
| Ontvangen premie | 6 | 181 | 197 |
| Ontvangen waardeoverdrachten/inkoop | 7 | 17 | 11 |
| Uitgekeerde pensioenen | 10 | (589) | (561) |
| Betaalde waardeoverdrachten | 7 | (3) | (2) |
| Betaalde pensioenadministratiekosten | 11 | (5) | (6) |
| Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten | | (399) | (361) |
| Totale kasstroom uit operationele activiteiten | | | |
| Kasstroom uit financieringsactiviteiten | | | |
| Opgenomen leningen hedgefondsen | 5.3 | 381 | 176 |
| Ontvangen rente op uitgezette gelden | 12 | 4 | 1 |
| Betaalde rente voor opgenomen gelden | 12 | (111) | (113) |
| Overige opgenomen middelen | | 576 | 289 |
| Totale kasstroom uit financieringsactiviteiten | | 850 | 353 |
| Mutatie liquide middelen | | 329 | 275 |
| Liquide middelen begin van de periode | 1.8 | 1.490 | 1.215 |
| Liquide middelen einde van de periode | 1.8 | 1.819 | 1.490 |
| Mutatie liquide middelen | | 329 | 275 |

*herrekend voor vergelijkingsdoeleinden

De toelichting op pagina 23 t/m 47 vormt een geïntegreerd onderdeel van deze jaarrekening.

Toelichting op de jaarrekening van Stichting Shell Pensioenfonds van het jaar eindigend op 31 december 2007

Algemeen

Stichting Shell Pensioenfonds (het 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 Groep 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 2007 is € 12 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 het Pensioenfonds per 31 december 2007, 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 2007 geen personeelsleden in dienst bij het Pensioenfonds (2006: 0).
Het totaal van bezoldigingen van het Bestuur in 2007 was nihil (2006: 0).

De jaarrekening van het Pensioenfonds is door het Bestuur vastgesteld op 14 mei 2008.

Waarderingsgrondslagen

Het Pensioenfonds stelt haar jaarrekening op conform BW II titel 9 en maakt hierbij gebruik van de mogelijkheid om de jaarrekening op basis van IFRS op te stellen. De financiële verslagen zijn opgesteld op grond van de historische kosten conventie, waarbij financiële beleggingen en verplichtingen (incl. derivaten) echter gewaardeerd worden tegen de reële waarde en waarbij de waardeveranderingen in de staat van baten en lasten worden verantwoord.

De wijzigingen in standaarden en nieuwe interpretaties zijn als volgt:

(a) Wijzigingen in standaarden en interpretaties met effectieve toepassingsdatum 1 januari 2007
IFRS 7 (Financiële instrumenten: informatieverschaffing) alsook de wijzigingen in IAS 1 (Presentatie van de jaarrekening: informatieverschaffing over kapitaal) zijn met ingang van 1 januari 2007 in werking getreden. IFRS 7 introduceert nieuwe rapportagevereisten teneinde de informatie die gegeven wordt in de jaarrekening over financiële instrumenten te verbeteren. De wijzigingen in IAS 1 stellen vereisten om gebruikers van jaarrekeningen inzicht te geven ten aanzien van de doelstellingen, het beleid en de processen voor het beheersen van het eigen vermogen. Het Pensioenfonds past deze transparantievereisten volledig toe. Toepassing van deze standaard interpretaties heeft geen effect op het resultaat en vermogen. De balans, de staat van baten en lasten en diverse verloopstaten in de toelichting over 2006 zijn herrekend voor vergelijkingsdoeleinden. Dit heeft geen invloed gehad op het resultaat en het eigen vermogen van het Pensioenfonds.

De overige nieuwe interpretaties met een effectieve toepassingsdatum per 1 januari 2007 zijn niet van toepassing op het Pensioenfonds.

(b) Nieuwe standaarden met een effectieve toepassingsdatum per 1 januari 2009.
De overige wijzigingen in standaarden en nieuwe interpretaties met een effectieve toepassingsdatum per 1 januari 2009, hebben voor het Pensioenfonds geen belangrijke gevolgen en zijn niet relevant.

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 in de Pensioenwet. 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 in de Pensioenwet gestelde solvabiliteitsverplichtingen.

Omrekening buitenlandse valuta

(a) Functionele munteenheid en presentatiemunteenheid.

Items die opgenomen zijn in de financiële verslaglegging van het Pensioenfonds worden aangegeven in Euro, de munteenheid waarin de voorziening pensioenverplichtingen en uitkeringen luiden. De functionele munteenheid is de Euro.

(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 waardeveranderingen 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 eerste opname in de balans classificeert als financiële activa met verwerking van waardeveranderingen 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 gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het Pensioenfonds geen derivaten aanwijst als hedges in een hedging relatie. Het Bestuur heeft alle financiële beleggingen en verplichtingen met verwerking van waardeveranderingen 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 op balansdatum 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 meer op de balans opgenomen, 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 laatst gepubliceerde biedprijs voor effecten die in bezit zijn van het Pensioenfonds en tegen de vraagprijs voor effecten die verwerkt zijn als financiële schulden met verwerking van waardeveranderingen via de staat van baten en lasten.

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 op balansdatum.

Zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde winsten en verliezen op financiële beleggingen en verplichtingen worden op de staat van baten en lasten verantwoord onder indirecte beleggingsopbrengsten. Gerealiseerde winsten en verliezen op de verkoop van financiële beleggingen en verplichtingen worden berekend op basis van het verschil tussen de verkoopprijs en de laatst bekende reële waarde.

Derivaten waaronder valutacontracten, forwards, futures, renteswaps en andere afgeleide financiële instrumenten worden bij verwerving opgenomen op de balans tegen de reële waarde 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.

Bij de afsluiting van future 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 is. Variaties in de reële waarde worden op grond van een dagelijkse 'marking-to-market' herwaardering, waarin de marktwaarde aan het einde van elke handelsdag verwerkt 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 initiële kostprijs van 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 rekenen of om tegelijkertijd de belegging en de verplichting af te handelen.

Tegen reële waarde opgenomen financiële activa waarvoor waardeveranderingen zijn verwerkt in de staat van baten en lasten, worden niet onderworpen aan een toets op bijzondere waardeverminderingen. In de reële waarde van deze activa komen mogelijke bijzondere waardeverminderingen reeds tot uitdrukking.

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 Pensioenfonds kan van tijd tot tijd financiële instrumenten aanhouden die niet op actieve markten zijn genoteerd, zoals afgeleide over-the-counter instrumenten. Reële waarden van deze instrumenten worden met behulp van waarderingstechnieken vastgesteld. Ook via brokers worden op basis van marktconforme waarderingstechnieken waarden verkregen van financiële instrumenten. In geval waarderingstechnieken (bijvoorbeeld modellen) worden toegepast om reële waarden te bepalen, worden de technieken periodiek door ervaren personen gevalideerd en getoetst, onafhankelijk van de partij die de technieken heeft ontwikkeld. Modellen worden 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. Indien er goede redenen zijn dat een dergelijke waardering niet de meest correcte indicatie van de reële waarde zal zijn, dan kan het Bestuur hiervan afwijken.

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

Overige activa en overlopende passiva

‘Overige activa 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’). Vorderingen 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.

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.

