



Stichting CRH Pensioenfonds – Jaarverslag 2016

Inhoudsopgave

Algemene informatie	2
Kerncijfers	4
Verslag van het bestuur	5
Verslag van het verantwoordingsorgaan	27
Reactie van het bestuur op verslag verantwoordingsorgaan	29
Verslag visitatiecommissie	31
Reactie bestuur op verslag visitatiecommissie	33
Jaarrekening	34
Balans per 31 december (na resultaatbestemming)	35
Staat van baten en lasten	36
Kasstroomoverzicht	37
Toelichting behorend tot de jaarrekening	
Algemene toelichting	38
Toelichting op de balans	44
Toelichting op de staat van baten en lasten	50
Risicobeheer	56
Overige gegevens	
Controleverklaring van de accountant	
Verklaring van de actuaris	

Algemene informatie

Dit jaarverslag bevat de gegevens van Stichting CRH Pensioenfonds, statutair gevestigd te Rijswijk.

Kantooradres

Einsteinlaan 26
2289 CC RIJSWIJK

Postbus 1791
2280 DT RIJSWIJK

Met ingang van 12 juni 2017

De Kléncke 10-12
1083 HL AMSTERDAM

Postbus 51091
1007 EB AMSTERDAM

Website

www.crhpensioenfonds.nl

Bestuurssamenstelling

Aan het eind van het verslagjaar 2016 is de samenstelling van het bestuur als volgt:

Namens de werkgever		
F.A.J. Brouwer	Man	1959
R.W.T.H. de Kok	Man	1976
F.G. van Schie, voorzitter	Man	1961

Namens de werknemers en gepensioneerden		
E.D. de Boer	Man	1965
R.J. Boesjes	Man	1948
E.J.S. Herremans	Man	1973

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie is per 31 december 2016 als volgt samengesteld:

R.W. van Gils (namens pensioenbureau)	Man	1978
G.P.T. van Heiningen (namens pensioenbureau)	Man	1959
E.J.S. Herremans (bestuurslid)	Man	1973
K. Roeloffs (Mercer, voorzitter)	Vrouw	1965
P.J.M. Ruigrok (oud-bestuurslid)	Man	1950

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie is per 31 december 2016 als volgt samengesteld:

F.A.J. Brouwer (bestuurslid)	Man	1959
G.P.T. van Heiningen (namens pensioenbureau)	Man	1959
R.W.T.H. de Kok (bestuurslid, voorzitter)	Man	1976
M.K. Thijssen (namens pensioenbureau)	Vrouw	1981

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan is per 31 december 2016 als volgt samengesteld:

Namens de werknemers		
P. van Beelen	Man	1964
A.M. Bieman	Vrouw	1969
K.J. Heddes (secretaris)	Man	1968
J.C. Hildebrand	Man	1964
J. de Jong	Man	1956
A.J. Nieuwenhuisen (voorzitter)	Man	1977
R. van Os	Man	1969

Namens de werkgever		
P.N. Eigenhuis	Man	1957

Namens de gepensioneerden		
W.J. Kraakman	Man	1946
J. de Wit	Man	1947

Visitatiecommissie

De visitatiecommissie is per 31 december 2016 als volgt samengesteld:

J.C.H. Kars (Kars consulting B.V., voorzitter)	Man	1958
S. Boer (Onno F. Blom advocaten)	Vrouw	1973
K. Pasha (Cardano)	Vrouw	1981

Vermogensbeheer

Het vermogensbeheer van Stichting CRH Pensioenfonds is ondergebracht bij NN Investment Partners (NN IP) te 's-Gravenhage. Dit is per 7 april 2015 de rechtsopvolger van ING Investment Management.

Accountant

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. te Rotterdam fungeert als de accountant van de Stichting.

Actuaris

Als adviserend actuaris treedt op Mercer (Nederland) B.V. te Rotterdam.

Als certificerend actuaris treedt op Mercer (Nederland) B.V. te Amstelveen.

Kerncijfers

	2016	2015	2014	2013	2012
Aantallen					
Actieve deelnemers	3.247	3.240	3.371	3.399	3.629
Gewezen deelnemers	6.953	6.706	6.492	6.361	6.188
Pensioengerechtigden	1.308	1.227	1.170	1.122	1.046
	11.508	11.173	11.033	10.882	10.863
Bedragen (in EUR 1.000)					
Ontvangen premies en koopsommen	24.316	24.078	25.126	31.042	25.751
Uitkeringen	10.699	10.577	10.453	9.922	9.267
Vermogen					
Algemene reserve	-/- 24.408	479	39.964	67.160	17.015
Technische voorz. eigen rekening *	760.941	682.223	621.875	481.936	484.555
Gemiddelde interne rekenrente	1,43%	1,79%	2,04%	2,84%	2,52%
Actuele dekkingsgraad	96,9%	100,1%	106,4%	113,9%	103,5%
Beleidsdekkingsgraad **	91,4%	100,2%	-	-	-
Toeslag (indexatie)	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,0%
Beleggingsresultaten					
Vastrentende waarden	4,9%	0,2%	22,1%	-1,0%	16,3%
Aandelen (incl. valutahedge)	7,2%	2,4%	7,7%	20,6%	16,6%
Totaal rendement	5,8%	1,1%	17,5%	5,5%	17,0%
Beleggingen (in € 1.000)					
Vastrentende waarden	491.232	453.467	443.912	355.644	341.857
Aandelen	244.924	224.458	219.266	188.404	155.263
Overige beleggingen	-445	3.060	-/- 2.771	2.038	2.122
Totaal	735.711	680.985	660.407	546.086	499.242

*) Technische voorz. eigen rekening: Dit betreft de technische voorzieningen onder aftrek van de post Herverzekering.

***) De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de achterliggende 12 maanden. Op grond van het nFTK dient deze met ingang van het jaar 2015 als basis voor beleidsbeslissingen.

Per 31 december 2016 is geen toeslag verleend.

VERSLAG VAN HET BESTUUR

Algemeen

Bestuur

Gedurende het boekjaar 2016 kwam het bestuur acht keer in vergadering bijeen. Daarnaast heeft het bestuur zes keer telefonisch vergaderd. De beleggingscommissie van het fonds vergaderde in het verslagjaar twaalf maal. Met het verantwoordingsorgaan vonden drie overlegvergaderingen plaats en één keer werd vergaderd met de visitatiecommissie.

Ultimo 2016 was het bestuur als volgt samengesteld:

Namens de werkgever:

F.A.J. Brouwer	Man	1959
R.W.T.H. de Kok	Man	1976
F.G. van Schie (voorzitter)	Man	1961

Namens de werknemers en gepensioneerden:

E.D. de Boer	Man	1965
R.J. Boesjes	Man	1948
E.J.S. Herremans	Man	1973

Iedere 2 jaar treedt er volgens rooster een werknemersvertegenwoordiger af, die zich herkiesbaar kan stellen.

Per 31 december 2016 was de heer Van Schie aftredend. Hij is door de werkgever herbenoemd voor een periode van vier jaar.

Op 22 november 2016 is door DNB ingestemd met de voorgenomen benoeming van de heer E.D. de Boer. In de bestuursvergadering van 2 december 2016 is de heer De Boer door het bestuur officieel benoemd tot bestuurslid namens de geleding werknemers.

Bestuursstructuur

Per 1 juli 2014 is op grond van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen het paritaire bestuursmodel in werking getreden. De bestuursleden vormen in dit model een collegiaal bestuur van zes leden waarvan er drie door de werkgever worden benoemd, twee vanuit de werknemers worden gekozen en één bestuurslid namens de gepensioneerden zitting heeft. Het intern toezicht is hierbij ondergebracht bij een visitatiecommissie. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan.

Missie, visie, strategie

Missie

CRH Pensioenfonds voert op professionele wijze de pensioenregelingen uit die CRH met de deelnemers is overeengekomen. De belangen van de deelnemers en de werkgever staan hierbij voorop en worden op evenwichtige wijze behartigd. De uitvoering is kwalitatief van een hoog niveau en vindt plaats tegen lage kosten. De communicatie met de deelnemers is helder en open. Er wordt op maatschappelijk verantwoorde wijze belegd.

Visie

Pensioen is een belangrijke arbeidsvoorwaarde die mee verandert met de maatschappelijke ontwikkelingen. Ook de pensioenregelingen van CRH Pensioenfonds moeten regelmatig worden herzien. Hierbij is een goede dialoog met werkgever en deelnemersvertegenwoordiging onontbeerlijk. Doel hierbij is om de sociale partners zo veel mogelijk te ontzorgen.

CRH biedt een pensioenregeling aan die aan de bovenkant van de markt zit. Het eigen pensioenfonds biedt de mogelijkheid om een pensioenbeleid op maat te voeren. Waar de onderneming dit noodzakelijk acht, kan in bepaalde bedrijfstakken een pensioenregeling worden geboden die beter aansluit bij hetgeen in de markt gebruikelijk is. Het pensioenfonds bewaakt de uitvoerbaarheid en de communiceerbaarheid van de pensioenregelingen. Hiermee wordt voorkomen dat de uitvoeringskosten nodeloos oplopen.

CRH Pensioenfonds is gebaat bij continuïteit binnen het bestuur en het pensioenbureau. Dit geldt zowel op beleidsmatig als op uitvoeringstechnisch terrein. Uiteraard zullen er met enige regelmaat vacatures ontstaan. Bij de invulling hiervan wordt gestreefd naar een zo goed mogelijke diversiteit van de bezetting. Daarnaast is het van belang om ook de aanwezige ervaring aan boord te houden.

CRH Pensioenfonds ziet een toenemende aandacht voor maatschappelijk verantwoord beleggen. Het fonds onderschrijft dit belang en volgt de ontwikkelingen op de voet. Doelstelling is om op maatschappelijk verantwoorde wijze een marktconform rendement te behalen binnen de grenzen van het door sociale partners onderschreven risicoprofiel.

Strategie

CRH Pensioenfonds kent een hoge mate van betrokkenheid, is laagdrempelig, toegankelijk en dient qua betrouwbaarheid boven elke twijfel verheven te zijn. Het pensioenfonds wordt op professionele wijze paritair bestuurd door (gewezen) werknemers uit de CRH gelederen die hiertoe door de werkgever worden gefaciliteerd. Waar nodig worden zij ondersteund door externe adviseurs. Het bestuur heeft de uitvoering belegd bij het eigen pensioenbureau. De werknemers van het pensioenbureau zijn professioneel, hoog opgeleid en klantvriendelijk. De mentaliteit sluit aan bij de bedrijfscultuur van CRH, no-nonsense en hands-on. Bestuur en pensioenbureau werken nauw samen maar kennen duidelijk gescheiden verantwoordelijkheden.

De uitvoeringsorganisatie heeft twee hoofdtaken: Pensioenadministratie en vermogensbeheer. De pensioenadministratie wordt door het pensioenbureau uitgevoerd in eigen beheer. Uitgangspunt is om dit beter en goedkoper te doen dan in de markt.

Het vermogen van het pensioenfonds wordt ondergebracht bij één of meer professionele externe vermogensbeheerders. Het bestuur selecteert de vermogensbeheerders op zorgvuldige wijze en monitort de prestaties van de vermogensbeheerders. Het bestuur wordt hierbij geadviseerd door de beleggingscommissie.

Een pensioenfonds met een eigen pensioenuitvoerder vergt een bepaalde schaalgrootte. Het bestuur monitort regelmatig of de gekozen wijze van uitvoering nog altijd efficiënt en in het belang van de deelnemers is. De afspraken die hierover zijn vastgelegd in het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst zijn hierbij leidend. Het pensioenfonds houdt zich te allen tijde aan de geldende wet- en regelgeving.

Het pensioenfonds is van mening dat een goed toezicht op de pensioenfondsen noodzakelijk is gelet op het grote maatschappelijke belang dat zij vertegenwoordigen. Het pensioenfonds pretendeert niet alle wijsheid in pacht te hebben en staat open voor kritiek of bevindingen van zowel interne als externe toezichthouders.

Bovenstaande “missie, visie en strategie” zijn mede op advies van de visitatiecommissie in het verslagjaar gedeeld met de werkgever en de pensioenraad. In de loop van 2017 wordt een definitieve reactie verwacht van de sociale partners.

Code Pensioenfondsen

Per 1 januari 2014 is de Code Pensioenfondsen in werking getreden. Deze Code is opgesteld door de Pensioenfederatie en de Stichting van de Arbeid en bevat normen voor “goed pensioenfonds bestuur”. De Code Pensioenfondsen vervangt de in 2005 gepubliceerde “Principes voor goed pensioenfondsbestuur”.

De Code pensioenfondsen is wettelijk verankerd. De in deze Code opgenomen normen vormen een aanvulling op wet- en regelgeving. Er mag van deze normen worden afgeweken, maar dit moet dan wel op goede gronden gebeuren. De Code gaat uit van het “pas toe of leg uit” beginsel. Bij de invoering van de nieuwe bestuursstructuur per 1 juli 2014 heeft de Code Pensioenfondsen als leidraad gediend. Hieronder wordt ingegaan op de zaken waarbij niet volledig aan de Code Pensioenfondsen wordt voldaan.

Onderdeel van de Code Pensioenfondsen is de diversiteit in de samenstelling van het bestuur. Bij het invullen van de recente vacatures is nadrukkelijk gezocht naar vrouwelijke kandidaten. Tot op heden is dit niet gelukt. Het bestuur blijft dit echter wel nastreven.

De medewerkers van het pensioenbureau zijn in dienst van CRH Nederland. Het beloningsbeleid van CRH Nederland sluit niet volledig aan bij de Code Pensioenfondsen. Dit is besproken door het bestuur van Stichting CRH Pensioenfonds. Het bestuur is van oordeel dat het beloningsbeleid van CRH Nederland passend is voor Stichting CRH Pensioenfonds.

Het bestuur is er nog niet in geslaagd het deskundigheidsplan af te ronden. Inmiddels is in 2017 een concept plan opgesteld dat later in het jaar definitief door het bestuur kan worden vastgesteld.

Pensioenbureau

Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenregelingen uitbesteed aan CRH Nederland B.V. door middel van een administratieovereenkomst. CRH Nederland B.V. heeft deze werkzaamheden ondergebracht bij het pensioenbureau. De dagelijkse leiding van het pensioenbureau is in handen van de directie van het pensioenbureau. De bezetting van het pensioenbureau bedraagt 3,7 FTE.

Verantwoordingsorgaan

Het verantwoordingsorgaan bestaat uit minimaal vijf en maximaal tien leden waarbij er:

- Maximaal één vertegenwoordiger namens de werkgever wordt benoemd;
- Minimaal één vertegenwoordiger namens de pensioengerechtigden wordt benoemd;
- Minimaal drie vertegenwoordigers namens de deelnemers worden benoemd.

Op 31 december 2016 bestond het verantwoordingsorgaan uit:

- Eén vertegenwoordiger namens de werkgever;
- Twee vertegenwoordigers namens de gepensioneerden;
- Zeven vertegenwoordigers namens de deelnemers.

In 2016 kwam het verantwoordingsorgaan drie maal bijeen in een vergadering met het bestuur. Voor het verslag van het verantwoordingsorgaan over het jaar 2016 wordt verwezen naar pagina 27. Per 1 januari 2016 was de heer Oldenburger aftredend. De heer Oldenburger stelde zich niet herkiesbaar. De heer Oldenburger was vanaf de fusie met Stichting Pensioenfonds Cementbouw per 1 januari 2008 lid van het verantwoordingsorgaan van CRH Pensioenfonds. Het bestuur van CRH Pensioenfonds is de heer Oldenburger dankbaar voor zijn jarenlange betrokkenheid bij het fonds.

In de loop van het jaar zijn de heren J. de Jong en R. van Os toegetreden als lid van het verantwoordingsorgaan namens de werknemers. De heer J. de Wit trad in 2016 namens de gepensioneerden toe als lid van het verantwoordingsorgaan. De heer De Wit is oud-bestuurslid van CRH Pensioenfonds.

Statuten en Reglement

Het doel van Stichting CRH Pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerde deelnemers en hun nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Ook voorziet het fonds in voortzetting van de pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid.

De statuten zijn in het verslagjaar niet gewijzigd. De laatste statutenwijziging vond plaats per 15 juli 2014.

Ook de pensioenreglementen zijn in het jaar 2016 niet gewijzigd. Per 1 januari 2015 zijn de pensioenreglementen laatstelijk gewijzigd.

Gang van zaken in het boekjaar

Algemeen

Het jaar 2016 stond in het teken van een relatief sterke daling van de lange rente. De centrale banken speelden in 2016 daarmee opnieuw een belangrijke rol. Zowel de Bank of Japan als de ECB verlaagde de rente. De ECB breidde ook haar obligatie-opkopen uit naar €80 miljard per maand en ze nam niet-financiële bedrijfsobligaties op in het opkoopprogramma.

De Federal Reserve, die de rente in december 2015 had verhoogd, stelde zich vervolgens veel gematigder op dan verwacht en stelde het aantal verwachte renteverhogingen voor 2016 naar beneden bij. In 2016 verhoogde de Federal Reserve de rente met slechts 25 basispunten.

De gemiddelde swapmarkrente binnen het fonds daalde van 1,56% eind 2015 en bereikte eind augustus haar dieptepunt op 0,65%. Op dat moment daalde de actuele dekkingsgraad tot onder de 90%. Het fonds leek hiermee af te steven op een korting van de opgebouwde pensioenen. In het vierde kwartaal herstelde de lange rente zich enigszins en sloot het jaar af op 1,22%. Per saldo altijd nog een daling van bijna 40 basispunten. Ondanks een stijging van de aandelenmarkten daalde de dekkingsgraad van het fonds hierdoor van 100,1% eind 2015 tot 96,9% eind 2016. Hoewel de financiële positie van het fonds nog altijd zorgelijk is, was een korting van de opgebouwde pensioenen niet nodig.

Beleidsbeslissingen moeten worden genomen op grond van de beleidsdekkingsgraad. Deze wordt berekend als gemiddelde dekkingsgraad over de voorgaande twaalf maanden. Op 31 december 2015 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 100,2%. Eind 2016 was deze gedaald tot 91,4%. Op grond hiervan was het dan ook niet mogelijk om de pensioenen per 1 januari 2017 te indexeren.