Voorziening pensioenverplichtingen

Informatie over de hoogte en de ontwikkeling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt verstrekt in de toelichting. De voorziening pensioenverplichtingen van de deelnemers is gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op 31 december 2007 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 voorziening 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). Per 31 december 2007 bedraagt deze gemiddeld 4,85 procent (2006: 4,3 procent);
- voorwaardelijke en onvoorwaardelijke indexatie: bij de vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen wordt geen rekening gehouden met voorwaardelijke indexaties. De onvoorwaardelijke indexaties zijn in de voorziening pensioenverplichtingen opgenomen;
- overlevingstafel Gehele Bevolking Mannen 1995-2000 met drie jaar leeftijdsterugstelling;
- overlevingstafel Gehele Bevolking Vrouwen 1995-2000 met twee jaar leeftijdsterugstelling;
- opslag van 6 procent voor toekomstige aanpassing van de overlevingstafel;
- 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 voorziening pensioenverplichtingen wordt verhoogd met een voorziening voor toekomstige uitbetalingskosten, die 2 procent bedraagt van bovengenoemde voorziening.

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 salarisoniveau plus 70 procent van de pensioengrondslag die boven dat salarisoniveau 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 gedeerde 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 normale 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 toeslagenmatrix, met een dienovereenkomstige communicatie over het indexatiebeleid naar de aanspraak- 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.

Kortlopende leningen en leningen hedgefondsen

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 staat van baten en lasten verwerkt gedurende de looptijd van de lening onder toepassing van de effectieve-rentemethode.

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

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

Renteopbrengsten en -kosten

Rente-inkomsten en -kosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen voor alle financiële instrumenten met behulp van de effectieve rentemethode. De effectieve rentemethode is een methode om de toerekening van de rente-inkomsten of rentekosten aan de relevante periode te bepalen. 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 balanswaarde 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.

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.

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

1.1 Aandelen

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

| | | |
|---|----------------|----------|
| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006* |
| Stand einde vorig boekjaar | 13.355 | 12.313 |
| Aankopen | 5.966 | 13.729 |
| Verkopen | (6.040) | (14.289) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 148 | 1.602 |
| Stand einde boekjaar | 13.429 | 13.355 |
| Beleggingsportefeuille | | |
| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
| Stand einde boekjaar | 13.429 | 13.355 |
| Short-posities einde boekjaar | (2.688) | (1.794) |
| Beleggingsportefeuille einde boekjaar | 10.741 | 11.561 |
| Beursgenoteerd/Niet-beursgenoteerd | | |
| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
| Beursgenoteerd | 10.741 | 11.561 |
| Niet-beursgenoteerd | - | - |
| | 10.741 | 11.561 |

**herrekend voor vergelijkingsdoeleinden*

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 1.950 miljoen (ultimo 2006: € 1.777 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 2007 een waarde van € 2.035 miljoen (ultimo 2006: € 1.865 miljoen). Zie toelichting 1.9 (Securities lending overeenkomsten).

De stand ultimo boekjaar bevat aandelen ter waarde van € 738 miljoen (ultimo 2006: € 620 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn verstrekt als zekerheid ter verkrijging van leningen. De leningen hebben ultimo boekjaar een waarde van € 713 miljoen (ultimo 2006: € 579 miljoen). Zie toelichting 5.2 (Kortlopende leningen).

Geografische spreiding aandelen op risicobasis

| <i>In %</i> | Min-Plan-Max | 2007 | 2006 |
|------------------|---------------------|-------------|-------------|
| Europa | 34 - 42 - 50 | 39 | 44 |
| Verenigde Staten | 23 - 31 - 39 | 29 | 29 |
| Pacific Rim | 10 - 14 - 18 | 13 | 12 |
| Emerging Markets | 9 - 13 - 20 | 19 | 15 |
| Totaal | | 100 | 100 |

1.2 Vastrentende waarden

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

| <i>€ miljoen</i> | Obligaties* | Opgenomen* Leningen | Totaal* |
|----------------------------------|--------------------|--------------------------------|----------------|
| Stand per 31 december 2005 | 6.312 | 172 | 6.484 |
| Verstreckte leningen en aankopen | 12.617 | 21 | 12.638 |
| Aflossingen en verkopen | (11.828) | (18) | (11.846) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | (97) | (5) | (102) |
| Stand per 31 december 2006 | 7.004 | 170 | 7.174 |
| Verstreckte leningen en aankopen | 12.190 | - | 12.190 |
| Aflossingen en verkopen | (11.183) | (34) | (11.217) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | (399) | (2) | (401) |
| Stand per 31 december 2007 | 7.612 | 134 | 7.746 |

Beleggingsportefeuille

| | Obligaties | Opgenomen Leningen | Totaal |
|--|-------------------|-------------------------------|---------------|
| Stand per 31 december 2006 | 7.004 | 170 | 7.174 |
| Short-posities per 31 december 2006 | (1.533) | - | (1.533) |
| Beleggingsportefeuille per 31 december 2006 | 5.471 | 170 | 5.641 |
| Stand per 31 december 2007 | 7.612 | 134 | 7.746 |
| Short-posities per 31 december 2007 | (2.411) | - | (2.411) |
| Beleggingsportefeuille per 31 december 2007 | 5.201 | 134 | 5.335 |

Beursgenoteerd/Niet-beursgenoteerd

| | | | |
|---|-------|-----|-------|
| Beursgenoteerd per 31 december 2006 | 4.289 | - | 4.289 |
| Niet-beursgenoteerd per 31 december 2006 | 1.182 | 170 | 1.352 |
| | 5.471 | 170 | 5.641 |
| Beursgenoteerd per 31 december 2007 | 4.324 | - | 4.324 |
| Niet-beursgenoteerd per 31 december 2007 | 877 | 134 | 1.011 |
| | 5.201 | 134 | 5.335 |

**2006 herrekend voor vergelijkingsdoeleinden*

De ultimo jaar niet afgewikkelde 'sale and repurchase' en 'reverse sale and repurchase' overeenkomsten hadden betrekking op obligaties met een waarde van € 154 miljoen (ultimo 2006: € 783 miljoen) respectievelijk € 874 miljoen (ultimo 2006: € 548 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 € 507 miljoen (ultimo 2006: € 408 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 2007 een waarde van € 532 miljoen (ultimo 2006: € 428 miljoen). Zie toelichting 1.9 (Securities Lending overeenkomsten).

De stand ultimo boekjaar bevat obligaties ter waarde van € 804 miljoen (ultimo 2006: € 821 miljoen) die door het Pensioenfonds zijn verstrekt als zekerheid ter verkrijging van leningen. Deze leningen hebben ultimo boekjaar een waarde van € 830 miljoen (ultimo 2006: € 830 miljoen). Zie toelichting 5.2 (Kortlopende leningen).

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

Spreiding vastrentende waarden op risicocategorie

| <i>In %</i> | Min-Plan-Max | 2007 | 2006 |
|--------------------------|---------------------|-------------|------|
| Liquide staatsobligaties | 10 - 40 - 70 | 22 | 29 |
| EU Kandidaten | 0 - 10 - 25 | 17 | 19 |
| Emerging Markets | 0 - 15 - 30 | 27 | 24 |
| Bedrijfsobligaties | 5 - 35 - 65 | 34 | 28 |
| Totaal | | 100 | 100 |

1.3 Beleggingen in hedgefondsen

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

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|----------------------------------|--------------|-------|
| Stand einde per 31 december 2006 | 1.123 | 1.063 |
| Aankopen | 316 | 168 |
| Verkopen | (20) | (70) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 3 | (38) |
| Stand einde per 31 december 2007 | 1.422 | 1.123 |

De indirecte beleggingsopbrengsten in 2007 bestaan uit een positief prijsresultaat van € 82 miljoen (ultimo 2006: € 106 miljoen) en een negatief valutaresultaat van € 79 miljoen (ultimo 2006: € 144 miljoen).

Onder de post hedgefondsen van de financiële activa is een bedrag begrepen van € 458 mln (ultimo 2006: € 412 mln) dat bestaat uit de reële waarde van een hedgefonds waar het pensioenfonds bepaalde economische risico's loopt middels een in 2006 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 hedgefondsen.

De beleggingen in hedgefondsen worden gefinancierd met leningen in dezelfde valuta. Deze leningen worden in de balans onder leningen van hedgefondsen opgenomen. Zie toelichting 5.2 (Kortlopende leningen).

Het verloop van deze leningen was als volgt:

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|---------------------------------|----------------|---------|
| Stand per 31 december 2006 | (1.105) | (1054) |
| Opgenomen leningen | (381) | (176) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 82 | 125 |
| Stand per 31 december 2007 | (1.404) | (1.105) |

1.4 Alternatieve beleggingen

Het verloop van de waarde van de alternatieve beleggingen gedurende het boekjaar was als volgt:

| <i>€ miljoen</i> | Private Equity | Onroerend Goed | Totaal* |
|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------|
| Stand per 31 december 2005 | 620 | 13 | 633 |
| Aankopen | 437 | - | 437 |
| Verkopen | (263) | - | (263) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 228 | - | 228 |
| Stand per 31 december 2006 | 1.022 | 13 | 1.035 |
| Aankopen | 527 | - | 527 |
| Verkopen | (408) | (3) | (411) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | 288 | 2 | 290 |
| Stand per 31 december 2007 | 1.429 | 12 | 1.441 |
| | | 2007 | 2006 |
| Beursgenoteerd | | - | - |
| Niet Beursgenoteerd | | 1.441 | 1.035 |
| | | 1.441 | 1.035 |

**2006 herrekend voor vergelijkingsdoeleinden*

Ultimo 2007 waren de niet uit de balans blijkende financiële verplichtingen uit hoofde van toegezegde toekomstige investeringen in private equity maatschappijen € 773 miljoen (ultimo 2006: € 837 miljoen) met een looptijd van circa 6 jaar.

De waardering van het onroerend goed is bepaald door externe taxateurs in 2005. Gezien de beperkte omvang van de vastgoedbelegging vindt elke twee jaar taxatie plaats. In 2007 is voor € 3 miljoen aan onroerend goed verkocht (2006: € 0).

1.5 Derivaten

Derivaten worden uitsluitend gebruikt voor zover deze passen binnen het beleggingsbeleid en worden onder andere 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.

Het verloop van de geschatte marktwaarde van de derivaten gedurende het boekjaar was als volgt:

| <i>€ miljoen</i> | Aandelen | Vastrentende Waarden | Valuta | Totaal |
|---------------------------------|-----------------|---------------------------------|---------------|---------------|
| Stand per 31 december 2005 | 19 | (22) | (58) | (61) |
| Netto (des) investering | 122 | 20 | (442) | (300) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | (109) | 23 | 674 | 588 |
| Stand per 31 december 2006 | 32 | 21 | 174 | 227 |
| Netto (des) investering | 70 | 48 | (849) | (731) |
| Indirecte beleggingsopbrengsten | (78) | (150) | 843 | 615 |
| Stand per 31 december 2007 | 24 | (81) | 168 | 111 |

Contractwaarden financiële derivaten per jaareinde

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|------------------------------|----------|----------|
| Valutacontracten | | |
| <u>OTC</u> | | |
| Valutatcontracten aankopen | (16.680) | (14.484) |
| Valutacontracten verkopen | 16.522 | 14.323 |
| <u>Beursgenoteerd</u> | | |
| Futures | - | - |
| Opties | - | - |
| Totaal valutacontracten | (158) | (161) |
| Aandelen | | |
| <u>OTC</u> | | |
| Equity Swaps | 387 | 233 |
| <u>Beursgenoteerd</u> | | |
| Futures | 3.170 | 4.466 |
| Opties | - | - |
| Totaal aandelen | 3.557 | 4.699 |
| Vastrentende waarden | | |
| <u>OTC</u> | | |
| Rente- en valutaswaps | 3.542 | 889 |
| Credit Default Swaps | 1.539 | 1.777 |
| <u>Beursgenoteerd</u> | | |
| Futures | 2.472 | 5.769 |
| Opties | - | - |
| Totaal vastrentende waarden | 7.553 | 8.435 |

Balanswaarden financiële derivaten uitgesplitst naar type contract

| <i>€ miljoen</i> | Reële waarde actief 2007 | Reële waarde passief 2007 | Reële waarde actief 2006 | Reële waarde passief 2006 |
|-----------------------------|--------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| Valutacontracten | | | | |
| <u>OTC</u> | | | | |
| Valutacontracten | 233 | 65 | 225 | 51 |
| Aandelen | | | | |
| <u>OTC</u> | | | | |
| Equity Swaps | 35 | 11 | 35 | 3 |
| Vastrentende waarden | | | | |
| <u>OTC</u> | | | | |
| Rente- en valutaswaps | 16 | 85 | 37 | 6 |
| Credit Default Swaps | 28 | 40 | 4 | 14 |
| | 44 | 125 | 41 | 20 |
| Totaal | 312 | 201 | 301 | 74 |

1.6 Overige activa

Deze post omvat in hoofdzaak vorderingen voor niet afgewikkelde 'reverse sale and repurchase' overeenkomsten. De waarde van deze overeenkomsten ultimo 2007 bedroeg € 893 miljoen (ultimo 2006: € 548 miljoen).

1.7 Lopende rente

De post lopende rente betreft opgebouwde rente op vastrentende waarden.

1.8 Liquide middelen

Van de totale liquide middelen is een bedrag van € 1.688 miljoen (ultimo 2006: € 1.401 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 € 1.819 miljoen berust een gedeelte, € 1.636 miljoen (ultimo 2006: € 1.250 miljoen), bij buitenlandse vermogensbeheerders.

1.9 Securities Lending overeenkomsten

Met diverse tegenpartijen zijn overeenkomsten afgesloten voor het in- en uitlenen van effecten. In deze overeenkomsten is onder andere opgenomen dat zekerheden moeten worden verstrekt of verkregen voor het in- en uitlenen van effecten. In de meeste gevallen is de waarde van deze zekerheden gelijk aan de marktwaarde van de in- of uitgeleende effecten plus een verhoging van 5 procent van deze marktwaarde. Contractueel is onder andere ook vastgelegd dat de ontvangen zekerheden niet beschikbaar zijn voor herbelegging door het Pensioenfonds en dat partijen de uitgeleende stukken direct kunnen terugvragen.