De reële dekkingsgraad daalde van 80,3% eind 2015 naar 74,3% eind 2016. De reële dekkingsgraad geeft weer in welke mate een volledig geïndexeerd pensioen op basis van prijsinflatie mogelijk is.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd.

Financiële markten

De vrees voor een scherpe vertraging van de Chinese economie en de daling van de olieprijs leidden aan het begin van het jaar tot een sterke toename van de risicoaversie en veel volatiliteit op de financiële markten.

Mede door betere macro cijfers nam vanaf eind februari de risicobereidheid toe. Dit leidde tot een herstel van risicovolle beleggingen, een stabilisatie van de rentes op staatsobligaties en een sterk herstel van de olieprijs. Dit laatste was een belangrijke factor voor instroom in opkomende markten. Vanaf mei werden beleggers weer voorzichtiger. De macro- en winstcijfers gaven gemengde signalen af en beleggers gingen ook rekening houden met een eventueel negatieve uitkomst van het Britse referendum van 23 juni. Dit leidde tot een correctie in risicovolle beleggingen en een vlucht naar veilige havens, waardoor de rentes op staatsleningen verder terugliepen. Op 14 juni daalde de tienjaarsrente op Duitse Bunds voor het eerst in de geschiedenis tot onder de 0%.

De stem voor de Brexit zorgde voor een zeer tijdelijke schokgolf op de financiële markten. De markten gingen ervan uit dat de centrale banken extra maatregelen zouden nemen om eventuele negatieve effecten van het referendum op te vangen. Bovendien waren de macrocijfers wereldwijd beter dan verwacht, vooral in juli en augustus. Ook de Britse cijfers vielen mee.

Stimulerend beleid, in combinatie met betere macrocijfers, hogere grondstoffenprijzen en tekenen van een verdere normalisatie van het monetaire beleid van de Federal Reserve, leidde ertoe dat de rentes op staatsobligaties van de ontwikkelde markten in de zomer de bodem bereikten en vervolgens opliepen. Op de aandelenmarkten was er een verschuiving zichtbaar van defensieve, “obligatieachtige” sectoren naar cyclische sectoren.

Vooral de financiële sector deed het goed, aangezien hogere obligatierentes, steilere rentecurves en het vooruitzicht van minder regelgeving allemaal gunstig zijn voor de winstgevendheid.

Het effect van de verkiezing van Trump was per saldo positief. Beleggers richtten zich vooral op de mogelijke veranderingen met Trump als president. Vooral de Japanse aandelenmarkt profiteerde van de zwakkere yen versus de dollar, dankzij haar gevoeligheid voor de export en cyclische exposure. In euro's gemeten was de VS in 2016 de best presterende regio. Opkomende markten eindigden op gelijke hoogte met de VS. In de laatste maanden van het jaar hadden deze markten enigszins te lijden van de stijgende rente en het mogelijke vooruitzicht van protectionistische maatregelen door de VS.

Binnen de meer risicovolle vastrentende markten deden high yield en EMD het goed. Beide categorieën hadden eind 2015 en begin 2016 last van de daling van de prijzen van olie en grondstoffen, maar lieten een sterk herstel zien. De stijging van de obligatierente in ontwikkelde markten zorgde voor een afname van de instroom in opkomende markten. Dit was vanaf de tweede helft van het jaar van invloed op de performance van EMD.

Vermogensbeheer en rendement

Ultimo 2016 was de verdeling van het belegd vermogen als volgt:

vastrentend	66,8%
aandelen	33,3%
derivaten	-/- 0,1%

Het beleggingsplan kende ultimo 2016 onderstaande strategische verdeling:

vastrentend	70,0%	(Ondergrens 65%; bovengrens 75%)
aandelen	30,0%	(Ondergrens 25%; bovengrens 35%)

Over het boekjaar 2016 werd een rendement gerealiseerd van 5,79% (benchmark 6,67%). Het rendement op vastrentend bedroeg 4,93% (benchmark 5,36%). Het resultaat op aandelen (zonder afdekking van de vreemde valuta) bedroeg 8,18% (benchmark 10,18%). Deze underperformance werd voornamelijk veroorzaakt door het achterblijven van het NN IP Global Fund. Na uitvoerige evaluatie is in 2017 besloten dit fonds te vervangen door het passieve Northern Trust World ESG Customized Euro hedged Fund. Deze transitie is in mei 2017 uitgevoerd. Als gevolg van de gedaalde Euro leidde de afdekking van de vreemde valuta tot een negatieve bijdrage aan het rendement van -/- 0,31% over de gehele beleggingsportefeuille. De gerealiseerde rendementen zijn na aftrek van kosten. De vermogensbeheerkosten bedroegen in 2016 0,35%.

In het boekjaar 2015 heeft het fonds onderzoek gedaan naar het gewenste risicoprofiel van de beleggingsportefeuille. Dit onderzoek vond plaats in de vorm van een zogenoemde blind-tasting sessie. Aan de hand van een aantal risicomaatstaven konden de deelnemers aan het onderzoek aangeven in hoeverre men bepaalde uitkomsten aanvaardbaar vond zonder te weten welk beleggingsbeleid hierbij hoorde. Uiteindelijk bleek dat het risico wat men acceptabel vond niet ver afweek van het reeds binnen de beleggingsportefeuille aanwezige risico. Het bestuur heeft daarom besloten het risicoprofiel niet te wijzigen. De uitkomsten van dit onderzoek zijn gedeeld met het verantwoordingsorgaan, de pensioenraad en de werkgever.

Dit onderzoek was aanleiding om de invulling van de strategische asset allocatie te heroverwegen. Binnen de beleggingscommissie vond in het boekjaar 2016 dan ook een strategische asset allocatiestudie plaats. Dit mondde uit in een advies aan het bestuur. Doel van de strategische asset allocatie studie was om binnen het bestaande risicoprofiel te komen tot een verbetering van de diversificatie en de risico-rendementsverhouding. Hierbij werd een drietal beleggingscategorieën toegevoegd, te weten:

- Hypotheken;
- Beursgenoteerd vastgoed;
- Small Caps.

Hoewel implementatie van dit advies niet zou leiden tot een vergroting van het strategisch vereist vermogen, zou dit wel kunnen leiden tot een verhoging van het werkelijk vereist vermogen. Dit had er gelet op de lage stand van de actuele dekkingsgraad toe kunnen leiden dat een korting van de opgebouwde pensioenen noodzakelijk zou zijn geworden. Een dergelijk scenario werd door het bestuur als onwenselijk bestempeld. Besloten werd dan ook het advies van de beleggingscommissie voorsnog te parkeren. Wel werd een aanvang gemaakt met een selectietraject naar een vermogensbeheerder die de beoogde strategische assetallocatie kan uitvoeren.

In het eerste kwartaal van 2016 daalde de 30 jaars swaprente tot onder de 1,25%. Het volgens de beleidsstaffel hiermee corresponderende niveau van renteafdekking bedraagt 30%. Als gevolg van deze rentedaling was de afdekking gedaald beneden de ondergrens van 30% van de strategische afdekking. Op advies van de beleggingscommissie besloot het bestuur de strategische mate van afdekking van het renterisico, binnen de kaders van het dynamische renteafdeckingsbeleid, te verlagen van 35% naar 30%. De strategische mate van afdekking werd hierbij aangepast aan de feitelijke mate van renteafdekking zonder actief te handelen. Het vereist vermogen bleef hierbij binnen de grenzen behorend bij de door het bestuur bepaalde risicoprofiel.

In het boekjaar 2015 heeft het pensioenfonds de investmentbeliefs, die voorheen impliciet aanwezig waren, expliciet geformuleerd. Op 18 januari 2016 zijn de investmentbeliefs door het bestuur definitief vastgesteld. De investmentbeliefs luiden als volgt:

Investmentbeliefs

- *Doelstelling van de beleggingen*

De beleggingen moeten gericht zijn op het nu en in de toekomst kunnen voldoen aan de verplichtingen van het fonds. Risico moet beschouwd worden in termen van waarschijnlijkheid dat niet aan de verplichtingen voldaan kan worden.

Het pensioenfonds heeft de ambitie om pensioenen te kunnen indexeren, waarbij het risico dat de pensioenen mogelijk gekort moeten worden niet uit het oog wordt verloren.

- *Risico - rendement*

Het fonds onderkent dat rendement alleen kan worden bereikt met het nemen van risico, terwijl risico geen garantie geeft dat er rendement zal worden gegenereerd.

Risicobeheer neemt een centrale plaats in bij het nemen van alle beleggingsbeslissingen. Het pensioenfonds streeft er naar om alleen risico's te nemen die naar verwachting waarde toevoegen.

- *Actief – passief binnen asset classes*

Sommige markten zijn efficiënt; andere niet. Ontwikkelde markten zoals de VS zijn zeer efficiënt waardoor er geen extra rendement te behalen is door actief beheer. Voor andere markten, bijvoorbeeld opkomende markten geldt dat actief beheer waarde kan toevoegen. Bij de afweging tussen actief en passief beleggen zijn kosten en governance belangrijke aandachtspunten.

- *Transparantie*

Aangezien een gebrek aan transparantie een risico herbergt, streeft het fonds naar transparantie ten aanzien van beleggingen.

Gebrek aan transparantie in sommige instrumenten of beleggingsstrategieën kunnen een significant niet geïdentificeerd risico vormen. Transparantie en begrip zijn daarom cruciaal.

- *Derivaten*

Het gebruik van derivaten voor het verminderen van risico's is toegestaan evenals het gebruik van deze derivaten voor een efficiënt portefeuille beheer.

Het gebruik van derivaten mag niet gebruikt worden voor speculatie. De werking van de te gebruiken derivaten moet in hoofdlijnen begrijpelijk zijn.

- *Complexiteit*
Complexiteit van de beleggingen moet in overeenstemming zijn met de kennis en governance binnen de organisatie.

Hierbij rekent het fonds het pensioenbureau en adviseurs ook als onderdeel van de organisatie. Essentieel is wel dat deze externe partijen in staat zijn om complexe vraagstukken uit te kunnen leggen aan het fonds. Het fonds zal periodiek beoordelen of de kennis en expertise van het fonds nog aansluit met de mate van complexiteit van de portefeuille.

- *Rolverdeling bestuur - extern*
Het bestuur stelt het beleggingsbeleid vast en de uitvoering ligt bij andere partijen.

Uiteraard controleert het bestuur de uitvoering, hierbij gesteund door de beleggingscommissie en haar adviseurs.

- *Verantwoord beleggen*
Het fonds waardeert goed bestuur en maatschappelijk verantwoord beleggen als belangrijk en streeft ernaar haar portefeuille in lijn hiermee in te richten.

Het bestuur wil zaken doen met vermogensbeheerders die de UNPRI hebben ondertekend. Bij de selectie van vermogensbeheerders vormt de integratie van maatschappelijk verantwoord beleggen een belangrijk onderdeel van de besluitvorming.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

CRH Pensioenfonds belegt uitsluitend via beleggingsfondsen van NN Investment Partners (NN IP) en volgt hiermee ook het beleid van de desbetreffende fondsmanagers. De beleggingsrichtlijnen zijn gebaseerd op drie pijlers:

1. Actief aandeelhouderschap;

NN IP is ondertekenaar van het verdrag voor verantwoord beleggen van de Verenigde Naties (UNPRI). Dit is een geheel van wereldwijde ‘best practices’ die beleggers en vermogensbeheerders helpen rekening te houden met milieu-, sociale en bestuurskwesties (ESG) in het nemen van investeringsbeslissingen en als houder van aandelen.

NN IP oefent stemrecht uit met de aandelen waarin wordt belegd. Op die manier speelt men een rol in het waarborgen van de checks en balances bij de bedrijven waarin wordt belegd. Door het stemrecht uit te oefenen is men in staat het management op een effectieve manier ter verantwoording te roepen.

NN IP vindt dat de rechten die zijn verbonden aan het bezit van aandelen, inclusief het recht om te stemmen bij volmacht, tot het vermogen behoren, net als de economische investering die de aandelen zelf vertegenwoordigen. Beleggers spelen een rol in het waarborgen van de juiste controles en balansen bij de bedrijven waarin ze beleggen. Het uitoefenen van het stemrecht is voor beleggers een van de meest effectieve manieren om het management ter verantwoording te roepen. Bij het uitoefenen van het stemrecht worden zeven verschillende thema's onderkend.

1. Samenstelling bestuur en directie;
2. Beloningsbeleid;
3. Audit bevindingen;
4. Kapitaalstructuur, fusies en overnames;
5. Wijziging statuten, reglementen en juridische structuur van de onderneming;
6. Beschermingsconstructies tegen overnames;
7. Sociale, ethische en milieuaspecten.

Dialogo en engagement met bedrijven zijn onderdeel van NN IP's fundamentele benadering van het beleggingsproces als een actieve belegger. Engagement-activiteiten worden uitgevoerd door eigen specialisten en tot op zekere hoogte via externe aanbieders (onderzoek naar ESG-cijfers en stemmen bij volmacht). Analisten, portefeuillemanagers en ESG-specialisten hebben regelmatig overleg met bedrijfsmanagementteams. De verslagen van de meetings worden opgeslagen in de researchdatabase van NN IP en zijn toegankelijk voor alle beleggingsprofessionals van NN IP, waar ook ter wereld.

Door de voortdurende dialoog stimuleert NN IP bedrijven om te voldoen aan de milieu-, sociale en bestuurlijke werkwijzen die passend worden geacht. NN IP verwacht dat alle bedrijven waarin ze belegt normen, beleid en beheerprocessen implementeert ten aanzien van de potentiële ESG-risico's. Om de dialoog en engagement meer kracht bij te zetten werken ze regelmatig samen met andere beleggers. NN IP spreekt ook regelmatig met wetgevers en toezichthouders over duurzaamheid en aandeelhoudersrechten. NN IP is lid van diverse beleggersnetwerken via welke ze actief deelnemen aan het politieke debat. Voorbeelden zijn International Corporate Governance Network (ICGN), Eumedion, European Fund and Asset Management Association (EFAMA) en Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS).

2. Het integreren van milieu-, sociale en bestuurlijke factoren (ESG) in het beleggingsproces;
NN IP integreert milieu-, sociale en bestuurlijke factoren (ESG) in het beleggingsproces. Hierdoor kunnen ze factoren meewegen die vaak buiten de traditionele financiële analyse vallen, maar wel een aanzienlijke invloed kunnen hebben op het langetermijnrendement. Op deze manier kunnen analisten potentiële waarde ontsluiten door het identificeren van mogelijkheden en/of risico's vanuit ESG-perspectief. De fondsmanagers baseren hun beleggingsbeslissingen mede hierop.

Voorbeelden van ESG-factoren zijn milieuschade en klimaatverandering, corruptie, mensenrechten, gezondheid en veiligheid en goed ondernemingsbestuur. De analisten hebben toegang tot de ESG-database. Deze bevat informatie over hoe elk bedrijf op de ESG-factoren scoort ten opzichte van het sectorgemiddelde en over of er sprake is van structurele problemen of controverses met betrekking tot mensen, milieu, aarde en samenleving. De analisten nemen deze gegevens op in hun beleggingscases. Ze kijken per bedrijf dat voor belegging in aanmerking komt naar de materialiteit (ofwel de invloed op de waardering). De fondsmanagers baseren hun beslissingen mede op deze beleggingscases. Dit proces is van toepassing op aandelen en bedrijfsobligaties. Een soortgelijke procedure geldt voor staatsobligaties, maar in plaats van ESG-gegevens op bedrijfsniveau maken ze hier gebruik van ESG-data op landelijk niveau

3. Uitsluitingen;

NN IP hanteert beleggingsrestricties gebaseerd op het beleidskader voor verantwoord beleggen van NN Group. Dit raamwerk is gebaseerd op hun waarden en breed geaccepteerde standaarden, principes en best practices, waaronder de United Nations' Global Compact. Deze principes zijn aangevuld met criteria voor controversiële aspecten van de wapen of defensiesector. Aan de hand van deze criteria implementeren zij voor CRH Pensioenfonds een uitsluitingenlijst voor de defensiesector. Wapenhandel met bepaalde landen en/of partijen wordt als controversieel beschouwd. Daarnaast gelden antipersoonsmijnen, clusterbommen, munitie met verarmd uranium en chemische wapens als omstreden.

Ook nucleaire wapens worden als controversieel beschouwd. Deze wapens hebben een ander karakter, omdat de productie, het gebruik en de verspreiding ervan internationaal sterk zijn gereguleerd. Veel hightechbedrijven zijn betrokken bij de nucleaire bewapeningsprogramma's van hun regeringen. Dergelijke bedrijven worden uitgesloten als ze gevestigd zijn in landen die het non-proliferatieverdrag niet hebben getekend of een meerderheid van de omzet behalen uit defensie gerelateerde activiteiten.

Het NN IP beleid is beschikbaar op de website van NN Group.

[Afdekking renterisico](#)

Het bestuur hanteert sinds begin 2012 een beleidsstaffel. Doel van deze staffel is om bij een verder dalende lange rente het renterisico wat verder open te zetten. Deze staffel bevat een aantal ijkpunten. Wanneer de 30 jaars swaprente beneden de in de staffel gedefinieerde niveaus zakt, is dit aanleiding om met beleggingscommissie en bestuur te bezien of de mate van renteafdekking kan worden teruggebracht naar een eveneens tevoren bepaald niveau. Anderzijds zijn ook ijkpunten benoemd om bij een stijgende rente de mate van renteafdekking weer te verhogen. Dit is echter geen automatisme. De beleidsstaffel fungeert hierbij als een handvat. Het bestuur zal te allen tijde de marktomstandigheden van dat moment in ogenschouw nemen. In het verslagjaar is de strategische mate van afdekking binnen de ruimte die de beleidsstaffel biedt, verlaagd van 35% naar 30%. Het feitelijke afdekkingspercentage sloot daar op dat moment al bij aan. Er is dus niet actief gehandeld om het lagere niveau van renteafdekking te bereiken.

Daarnaast heeft het bestuur besloten om bij een stijgende rente het renterisico vanaf een wat lager renteniveau weer wat verder dicht te zetten. Het beleidskader van het fonds voorziet er nu in dat bij een renteniveau van 2,25% het afdekkingspercentage weer wordt verhoogd van 30% naar 35%. Vervolgens wordt bij elke kwart punt stijging van de rente de afdekking met 5% verhoogd tot dat een afdekkingspercentage van 80% is bereikt.

Tabel ijkpunten afdekking renterisico			
Rente percentage 30 jaar Swap	Afdekkingspercentage	Bandbreedte	Uitgevoerd
Startpunt	65%	+/- 5%	
2,25%	50%	+/- 5%	2012
2,00%	45%	+/- 5%	2012
1,75%	40%	+/- 5%	2014
1,50%	35%	+/- 5%	2014
1,25%	30%	+/- 5%	2016
2,25%	35%	+/- 5%	
2,50%	40%	+/- 5%	
2,75%	45%	+/- 5%	
3,00%	50%	+/- 5%	
3,25%	55%	+/- 5%	
3,50%	60%	+/- 5%	
3,75%	65%	+/- 5%	
4,00%	70%	+/- 5%	
4,25%	75%	+/- 5%	
4,50%	80%	+/- 5%	

De duration van de totale beleggingsportefeuille bedraagt ultimo 2016 7,13 jaar. De duration van de verplichtingen op marktwaarde bedraagt per deze datum 23,6. Het renterisico is hiermee ultimo 2016 rekening houdend met een dekkingsgraad op marktwaarde van 91,4% voor 27,6% afgedekt. De renteafdekking vindt plaats door te beleggen in het All Grade Long Duration Fund van NN Investment Partners. Door middel van derivaten wordt de duration van dit fonds verhoogd van 6,0 naar 26,3 jaar. De duration van de vastrentende portefeuille bedroeg per 31 december 2016 10,1 jaar. De gemiddelde swap marktrente bedroeg per 1,17% 31 december 2016.

Afdekking valutarisico

Het bestuur heeft besloten om de drie belangrijkste valuta's waarin wordt belegd, de Dollar, de Yen en het Pond, strategisch af te dekken. Het strategisch beleid ten aanzien van de valuta afdekking is door het bestuur geëvalueerd nadat uit onderzoek door Mercer was gebleken dat 100% afdekking van het valutarisico niet optimaal was. Het bestuur heeft daarop besloten met ingang van januari 2014 de strategische afdekking van de Dollar, de Yen en het Pond te verlagen van 100% naar 80%. Het valutarisico is in lijn met het strategisch beleid per 31 december 2016 afgedekt zoals vermeld in onderstaand overzicht.

Dollar 80%
Yen 80%
Pond 80%

Per saldo daalde de waarde van de Euro ten opzichte van de afgedekte valuta. Dit leverde het fonds een negatief valutaresultaat op van € 2.460.000.

Bestuur en governance

Aanpassing wijze van berekening kostendekkende premie

Jaarlijks dient het bestuur van het pensioenfonds vooraf te toetsen of de premie van het pensioenfonds kostendekkend is. Omdat CRH Pensioenfonds een CDC-regeling met een vaste premie kent, kan de premie niet tussentijds door het bestuur worden aangepast. Dit betekent dat wanneer de premie niet kostendekkend is, het bestuur de hoogte van de jaarlijkse pensioenopbouw moet verlagen. Dit leidde er toe dat per 1 januari 2016 het opbouwpercentage moest worden verlaagd van 2,232% naar 2,11%.

Bij de berekening van de kostendekkende premie ging het bestuur tot en met het jaar 2016 uit van de gemiddelde marktrente over de afgelopen 60 maanden. Als gevolg van de in het jaar 2016 verder gedaalde rente dreigde een verdere daling van het opbouwpercentage per 1 januari 2017. Mede op verzoek van de sociale partners heeft het bestuur zich daarom gebogen over de vraag of de kostendekkende premie mogelijk berekend kan worden op basis van het verwacht rendement. Hierdoor zou er mogelijk een hoger opbouwpercentage kunnen worden vastgesteld dan bij toepassing van de gemiddelde rente. Hier staat dan wel een lagere premiemarge tegenover waardoor de herstelkracht van het fonds vermindert.

Op grond van de financiële positie van het pensioenfonds aan het eind van het derde kwartaal leek de invoering van de methode van berekening van de kostendekkende premie op basis van verwacht rendement te leiden tot een (grotere) korting van de opgebouwde pensioenen. Het bestuur heeft daarom op dat moment besloten te wachten met een besluit totdat begin januari 2017 de dekkingsgraad eind december 2016 definitief bekend was.

Op dat moment, toen duidelijk was dat er geen korting van de opgebouwde pensioenen noodzakelijk was, besloot het bestuur om met ingang van het verslagjaar 2017 over te stappen van gemiddelde rente naar verwacht rendement bij de berekening van de kostendekkende premie. Als aanvullende eis hierbij stelde het bestuur wel dat de premiedekkingsgraad niet lager mag zijn dan 90%. Hiermee wordt het negatieve effect dat een hogere pensioenopbouw op de dekkingsgraad van het pensioenfonds heeft, beperkt. Invoering van deze methode leidde er toe dat de verlaging van het opbouwpercentage per 1 januari 2017 kon worden beperkt. Desondanks daalde het opbouwpercentage voor 2017 ten opzichte van 2016 van 2,11% naar 2,02%.

Invoering nieuw Financieel Toetsingskader (nFTK)

In het jaar 2015 is het nFTK van kracht geworden. De voorziening pensioenverplichtingen wordt sedert 1 januari 2015 vastgesteld op basis van de rentetermijnstructuur, inclusief de UFR, zonder driemaands middeling van de rente.

Het beleid van het pensioenfonds wordt gebaseerd op de beleidsdekkingsgraad in plaats van op de actuele dekkingsgraad. De beleidsdekkingsgraad is gelijk aan het gemiddelde van de dekkingsgraden van de afgelopen twaalf maanden.

Pensioenfondsen zijn verplicht buffers aan te houden. In het kader van het nFTK zijn de rekenregels ter bepaling van het vereist eigen vermogen veranderd. Dit leidde in 2015 voor CRH Pensioenfonds tot een stijging van het vereist eigen vermogen van 115,2% naar 118,7%.

In het nFTK blijft korten van pensioen het uiterste redmiddel. Korten van pensioen vindt plaats indien:

- De dekkingsgraad naar verwachting niet binnen tien jaar toegroeit naar het niveau van het vereist vermogen;
- De beleidsdekkingsgraad gedurende vijf opeenvolgende jaren lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen. Dit zou voor CRH Pensioenfonds voor het eerst per 31 december 2020 het geval kunnen zijn.

Het beleid van het pensioenfonds dient gebaseerd te zijn op de risicohouding. De risicohouding wordt vastgesteld door het bestuur na overleg met het verantwoordingsorgaan en sociale partners. De risicohouding van het bestuur is vastgesteld door middel van een zogenoemde blind-tasting sessie. Tijdens deze sessie kon het bestuur aangeven in hoeverre men bepaalde uitkomsten van risicomatstaven (zoals de kans op korten van pensioen en het nominaal en reëel pensioenresultaat) aanvaardbaar vond zonder dat men wist welk beleggingsbeleid daar bij hoorde. De uitkomst van dit proces was dat men qua gewenst risicoprofiel van het beleggingsbeleid uitkwam in de buurt van het huidige beleggingsbeleid. Het bestuur heeft dan ook besloten het huidige beleggingsbeleid te handhaven. Deze uitkomsten zijn aanvaard door het verantwoordingsorgaan en de sociale partners (werkgever en pensioenraad).

De risicohouding is door het bestuur gekwantificeerd in een risicohouding op korte termijn en op lange termijn. De risicohouding op korte termijn is hier uitgedrukt in een percentage met bandbreedte van het vereist vermogen. De risicohouding op korte termijn is vastgesteld op een ondergrens van 70% en een bovengrens van 125% van het vereist vermogen op basis van de strategische beleggingsmix.

Voor de bepaling van de risicohouding op lange termijn dient het pensioenfonds gebruik te maken van de zogeheten haalbaarheidstoets. De uitkomst van de haalbaarheidstoets geeft het pensioenresultaat weer. Het pensioenresultaat is een maatstaf voor koopkrachtbehoud van het pensioen. De formule van het pensioenresultaat is:

Som van de verwachte reële uitkeringen conform pensioenfondsbeleid _____ * 100%
Som van de verwachte reële uitkeringen zonder korten, met volledige prijsindex

Deze berekening is gemaakt voor 2000 door DNB voorgeschreven scenario's. Hierbij is een periode van zestig jaar doorgerekend. Door het bestuur is destijds in overleg met sociale partners de ondergrens in het mediane scenario gesteld op 85%.

Het bestuur heeft vastgesteld dat het verwachte pensioenresultaat in het slechtweerscenario niet meer dan 37% mag afwijken van het gemiddelde pensioenresultaat. De haalbaarheidstoets dient met ingang van 2016 jaarlijks opnieuw te worden uitgevoerd. De uitkomsten hiervan vormen de basis voor de communicatie met sociale partners. De sociale partners hebben ingestemd met de door het bestuur vastgestelde kwantificering van de risicohouding op zowel korte als lange termijn.

In het jaar 2016 is de Actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) geactualiseerd. Dit betrof met name aanpassingen in het kader van de onderbouwing van het bestuursbeleid in het kader van prudent person. Deze versie van de ABTN is in december 2016 bij DNB ingediend.

De aanpassing van de wijze van berekening van de kostendekkende premie wordt aangemerkt als een significante beleidswijziging. Hierdoor moest per 1 januari 2017 opnieuw een aanvangshaalbaarheidstoets worden uitgevoerd. Het pensioenresultaat in het mediane scenario kwam hierbij uit op 84,8%. Dit is beneden de ondergrens van 85%. Het bestuur heeft dit begin 2017 gedeeld met sociale partners. Zij beraden zich op een eventuele aanpassing van de ondergrens.

Wijzigingen pensioenregelingen

De pensioenregelingen van CRH Pensioenfonds zijn in het verslagjaar ongewijzigd gebleven. Wel bleek het reglementair noodzakelijk om het opbouwpercentage te verlagen van 2,232% naar 2,11%, omdat de vaste premie als gevolg van de lage rente niet langer kostendekkend was.

Opleiding bestuur

Evenals voorgaande jaren is er ten behoeve van het bestuur een tweetal studiedagen georganiseerd. Op 24 maart 2016 waren het bestuur, de beleggingscommissie en het pensioenbureau bijeen in Nootdorp. Tijdens deze studiedag werd ingegaan op het onderwerp actief/passief beleggen en maatschappelijk verantwoord beleggen.

Op 17 november 2016 vond in Voorburg de tweede studiedag plaats. Hierbij werd door de vermogensbeheerder een presentatie gegeven over de belangrijkste marktthema's voor 2017. Verder verzorgde Mercer een presentatie over het mogelijke toekomstige pensioenstelsel.

In het verslagjaar 2016 heeft de heer De Boer in zijn hoedanigheid als aspirant bestuurslid een aantal modules in het kader van de leergang voor pensioenfondsen van SPO gevolgd. Mede hierdoor kon de boogde benoeming tot bestuurslid in het verslagjaar 2016 definitief plaatsvinden. Door de heer Brouwer is een aantal modules gevolgd op het gebied van vermogensbeheer. Verder hebben individuele bestuursleden seminars op pensioen- en beleggingsgebied georganiseerd door Mercer, NN Investment Partners, Robeco en DNB bijgewoond.

Risicomanagement

Doel van de commissie risicomanagement is om regelmatig de onderkende risico's te bespreken en om vast te stellen dat ieder genoemd risico door het jaar heen de aandacht krijgt die bij de zwaarte van dat risico past. Het gaat hierbij om de onderstaande categorieën:

- Matching- en renterisico's;
- Marktrisico's;
- Kredietrisico's;
- Verzekeringstechnische risico's;
- Omgevingsrisico's;
- Operationele risico's;
- Uitbestedingsrisico's;
- IT-risico's;
- Integriteits- en deskundigheidsrisico's;
- Juridische risico's.

In het verslagjaar is de commissie Risicomanagement drie maal bijeen geweest om de risicomatrix te bespreken. Per risico wordt een score Hoog, Midden of Laag toegekend. De commissie besluit om hierbij onderscheid te maken naar de kans dat een bepaalde gebeurtenis zich voordoet en naar de impact die deze gebeurtenis kan hebben wanneer deze zich voordoet.

Impact wordt gekwantificeerd (als hoog = 3, midden = 2 en laag =1) afhankelijk van de mogelijke invloed op de dekkingsgraad. Dit wordt weer gekwantificeerd als

- 0% tot 1 % invloed op dekkingsgraad = laag
- 1% tot 3 % invloed op dekkingsgraad = midden
- 3% en meer invloed op dekkingsgraad = hoog.

Kans * impact = bruto risico. Het pensioenfonds heeft vervolgens maatregelen getroffen die het bruto risico verminderen, waarna het netto risico resteert.

Binnen deze systematiek zijn er twee risico's geïdentificeerd waarvan het netto risico de kwalificatie hoog heeft. In de eerste plaats is dit het renterisico. Het risico van met name een dalende rente heeft een grote impact op de financiële positie van het pensioenfonds. Het renterisico is strategisch voor 30% afgedekt. De mate van afdekking van het renterisico is afhankelijk van het niveau van de marktrente. Hiervoor hanteert het bestuur een beleidsstaffel (zie pagina 14). Het renterisico en de effectiviteit van de renteafdekking wordt maandelijks door het bestuur gemonitord.

Het tweede risico met een hoog netto risico is het marktrisico op de aandelenportefeuille. Het marktrisico wordt beperkt doordat strategisch (slechts) 30% in aandelen wordt belegd en doordat de aandelenportefeuille goed is gespreid. Desondanks resteert een hoog netto risico. Dit risico is echter in lijn met het risico dat door sociale partners is geaccepteerd.

Een risico met een netto risico dat als “midden” wordt gekwalificeerd is het inflatierisico. Op dit moment is de inflatie laag en volgens de vooruitzichten zal dit naar verwachting voorlopig nog wel even zo blijven. Doordat er de afgelopen jaren nauwelijks is geïndexeerd, is de cumulatieve indexatieachterstand inmiddels opgelopen tot 11,0% op 31 december 2016. Daarnaast kunnen zich in de toekomst scenario's voordoen met een hoge inflatie. De beleggingsportefeuille biedt hiertegen weinig bescherming. Alleen vanuit de aandelenportefeuille mag een positieve correlatie met een oplopende inflatie worden verwacht.

De netto operationele risico's worden als gevolg van de getroffen beheersingsmaatregelen over het algemeen als laag ingeschat. Alleen het continuïteitsrisico van het pensioenbureau wordt als midden gekwalificeerd. Het bestuur onderhoudt in dit kader nauwe contacten met de directie van het pensioenbureau.

Voor de beheersing van de IT risico's is aangesloten bij het beleid van CRH Nederland. CRH Nederland beschikt over een professionele IT organisatie. Deze voorziet in adequate back-upfaciliteiten, virusscanner en firewall. In het jaar 2016 is ook voorzien in een uitwijkmogelijkheid ten aanzien van het pensioenadministratiepakket dat is ondergebracht bij de leverancier van het pensioenadministratiepakket. Het netto IT risico wordt daarom momenteel als midden gekwalificeerd.

De omgevingsrisico's “maatschappelijke veranderingen” en “sponsorrisico” kennen een netto risico dat als midden wordt gekwalificeerd. Er bestaat onzekerheid over de toekomst van het pensioenstelsel. Het pensioenfonds ziet het als haar taak om in opdracht van sociale partners een marktconforme pensioenregeling uit te voeren tegen een goede prijs-kwaliteitverhouding. Het bestuur volgt de ontwikkelingen rondom het pensioenstelsel op de voet en streeft ernaar sociale partners proactief te ondersteunen bij toekomstige keuzes. De toekomst van het pensioenstelsel is echter op dit moment ongewis.

In het kader van het risicomanagement verwijzen wij tevens naar de risicoparagraaf in hoofdstuk 4 van de jaarrekening op pagina 56.

Deelnemersbestand

Het deelnemersbestand nam in 2016 toe met 335 (gewezen) deelnemers van 11.173 naar 11.508. Een specificatie van de mutaties gedurende het afgelopen jaar wordt in onderstaande tabel weergegeven:

	Deelnemers	Gewezen	Ouderdoms	Nabest.	Wezen	Invaliditeits	Totaal
	deelnemers	Pensioen	pensioen	pensioen	pensioen	Pensioen	
Stand per 31-12-2015	3.240	6.706	920	262	43	2	11.173
Mutaties door:							
- nieuwe toetreding	314						314
- herintreding	15	-15					0
- ontslag	-298	298					0
- waarde overdracht		-13					-13
- ingang pensioen	-27	-37	63	21	4		24
- overlijden	-3	-10	-18	-6			-37
- expiratie/afkoop		-3	-6	-5	-10		-24
- andere oorzaken	6	27		-4	1	41	71
Mutaties per saldo	7	247	39	6	-5	41	335
Stand per 31-12-2016	3.247	6.953	959	268	38	43	11.508

Het aantal actieve deelnemers gaf een kleine stijging te zien van 3.240 naar 3.247. Het aantal nieuwe toetredingen steeg ten opzichte van 2015 van 253 naar 314 in 2016. Het aantal ontslagmutaties daalde ten opzichte van vorig boekjaar van 370 in 2015 naar 298 in 2016. Bij het aantal gewezen deelnemers is een toename van 27 deelnemers verantwoord onder overige oorzaken. Dit betreft voornamelijk ex-partners met een bijzonder nabestaandenpensioen waarvan de hoofdpolis in het verleden is overgedragen. Deze deelnemers waren vorig jaar abusievelijk niet meegenomen in de telling van het aantal gewezen deelnemers. De voorziening van deze polissen was wel meegenomen in de totaaltelling. Onder invaliditeitspensioen zijn 41 gevallen toegevoegd onder andere oorzaken. Deze posten werden in het verleden niet meegeteld als ingegaan pensioen maar als overige lasten.

Het aantal gepensioneerden neemt ieder jaar verder toe. In het verslagjaar nam het aantal deelnemers aan wie een ouderdompensioen wordt uitgekeerd toe van 920 in 2015 naar 959 eind 2016. Deze stijging zal zich naar verwachting de komende jaren verder doorzetten.