2 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 kan een gedeelte van de algemene reserve worden toegevoegd aan de overschotreserve volgens de in de ABTN beschreven systematiek. De dekkingsgraad bedraagt 180 procent en er is derhalve geen sprake van een overschotreserve.

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|---------------------------------------|--------------|-------|
| Algemene reserve einde vorig boekjaar | 7.314 | 5.033 |
| Toevoeging saldo van baten en lasten | 1.264 | 2.281 |
| Algemene reserve einde boekjaar | 8.578 | 7.314 |

3 Voorziening pensioenverplichtingen

De voorziening pensioenverplichtingen op basis van marktrente bedraagt ultimo 2007 € 10.679 miljoen (2006: € 11.256 miljoen).

In de navolgende tabel zijn de voorziening pensioenverplichtingen en de aantallen aanspraak- en pensioengerechtigden nader gespecificeerd.

| | 2007 | | 2006 | |
|--|---------------|-------------------------------------|--------|-------------------------------------|
| | Aantal | Voorziening Pensioen verplichtingen | Aantal | Voorziening Pensioen verplichtingen |
| Deelnemers | 11.655 | | 11.226 | |
| Ouderdomspensioenen | | 2.597 | | 2.778 |
| Meeverzekerde partner-Pensioenen | | 594 | | 647 |
| Gewezen deelnemers met Premievrij Pensioen (inclusief arbeidsongeschikten) | 6.639 | | 7.010 | |
| Ouderdomspensioenen | | 844 | | 1.065 |
| Meeverzekerde partner-Pensioenen | | 140 | | 187 |
| Gepensioneerden | 13.276 | | 13.094 | |
| Ouderdoms- en arbeidsongeschiktheidspensioenen | | 4.493 | | 4.501 |
| Meeverzekerde partner-Pensioenen | | 985 | | 1.029 |
| Nabestaanden | | | | |
| Partnerpensioenen | 6.025 | 1.020 | 5.989 | 1.043 |
| Wezenpensioenen | 208 | 6 | 217 | 6 |
| Totaal | 37.803 | 10.679 | 37.536 | 11.256 |

€ miljoen

| | 2007 | 2006 |
|---|---------------|--------|
| Totaal activa | 27.207 | 25.809 |
| Totaal schulden | 7.950 | 7.239 |
| Netto activa | 19.257 | 18.570 |
| Overschotreserve | - | - |
| Netto activa beschikbaar voor uitkering | 19.257 | 18.570 |

De netto activa zoals deze blijken uit de balans zijn beschikbaar voor uitkering en bedroegen ultimo 2007 € 19.257 miljoen (2006: € 18.570 miljoen). De voorziening pensioenverplichtingen gewaardeerd op marktrente bedroeg ultimo 2007 € 10.679 miljoen (2006: € 11.256 miljoen). De voorziening pensioenverplichtingen is gebaseerd op de bij beëindiging van de deelneming op de balansdatum toe te kennen rechten.

De dekkingsgraad ultimo 2007 bedroeg 180 procent (2006: 165 procent).

Indexatiebeleid

Indexatie is het aanpassen van ingegane pensioenen en/of uitgestelde pensioenen (premiëvrije 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 (ongeacht de datum van toekenning van het betreffende pensioen). De aanpassing vindt plaats op grond van ontwikkelingen in de sociale zekerheid of in de salarissen van de deelnemers. Deze onderdelen zijn:

- De compensatie niet-verzekerde jaren, opgebouwd vóór 1 januari 2006, wordt aangepast overeenkomstig de ontwikkeling van de AOW-uitkering. Onder AOW-uitkering wordt verstaan de AOW-uitkering voor een echtpaar, dat alleen AOW-inkomen heeft, dat altijd in Nederland heeft gewoond en waarbij beide partners de AOW-gerechtigde leeftijd bereikt hebben.
- De compensatie voor de gedeelde AWW-uitkering aan de overblijvende partner in geval van overlijden van een deelnemer vóór 1 juli 1996, indien ten gevolge van dienstverband in het buitenland er geen recht was op een AWW-uitkering, volgt de relevante ontwikkelingen in de Anw-uitkering.
- De ingegane partner- en wezenpensioenen waarbij de oorspronkelijke pensioendatum van de overleden deelnemer nog niet is bereikt, het overbruggingspensioen en het overbruggings-weduwepensioen bij de toegekende pensioenen, en de tegemoetkoming 65-min worden aangepast overeenkomstig het bedrag van de Eerste Grens. Dit bedrag en daarmee de voormelde overbruggingspensioenen volgen de ontwikkeling van het normale maximum van salarisgroep 15, zoals dit wordt gebruikt in het beloningssysteem van Shell Nederland B.V.
- Het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt jaarlijks per 1 juli opnieuw vastgesteld aan de hand van ontwikkelingen van de salarismaxima bij Shell in Nederland.

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”.

Het Pensioenfonds probeert de ingegane pensioenen en premievrije pensioenaanspraken jaarlijks per 1 juli aan te passen aan maximaal de stijging of daling van het “afgeleide prijsindexcijfer alle huishoudens” zoals dat wordt gepubliceerd door het Centraal Bureau voor de Statistiek over de referentieperiode van maart van het voorafgaande jaar tot maart van het lopende jaar. Dat zal in principe gebeuren indien de dekkingsgraad zich op dat moment boven de 105 procent bevindt en door het toekennen van indexatie niet onder de 105 procent zou komen. Dit laat onverlet dat het al dan niet toekennen van indexatie een besluit van het Bestuur is.

Indien de financiële middelen dat toestaan kan het Bestuur besluiten dat in het verleden niet toegekende of gedeeltelijk niet toegekende indexaties (gedeeltelijk) worden ingehaald. Inhaalindexatie heeft alleen betrekking op toekomstige betalingen. In aanvulling op het voorafgaande heeft het Bestuur de volgende richtlijnen vastgesteld met betrekking tot inhaalindexatie:

- Inhaalindexatie kan uitsluitend plaatsvinden voor zover de dekkingsgraad door de inhaalindexatie niet onder de 115 procent komt.
- Als peildatum voor het bepalen van de dekkingsgraad wordt de laatste dag van het eerste kwartaal genomen, met dien verstande dat indien de dekkingsgraad zich op dat moment vlakbij de inhaalgrens van 115 procent bevindt, het bestuur bij de besluitvorming over inhaalindexatie naar bevind van zaken en in redelijkheid zal handelen.
- De inhaalperiode is maximaal 5 jaar, waarbij inhaalindexatie alleen wordt toegekend indien en voor zover indexatie ook daadwerkelijk is gemist.

- Bij gedeeltelijke inhaalindexatie wordt de verste in het verleden niet toegekende indexatie het eerst ingehaald.

Op basis van de ALM-studie waarbij de aanvangsdekkingsgraad gelijk is gesteld aan de evenwichtssituatie mag verwacht worden dat op lange termijn en met inachtneming van het bovenstaande circa 92 procent van de maximale indexatie wordt toegekend. Voor deze voorwaardelijke toeslagen is geen bestemmingsreserve gevormd en wordt geen premie betaald.

Overige factoren

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 in aanvulling op de hierboven vermelde voorwaardelijke indexatie. Een dergelijk besluit is ter discretie van het Bestuur.