Administratie- en beleggingskosten

De administratiekosten van het fonds daalden in het boekjaar van 1007 in 2015 naar 771 in 2016. Deze daling wordt met name veroorzaakt door de éénmalige kosten in 2015 ad 110 van de implementatie van het nFTK en het feit dat in 2016 een bedrag ad 125 ten laste van de beleggingskosten is gebracht. Uitgedrukt in een bedrag per deelnemer (exclusief gewezen deelnemers) bedroegen de administratiekosten € 169 in 2016 en € 225 in 2015. Uitgedrukt in een bedrag per deelnemer (inclusief gewezen deelnemers) bedroegen de administratiekosten € 67 in 2016 en € 90 in 2015.

De beleggingskosten zoals deze zijn opgenomen in de jaarrekening geven een onvolledig beeld van de hoogte van deze kosten. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat de beheerfee door de vermogensbeheerder in mindering wordt gebracht op het rendement. Bovendien worden de transactiekosten van mutaties binnen de beleggingsfondsen niet separaat gerapporteerd door de vermogensbeheerder. Indien de vermogensbeheerkosten worden gecorrigeerd met de rechtstreeks op het rendement in mindering gebrachte beheerfee levert dit het hierna volgende beeld op.

Beleggingskosten	2016	2015
	EUR 1.000	EUR 1.000
Transactiekosten	45	28
Advies- en administratiekosten	125	43
Retour ontvangen beheerfee	-/- 950	-/- 872
Saldo directe kosten vermogensbeheer in jaarrekening	-/- 780	-/- 801

De beleggingskosten bestaan enerzijds uit zichtbare kosten die via de bankrekening van het pensioenfonds worden afgerekend. Dit betreft de aan- en verkoopkosten van beleggingsfondsen en de retour ontvangen beheerfee. De standaard beheerfee wordt rechtstreeks aan de beleggingsfondsen onttrokken. Op deze standaard fee is met de vermogensbeheerder een korting overeengekomen die op de bankrekening van het fonds wordt ontvangen. Daarnaast is met ingang van 2016 voor het eerst een post advies- en administratiekosten, die voorheen werden verantwoord als pensioenuitvoeringskosten, ten laste van de beleggingsopbrengsten gebracht.

	2016	2015
	EUR 1.000	EUR 1.000
Saldo directe kosten vermogensbeheer in jaarrekening	-/- 780	-/- 801
Bij: aan beleggingsfondsen onttrokken beheerfee	2.389	2.316
Sub-totaal beheerfee en transactiekosten	1.609	1.515
Bij: overige kosten beleggingsfondsen	557	596
Bij: kosten valuta derivaten	311	329
Totaal geraamde kosten vermogensbeheer	2.477	2.440

In percentage gemiddeld belegd vermogen	0,35%	0,35%
---	-------	-------

De stijging van de beleggingskosten wordt hoofdzakelijk veroorzaakt doordat met ingang van 2016 administratiekosten die voorheen werden verantwoord als pensioenuitvoeringskosten aan de vermogensbeheerkosten zijn toegerekend.

Naast de beheerfee en de aan- en verkoopkosten zijn er kosten die rechtstreeks ten laste van de beleggingsfondsen zijn geboekt. Deze post is afgenomen van 596 in 2015 naar 557 in 2016.

De kosten van de valutaderivaten zijn afgenomen van 329 in 2015 tot 311 in 2016. Deze kosten zijn verdisconteerd in de transactieprijs. De hier vermelde kosten betreffen een schatting van de vermogensbeheerder. De transactiekosten worden benaderd door het verschil tussen de transactieprijs en de midprijs op het transactiemoment te berekenen. Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen komen deze kosten uit op ongeveer 5 basispunten.

Uitgedrukt in een percentage van het gemiddeld belegd vermogen komen de totale beleggingskosten uit op 35 basispunten (2015: 35 basispunten).

Toeslagverlening, franchise aanpassing en aanpassing minimum pensioengrondslag

De consumentenprijsindex is in de referentieperiode (oktober 2015 tot oktober 2016) gestegen met 0,36% (afgerond) van 100,40 naar 100,76. Het fonds streeft ernaar de prijsontwikkeling in Nederland te volgen en de opgebouwde pensioenaanspraken van actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers hierop af te stemmen door middel van indexatie zodat de pensioenaanspraken waardevast blijven. Toeslagverlening over opgebouwde aanspraken is voorwaardelijk en vindt plaats op grond van het geldende pensioenreglement. Voorwaardelijk betekent, dat er geen recht is op toeslagverlening; ook is het voor de langere termijn niet zeker of en in hoeverre toeslagverlening zal plaatsvinden. Er is geen geld gereserveerd voor toeslagverlening en er wordt geen premie ontvangen voor toeslagverlening. Voorwaarde voor toeslagverlening is dat het fonds naar het oordeel van het bestuur over voldoende vermogen beschikt. Als niet wordt voldaan aan de voorwaarde van voldoende vermogen, dan beperkt CRH Pensioenfonds de toeslagverlening of wordt er in het geheel geen toeslag verleend. Gelet op de financiële positie per 31 december 2016 was het bestuur genoodzaakt conform de beleidsstafel te besluiten om de pensioenaanspraken van de actieve, gepensioneerde en gewezen deelnemers per 1 januari 2017 niet te verhogen.

Voor een beperkte groep actieve en gepensioneerde deelnemers zijn nominale pensioenaanspraken verzekerd. Dit betreft een gesloten regeling. De in deze regeling opgenomen deelnemers hebben geen recht op toeslagverlening na pensioeningang.

De franchises van de diverse regelingen werden per 1 januari 2016 aangepast aan de ontwikkeling van de loonindex. In de referentieperiode (oktober 2014 tot oktober 2015) steeg deze met 1,52% van 105,00 naar 106,60.

Naleving wet- en regelgeving

Het bestuur is niet bekend met overtredingen van wet- en regelgeving

Communicatie

In januari 2016 hebben de gepensioneerde deelnemers de gebruikelijke jaarlijkse nieuwsbrief ontvangen. Hierin werd meegedeeld dat het op grond van de financiële positie van het fonds niet mogelijk was om de pensioenen per 1 januari 2016 te verhogen. Verder werd in deze nieuwsbrief informatie verstrekt over vacatures binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

De actieve deelnemers werden geïnformeerd over de verlaging van het opbouwpercentage van 2,232% in 2015 naar 2,11% in 2016. Deze verlaging was noodzakelijk omdat de premie niet kostendekkend was als gevolg van de gedaalde rente. Verder werd melding gemaakt van een ontstane vacature in het verantwoordingsorgaan.

In augustus 2016 hebben alle actieve deelnemers de jaarlijkse pensioenopgave met begeleidende brief ontvangen. In deze brief werd een toelichting gegeven op de financiële positie die in de loop van het jaar 2016 als gevolg van de gedaalde rente verder was verslechterd. De deelnemers werden er hierbij op gewezen dat de kans dat de opgebouwde pensioenen per 1 januari 2017 zouden moeten worden gekort, reëel aanwezig was. Verder werd aandacht besteed aan vacatures binnen het bestuur en het verantwoordingsorgaan.

In het jaar 2016 stond de invoering van het eerste deel van de Wet pensioencommunicatie op de agenda. Op 1 juli 2016 diende het pensioenfonds aan de eerste eisen uit hoofde van deze wet te voldoen. Dit betekende een gewijzigde opzet van de startbrief en de informatie op de website in de vorm van het zogeheten Pensioen 1-2-3. Dit project werd binnen de daarvoor geldende termijnen afgerond.

Pension Fund Governance

Het bestuur van het pensioenfonds kende tot 1 juli 2014 de constructie van een one-tier board. Twee bestuursleden, de voorzitter en secretaris, waren hierbij belast met de bepaling en uitvoering van het beleid. De overige bestuursleden hadden een toezichthoudende rol.

In het kader van de Wet versterking bestuur pensioenfondsen is overgestapt naar het paritair model. Dit betekent dat het intern toezicht niet langer binnen het bestuur zelf is ondergebracht maar bij een visitatiecommissie die bestaat uit externe deskundigen. In het jaar 2016 heeft voor de tweede keer een visitatie plaatsgevonden.

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan kent vertegenwoordigers namens de werkgever, de werknemers en de gepensioneerden. Om ook als klankbord te fungeren heeft de geleding werknemers zeven vertegenwoordigers terwijl de geleding namens de gepensioneerden twee vertegenwoordigers en de werkgever één vertegenwoordiger kent. Elke geleding heeft echter evenveel stemmen. Het verantwoordingsorgaan heeft op een aantal belangrijke beleidsterreinen een adviesrecht.

Kenmerken van de pensioenregelingen

De afspraken tussen de werkgever en de werknemer ten aanzien van de pensioenregeling zijn vastgelegd in de pensioenovereenkomst. Alle regelingen hebben het karakter van een collectieve beschikbare premieregeling. De werkgever heeft als enige verplichting de betaling van de vast overeengekomen premie. De werkgever kan niet worden aangesproken voor tekorten in het fonds, maar kan evenmin aanspraak maken op eventuele overschotten. Toeslag van opgebouwde pensioenaanspraken is voorwaardelijk en is afhankelijk van de middelen van het fonds. Toeslagverlening vindt plaats op basis van het consumentenprijsindexcijfer.

Vanuit de vaste premie vindt uitsluitend opbouw plaats van ouderdomspensioen. Op pensioenleeftijd of bij eerdere uitdiensttreding kan een deel van het ouderdomspensioen worden geruild voor de aankoop van een nabestaandenpensioen. Voor deelnemers met een partner vindt deze uitruil standaard plaats in een verhouding van 100/70. Het nabestaandenpensioen bij overlijden voor de pensioendatum tijdens actief dienstverband bestaat uit een tijdelijk nabestaandenpensioen tot aan de 1^e van maand waarin de AOW-gerechtigde leeftijd wordt bereikt van € 14.211 (peildatum 1 januari 2016) gelijk aan de AOW voor alleenstaanden en een levenslang nabestaandenpensioen van 1,16 % van de pensioengrondslag voor het nabestaandenpensioen per te bereiken deelnemersjaar.

Sinds 1 januari 2013 is een nieuwe uitvoeringsovereenkomst tussen de werkgever en CRH Pensioenfonds van kracht. Onderdeel van deze afspraken is dat de werkgever de vaste premie tussentijds kan wijzigen in het geval de geambieerde pensioenopbouw wordt aangepast aan de fiscale regelgeving. De fiscale regelgeving is per 1 januari 2016 niet gewijzigd. De werkgeverspremie is conform deze afgesproken methodiek tot stand gekomen. Deze uitvoeringsovereenkomst geldt tot en met 31 december 2017. Op dat moment kunnen nieuwe afspraken worden gemaakt over de hoogte van de premie en de inhoud van de pensioenregeling.

Het arbeidsongeschiktheidspensioen wordt niet meer door het pensioenfonds verzekerd, maar rechtstreeks door de betrokken werkgevers, die daarvoor een collectieve verzekering hebben afgesloten. Reeds ingegane uitkeringen worden door het pensioenfonds gecontinueerd. Het fonds kent een regeling voor premievrije voortzetting van de pensioenopbouw in geval van arbeidsongeschiktheid.

Per 31 december 2016 vindt nog opbouw plaats en kunnen nog deelnemers toetreden tot onderstaande regelingen.

Pensioenregeling I

Dit is de hoofdregeling. Hieronder vallen de deelnemers van de meeste CRH bedrijven.

- De werkgeversbijdrage bedroeg in 2016 23,3 % van de pensioengrondslag;
- De deelnemersbijdrage bedroeg 3,6% over de eerste € 15.240 van de pensioengrondslag en 6,9% over de rest van de grondslag;
- Het opbouwpercentage bedroeg 2,11% (2015 2,232%) van de pensioengrondslag;
- De franchise bedroeg in 2016 € 12.953 (2015 € 12.642);
- De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

Pensioenregeling B

Deze regeling is van toepassing op de deelnemers van de Cementbouwbedrijven die voor de invoering van de wet VPL in 2006 een pensioenleeftijd van 65 jaar kenden.

- De werkgeversbijdrage bedroeg in 2016 26,4% van de pensioengrondslag;
- De deelnemersbijdrage bedroeg in 2016 2,7% over de eerste € 8.952 van de pensioengrondslag en 6,4% over de rest van de grondslag;
- Het opbouwpercentage bedroeg 2,11% (2015 2,232%) van de pensioengrondslag;
- De franchise bedroeg in 2016 € 19.241; (2015 € 18.953)
- De pensioenrichtleeftijd is 67 jaar.

Flexibiliteit

- Op de pensioendatum is er een keuze voor een tijdelijk hoger ouderdomspensioen. Bijvoorbeeld in de eerste jaren een hogere pensioenuitkering, gevolgd door een lagere uitkering in de jaren daarna;
- Op de pensioendatum is uitruil mogelijk tussen ouderdomspensioen en nabestaandenpensioen;
- Op de pensioendatum kan de hoogte van het nabestaandenpensioen gekozen worden;
- De pensioendatum kan vervroegd worden. Dit heeft gevolgen voor het te verkrijgen ouderdomspensioen, aangezien dat dan over een langere periode moet worden uitgekeerd.

Financiële positie

Samenvatting van de financiële positie van het fonds en ontwikkelingen gedurende het jaar.

	<u>Werkelijk</u>	<u>Herstelplan</u>	<u>Vershil</u>
Dekkingsgraad 1 januari 2016	100,1%	99,4%	0,7%
Premiebijdragen	-/- 0,1%	0,1%	-/- 0,2%
Uitkeringen	0,0%	0,0%	0,0%
Toeslagverlening	0,0%	0,0%	0,0%
Wijziging rentetermijnstructuur	-/- 9,8%	0,0%	-/- 9,8%
Beleggingsresultaat	5,9%	3,1%	2,8%
Overige oorzaken	<u>0,8%</u>	<u>0,2%</u>	<u>0,6%</u>
Dekkingsgraad 31 december 2016	<u>96,9 %</u>	<u>102,8%</u>	<u>-/- 5,9%</u>

De dekkingsgraad daalde in het verslagjaar van 100,1% per 31 december 2015 naar 96,9% per 31 december 2016. Belangrijkste oorzaak hiervan is de daling van de rente in het jaar 2016. De door DNB gepubliceerde rentecurve is in 2016 gedaald van circa 1,8% naar circa 1,4%. Deze rentedaling leidde tot een verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen van ruim € 76 miljoen.

Het saldo van baten en lasten over de afgelopen twee jaar kan als volgt worden geanalyseerd:

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Premieres resultaat	-/- 277	-/- 1.407
Interestresultaat	-/- 35.150	-/- 40.839
Aanpassing overlevingstafel	7.075	0
Overig resultaat	3.465	2.761
Totaal	-/- 24.887	-/- 39.485

Het bestuur stelt vast dat de actuele dekkingsgraad onder de in de ABTN vastgelegde minimumgrens per 31 december 2016 van 104,3% ligt. De vereiste dekkingsgraad zoals die voortvloeit uit de solvabiliteitsvoorschriften volgens de Pensioenwet bedraagt 117,7%. Ultimo 2016 is er derhalve sprake van een dekkingstekort. Het fonds heeft in het beleidskader vastgelegd dat ruimte voor indexering bestaat wanneer de dekkingsgraad zich boven een vooraf gedefinieerde grens begeeft. Dit beleidskader maakt onderdeel uit van de ABTN. Conform dit beleidskader heeft het bestuur besloten de pensioenen per 1 januari 2017 niet te verhogen.

De post overig resultaat ad 3.465 bevat een bedrag van 950 in verband met sterftewinst en een winst van 2.515 op overige actuariële mutaties. Een verdere detaillering is opgenomen in het actuariële rapport.

Feitelijke premie, kostendekkende premie en ex-ante kostendekkende premie

De feitelijke premie exclusief de premie voor de overgangsregeling 55-min bedroeg in het verslagjaar 22.306. De ex-ante kostendekkende toetspremie (inclusief solvabiliteitsopslag) kwam uit op 21.873. Dit betekent dat er sprake was van een positieve marge van 433. De (ex-post) kostendekkende premie bedroeg 26.997 inclusief een solvabiliteitsopslag van 4.414. De ontvangen premie ad 22.306 heeft dan ook een negatieve bijdrage ad 277 aan het resultaat over het boekjaar geleverd.

De kostendekkende premie is als volgt opgebouwd.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Actuariële premie benodigd voor onvoorwaardelijke verplichtingen	22.068	22.629
Opslag voor het in stand houden van het eigen vermogen	4.414	4.186
Opslag voor uitvoeringskosten	515	782
Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	0	0
Totaal kostendekkende premie	26.997	27.597

De ex-ante kostendekkende premie is als volgt opgebouwd.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Actuariële premie benodigd voor onvoorwaardelijke verplichtingen	17.796	17.108
Opslag voor het in stand houden van het eigen vermogen	3.470	2.190
Opslag voor uitvoeringskosten	607	623
Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	0	0
Totaal kostendekkende premie	21.873	19.921

Feitelijke premie

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Werkgeversdeel	18.226	18.139
Werknemersdeel	4.080	4.056
Feitelijke premie	22.306	22.195
Premie overgangsregeling 55-min	2.010	1.883
Totaal premie boekjaar	24.316	24.078

Actuariële paragraaf

De actuariële analyse van het saldo van baten en lasten kan als volgt worden samengevat:

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Premieresultaat	-/- 369	-/- 1.407
Interestresultaat	-/- 35.150	-/- 40.839
Aanpassing overlevingstafel	7.075	0
Overig resultaat	3.557	2.761
Totaal	-/- 24.887	-/- 39.485

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Premieresultaat		
Ontvangen premiebijdragen	22.306	22.195
Benodigde premie (excl. solvabiliteitsopslag)	22.675	23.602
	-/- 369	-/- 1.407
Interestresultaat		
Beleggingsresultaten	40.788	8.577
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen	413	-/- 1.047
Wijziging marktrente	-/- 76.351	-/- 48.369
	-/- 35.150	-/- 40.839
Aanpassing overlevingstafel	7.075	0
Overig resultaat		
Toeslagverlening	0	0
Resultaat op waardeoverdrachten	-/- 16	144
Resultaat langlevensrisico	-/- 1.068	-/- 117
Resultaat overlijdensrisico	2.018	1.441
Resultaat op arbeidsongeschiktheid	-/- 67	828
Resultaat op kosten	92	191
Omzetting ouderdoms- in nabestaandenpensioen	1.784	3.372
Wijziging overige technische grondslagen	0	-/- 753
Wijziging pensioenregeling	0	-/- 1.676
Overige	814	-/- 669
	3.557	2.761
Totaal saldo van baten en lasten	-/- 24.887	-/- 39.485

Uitkomsten van de solvabiliteitstoets

Het nFTK kent twee toetsingsgrenzen.

1. Het Minimaal Vereist Vermogen. Dit bedraagt per 31 december 2016 104,3% van de Voorziening Pensioenverplichtingen. Indien de beleidsdekkingsgraad van het fonds gedurende een aaneengesloten periode van vijf jaar beneden deze grens ligt, dient het fonds tot korting van de opgebouwde pensioenen over te gaan.
2. Het Vereist Vermogen. Dit bedraagt per 31 december 2016 117,7%. Indien er sprake is van een reserve- en/of dekkingstekort dient het fonds in een herstelplan aan te tonen dat binnen een periode van tien jaar het niveau van het vereist vermogen wordt bereikt.

De beleidsdekkingsgraad van Stichting CRH Pensioenfonds bedroeg per 31 december 2016 91,4%. De solvabiliteit van het fonds voldoet daarmee niet aan de eisen die door het nFTK worden gesteld. Begin 2017 heeft het fonds dan ook een geactualiseerd herstelplan ingediend bij DNB. Uitkomst van dit herstelplan was dat de beleidsdekkingsgraad van het fonds zich binnen de voorgeschreven periode van tien jaar herstelt tot het niveau van het vereist vermogen.

Oordeel van de externe actuaris over de financiële positie

De waarmerkend actuaris beoordeelt de financiële positie per 31 december 2016 als slecht vanwege een dekkingstekort.

Toekomstparagraaf

Aan het begin van 2017 is de politieke onzekerheid hoog als gevolg van de vele verkiezingen in Europa, de onduidelijke invulling van het beleid van de Amerikaanse president Trump en het begin van de onderhandelingen tussen de EU en het VK over de Brexit.

Politieke onzekerheden hebben meestal een negatief effect op markten als dit samenvalt met een verslechtering van het economische momentum. Dit is begin 2017 niet het geval, gezien de verbeterende wereldwijde economische groei. Voor geheel 2017 kan rekening worden gehouden met een verder aantrekkende groei in de ontwikkelde markten. De groei kan verder worden gestimuleerd als het stimulerende begrotingsbeleid en het ruime monetaire beleid wordt voortgezet.

Bij een ruimer begrotingsbeleid, een aantrekkende groei en een verdere normalisatie van het monetair beleid door de Federal Reserve is een verdere rentestijging te verwachten. Hierbij kunnen de rentes op staatsleningen van de kernlanden van de eurozone echter relatief laag blijven. De ECB zal immers de rente laag houden en in 2017 obligaties blijven opkopen, terwijl de aanhoudende politieke onzekerheid de vraag naar staatsobligaties met een hoge rating stimuleert.

In de eurozone zal de rente licht kunnen stijgen maar voorlopig zal deze naar verwachting laag blijven. Een significante verbetering van de dekkingsgraad als gevolg van een stijgende rente is derhalve niet waarschijnlijk. Het pensioenfonds zal daarom de komende jaren waarschijnlijk niet in staat zijn de opgebouwde pensioenen te indexeren. Mogelijk zal het bestuur zelfs genoodzaakt zijn om de opgebouwde pensioenen te verlagen.

Per 31 december 2017 eindigt de huidige pensioenovereenkomst tussen CRH en de werknemers. Er zal per die datum derhalve een nieuwe pensioenovereenkomst gesloten moeten worden waarbij het de bedoeling is dat de pensioenraad optreedt als vertegenwoordiger namens de werknemers. Per 1 januari 2018 wordt de wettelijke pensioenrichtleeftijd verhoogd van 67 naar 68 jaar. Dit is aanleiding voor een aanpassing van de pensioenregeling.

Op iets langere termijn zal waarschijnlijk een meer fundamentele wijziging van het pensioenstelsel worden doorgevoerd. Met name de pensioenvariant waarin elke deelnemer zijn persoonlijke pot heeft, maar waarbij bepaalde risico's wel collectief worden gedeeld staat in de belangstelling. De vraag is of dit tegemoet komt aan de bezwaren tegen het huidige pensioenstelsel. Ook in deze variant zal men last hebben van de lage rente. Dat geldt voor alle financieringssystemen waarin voor de toekomst wordt gespaard. Bovendien zal men bij een dergelijke overstap te maken krijgen met de nodige overgangs- en invaarproblematiek. Hier zal een (betaalbare) oplossing voor gevonden moeten worden.

Vaststelling door het bestuur op 23 juni 2017 te Amsterdam

Namens de werkgever:
F.G. van Schie (voorzitter)

Namens de gepensioneerden:
R.J. Boesjes (bestuurslid)

Namens de werkgever:
F.A.J. Brouwer (bestuurslid)

Namens de werknemers:
E.J.S. Herremans (secretaris)

Namens de werkgever:
R.W.T.H. de Kok (bestuurslid)

Namens de werknemers:
E.D. de Boer (bestuurslid)

Verlag Verantwoordingsorgaan van Stichting CRH Pensioenfonds inzake boekjaar 2016

De samenstelling van het Verantwoordingsorgaan van de Stichting CRH Pensioenfonds (VO) per 31-12-2016 is weergegeven op bladzijde 3 van het Jaarverslag. De mutaties binnen het VO zijn weergegeven op bladzijde 8.

In 2016 heeft het VO deelgenomen aan een opleidingstraject voor verantwoordingsorganen gegeven door SPO.

Voor haar oordeel heeft het VO zich in hoofdzaak gebaseerd op volgende bijeenkomsten en besluitenlijsten. In 2016 heeft het VO driemaal vergaderd met het Bestuur en 17 besluitenlijsten ontvangen van alle bestuursvergaderingen, conference calls van het Bestuur en de vergadering van het bestuur met de pensioenraad en werkgever.

Het Verantwoordingsorgaan maakt middels dit verslag gebruik van zijn bevoegdheid om een oordeel uit te spreken over het gevoerde beleid van het bestuur.

Hieronder de belangrijkste waarnemingen van het VO:

Communicatie

De deelnemers en gepensioneerden worden op een adequate manier geïnformeerd over relevante zaken, via de mailing en de website. Per 1 juli voldoet het PF aan de nieuwe communicatieregels.

Governance

- In 2016 heeft het Bestuur middels twee studiedagen aan kennisverdieping gedaan. Een opleidingsplan moet nog definitief vastgesteld worden. Dit punt loopt al langer en dient naar oordeel van het VO meer prioriteit te krijgen.
- Mede door een stroeve samenwerking met accountant verliep de aanlevering van het jaarwerk 2015 niet naar wens. Het VO staat achter het besluit om over te stappen naar een andere accountant.

Financieel

- Het Bestuur heeft in 2016 de investmentbeliefs vastgesteld. Deze investmentbeliefs zijn volgens het VO op onderdelen zwak of soms onduidelijk geformuleerd waardoor het beoordelen van de vermogensbeheerder en/of fondsposities niet goed mogelijk zijn.
- Naast de rente zijn de wijzigingen van de overlevingstafels indirect van invloed op de dekkingsgraad. Op deze overlevingstafels worden weer fonds specifieke correctie factoren toegepast. Dit leidde in 2014 tot een verhoging van de verplichtingen met 10 miljoen terwijl nieuwe correctiefactoren in 2016 leidden tot een verlaging van de verplichtingen met 7 miljoen. De VO vraagt zich af of bij het toepassen van correctiefactoren de nodige zorgvuldigheid wordt betracht.
- De beleggingen door NNIP scoren te vaak onder de benchmark, wat er toe geleid heeft dat het bestuur de beleggingscommissie opdracht heeft gegeven te onderzoeken of er wellicht een betere partij is waar het vermogen kan worden ondergebracht. Tevens wordt onderzocht of het beter is meer passief dan actief te beleggen, waarbij de kosten lager uitvallen. Het VO onderschrijft de nut en noodzaak van bovenstaande keuze.
- Door de werkgever wordt van tijd tot tijd gewogen of een eigen pensioenfonds nog wel voordelen heeft t.o.v. een bedrijfstak pensioenfonds of een pensioenverzekeraar. Het zou goed zijn indien over dit proces meer transparantie geboden wordt, aangezien bij een wijziging de positie van de deelnemers minder direct is.

Kostendeekkende premie

Bij de vaststelling van de kostendeekkende premie is gekozen voor een gemiddelde marktrente over de afgelopen 60 maanden. In 2016 heeft het bestuur zich gebogen over het ombouwen van de berekening van de kostendeekkende premie naar het verwachte rendement. Het bestuur heeft daarbij op een zorgvuldige wijze gehandeld, rekening houdend met de verschillende belangen. Het VO maakt zich echter wel zorgen over het steeds verder verlagen van de opbouwpercentage. De pensioenuitkeringen worden hierdoor significant verlaagd.

Risicomanagement

De aanbevelingen van de Visitatie Commissie uit 2015 hebben het bestuur doen besluiten een commissie risicomanagement in te stellen, zodat dit een vast aandachtspunt is binnen de bestuursvergaderingen. Het VO ziet dat de afgelopen jaren het risicomanagement op een hoger plan gebracht wordt. Het VO is van mening dat deze ontwikkeling goed is gezien het feit dat de risicoafweging integraal onderdeel van de besluitvorming is.

Amsterdam, juni 2017

A.J. Nieuwenhuis
Voorzitter

A.M. Bieman
Secretaris

Reactie van het bestuur op verslag verantwoordingsorgaan 2016

Het bestuur heeft kennis genomen van het verslag van het verantwoordingsorgaan over het boekjaar 2016. Op de navolgende onderdelen volgt hieronder de reactie van het bestuur.

Opleidingsplan

Het verantwoordingsorgaan constateert terecht dat het opleidingsplan nog niet is vastgesteld. Het bestuur onderschrijft het oordeel van het verantwoordingsorgaan dat hieraan meer prioriteit gegeven moet worden. Inmiddels is in samenwerking met Mercer een conceptplan opgesteld. Doelstelling is om dit plan in de loop van het jaar 2017 definitief af te ronden.

Investmentbeliefs

De investmentbeliefs zijn naar het oordeel van het verantwoordingsorgaan op onderdelen zwak of soms onduidelijk. Het bestuur is van mening dat de investmentbeliefs op zorgvuldige wijze tot stand zijn gekomen. Hierbij is aansluiting gezocht bij het huidige beleggingsbeleid.

Wijziging overlevingsgrondslagen

De overlevingsgrondslagen van het fonds zijn in eerste instantie gebaseerd op de meeste recente prognosetafel van het Actuarieel Genootschap. Omdat de populatie van het pensioenfonds gezonder wordt verondersteld te zijn dan de gemiddelde bevolking, worden op de generieke overlevingskansen correctiefactoren toegepast. Hierbij baseert het bestuur zich op het door Mercer ontwikkelde model. Dit leidde in 2014 tot een toename van de verplichtingen met € 10 miljoen en in 2016 tot een verlaging van de verplichtingen met 7 miljoen.

Tijdens de bestuursvergadering van 2 december 2016 heeft Mercer toegelicht dat het verschil tussen overlevingskansen tussen hogere en lagere inkomens is afgenomen. Hierbij baseerde Mercer zich op de meest recente waarnemingen van het CBS. Daarnaast gaf Mercer aan dat de overlevingskansen zijn gebaseerd op meerdere waarnemingsperiodes waarbij de waarnemingen over de meest recente periode zwaarder meewegen dan de waarnemingen over de oudere periodes. Het bestuur is er van overtuigd dat de correctiefactoren op uiterst zorgvuldige wijze tot stand zijn gekomen en aansluiten bij de meest actuele inzichten ten aanzien van de fonds specifieke overlevingskansen.

Beleggingen

Het bestuur heeft als investmentbelief gedefinieerd “passief, tenzij”. Daarnaast wenste het bestuur zich niet langer te beperken tot NN IP beleggingsfondsen. Dit vergt een ander vermogensbeheermandaat. Dit was aanleiding om het selectieproces vermogensbeheer te starten. Het feit dat sommige NN IP fondsen (voor aftrek van kosten) beneden de benchmark scoren, stond hier in principe los van. Zo zijn in het jaar de tegenvallende prestaties van het NN IP Global Equity Fonds geëvalueerd en heeft dit er toe geleid dat in 2017 het belang in dit fonds is verkocht. Vervolgens is de opbrengst daarvan geherinvesteerd in een passief global index fonds van Northern Trust.

Benchmark pensioenfonds

Door de werkgever is het afgelopen jaar onderzocht of het hebben van een eigen ondernemingspensioenfonds nog altijd een verantwoorde keuze is. Het verantwoordingsorgaan geeft aan dat meer transparantie op dit punt wenselijk zou zijn. Aangezien dit onderzoek een initiatief was van de werkgever zou het verzoek om meer transparantie naar mening van het bestuur bij de werkgever ingediend moeten worden. De werkgever en het verantwoordingsorgaan zijn echter geen directe gesprekspartners. Wellicht dat het verantwoordingsorgaan in dit kader gezamenlijk met de pensioenraad zou kunnen optrekken. Conclusie van het onderzoek was overigens dat voortzetting van het CRH Pensioenfonds in principe een aantrekkelijke optie is.

Kostendekkende premie

Het verantwoordingsorgaan spreekt haar zorg uit over het feit dat het opbouwpercentage zowel voor 2016 als 2017 moest worden verlaagd. Zoals ook uit de meest recente haalbaarheidstoets blijkt leidt dit tot een verslechtering van het pensioenresultaat. Het bestuur deelt deze zorg. Door bij de berekening van de kostendekkende premie voortaan uit te gaan van het verwacht rendement is de verlaging voor het jaar 2017 beperkt. De beleidsruimte van het bestuur op dit punt is beperkt. De vaststelling van de werkgevers- en werknemersbijdrage is voorbehouden aan sociale partners. Het is de vraag of sociale partners bereid zijn om de premie te verhogen.

Samenvatting van het verslag van de visitatiecommissie 2016

De visitatiecommissie (VC) heeft van het bestuur de opdracht ontvangen om het functioneren van (het bestuur van) het fonds over het boekjaar 2016 kritisch te bezien. De VC heeft bij de uitvoering van de visitatie de wettelijke voorschriften in acht genomen, alsmede de “good practices” opgesteld door De Nederlandsche Bank (DNB).

Het algemene oordeel van de VC is dat het (bestuur van) het pensioenfonds op een professioneel niveau opereert en op de door de VC specifiek onderzochte onderwerpen goed functioneert. Deze deelonderwerpen betreffen:

- beleids- en bestuursprocedures, bestuursprocessen en checks and balances;
- evenwichtige belangenafweging;
- aansturing;
- adequate risicobeheersing op korte en lange termijn;
- (maatschappelijke ontwikkelingen) en trends

De VC heeft geconstateerd dat er sprake is van een op professioneel niveau opererend bestuur waarin goed wordt samengewerkt en waarvan de leden leergierig zijn en openstaan voor feedback (positief kritisch naar elkaar, externen en stakeholders). Er is tevens goede samenwerking geconstateerd tussen het bestuur en het verantwoordingsorgaan en de sociale partners, alsmede tussen het bestuur en de bestuurscommissies (de beleggingscommissie en risicomanagementcommissie). De VC wenst hieronder een aantal zaken te benoemen die er dit jaar positief uitsprongen. Daarnaast blijft er ruimte voor verbetering en doet de VC een aantal aanbevelingen ten aanzien van enkele aandachtsgebieden. De belangrijkste waarnemingen en aanbevelingen van de VC zijn:

- **Zorgvuldige belangenafweging**
De VC ziet dat er soms pittige discussies zijn binnen het bestuur en dat daarbij de belangen van alle stakeholders goed worden afgewogen. Zo heeft in het verslagjaar de afweging om de premiesystematiek aan te passen en over te stappen naar een rekenmethode van verwacht rendement gespeeld. Het bestuur heeft zich hierover uitgebreid laten voorlichten en heeft hierover uitvoerig gesproken. Daarbij kwamen de belangen van de verschillende stakeholders uitgebreid aan bod. Het bestuur is tot een goed afgewogen besluit gekomen.
- **Oppakken van eerdere aanbevelingen van de VC**
De VC heeft geconstateerd dat het bestuur de aanbevelingen die door de VC in het visitatierapport over 2015 zijn gedaan zeer serieus heeft opgepakt en daaraan grotendeels gevolg heeft gegeven. Er is ten aanzien van de meeste aanbevelingen een goede stap gezet, bijvoorbeeld ten aanzien van de verslaglegging in de notulen van de bestuursvergaderingen. De notulen die zijn opgemaakt na het vorige verslag van de VC laten een beter beeld zien van de overwegingen van het bestuur ten aanzien van besluiten. Er zijn ook aanbevelingen waarbij een stap in de goede richting is gezet en verdere ontwikkeling nog nodig is (bijvoorbeeld risicomanagement; de VC ziet duidelijke verbeteringen maar ook dat er nog ruimte voor verbetering is). Voorts ziet de VC dat op enkele punten het bestuur nog geen nadere concrete stappen heeft gezet om de aanbeveling over te voeren. Hierbij doelt de VC met name op het inrichten van een opleidingsplan.
- **Opleidingsplan**
Zoals hierboven vermeld betrof dit een eerdere aanbeveling van de VC. De VC wil het bestuur nogmaals wijzen op het belang van het opstellen van een (individueel) opleidingsplan voor de bestuursleden. De VC constateert dat nieuwe bestuursleden cursussen volgen en de zittende bestuursleden studiedagen bijwonen en op ad hoc basis seminars of presentaties van bijvoorbeeld de toezichthouder bijwonen maar dat een opleidingsplan waarbij gekeken wordt naar de individuele opleidingsbehoeften van de afzonderlijke bestuursleden ontbreekt.

De VC beveelt het bestuur aan om een opleidingsplan te creëren, waarbij niet alleen gedacht hoeft te worden aan het volgen van opleidingen en cursussen, maar ook bijvoorbeeld aan het sparren met (afgevaardigden van) andere fondsen om zo te leren van de ervaringen van andere fondsen.