Vijfjaarsevaluatie

Om de 5 jaar zal de indexatie zoals die in de praktijk is toegepast, worden geëvalueerd. Het gaat daarbij onder andere om de toegekende indexaties en de manier waarop deze zijn bepaald. In de evaluatie kunnen ook de eerder genoemde overige factoren aan bod komen. Aan het gegeven dat een evaluatie zal plaatsvinden of uit de resultaten van zo'n evaluatie kan geen recht worden ontleend op een aanvulling op de al door het Bestuur toegekende toeslagen.

Het indexatiebeleid is door het Pensioenfonds gecommuniceerd.

4 Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de staat van baten en lasten

4.1 Shortposities aandelen en vastrentende waarden

Deze post bestaat uit verplichtingen ter zake van niet afgewikkelde shortposities ter grootte van € 5.099 miljoen (ultimo 2006: € 3.327 miljoen). Voor deze verplichtingen zijn door het Pensioenfonds zekerheden aan derden verstrekt met een waarde van € 5.380 miljoen (ultimo 2006: € 3.253 miljoen) waarvan een gedeelte in de vorm van liquide middelen (zie liquide middelen).

5 Vlottende passiva

5.1 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.

5.2 Kortlopende leningen

De kortlopende leningen ultimo verslagjaar bedragen € 2.596 miljoen (2006: € 3.191 miljoen). Onder deze post is begrepen een bedrag van € 162 miljoen (ultimo 2006: € 784 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 hedgefondsen. 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 € 1.192 miljoen (ultimo 2006: € 2.086 miljoen) en onder Leningen hedgefondsen € 1.404 miljoen (ultimo 2006: € 1.105 miljoen). De kortlopende leningen hebben een gemiddelde resterende looptijd van 1 maand (ultimo 2006: 1 maand). De rente die betaald is op deze leningen in 2007 is de 3 maands Euribor plus een marktconforme opslag.

5.3 Leningen hedgefondsen

Deze post omvat de leningen die zijn aangegaan voor de beleggingen in hedgefondsen € 1.404 miljoen (2006: € 1.105 miljoen). In deze post zit begrepen een bedrag van € 436 miljoen (2006: € 407 miljoen) als verantwoorde lening als onderdeel van een total return swap. De gemiddelde resterende looptijd van deze leningen, exclusief de swap, is 1 maand (ultimo 2006: 1 maand). Hoewel dit kortlopende leningen zijn heeft het investerings- en leningsprogramma een langlopend karakter. Blijkens asset

liability management analyse leidt de aldus gefinancierde hedgefondsenportefeuille via de combinatie van diversificatie en additioneel rendement tot een verbetering van het langetermijnrisicoprofiel. Onder de post rentelasten, in de staat van baten en lasten is een bedrag van € 52 miljoen (2006: € 31 miljoen) begrepen inzake de kosten van deze leningen.

5.4 De looptijd van de vlottende activa en kortlopende schulden is als volgt:⁷

| <i>€ miljoen.</i> | 2007 | 2006 |
|-----------------------------|----------------|---------|
| Vlottende activa | | |
| 0-3 mnd | 3.069 | 3.022 |
| 3 mnd-6 mnd | - | - |
| 6 mnd - 1 jr | - | - |
| | 3.069 | 3.022 |
| Kortlopende schulden | | |
| 0-3 mnd | (7.514) | (6.833) |
| 3 mnd-6 mnd | - | - |
| 6 mnd - 1 jr | - | - |
| | (7.514) | (6.833) |
| Gesaldeerd | | |
| 0-3 mnd | (4.445) | (3.811) |
| 3 mnd-6 mnd | - | - |
| 6 mnd - 1 jr | - | - |
| | (4.445) | (3.811) |

6 Premie deelnemers en werkgever

De betaalde premie door de werkgever was in 2007 17 procent van de salarissen en de deelnemers-premie was 3,2 procent van de salarissen. Totaal 20,2 procent (2006: 23,2 procent).

De premieontvangsten zijn opgebouwd uit:

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|---|-------------|------|
| Premie van deelnemers en maatschappijen | 180 | 196 |
| Aanvullende premie | 1 | 1 |
| Totaal premie | 181 | 197 |

6.1 Feitelijke premie

De op basis van het interim-FTK vereiste *feitelijke premie* voor 2007 was vastgesteld op 22,1 procent van de salarissom (2006: 22,7 procent). Deze premie voor 2007 is gebaseerd op de per 1 januari 2006 ingevoerde pensioenregeling (Reglement V), de voorziening 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 naar verwachting op lange termijn aan de nominale verplichtingen en de indexatieambitie voor ingegane pensioenen en uitgestelde pensioenaanspraken van het Pensioenfonds te kunnen voldoen.

In 2007 werd minder premie betaald dan de feitelijke premie van 22,1 procent. De werkgevers-premie is de feitelijke premie minus de deelnemerspremie. De salarissom ultimo 2007 bedroeg € 899 miljoen.

⁷Inclusief derivaten, exclusief lopende rente en total return swap.

6.2 Overzicht premies 2007 (in procenten van de salarissom)

| | Kostendeekkende premie | In de ABTN opgenomen premie | Feitelijke premie |
|----------------|------------------------|-----------------------------|-------------------|
| Rekenrente (%) | 4,3 | 6,8 | 6,8 |
| Totale premie | 48,2 | 29,7 | 22,1 |

6.3 Financieringsbeleid

Voor de financiering kan het Pensioenfonds, naast de rendementen op zijn beleggingen, 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 het Pensioenfonds te ontvangen werkgeverspremie.

Het Bestuur kan besluiten lagere werkgeverspremies te heffen volgens de schema's op de volgende pagina. Daarbij zal de werkgeverspremie altijd ten minste vijf procent van de totale pensioenpremiegrondslag bedragen.

6.4 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 het Pensioenfonds 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 het Pensioenfonds 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.

6.5 Deelnemerspremie

Voor het vaststellen van de hoogte van de deelnemerspremie is in de Uitvoeringsovereenkomst het volgende opgenomen:

- Bij een werkgeverspremie van 16% of hoger bedraagt de deelnemerspremie 2% van het salaris tot het normale maximum van salaris groep 5 en 8% van het deel van het salaris boven het normale maximum van salarisgroep 5.
- Bij een werkgeverspremie hoger dan 5% maar lager dan 16% bedraagt de deelnemerspremie 2% van het salaris tot het normale maximum van salaris groep 5 en de helft van de werkgeverspremie van het deel van het salaris boven het normale maximum van salarisgroep 5.
- Bij een werkgeverspremie van 5% bedraagt de deelnemerspremie 2% van het salaris tot het normale maximum van salaris groep 5 en 2% van het deel van het salaris boven het normale maximum van salarisgroep 5.

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 dekkinggraad van 105% | |

Schema: Hoogte deelnemerspremie ten opzichte van de werkgeverspremie

| Bij een werkgeverspremie van <i>(percentage van de totale salarissom)</i> | Bedraagt de deelnemerspremie | |
|---|---|---|
| | <i>Percentage van het salaris* tot het maximum van SG 5</i> | <i>Percentage van het deel van het salaris boven het maximum van SG 5</i> |
| 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.

6.6 Premie deelnemers en werkgever in 2007

In 2007 is deelnemerspremie ontvangen op basis van 2 procent over de pensioenpremiegrondslag tot de pensioenpremielgrens plus 8 procent over het meerdere. De pensioenpremielgrens bedroeg tot 1 juli € 71.274 en vanaf 1 juli € 72.700. De werkgeverspremie bedroeg 17 procent van de pensioenpremiegrondslag. De totale deelnemersbijdrage bedroeg € 29 miljoen, de werkgeversbijdrage bedroeg € 151 miljoen. Daarnaast is een bedrag van € 1 miljoen aanvullende premie ontvangen van de werkgever in verband met de backservicekosten van hoge salarisstijgingen.

7 Saldo waardeoverdrachten

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|---------------------------------|-------------|------|
| Overgedragen pensioenrechten | (3) | (2) |
| Overgenomen pensioenrechten | 17 | 11 |
| Totaal saldo waardeoverdrachten | 14 | 9 |

8 Beleggingsopbrengsten

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

8.1 Directe beleggingsopbrengsten

De netto opbrengst van het inlenen en uitlenen van aandelen en vastrentende waarden bedroeg € 4 miljoen (2006: € 6 miljoen) en is opgenomen onder directe beleggingsopbrengsten.

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|-------------------|-------------|------|
| Dividendinkomsten | 269 | 262 |
| Rente inkomsten | 247 | 283 |
| | 516 | 545 |

8.2 Indirecte beleggingsopbrengsten

Het Bestuur heeft alle financiële beleggingen en verplichtingen - met uitzondering van derivaten - bij aanvang aangewezen als financiële beleggingen en verplichtingen met verwerking van waardeveranderingen via de staat van baten en lasten.

Derivaten worden gecategoriseerd als handelscategorie, omdat het Pensioenfonds geen derivaten aanwijst als hedges in een hedging relatie. De beleggingsopbrengsten uit beleggingen voor handelsdoeleinden zijn weergegeven in onderstaand overzicht.

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|--|--------------|-------|
| Aandelen | 148 | 1.602 |
| Hedgfondsen (incl. valutaresultaat leningen) | 85 | 87 |
| Vastrentende waarden | (401) | (102) |
| Alternatieve Beleggingen | 288 | 228 |
| Derivaten | 615 | 588 |
| | 735 | 2.403 |
| Totaal beleggingsopbrengsten | 1.251 | 2.948 |

Het strategisch afdekken van valuta ten opzichte van de Euro heeft in 2007 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 (2006: 0,1 procent).

In totaal heeft het valutabeheer het beleggingsrendement met 4,5 procent positief beïnvloed (2006: 4,3 procent).

9 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|--|---------------|--------|
| Stand per 31 december 2006 | 11.256 | 11.120 |
| Rentetoevoeging op basis van 4,1 respectievelijk 3,7 procent | 458 | 419 |
| Pensioenopbouw | 111 | 112 |
| Saldo waardeoverdrachten | 14 | 9 |
| Salarisontwikkeling | 172 | 149 |
| Indexatie | 102 | 70 |
| Reglementswijziging (conversie naar Reglement V) | - | 65 |
| Vrijval administratiekosten | (12) | (11) |
| Uitkeringen | (589) | (561) |
| Onvoorwaardelijke indexaties (correctie) | - | 67 |
| Wijziging van/naar de rentetermijnstructuur | (834) | (839) |
| Toevoeging opslag in verband met sterfteontwikkeling | - | 636 |
| Sterfte en arbeidsongeschiktheid | 1 | 20 |
| Stand per 31 december 2007 | 10.679 | 11.256 |
| Mutatie voorziening pensioenverplichtingen | (577) | 136 |

10 Pensioenuitkeringen

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|--------------------------------|-------------|------|
| Ouderdomspensioen | 463 | 438 |
| Arbeidsongeschiktheidspensioen | 7 | 7 |
| Partnerpensioen | 117 | 114 |
| Wezenpensioen | 1 | 1 |
| Uitkeringen bij overlijden | 1 | 1 |
| Totaal pensioenuitkeringen | 589 | 561 |

11 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 transactiekosten van aan- en verkopen zijn verrekend met de directe en indirecte beleggingsopbrengsten.

De beheerkosten in 2007 waren € 63 miljoen (2006: € 61 miljoen). De kosten voor het extern beheerd vermogen bedroegen € 41 miljoen (2006: € 44 miljoen). De bewaarkosten van effecten waren € 6 miljoen (2006: € 5 miljoen). De beheerkosten van SAMCo bedroegen € 11 miljoen. De pensioenadministratiekosten over 2007 waren € 5 miljoen, waarvan € 4 miljoen aan SPN kosten.

| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 |
|------------------------------|-------------|------|
| Kosten Vermogensbeheer | 58 | 55 |
| Kosten Pensioenadministratie | 5 | 6 |
| Totaal beheerkosten | 63 | 61 |

12 Rentelasten en -baten

De rentelasten bestaan uit betaalde rente op leningen 111 miljoen (2006: € 113 miljoen) waarvan € 52 miljoen voor leningen van hedgefondsen (2006: € 31 miljoen) en rente ontvangsten van € 4 miljoen (2006: € 1 miljoen).

13 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 2007 € 697 miljoen (2006: € 742 miljoen).

14 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 Handelsmaatschappij.

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 voor het Pensioenfonds door SPN en SAMCo gebeurt in overleg met het Bestuur; over de uitvoering van het beleid wordt regelmatig gerapporteerd aan het Bestuur van het Pensioenfonds.

Ten behoeve van de beleidsuitvoering van het Pensioenfonds 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 van het Pensioenfonds 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 van het Pensioenfonds 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 door middel van 'compliance' rapportages

Het risicobeheer in het kader van het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds 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.

Strategische benchmark 2005-2007

| Beleggingscategorie | Minimum | Benchmark | Maximum |
|--|---------|-----------|---------|
| Beursgenoteerde aandelen | 48-65 | 55-63* | 60-75 |
| Vastrentende waarden | 25 | 30 | 35 |
| Alternatieve beleggingen (o.a. private equity, vastgoed) | 0 | 7-15* | 17 |
| Kas | -5 | 0 | 5 |
| Totaal | | 100 | |
| Hedgefondsen overlay | 0 | 8 | 10 |
| Neutraliserend kasgeld – Hedgefondsen | -10 | -8 | 0 |
| Totaal | | 100 | |

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

Liquiditeitsrisico

De beleggingen van het Pensioenfonds zijn voor ruim 85 procent beursgenoteerd, in hoge mate liquide met een zeer beperkte marktconcentratie. De pensioenuitkeringen, rentebetalingen 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 hedgefondsen, kunnen mede gezien de samenstelling van de beleggingsportefeuille, het premieniveau, de kredietwaardigheid van het Pensioenfonds, 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 voorziening pensioenverplichtingen) nagestreefd dat ruim ligt boven het door de Pensioenwet Vereist 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 het marktrisico via het actieve beleid gelden expliciete bandbreedtes en een

nagestreefde 'tracking error' van 3 procent voor de totale beleggingsportefeuille. De werkelijke 'tracking error' per ultimo 2007 bedroeg 2,9 procent. 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 2007 is de VaR berekend op 2,1 miljard Euro (ultimo 2006: 1,7 miljard).

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. Naast het strategische beleid is sprake van een actief currency overlay programma, dat tactische posities in valuta's inneemt.