- **Risicomanagement**

De VC ziet dat er in het verslagjaar grote stappen zijn gezet ten aanzien van de verbetering van het risicomanagement. In 2016 is het risicomanagement nader vormgegeven, waarbij de eerdere aanbevelingen van de VC zijn opgevolgd. Risicomanagementprocessen aangaande financiële risico's worden in samenwerking met de belegginscommissie vormgegeven. Volgend verslagjaar dient dit verder uitgewerkt te worden waarbij een slag gemaakt kan worden van monitoring naar actie. De VC beveelt aan de ingeslagen weg te vervolgen.

- **Daadkrachtig handelen op de investment beliefs**

De VC constateert dat het bestuur in het verslagjaar de door het pensioenfonds opgestelde investment beliefs beter uitdraagt en laat doorklinken in de acties van het pensioenfonds. Bijvoorbeeld op het terrein van passief beleggen.

- **Communicatie**

De VC heeft geconstateerd dat de communicatie uitingen die zij heeft beoordeeld helder en informatief zijn en voldoen aan de (wettelijke) eisen daaromtrent.

- **Zelfevaluatie door het bestuur**

De VC constateert dat het bestuur ook in 2016 een zelfevaluatie heeft gehouden. De uitkomsten daarvan waren helder weergegeven en ook ziet de VC dat de resultaten daarvan door het bestuur zijn besproken. De Code Pensioenfonds schrijft echter voor dat eens per twee jaar een derde partij bij de zelfevaluatie wordt betrokken. Het bestuur heeft deze norm nog niet toegepast. De VC beveelt dan ook aan om in ieder geval in 2017 bij de zelfevaluatie een (onafhankelijke) derde persoon te betrekken.

- **Directie van het pensioenbureau**

De directie van het pensioenbureau is belast met het dagelijks beleid van het pensioenfonds (als zodanig statutair en reglementair vastgelegd door het pensioenfonds). Op grond van de geldende wet- en regelgeving (als ook op grond van de statuten van het pensioenfonds) dient de directie uit twee leden te bestaan. Uit de stukken en communicatie uitingen (bijvoorbeeld de website van het pensioenfonds) blijkt niet dat aan deze eis is voldaan. De VC is mondeling toegelicht dat wel aan deze eis wordt voldaan. De VC beveelt aan om dit inzichtelijk te maken en zichtbaar te voldoen aan deze eis.

- **Roulatie leden visitatiecommissie**

De VC is thans drie jaar in de huidige samenstelling bijeen. De VC beveelt het bestuur aan om te overwegen een roulatiesysteem voor de leden van de VC toe te passen en op te nemen in het reglement van de VC. De “good practices” van DNB bevelen een jaarlijkse roulatie van één van de leden van de VC aan. Achterliggende gedachte is het behouden van inmiddels verkregen kennis over het pensioenfonds, aangevuld met een “frisse blik”. De VC onderschrijft deze gedachte en heeft toegezegd aan het bestuur hiervoor een voorstel te doen.

Sabine Boer
Karin Pasha
Jan Kars (Voorzitter)

Reactie bestuur op de samenvatting van het verslag visitatiecommissie 2016

Het bestuur van Stichting CRH Pensioenfonds heeft met instemming kennis genomen van de bevindingen van de visitatiecommissie over het jaar 2016. Zoals ook naar voren kwam tijdens de bespreking op 7 juni 2017 is er sprake van een aantal positieve zaken die expliciet worden benoemd. Het bestuur beschouwt deze blijk van waardering als erkenning voor het werk dat het afgelopen jaar is verricht.

Op enkele aandachtsgebieden doet de visitatiecommissie echter ook een aantal aanbevelingen. Ook hier staat het bestuur positief tegenover. Zoals de visitatiecommissie in haar verslag ook aangeeft "er is altijd ruimte voor verbetering". Hieronder wordt ingegaan op de aanbevelingen.

Opleidingsplan

De visitatiecommissie constateert terecht dat het opleidingsplan nog altijd niet is voltooid. Inmiddels is in samenwerking met Mercer een concept opgeleverd dat in de loop van het jaar zal worden voltooid. Hierbij zal o.a. aandacht worden gegeven aan permanente educatie en individuele opleidingsbehoeften.

Risicomanagement

Het afgelopen jaar zijn grote stappen gemaakt in het professionaliseren van het risicomanagement. Met name zijn de eerste stappen gezet in de samenwerking met de beleggingscommissie. Het voornemen is om elke vergadering van de beleggingscommissie het risicomanagement als vast punt te agenderen en telkens een aantal risico's inhoudelijk te bespreken.

Zelfevaluatie door het bestuur

De visitatiecommissie doet de aanbeveling om eens per twee jaar bij de zelfevaluatie een onafhankelijke partij te betrekken bij de zelfevaluatie. Het bestuur is voornemens om bij de eerstvolgende zelfevaluatie hieraan gehoor te geven.

Directie van het pensioenbureau

De visitatiecommissie merkt op niet altijd blijkt dat de directie van het pensioenbureau bestaat uit twee personen zoals ook reglementair en statutair vastgelegd. Tijdens het overleg op 7 juni 2017 heeft het bestuur aangegeven dat er degelijk sprake is van een tweehoofdige directie. De directie van het pensioenbureau bestaat uit:

De heer G.P.T. van Heiningen (directeur pensioenbureau);
Mevrouw M.K. Thijssen (adjunct directeur pensioenbureau).

Deze informatie zal o.a. op de website van het fonds worden opgenomen.

Roulatie leden Visitatiecommissie

De visitatiecommissie geeft aan een voorstel te zullen formuleren voor een roulatiesysteem voor de leden van de visitatiecommissie. Het bestuur kan zich vinden in het principe van roulatie. De onafhankelijkheid van de visitatiecommissie is hierbij gebaat. Op dit moment is de onafhankelijkheid van de visitatiecommissie naar het oordeel van het bestuur echter nog zeker niet in het geding en ervaart men niet de noodzaak om op korte termijn te starten met rouleren. Het bestuur wacht het voorstel van de visitatiecommissie af en zal in overleg met de visitatiecommissie een roulatieschema opstellen.

Stichting CRH Pensioenfonds

Jaarrekening 2016

1. Balans per 31 december (na voorgestelde bestemming saldo van baten en lasten)

	<i>Toelichting</i>	2016 1.000 EUR	2015 1.000 EUR
ACTIEF			
A. Beleggingen voor risico pensioenfond	(2.1)		
1. Aandelen		244.924	224.458
2. Vastrentende waarden		491.232	453.467
3. Derivaten	(2.2)	-	3.060
B. Herverzekeringsdeel technische voorzieningen			
1. Garantiecontracten		19.371	19.333
C. Vorderingen en overlopende activa	(2.3)	978	956
D. Liquide middelen	(2.4)	824	1.506
		<u>757.329</u>	<u>702.780</u>
PASSIEF			
A. Stichtingskapitaal en reserves			
I. Overige reserves	(2.5)	-/- 24.408	479
B. Technische voorzieningen	(2.6)		
Voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds		757.128	678.827
Herverzekeringsdeel voorziening pensioenverplichtingen		19.371	19.333
Overige technische voorzieningen		3.813	3.396
C. Schulden en overlopende passiva	(2.7)	1.425	745
		<u>757.329</u>	<u>702.780</u>
Dekkingsgraad (in %)		96,9	100,1

2. Staat van baten en lasten 2016

		2016	2015
		1.000	1.000
	<i>toelichting</i>	EUR	EUR
BATEN			
A. Premiebijdragen (van werkgevers en werknemers)	(3.1)	24.316	24.078
B. Beleggingsresultaten risico pensioenfonds	(3.2)	40.788	8.577
		<u>65.104</u>	<u>32.655</u>
LASTEN			
D. Pensioenuitkeringen	(3.3)	10.699	10.577
E. Pensioenuitvoeringskosten	(3.4)	771	1.007
F. Mutatie voorziening pensioenverplichtingen voor risico van het pensioenfonds:	(3.5)		
- Pensioenopbouw		21.601	22.501
- Toeslagverlening		0	0
- Rentetoevoeging		-/- 410	1.041
- Onttrekking uit voorziening voor uitkeringen		-/- 10.582	-/- 10.606
- Onttrekking uit voorziening voor uitvoeringskosten		-/- 860	-/- 1.196
- Wijziging marktrente		76.050	48.193
- Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		255	-/- 235
- Wijziging overlevingsgrondslagen		-/- 7.052	0
- Wijziging technische grondslagen		-/- 525	747
- Overige mutaties voorziening pensioenverplichtingen		-/- 176	-/- 79
G. Mutatie overige technische voorzieningen	(3.6)	417	-/- 18
H. Mutatie herverzekeringsdeel technische voorzieningen		0	0
I. Saldo overdrachten van rechten	(3.7)	-/- 239	91
J. Overige lasten	(3.8)	42	117
		<u>89.991</u>	<u>72.140</u>
Saldo van baten en lasten		<u>-/- 24.887</u>	<u>-/- 39.485</u>

Bestemming van het saldo van baten en lasten

Het saldo van baten en lasten is ten laste gebracht van de overige reserves.

In duizenden euro

3. Kasstroomoverzicht over 2016

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premies	24.560	23.593
Ontvangen in verband met overdracht van rechten	672	703
Betaalde pensioenuitkeringen	-/- 11.297	-/- 11.239
Betaald in verband met overdracht van rechten	-/- 433	-/- 794
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	-/- 604	-/- 1.038
Ontvangen uitkeringen van herverzekeraar	595	598
Betaalde premies herverzekering	-/- 35	-/- 34
Totaal kasstroom uit pensioenactiviteiten	13.458	11.789
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	7.006	13.249
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten	6.744	8.052
Aankopen beleggingen	-/- 28.670	-/- 33.692
Betaalde kosten van vermogensbeheer	780	844
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-/-14.140	-/- 11.547
Netto-kasstroom in jaar	-/- 682	242
Liquide middelen per 31 december	824	1.506
Liquide middelen per 1 januari	1.506	1.264
Mutatie liquide middelen	-/- 682	242

Toelichting op de jaarrekening

Bedragen in deze toelichting luiden in duizenden euro, tenzij expliciet anders aangegeven.

1. Algemene toelichting

1.1 Informatie over het pensioenfonds

Stichting CRH Pensioenfonds is opgericht in 1946 en is statutair gevestigd te Rijswijk. Het inschrijvingsnummer bij de Kamer van Koophandel is 41141392. Het doel van Stichting CRH Pensioenfonds is het nu en in de toekomst verstrekken van uitkeringen aan gepensioneerde deelnemers en hun nabestaanden ter zake van ouderdom en overlijden. Ook voorziet het fonds in voortzetting van de pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid.

Korte beschrijving van de pensioenregeling

De pensioenregeling kan worden gekenmerkt als een collectieve beschikbare premieregeling. De werkgever stelt jaarlijks een vaste premie ter beschikking. Deze premie wordt aangewend voor de aanspraken op basis van het pensioenreglement, de voor de uitvoering noodzakelijke uitvoeringskosten en de aan te houden buffers. Alle actuariële- en beleggingsrisico's zijn voor rekening van de verzekerden van het fonds. Door betaling van genoemde premie voldoet de werkgever aan al haar verplichtingen. De werkgever kan niet aansprakelijk gesteld worden voor een tekort van het fonds. Evenmin kan de werkgever aanspraak maken op enig overschot van het fonds. Wanneer het fonds financieel ernstig tekort komt, is het mogelijk dat de reeds opgebouwde aanspraken worden verlaagd.

Herverzekeringsbeleid

Het fonds heeft het nabestaanden- en wezenpensioen op risicobasis herverzekerd bij een externe, onder toezicht van DNB staande verzekeringsmaatschappij door middel van een stop-lossdekking. Het huidige contract is per 1 januari 2013 verlengd. Dit contract heeft een looptijd van vijf jaar en eindigt op 31 december 2017.

1.2. Grondslagen bij de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening is opgesteld op basis van de wettelijke bepalingen van Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 610 Pensioenfonds.

Beleggingen en pensioenverplichtingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld. Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

1.3 Samenvatting van belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

1.3.1 Valutaomrekening

Transactie in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de functionele valutakoers op transactiedatum. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de functionele valutakoers op de balansdatum.

Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling dan wel de omrekening van monetaire posten in vreemde valuta, worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

De koers op balansdatum van de euro ten opzichte van de belangrijkste valuta is:

	2016	2015
US Dollar	1,05475	1,08630
Japanse Yen	123.02080	131,99260
Britse Pond	0,85360	0,73580

1.3.2 Salderen

Een actief en een post van het vreemd vermogen worden gesaldeer in de jaarrekening opgenomen uitsluitend indien en voor zover:

- een deugdelijk juridisch instrument beschikbaar is om het actief en de post van het vreemd vermogen gesaldeer en simultaan af te wikkelen; en
- het stellige voornemen bestaat om het saldo als zodanig of beide posten simultaan af te wikkelen.

1.3.3 Financiële instrumenten

Vrijwel alle activa en passiva van het pensioenfonds zijn financiële instrumenten.

Bij de eerste verwerking van een financieel actief of financiële verplichting wordt dit actief of deze verplichting gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn. De reële waarde van de financiële instrumenten is bepaald met behulp van beschikbare marktinformatie of schattingsmethoden. Bij deze schattingsmethoden wordt de reële waarde benaderd:

- door deze af te leiden uit de reële waarde van zijn bestanddelen of een soortgelijk instrument indien voor de bestanddelen ervan of een soortgelijk instrument wel een betrouwbare reële waarde is aan te wijzen; of
- met behulp van algemeen aanvaarde waarderingsmodellen en waarderingstechnieken.

De waardering na eerste verwerking hangt af van de classificatie van het financiële instrument.

Financiële activa als onderdeel van de beleggingsportefeuille

Deze categorie wordt na de eerste waardering gewaardeerd tegen reële waarde zonder aftrek van eventuele transactiekosten bij vervreemding. Baten of lasten die voortvloeien uit veranderingen in de reële waarde worden verwerkt in de staat van baten en lasten.

Overige vorderingen en financiële verplichtingen

Overige vorderingen en financiële verplichtingen dienen bij eerste verwerking te worden gewaardeerd tegen de reële waarde, onder aftrek van transactiekosten. Overige vorderingen en financiële verplichtingen dienen na eerste verwerking te worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien er geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen, gecorrigeerd voor eventuele waardeverminderingen indien er sprake is van oninbaarheid.

1.3.4 Schattingswijzigingen

Per 31 december 2016 zijn de overlevingsgrondslagen gewijzigd. Per deze datum is overgestapt van de Prognosetafel AG2014 naar de Prognosetafel AG2016. Bovendien is voor wat de ervaringssterfte betreft overgestapt van de correctiefactoren op basis van de inkomensklasse “Hoog” uit het Mercer-model 2012 naar de inkomensklasse “Hoog” op basis van het Mercer-model 2016. De technische voorzieningen zijn hierdoor met ongeveer 1% verlaagd.

1.3.5 Beleggingen

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum. Aandelen en participaties in instellingen welke niet beursgenoteerd zijn, worden gewaardeerd tegen intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Vastrentende waarden

Hieronder zijn opgenomen:

- Obligaties;
- Hypothecaire leningen, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een vaste of variabele rente;
- Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden;
- Deposito's.

Beursgenoteerde obligaties en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in obligaties worden gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum. Obligaties en participaties in instellingen die niet beursgenoteerd zijn, worden gewaardeerd tegen intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ontleend aan de lokale grondslagen gebaseerde opgaven van de desbetreffende fondsmanagers.

Hypothecaire leningen, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een vaste of variabele rente worden gewaardeerd tegen de geschatte toekomstige netto kasstromen die uit de beleggingen zullen toevloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente, rekening houdend met het risicoprofiel, waaronder het krediet- en liquiditeitsrisico, en de looptijd van de belegging.

Middels het Euro credit fund is voor 593 belegd in obligaties van CRH bedrijven.

Derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten die zijn afgeleid van meer traditionele producten zoals aandelen en obligaties. Voorbeelden van derivaten zijn valutatermijncontracten, interest rate swaps, futures, swaptions en credit default swaps. Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde, te weten de relevante marktnotering per balansdatum, of als deze er niet is, de waarde die wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingmodellen.

De posities uit hoofde van derivatencontracten betreffen valutaderivaten en worden opgenomen onder de beleggingen. Deze zijn gebaseerd op de marktwaarde van de betreffende valuta op balansdatum.

1.3.6 Vorderingen, liquide middelen en schulden

Vorderingen die geen deel uitmaken van de beleggingsportefeuille, liquide middelen en schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Bij de waardering van vorderingen wordt zo nodig rekening gehouden met waardeverminderingen wegens oninbaarheid.

1.3.7 Technische voorzieningen

De voorziening pensioenverplichtingen wordt gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde is bepaald op basis van de contante waarde van de beste inschatting van toekomstige kasstromen die samenhangen met de op balansdatum onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen. De contante waarde wordt bepaald met gebruikmaking van de markttrente welke is gebaseerd op de actuele rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB.

De inschatting van de toekomstige kasstromen vindt plaats door rekening te houden met actuele overlevingsgrondslagen. Conform het advies van de actuaris heeft het bestuur besloten de voorziening pensioenverplichtingen met ingang van 31 december 2016 te baseren op de prognosetafel AG2016. (2015: AG-Prognosetafel 2014). Deze tafel wordt per 31 december 2016 gecorrigeerd op basis van leeftijdsafhankelijke correctiefactoren op basis van inkomensklasse “Hoog” volgens het Mercermodel 2016 (2015: inkomensklasse “Hoog” volgens het Mercermodel 2012). Per saldo leidde deze wijziging van de technische grondslagen tot een daling van de technische voorzieningen met ongeveer 1%. Bij de berekening van de voorziening pensioenverplichtingen is uitgegaan van de op de balansdatum geldende pensioenreglementen en van de over de verstreken dienstjaren verworven aanspraken.

Jaarlijks wordt door het bestuur besloten of over de aanspraken en ingegane pensioenen toeslag wordt verleend en in hoeverre dit zal gebeuren. Per 1 januari 2017 kon gelet op de financiële positie van het fonds geen toeslag worden verleend.