Overzicht van totale valutaposities per 31 december 2007

| <i>€ miljoen</i> | Bruto positie | Afdekkingspositie | Netto positie |
|---|----------------------|--------------------------|----------------------|
| US Dollar | 6.542 | 8.127 | (1,585) |
| Britse Pond | 1.080 | 1.073 | 7 |
| Japanse Yen | 827 | 986 | (159) |
| Zwitserse Frank | 383 | 310 | 73 |
| Hong-Kong Dollar | 353 | 305 | 48 |
| Singapore Dollar | 139 | 130 | 9 |
| Canadese Dollar | 172 | 257 | (85) |
| Australische Dollar | 467 | 486 | (19) |
| Emerging Markets valuta | 1.468 | (93) | 1,561 |
| Niet-strategisch afgedekte overige valuta | 2.129 | (2) | 2,131 |
| Totaal non Euro valuta | 13.560 | 11.579 | 1,981 |
| Euro | 5.697 | 0 | 5.697 |
| Totaal | 19.257 | 11.579 | 7.678 |

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 ligt primair bij de verplichtingen. Deze hebben naar schatting een duration van 13 jaar. De beleggingen bestaan uit vastrentende waarden met een duration van 5 tot 6 jaar. Er is dientengevolge sprake van een duration verschil en een daaruit voortvloeiend renterisico ten aanzien 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 renteswap contracten afgesloten. Het verschil in duration tussen de vastrentende waarden en de voorziening pensioenverplichtingen in 2007 teruggebracht van circa 8 jaar naar circa 5 jaar.

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> | 2007 | 2006 |
|---------------------------------------|--------------|-------|
| Investment grade (BBB/Baa en hoger) | 3.579 | 3.132 |
| Non-investment grade (BB/Ba en lager) | 1.516 | 1.465 |
| Vastrentende waarden zonder rating | 464 | 284 |
| Totaal netto-positie | 5.559 | 4.881 |

Buiten het kredietrisico dat voortkomt uit de kredietwaardigheid van de uitgevende instanties van de stukken in de vastrentende waarde portefeuille, is er ook kredietrisico dat voortkomt uit het uitstaan van niet-gerealiseerde winsten en uitgeleende bedragen bij tegenpartijen. Een deel van dit risico wordt afgedekt door voor zulke posities, zekerheden van de tegenpartij te vragen. Dit gebeurt bijvoorbeeld voor securities lending. Daarbij zijn de terms en conditions m.b.t. het geven/ontvangen van zekerheden vastgelegd in contracten zoals OSLA 's en GMSLA 's. Alle uitgeleende posities zijn volledig "collateralised"; met andere woorden de waarde van het onderpand is tenminste gelijk aan de waarde van de uitgeleende posities, maar bijna altijd hoger (105 procent). Het onderpand betreft Europese staatsobligaties en cash, tenzij in uitzonderlijke gevallen de Lender en Borrower een ander soort onderpand overeenkomen.

Er worden niet voor alle beleggingsinstrumenten zekerheden verkregen; bijvoorbeeld niet voor valutacontracten. Voor dit soort posities wordt het risico beperkt door met tegenpartijen contractueel af te spreken dat bij eventueel faillissement van de tegenpartij het netto bedrag van alle uitstaande winsten en verliezen en van ingeleende en uitgeleende bedragen waarvoor geen zekerheden zijn gegeven of verkregen, wordt afgerekend. Hoe groot deze netto vordering op de tegenpartij is wordt dagelijks, waarbij het maximaal toegestane uitstaande bedrag afhankelijk is van de kredietrating van de tegenpartij.

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 dat pensioengerechtigden langer leven waardoor de verplichtingen hoger blijken dan is verondersteld op basis van de toegepaste overlevingstabellen. De bevindingen ten

aanzien van sterfte van de aanspraak- en pensioengerechtigden worden periodiek beoordeeld door de certificerend actuaaris.

Thans worden de overlevingstafels GBM en GBV 1995- 2000, toegepast met leeftijdsterugstelling. Voor mannen 3 jaar en voor vrouwen 2 jaar. Daarnaast is de voorziening pensioenverplichtingen met 6 procent verhoogd om te anticiperen op een aanpassing van de huidige gehanteerde overlevingstafels in 2008.

Door toepassing van de leeftijdsterugstelling wordt bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen rekening gehouden met het feit dat de aanspraak- en pensioengerechtigden van het Pensioenfonds gemiddeld langer leven dan de Nederlandse bevolking.

De procentuele opslag is ter dekking van een eventuele verhoging van de leeftijdsterugstellingen, de overgang naar de meest recente overlevingstafels GBM en GBV 2000-2005 en de verwachte toekomstige leeftijdsverlenging van de huidige deelnemers.

Operationeel risico

De operationele risico's bij de uitvoering van het beleid zijn divers en betreffen onder andere risico's van ineffectief toezicht, onvoldoende functiescheiding, fraude, systeemgebreken, systeeminterruptions, inadequate procedures en onvolledige of onjuiste bepalingen in contracten waardoor financiële en reputatieschade kan ontstaan.

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 en de Business Assurance Committees.

Gevoeligheidsanalyse

| <i>€ miljoen</i> | Variabiliteit | Effect op Algemene Reserve |
|--|-------------------------------|---------------------------------------|
| Categorie (inclusief derivaten) | | |
| Vastrentende Waarden | rente stijgt 1 procentpunt | (700) |
| Vastrentende Waarden | rente daalt 1 procentpunt | 700 |
| Voorziening Pensioenverplichtingen | rente stijgt 1 procentpunt | 1.500 |
| Voorziening Pensioenverplichtingen | rente daalt 1 procentpunt | (1.500) |
| Aandelen/Alternatieve Beleggingen | beurzen stijgen 1 procentpunt | 130 |
| Aandelen/Alternatieve Beleggingen | beurzen dalen 1 procentpunt | (130) |

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

Het Bestuur

Den Haag, 14 mei 2008

Overige Gegevens

Gebeurtenissen na balansdatum

Er waren geen gebeurtenissen na balansdatum.

Actuariële verklaring

Opdracht

Door Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag is aan Towers Perrin de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2007.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door het Pensioenfonds.

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.

Overeenkomstig de richtlijn "Samenwerking tussen accountant en actuaaris 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.

Werkzaamheden

Ingevolge de aan mij verstrekte opdracht heb ik onderzocht of is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet. Daarbij: heb ik ondermeer onderzocht of de voorziening pensioenverplichtingen, het Minimaal Vereist Eigen Vermogen en het Vereist Eigen Vermogen juist zijn vastgesteld; en heb ik mij een oordeel gevormd over de vermogenspositie van het Pensioenfonds.

Mijn onderzoek en beoordeling heb ik zodanig uitgevoerd, dat met een redelijke mate van zekerheid kan worden gesteld dat de resultaten geen onjuistheden van materieel belang bevatten. Ik heb mij een oordeel gevormd over de mate van zekerheid waarmee het Pensioenfonds de tot balansdatum opgebouwde pensioenverplichtingen zal kunnen nakomen.

De beschreven werkzaamheden zijn in overeenstemming met de 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 ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

Met inachtneming van het navolgende verklaar ik dat is voldaan aan de artikelen 126 tot en met 140 van de Pensioenwet.

De voorziening pensioenverplichtingen is, overeenkomstig de beschreven berekeningsregels en uitgangspunten, juist en toereikend vastgesteld. De op de balansdatum aanwezige middelen van het Pensioenfonds zijn ten minste gelijk aan de wettelijke eisen ten aanzien van het minimaal vereist eigen vermogen.

De totale reserves bij het Pensioenfonds zijn op de balansdatum ten minste gelijk aan de wettelijke eisen ten aanzien van het vereist eigen vermogen.

Gemeten naar de wettelijke maatstaf is ten aanzien van de verplichtingen, aangegaan tot balansdatum, sprake van een toereikende solvabiliteit.

Bij mijn eigen 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 in wet- en regelgeving opgenomen 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.

Apeldoorn, 14 mei 2008

D. den Heijer AAG

verbonden aan Towers Perrin

Accountantsverklaring

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 20 tot en met 47 opgenomen jaarrekening 2007 van Stichting Shell Pensioenfonds te Den Haag gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2007, staat van baten en lasten, mutatieoverzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2007 alsmede uit een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het eigen vermogen en het saldo van baten en lasten getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van het bestuur, beide in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en 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 eigen vermogen van Stichting Shell Pensioenfonds per 31 december 2007 en van het saldo van baten en lasten en de kasstromen over 2007 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 e BW melden wij dat het verslag van het bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 14 mei 2008

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Drs. S. Barendregt-Roojers RA

HISTORISCH OVERZICHT 1998-2007

| <i>Aantallen per einde jaar</i> | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002* | 2001 | 2000 | 1999 | 1998 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Deelnemers | 11.655 | 11.226 | 10.589 | 10.591 | 10.927 | 10.780 | 10.423 | 10.328 | 11.101 | 11.608 |
| Ingegane pensioenen | 19.509 | 19.300 | 19.003 | 18.878 | 18.656 | 18.596 | 17.225 | 17.319 | 17.616 | 17.678 |
| Premievrije aanspraken | 6.639 | 7.010 | 7.458 | 7.605 | 7.789 | 8.125 | 7.225 | 7.660 | 7.052 | 6.751 |
| Totaal | 37.803 | 37.536 | 37.050 | 37.074 | 37.372 | 37.501 | 34.873 | 35.307 | 35.769 | 36.037 |
| <i>€ miljoen</i> | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 | 1998 |
| Premie, Uitkeringen, Inkomsten en waarde-wijzigingen | | | | | | | | | | |
| Premie deelnemers en maatschappijen | 181 | 197 | 179 | 276 | 133 | 8 | 7 | 9 | 10 | 46 |
| Uitgekeerde pensioenen en saldo waardeoverdrachten | 575 | 552 | 536 | 529 | 495 | 488 | 479 | 416 | 413 | 412 |
| Inkomsten uit beleggingen | 516 | 545 | 561 | 439 | 382 | 416 | 452 | 442 | 507 | 511 |
| Herwaardering beleggingen | 735 | 2.403 | 2.307 | 1.505 | 1.781 | (2.138) | (1.160) | (909) | 2.636 | 647 |
| € miljoen | 2007 | 2006 | 2005** | 2004 | 2003 | 2002 | 2001* | 2000 | 1999 | 1998 |
| Samenstelling Beleggingsportefeuille | | | | | | | | | | |
| Aandelen | 12.278 | 12.004 | 11.056 | 9.171 | 8.258 | 6.339 | 8.240 | 8.154 | 9.946 | 7.090 |
| Alternatieve Beleggingen w.o. Private Equity | 1.415 | 1.022 | 610 | 402 | 307 | 298 | 320 | - | - | - |
| Hedgefondsen | 1.422 | 1.123 | 1.063 | 755 | 584 | 501 | 453 | - | - | - |
| Vastrentende waarden | 5.559 | 4.881 | 4.089 | 3.736 | 3.507 | 3.590 | 2.347 | 3.533 | 3.451 | 3.576 |
| Onroerende zaken (netto) | 12 | 13 | 13 | 11 | 11 | 10 | 1.090 | 1.362 | 1.358 | 1.217 |
| Overige activa en passiva (exclusief shortposities) | (25) | 632 | 376 | 445 | 73 | 162 | 252 | 438 | (330) | (130) |
| Leningen hedgefondsen | (1.404) | (1.105) | (1.054) | (750) | (582) | (496) | (449) | - | - | - |
| Totaal vermogen | 19.257 | 18.570 | 16.153 | 13.770 | 12.158 | 10.404 | 12.253 | 13.487 | 14.425 | 11.753 |
| * vanaf 2001 op risicobasis | | | | | | | | | | |
| ** vanaf 2005 obv IFRS | | | | | | | | | | |
| Voorziening Pensioenverplichtingen | 10.679 | 11.256 | 11.120 | 10.197 | | | | | | |
| Dekkingsgraad (in procenten) | 180 | 165 | 145 | 135 | | | | | | |

| Rendementen in procenten (na aftrek van kosten) | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 | 1998 |
|--|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|------|
| Totaal rendement (incl. resultaat valuta afdekking) | 5,9 | 17,3 | 20,4 | 15,8 | 21,7 | -14,4 | -5,4 | -4,1 | 27,8 | 10,7 |
| Gemiddeld 10 jaars Pensioenfonds rendement | 8,8 | 10,2 | 10,6 | 9,5 | 7,5 | 8,0 | 10,1 | 12,0 | 11,6 | 9,7 |

| Indices en duurtetoelagen | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 | 1998 |
|---|------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|
| CBS afgeleide consumentenprijsindex voor alle huishoudens (periode maart/maart) | 1,6 | 1,4 | 1,4 | 0,8 | *2,3 | 3,7 | 3,5 | 1,7 | 1,6 | 2,1 |
| Toeslag doorlopend pensioen | 1,6 | 1,4 | 1,4 | 0,6 | 2,5 | 3,7 | **6,0 | 2,0 | 2,0 | 2,1 |
| MSCI aandelenwereldindex | 5,2 | 16,1 | 16,3 | 11,8 | 25,5 | -23,8 | -13,9 | -9,6 | 28,1 | 21,1 |
| JPM staatsobligatieswereldindex | 4,0 | 0,8 | 3,7 | 4,9 | 2,2 | 8,5 | 5,2 | 8,3 | -1,2 | 10,1 |

* 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 voorziening pensioenverplichtingen is 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

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

Vermogen

Het saldo van alle bezittingen en schulden van het Pensioenfonds, dat beschikbaar is om de voorziening 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

De dekkingsgraad waarboven teruggave van premie aan Shell Petroleum N.V. mogelijk is. De teruggavegrens is vastgelegd in de Uitvoeringsovereenkomst 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

Meegroeïend 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.

EU 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 voorziening pensioenverplichtingen kan gedacht worden aan pensioen- en salarisaanpassingen en sterfterisico.

Forward

Een niet beursgenoteerd termijncontract.

Future

Een beursgenoteerd termijncontract.

Hedgen

Afdekken van (beleggings)risico.

Hedgefondsen

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.

Securities Lending

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

Short positie

Een positie die is ontstaan door het verkopen van beleggingstitels zonder deze te bezitten. 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.

Papier en drukwerk: het Jaarverslag van de Stichting Shell Pensioenfonds over 2007 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 Cert no. SCS-COC-00958
© 1996 Forest Stewardship Council