De bij de berekening van de technische voorziening voor uitgesteld nabestaandenpensioen voor actieve deelnemers en slapers in aanmerking genomen partnerfrequenties voor mannen en vrouwen zijn gesteld op 1. Voor de verzekering van het nabestaandenpensioen is aangenomen dat de partner drie jaar jonger is dan de verzekerde man en drie jaar ouder dan de verzekerde vrouw. Met toekomstige administratie- en excassokosten wordt rekening gehouden door een opslag te hanteren van 1,25% van de pensioengrondslagsom ter dekking van de administratiekosten en 2% van de netto premie in verband met toekomstige excassokosten.

De jaarlijkse pensioenopbouw van de arbeidsongeschikte deelnemers is begrepen in de opgebouwde aanspraken. Voor de toekomstige opbouw van deze deelnemers is in de voorziening pensioenverplichtingen begrepen de contante waarde van de toekomstige vrijgestelde premies. Hierbij wordt rekening gehouden met de mate van premievrije opbouw, die afhankelijk is van de mate van arbeidsongeschiktheid. Hierbij is ervan uitgegaan dat er geen revalidatie zal plaatsvinden. Tevens is rekening gehouden met de toekomstige schadelast voor zieke deelnemers op balansdatum die naar verwachting arbeidsongeschiktheid zullen worden verklaard. Met betrekking tot deze laatste categorie is de verplichting geschat op basis van ervaringscijfers.

1.3.8 Herverzekerd deel technische voorziening

De technische voorziening voor risico van de herverzekeraar betreffen de aanspraken die bij Aegon zijn ondergebracht. De waarderingsgrondslagen van deze aanspraken zijn gelijk aan de fondsgrondslagen (zonder afslag voor krediet risico). Het herverzekeringsdeel technische voorzieningen (onderdeel van de passiva) is hiermee gelijk aan de technische voorzieningen voor risico van de herverzekeraar ad 19.371.

1.3.9 Grondslagen voor de staat van baten en lasten

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop deze betrekking hebben.

Premiebijdragen

Als premiebijdragen worden verantwoord de op het boekjaar betrekking hebbende bijdragen van werkgevers en deelnemers welke voor het boekjaar zijn vastgesteld, respectievelijk bekend zijn geworden, waarbij rekening is gehouden met eventueel verleende premiekortingen en/of premieopslagen.

Beleggingsresultaten

Beleggingsresultaten bestaan uit:

- Directe beleggingsopbrengsten
- Indirecte beleggingsopbrengsten
- In aftrek gebrachte kosten van vermogensbeheer
- In aftrek gebrachte transactiekosten

De directe beleggingsopbrengsten hebben betrekking op ontvangen huren, dividenden en rente. Huuropbrengsten worden lineair opgenomen gedurende de huurperiode. Dividenden worden in de staat van baten en lasten verwerkt indien het fonds daarop recht heeft verkregen en hun ontvangst waarschijnlijk is. Renteopbrengsten worden tijdsevenredig in de staat van baten en lasten verwerkt indien hun bedrag bepaalbaar is en hun ontvangst waarschijnlijk.

De indirecte beleggingsopbrengsten hebben betrekking op gerealiseerde en ongerealiseerde waardeinstijgingen of waardedalingen van de beleggingen. De in aftrek gebrachte kosten van vermogensbeheer hebben betrekking op het beheer van de vastrentende en aandelen portefeuille gedurende de verslagperiode alsmede met de overige kosten van vermogensbeheer. De beheerfee is in mindering gebracht op de koersen van de fondsen en komen dus ten laste van de performance van de fondsen.

Pensioenuitkeringen

Pensioenen worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Pensioenuitvoeringskosten

De kosten worden in de staat van baten en lasten opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

Saldo overdrachten van rechten

De bij overdracht van pensioenen bepaalde overdrachtswaarden zijn gebaseerd op de wettelijke berekeningsgrondslagen. De in- en uitgaande waardeoverdrachten worden toegerekend aan het verslagjaar waarin de bijbehorende pensioenaanspraken zijn verwerkt.

Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

De mutatie voorziening voor pensioenverplichtingen bestaat uit de volgende componenten:

Pensioenopbouw: de kosten van één jaar inkoop; toerekening vindt plaats aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt.

Toeslagverlening: de toeslag wordt als last verwerkt voor zover vóór balansdatum een besluit daartoe genomen is.

Rentetoevoeging: de voorziening wordt opgerent op basis van de nominale rente op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur met een looptijd van één jaar.

Onttrekkingen voor pensioenuitkeringen en pensioenuitvoeringskosten: de vrijval wordt ten gunste van het resultaat verwerkt in de periode waarin de lasten bij de berekening aan de voorziening waren voorzien.

Wijziging marktrente: het effect van de aanpassing van de marktrente gedurende het jaar op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur wordt ultimo het verslagjaar bepaald en in de staat van baten en lasten opgenomen.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten: het saldo van actuariële inkomende en uitgaande waardeoverdrachten wordt toegerekend aan de periode waarin zij betrekking hebben.

Overige baten en lasten

Overige baten en lasten worden opgenomen in de periode waarop zij betrekking hebben.

1.4 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld op basis van de directe methode. Onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit pensioenactiviteiten en beleggingsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Het aan koersveranderingen toe te schrijven verschil tussen de in het kasstroomoverzicht gerapporteerde totale netto-kasstroom en de mutatie van de in de balans opgenomen geldmiddelen wordt afzonderlijk in het kasstroomoverzicht vermeld als onderdeel van de aansluiting tussen de netto-kasstroom en de balansmutatie van de geldmiddelen. Onder liquide middelen zijn opgenomen de bij banken aangehouden rekening-courantsaldi alsmede deposito's en callgelden.

2. Toelichting op de balans

2.1 Beleggingen

Het verloop van de beleggingen is als volgt.

2016

	Aandelen	Vastrentende	Overige	Totaal
	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR
Stand per 1 januari	224.458	453.467	3.060	680.985
Aankopen/expiratie	11.319	18.400	-/- 1.049	28.670
Verkopen/expiratie	-/- 7.006	0	0	-/- 7.006
Herwaardering	16.153	19.365	-/- 2.460	33.058
Stand per 31 december	244.924	491.232	-/- 449	735.707
Opgenomen op balans onder beleggingen	244.924	491.232		736.156
Opgenomen op balans onder overige passiva	0	0	-/- 449	-/- 449

Specificatie per regio	Aandelen	Vastrentende	Overige	Totaal
	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR
EU	67.302	320.377	-/- 449	387.230
Noord-Amerika	110.508	91.817		202.325
Azië/Pacific	32.103	23.832		55.935
Overige	35.011	55.206		90.217
Totaal	244.924	491.232	-/- 449	735.707

Specificatie per bedrijfstak	Aandelen	Vastrentende	Overige	Totaal
	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR
Overheid		170.970		170.970
Financiële instellingen	55.120	130.703	-/- 449	185.374
Nijverheid, handel, industrie	100.289	43.475		143.764
IT, telecom	41.478			41.478
Energie	23.606			23.606
Vastgoed	4.029			4.029
Overige	20.402	146.084		166.486
Stand per 31 december	244.924	491.232	-/- 449	735.707

De aandelenportefeuille is belegd in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen van NN Investment Partners. Binnen deze portefeuille is een post ad 4.029 (2015; 4.106) in vastgoedaandelen belegd. Deze post wordt in de jaarrekening niet separaat onder vastgoed gerubriceerd. De vastrentende waarden zijn belegd in niet beursgenoteerde beleggingsfondsen van NN Investment partners.

2015

	Aandelen 1.000 EUR	Vastrentende Waarden 1.000 EUR	Overige beleggingen 1.000 EUR	Totaal 1.000 EUR
Stand per 1 januari	219.266	443.912	-/- 2.771	660.407
Aankopen/expiratie	2.042	13.898	17.752	33.692
Verkopen/expiratie	-/- 13.249	0	0	-/- 13.249
Herwaardering	16.399	-/- 4.343	-/- 11.921	135
Stand per 31 december	224.458	453.467	3.060	680.985
Opgenomen op balans onder beleggingen				
Opgenomen op balans onder passiva	224.458	453.467	3.060	680.985
	0	0	0	0

Specificatie per regio	Aandelen 1.000 EUR	Vastrentende Waarden 1.000 EUR	Overige beleggingen 1.000 EUR	Totaal 1.000 EUR
EU	70.675	295.545	3.060	369.280
Noord-Amerika	97.516	85.305		182.821
Azië/Pacific	27.081	20.600		47.681
Overige	29.186	52.017		81.203
Totaal	224.458	453.467	3.060	680.985

Specificatie per bedrijfstak	Aandelen 1.000 EUR	Vastrentende Waarden 1.000 EUR	Overige Beleggingen 1.000 EUR	Totaal 1.000 EUR
Overheid		183.005		183.005
Financiële instellingen	48.042	134.045	3.060	185.147
Nijverheid, handel, industrie	103.496	72.020		175.516
IT, telecom	34.135			34.135
Energie	21.451			21.451
Vastgoed	4.106			4.106
Overige	13.228	64.397		77.625
Stand per 31 december	224.458	453.467	3.060	680.985

Beleggingen naar waarderingmethode 2016

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke Taxaties	NCW- berekening	Andere methode
Aandelen	0	0	0	244.924
Vastrentende waarden	0	0	0	491.232
Overige beleggingen	-/- 449	0	0	0
Totaal	-/- 449	0	0	736.156

Beleggingen naar waarderingmethode 2015

	Genoteerde marktprijzen	Onafhankelijke Taxaties	NCW-berekening	Andere methode
Aandelen	0	0	0	224.458
Vastrentende waarden	0	0	0	453.467
Overige beleggingen	3.060	0	0	0
Totaal	3.060	0	0	677.925

Voor de waardering van de aandelen en vastrentende waarden geldt dat deze zowel in 2015 en 2016 volledig bestaan uit NN IP beleggingsfondsen. Deze fondsen kennen een jaarlijkse intrinsieke waardebeoordeling, dagelijkse toe- en uitredingsmomenten en hebben voornamelijk beursgenoteerde stukken in portefeuille. De waardering vindt derhalve plaats op marktwaarde.

De post overige beleggingen betreft de valutaderivaten die het fonds heeft afgesloten om het valutarisico van de dollar, de yen en het pond af te dekken. De waardering van deze derivaten is gebaseerd op de marktwaarde van de valuta per balansdatum.

2.2 Derivaten

Het fonds maakt gebruik van derivaten om valutarisico's af te dekken. Het valutarisico van de Dollar de Yen en het Pond was per 31 december 2016 zowel strategisch als tactisch voor 80% afgedekt. Het is het beleid van het fonds om geen derivaten af te sluiten voor speculatieve doeleinden. Het kenmerk van derivaten is dat bij het aangaan van het contract veelal geen kasstromen plaatsvinden (waarde nihil) maar dat door de hoge mate van 'leverage' de waarde van de contracten nadien erg volatiel is en een grote impact kan hebben op het resultaat van het fonds. De volgende tabel laat de marktwaarde van de derivaten zien in relatie tot de onderliggende waarden. De onderliggende waarde is de maatstaf op basis waarvan waardeveranderingen worden gemeten en afgerekend.

	2016			2015		
	Actief	Passief	Onderliggende waarde	Actief	Passief	Onderliggende waarde
	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR
Valuta-swaps	-/- 449		121.933	3.060		119.620

2.3 Vorderingen en overlopende activa

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Te vorderen premies werkgevers	350	534
Te vorderen dividend belasting	386	0
Lopende intrest	0	3
Te vorderen beheerfee NN Investment Partners	242	419
Stand ultimo boekjaar	978	956

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd van korter dan een jaar.

2.4 Overige activa

Liquide middelen ultimo boekjaar

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
	824	1.506

Onder de liquide middelen zijn opgenomen de tegoeden op bankrekeningen die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn. Deze rekeningen staan ter vrije beschikking van het fonds.

2.5 Stichtingskapitaal en reserves

Het verloop is als volgt:

Stand ultimo vorig boekjaar
Bestemming resultaat boekjaar
Stand ultimo boekjaar

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
	479	39.964
	-/- 24.887	-/- 39.485
	-/- 24.408	479

De pensioenwet stelt eisen aan het eigen vermogen van pensioenfondsen. De voor het fonds relevante kengetallen in relatie tot de dekkingsgraad zijn als volgt.

Minimaal vereist eigen vermogen

Vereist eigen vermogen

Dekkingsgraad ultimo boekjaar

Beleidsdekkingsgraad ultimo boekjaar

	2016	2015
	104,3%	104,3%
	117,7%	120,1%
	96,9%	100,1%
	91,4%	100,2%

De vermogenspositie van het pensioenfonds kan worden gekarakteriseerd als dekkingstekort. Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt gebruik gemaakt van een standaard model. De dekkingsgraad wordt bepaald als het vermogen van het fonds gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen. De beleidsdekkingsgraad is gebaseerd op de ultimo maandstanden van de afgelopen twaalf maanden.

Herstelplan

Per 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader in werking getreden en verviel het lopende herstelplan. Per 1 juli 2015 is een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. Uit dit herstelplan bleek dat het pensioenfonds over voldoende herstelkracht beschikt om binnen de wettelijke termijn van tien jaar het niveau van het vereist eigen vermogen te bereiken. Begin 2017 heeft op grond van de geraamde financiële positie een evaluatie van het herstelplan plaatsgevonden. Conclusie van deze evaluatie was dat er sprake is van een haalbaar herstelplan.

2.6 Technische voorzieningen

Voorziening voor pensioenverplichtingen voor risico pensioenfonds
Voorziening pensioenverplichtingen herverzekering
Overige technische voorzieningen
Stand ultimo boekjaar

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
	757.128	678.827
	19.371	19.333
	3.813	3.396
	780.312	701.556

Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen is als volgt:

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Stand per 1 januari	678.827	618.461
Toevoeging pensioenopbouw	21.601	22.501
Indexatie en overige toeslagen	0	0
Rentetoevoeging	-/- 410	1.041
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	-/- 10.582	-/- 10.606
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	-/- 860	-/- 1.196
Wijziging marktrente	76.050	48.193
Mutatie overdracht van rechten	255	-/- 235
Aanpassing overlevingsgrondslagen	-/- 7.052	0
Wijziging technische grondslagen	-/- 525	747
Overige mutaties	-/- 176	-/- 79
Stand per 31 december	757.128	678.827

De voorziening pensioenverplichtingen herverzekering heeft betrekking op de bij Aegon verzekerde aanspraken van deelnemers aan het voormalig pensioenfonds Cementbouw. Deze deelnemers hebben een totaal-toezegging vanuit CRH pensioenfonds waarin de bij Aegon verzekerde aanspraken zijn begrepen. Op pensioendatum keert CRH Pensioenfonds het totale pensioen uit aan de deelnemer. Aegon wordt door de deelnemers gemachtigd het aldaar verzekerde deel uit te keren aan het pensioenfonds.

De voorziening voor pensioenverplichtingen is naar categorieën van deelnemers als volgt samengesteld.

	2015	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Actieven	342.083	307.037
Slapers	232.235	195.829
Gepensioneerden	182.810	175.961
Netto pensioenverplichtingen	757.128	678.827

Voorziening pensioenverplichtingen herverzekering
Het verloop van de voorziening pensioenverplichtingen herverzekering is als volgt.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Stand 1 januari	19.333	10.407
Toevoeging herverzekerde ingegane pensioenen	0	8.605
Mutatie boekjaar	38	321
Stand 31 december	19.371	19.333

Deze post betreft bij Aegon herverzekerde pensioenen van deelnemers die tot 1 januari 2001 deelnamen in het pensioenfonds NBM Amstelland en per die datum deelnemer werden in het pensioenfonds Cementbouw. De pensioenregeling van NBM Amstelland was verzekerd bij Aegon. Deze deelnemers kregen een totaal-toezegging van het Pensioenfonds Cementbouw omdat het de bedoeling was dat de bij Aegon opgebouwde pensioenen zouden worden overgedragen naar het Pensioenfonds Cementbouw. Uiteindelijk is deze beoogde collectieve waardeoverdracht nooit geëffectueerd. De betreffende deelnemers krijgen vanaf de pensioendatum het pensioen uitbetaald inclusief het bij Aegon verzekerde pensioen. Aegon maakt het aldaar verzekerde pensioen vanaf de pensioendatum over aan CRH Pensioenfonds in haar rol als rechtsopvolger van Pensioenfonds Cementbouw. Deze post is zowel in de actief als in de passief post opgenomen en heeft dus geen effect op het eigen vermogen van het fonds.

Naar hun aard hebben de technische voorzieningen in het algemeen een langlopend karakter.

2.6.1 Overige technische voorzieningen

Voorziening Invaliditeitspensioen

Het verloop van de voorziening Invaliditeitspensioen is als volgt.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Stand 1 januari	1.171	1.232
Mutatie boekjaar	148	-/- 61
Stand 31 december	1.319	1.171

Deze voorziening omvat de contante waarde van de ingegane WAO-hiaatpensioenen. Deze voorziening heeft een overwegend langlopend karakter.

IBNR Arbeidsongeschiktheid

Het verloop van de voorziening IBNR is als volgt.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Stand 1 januari	2.225	2.182
Mutatie boekjaar	269	43
Stand 31 december	2.494	2.225

Deze voorziening heeft betrekking op schadegevallen als gevolg van arbeidsongeschiktheid die al wel is opgetreden maar nog niet bij het fonds is gemeld omdat gedurende de eerste twee jaar zieke werknemers door de werkgever worden doorbetaald. De omvang van de niet gemelde schade is geraamd op twee maal de jaarpremie voor voortzetting van de pensioenopbouw tijdens arbeidsongeschiktheid.

Totaal overige technische voorzieningen

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Voorziening Invaliditeitspensioen	1.319	1.171
Voorziening IBNR Arbeidsongeschiktheid	2.494	2.225
Totaal overige technische voorzieningen	3.813	3.396

2.7 Schulden en overlopende passiva

Schulden pensioenactiviteiten:

- Schulden aan werkgevers

- Te betalen loonheffing

- Te betalen advies- en administratiekosten

Schulden beleggingsactiviteiten:

- Valutaderivaten

Overige schulden

Stand ultimo boekjaar

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
	159	99
	246	246
	498	331
	449	0
	73	69
Stand ultimo boekjaar	1.425	745

De schulden en overlopende passiva hebben een looptijd van korter dan één jaar.

3. Toelichting op de staat van baten en lasten

3.1 Premiebijdragen

De premiebijdragen van de aangesloten ondernemingen en deelnemers zijn als volgt.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Werkgeversdeel	18.226	18.139
Werknemersdeel	4.080	4.056
Premie overgangsregeling 55-min	2.010	1.883
	24.316	24.078

De kostendeekkende premie is als volgt opgebouwd.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Actuariële premie benodigd voor onvoorwaardelijke verplichtingen	22.068	22.629
Opslag voor het in stand houden van het eigen vermogen	4.414	4.186
Opslag voor uitvoeringskosten	515	782
Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	0	0
Totaal kostendeekkende premie	26.997	27.597

De ontvangen premie over 2016 (exclusief de overgangsregeling 55-min) bedraagt 22.306. De benodigde premie (inclusief solvabiliteitsopslag) bedroeg 26.997. Er was derhalve sprake van een tekort van 4.691. Na aftrek van de solvabiliteitsopslag resteert een tekort van 277.

Voor de toets op kostendeekkendheid is de ex-ante kostendeekkende toetspremie van belang. Deze bedraagt 21.873. De hier tegenover staande feitelijke premie (exclusief Premie overgangsregeling 55-min) bedraagt 22.306 en is 433 hoger dan de kostendeekkende toetspremie ad 21.873.

De ex-ante kostendeekkende premie is als volgt opgebouwd.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Actuariële premie benodigd voor onvoorwaardelijke verplichtingen	17.796	17.108
Opslag voor het in stand houden van het eigen vermogen	3.470	2.190
Opslag voor uitvoeringskosten	607	623
Bijdrage aan voorwaardelijke onderdelen	0	0
Sub-totaal kostendeekkende premie	21.873	19.921

3.2 Beleggingsresultaten

2016	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR
Direct resultaat	3.897	3.056		-/- 3	6.950
Waardeveranderingen	16.153	19.365	-/- 2.460		33.058
Korting -/- kosten vermogensbeheer	337	443			780
Totaal	20.387	22.864	-/- 2.460	-/- 3	40.788

2015	Aandelen	Vastrentende waarden	Derivaten	Overige beleggingen	Totaal
	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR
Direct resultaat	2.178	5.407		13	7.598
Waardeveranderingen	16.399	-/- 4.343	-/- 11.921		135
Korting -/- kosten vermogensbeheer	405	439			844
Totaal	18.982	1.503	-/- 11.921	13	8.577

Kosten van vermogensbeheer

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Transactiekosten	45	28
Vermogensbeheerkosten toegerekend vanuit administratiekosten	125	0
Af: Korting beheervergoeding vermogensbeheerder	-/- 950	-/- 872
Saldo	-/- 780	-/- 844

3.3 Pensioenuitkeringen

	Aantallen	2016	2015
	31-12-2016	1.000 EUR	1.000 EUR
Ouderdomspensioen	959	8.587	8.460
Nabestaandenpensioen	268	1.964	1.972
Wezenpensioen	38	39	38
Arbeidsongeschiktheidspensioen	43	109	107
	1.308	10.699	10.577

3.4 Pensioenuitvoeringskosten

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Pensioenbureau	416	416
Kosten pensioenadministratie pakket	64	69
Administratiekosten	18	16
Advies- en actuariskosten	178	347
Kosten accountant	43	39
Kosten juridisch adviseur	0	0
Kosten toezichthouders	50	36
Kosten beleggingsadvies	77	43
Opleidingskosten bestuur	16	16
Bestuur	2	3
Verantwoordingsorgaan	4	4
Visitatiecommissie	18	18
Diversen	10	0
	896	1.007
Af: Toegerekend aan vermogensbeheerkosten	-/- 125	0
Totaal administratiekosten	771	1007

De post advies- en actuariskosten bedroeg in 2016 178. In 2015 bedroeg deze post 347. Deze daling met 169 kan als volgt worden verklaard.

- Implementatie nFTK in 2015 incl. blind tasting en aanpassing ABTN	91
- Jaarwerk 2015 (in 2016) te hoog gereserveerd. Gereserveerd was een stijging van de jaarwerkkosten als gevolg van de implementatie van het nieuwe pensioenpakket. Gereserveerd 110; werkelijk 57.	53
- Overige oorzaken	<u>25</u>
Totaal	<u>169</u>

De kosten voor beleggingsadvies stegen met 24 van 43 in 2015 tot 77 in 2016. Dit wordt veroorzaakt door werkzaamheden in het kader van de nieuwe strategische asset allocatie en het feit dat het voorzitterschap van de beleggingscommissie op ad-interim basis extern wordt ingevuld.

Met ingang van het jaar 2016 wordt een deel van de administratiekosten toegerekend aan de vermogensbeheerkosten. Dit betreft de kosten van de externe beleggingsadviseur en een deel van de kosten van het pensioenbureau.

Overeenkomstig artikel 96 van de Pensioenwet wordt vermeld dat het pensioenfonds in het afgelopen jaar geen dwangsommen en boetes zijn opgelegd. De accountantskosten, zoals hierboven opgenomen als onderdeel van de pensioenuitvoeringskosten, kunnen worden gespecificeerd zoals hieronder weergegeven.

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Controle van de jaarrekening	37	45
Audit in kader van gegevensaanlevering UWV	6	0
Eénmalige bate, te hoog gereserveerd 2014	0	-/- 6
	43	39

3.5 Mutatie voorziening pensioenverplichtingen

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Stand per 1 januari	678.827	618.461
Pensioenopbouw	21.601	22.501
Toeslagverlening		0
Rentetoevoeging	-/- 410	1.041
Onttrekking voor pensioenuitkeringen en –uitvoeringskosten	-/- 11.442	-/- 11.802
Wijziging marktrente	76.050	48.193
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	255	-/- 235
Wijziging uit hoofde van aanpassing levenskansen	-/- 7.052	0
Wijziging overige technische grondslagen	-/- 525	747
Overige mutaties	-/- 176	-/- 79
Stand per 31 december	757.128	678.827

De post pensioenopbouw betreft de kosten van één jaar diensttijdopbouw. Deze post 900 lager dan in 2015. Dit is o.a. het gevolg van het feit dat het opbouwpercentage in 2016 lager was dan in 2015.

Er heeft per 1 januari 2016 evenals in 2015 geen toeslagverlening plaats gevonden.

De rentetoevoeging bedraagt -/- 0,060% (2015 0,159%) en betreft de éénjaarsrente uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het boekjaar. De marktrente op basis van de rentetermijnstructuur behorend bij het profiel van de verplichtingen bedraagt per ultimo verslagjaar 1,40% (2015 1,79%) tegen 1,79% (2015 2,04%) aan het begin van het verslagjaar.

De omrekening naar de nieuwe rentetermijnstructuur is opgenomen in de post wijziging marktrente. Per saldo daalde de marktrente in 2016 met circa 0,4%-punt. Dit leidde tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen van 76.050.

De wijziging uit hoofde van aanpassing levenskansen betreft het saldo van een bate van € 8,5 miljoen als gevolg van overgang op nieuwe correctiefactoren en een last van circa € 1,4 miljoen als gevolg van de invoering van de nieuwe overlevingstafel.

De wijziging uit hoofde van overige technische grondslagen betreft een vrijval van de voorziening in verband met premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid als gevolg van de doorgevoerde verlaging van het opbouwpercentage.

3.6 Mutatie overige technische voorzieningen

	2016	2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
Toevoeging Voorziening Invaliditeitspensioen	148	-/- 61
Toevoeging Voorziening Arbeidsongeschiktheid IBNR	269	43
	417	-/- 18

3.7 Saldo overdracht van rechten

Uitgaande waardeoverdrachten
Inkomende waardeoverdrachten

2016	2015
1.000 EUR	1.000 EUR
433	794
-/- 672	-/- 703
-/- 239	91

3.8 Overige lasten

Afkopen
Premie herverzekering
Overig

2016	2015
1.000 EUR	1.000 EUR
7	80
35	34
0	3
42	117

Aantal personeelsleden

Bij het fonds zijn geen werknemers in dienst. De werkzaamheden worden verricht door werknemers die in dienst zijn bij CRH Nederland. De hieraan verbonden kosten zijn door CRH Nederland aan het fonds doorbelast.

Bezoldiging bestuurders

De bezoldiging in de vorm van een onkostenvergoeding voor de bestuurders bedraagt 2 (2015: 2).

Verbonden partijen

(a) *Identiteit van verbonden partijen*

Door het fonds worden de aangesloten werkgevers, de aangesloten ondernemingen en hun bestuurders tot de zogenaamde ‘verbonden partijen’ gerekend.

(b) *Transacties met bestuurders*

Er zijn geen leningen verstrekt aan noch is er sprake van vorderingen op (voormalige) bestuurders.

(c) *Overige transacties met verbonden partijen*

Verwezen wordt naar de uitvoeringsovereenkomst tussen fonds en werkgevers met betrekking tot de financiering van de aanspraken en de uitvoering van de regeling.

Niet op de balans opgenomen vorderingen en schulden

Er is geen sprake van niet op de balans opgenomen vorderingen en schulden

Belastingen

De activiteiten van het fonds zijn vrijgesteld van belastingheffing in het kader van de vennootschapsbelasting.

4. Risicobeheer

Solvabiliteitsrisico

In het bestuursverslag is ingegaan op de beleidsmatige aspecten van het risicobeheer. In deze paragraaf worden de kwantitatieve en kwalitatieve toelichtingen op de posten in de balans opgenomen. Het bestuur van het fonds houdt toezicht op het beheersen van de risico's. Hiertoe is in het boekjaar een matrix opgesteld aan de hand waarvan de diverse risico's periodiek worden getoetst.

Het belangrijkste risico voor het fonds betreft het solvabiliteitsrisico, ofwel het risico dat het fonds niet beschikt over voldoende vermogen om te kunnen voldoen aan haar (toekomstige) pensioenverplichtingen. De solvabiliteit wordt gemeten conform de richtlijnen welke bepaald zijn door de toezichthouder. De solvabiliteit wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen. Onderstaand ziet u de solvabiliteit van het fonds berekend op basis van de door de toezichthouder voorgeschreven methodiek waarbij gekeken wordt naar beschikbaarheid van buffers ter dekking van de diverse risico's welke een impact hebben op de mate waarin het fonds in staat wordt geacht te kunnen voldoen aan haar toekomstige verplichtingen.

De dekkingsgraad van het fonds daalde in het afgelopen boekjaar van 100,1% op 31 december 2015 tot 96,9% op 31 december 2016.

Vereist vermogen

Zoals hiervoor genoemd dient het fonds op grond van de pensioenwet te beschikken over een vereist vermogen. Hierbij wordt voor een zestal risicofactoren het effect gemeten van een onmiddellijke verandering op het vermogen.

1. Renterisico (S1)

Bij de bepaling van het renterisico wordt uitgegaan van de meest ongunstige wijziging van de rentetermijnstructuur (c.q. een daling van de rente) volgens een vastgestelde tabel. Een daling van de rente leidt tot een verhoging van de voorziening en tot een waardeinstijging van de vastrentende waarden. Het saldo van deze twee effecten vormen samen het renterisico.

Het renterisico is het risico dat de reële waarde van toekomstige kasstromen van een financieel instrument fluctueert als gevolg van wijzigingen in de marktrentetarieven. Het door het fonds gelopen risico wegens fluctuaties in de marktrentes heeft zowel betrekking op de vastrentende beleggingen als op de voorziening pensioenverplichtingen. Als de rente stijgt of daalt heeft dit effect op de marktwaarde van de beleggingen en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid van het fonds is afhankelijk van de gemiddelde looptijd van de vastrentende beleggingen ten opzichte van de gemiddelde looptijd van de pensioenverplichtingen. Het fonds beheerst het renterisico door de gemiddelde looptijd van de beleggingen te verlengen. Het fonds belegt hiertoe in een combinatie van het INI All Grade Fonds en het INI All Grade Long Duration Fonds dat door middel van renteswaps de gemiddelde looptijd van de vastrentende beleggingen heeft verlengd. De gemiddelde duration van de vastrentende beleggingen bedroeg 10,1 jaar ultimo 2016 (11,0 2015).

	2016	2015
Gemiddelde looptijd van vastrentende beleggingen	10,1	11,0
Gemiddelde looptijd van de pensioenverplichtingen	22,2	21,8

De gemiddelde looptijd van de pensioenverplichtingen is berekend rekening houdend met de door DNB gepubliceerde RTS ultimo boekjaar.

De gevoeligheid van het renterisico op de dekkingsgraad van het fonds kan als volgt worden weergegeven.

	1% daling	1% stijging
Impact op de dekkingsgraad 2016	-/- 10,6%	12,2%
Impact op de dekkingsgraad 2015	-/- 10,2%	11,7%

2. Zakelijke waarden risico (S2)

De beleggingsportefeuille zakelijke waarden (aandelen) van het fonds staat bloot aan een marktprijsrisico dat voortvloeit uit onzekerheden omtrent de toekomstige waarde van de aandelen waarin is belegd. Het fonds beheerst het prijsrisico door middel van diversificatie en de in het mandaat aan de vermogensbeheerder vastgelegde maximale afwijkingen van de benchmark. Periodiek rapporteert de vermogensbeheerder aan de door het bestuur ingestelde beleggingscommissie. De beleggingscommissie rapporteert en adviseert periodiek aan het bestuur.

De aan te houden buffer houdt rekening met een effect van een daling van de zakelijke waarden aan de hand van een daling van de benchmark voor aandelen met 30% voor beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten plus beursgenoteerd vastgoed, met 40% voor emerging markets en voor private equity, en een daling van de benchmark voor niet-beursgenoteerd onroerend goed met 15%. Tussen de hier onderscheiden risico's wordt een correlatie van 0,75 gehanteerd.

De portefeuillemanager van de fondsen waarin Stichting CRH Pensioenfonds belegt, met uitzondering van het INI Aandelenfonds, heeft de mogelijkheid tot securitieslending. Dit geschiedt binnen de richtlijnen die ING Investment Management hiertoe heeft opgesteld en gaat gepaard met het door NN IP gevoerde collateral management.

3. Valutarisico (S3)

Valutarisico is het risico dat de reële waarde van toekomstige kasstromen fluctueert als gevolg van wijzigingen in valutakoersen. De blootstelling van het fonds aan het risico van wijzigingen in valutakoersen heeft uitsluitend betrekking op de beleggingen van het fonds. Het strategisch beleid van het fonds is om de drie belangrijkste valuta waarin via de aandelenportefeuille wordt belegd, namelijk de US Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen, voor 80% af te dekken. Dit gebeurt door middel van valutatermijncontracten. Om tactische redenen kan het bestuur van het fonds van dit strategische beleid afwijken. Ultimo 2016 waren de US Dollar, de Japanse Yen en het Britse Pond in de aandelenportefeuille voor 80% afgedekt.

De valutapositie voor en na afdekking kan als volgt worden weergegeven.

	2016		
	Beleggingen in vreemde valuta 1.000 EUR	Valuta afdekking 1.000 EUR	Netto- positie 1.000 EUR
US-Dollar	118.737	92.902	25.835
Britse Pond	22.498	16.212	6.286
Japanse Yen	11.329	13.268	-/- 1.939
Overige valuta	65.378	0	65.378
	217.942	122.382	95.560

De aan te houden buffer houdt rekening met een effect van een daling van de valutakoersen in ontwikkelde markten met 20% en in opkomende markten van 35%.

4. Commodities (S4)

De aan te houden buffer houdt rekening met een effect van een afwijking van de benchmark voor commodities met 35%.

5. Kredietrisico (S5)

Het Kredietrisico is het risico dat een tegenpartij de verplichtingen niet nakomt die voortvloeien uit een financieel instrument of een contract met een afnemer, waardoor financiële schade ontstaat. Het fonds staat bloot aan kredietrisico in verband met haar operationele activiteiten (voornamelijk premievorderingen en vorderingen op herverzekeraars) en beleggingsactiviteiten.

De aan te houden buffer voor dit risico wordt bepaald aan de hand van een veronderstelde stijging van de creditspreads waarbij onderscheid wordt gemaakt naar ratingklasse:

- Europese staatsobligaties met een AAA-rating geen stijging;
- Overige instrumenten met een AAA-rating, een stijging van 60 basispunten;
- Instrumenten met een AA rating, een stijging van 80 basispunten;
- Instrumenten met een A rating, een stijging van 130 basispunten;
- Instrumenten met een BBB rating, een stijging van 180 basispunten;
- Instrumenten met een lagere of zonder rating, een stijging van 530 basispunten.

Premievorderingen

Het debiteurenrisico wordt door het fonds beheerst met inachtneming van het vastgestelde beleid, procedures en controles van het fonds.

Vordering op herverzekeraar

In de balans is een vordering op Aegon opgenomen in verband met de vordering van herverzekerde pensioenaanspraken van actieve, gewezen en gepensioneerde deelnemers. Op deze post is geen afslag in verband met kredietrisico in mindering gebracht.

Beleggingen

Het kredietrisico dat voortvloeit uit de beleggingen wordt beheerst in overeenstemming met het beleid van het fonds. Het is het beleid van het fonds om uitsluitend beleggingstransacties af te sluiten met te goeder naam en faam bekend staande tegenpartijen.

Kredietrisico kan worden uitgedrukt in een creditrating. Creditratings variëren van AAA (zeer kredietwaardig) tot de laagste rating C. De verdeling van de vastrentende waarden naar creditrating is als volgt.

Credit Rating Klasse	31 december 2016	31 december 2015
	1.000 EUR	1.000 EUR
AAA	136.634	90.088
AA	86.765	75.752
A	74.589	66.636
BBB	125.445	142.509
Lager dan BBB	7.177	27.300
Geen rating	2.306	15.873
Liquiditeiten begrepen in beleggingen	58.316	35.309
Totaal vastrentende waarden	491.232	453.467

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds over onvoldoende liquiditeit beschikt om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen. Omdat de inkomende geldstroom in de vorm van premies en directe beleggingsopbrengsten de uitgaande geldstroom in de vorm van uitkeringen, kosten en uitgaande waardeoverdrachten ruim te boven gaat, is het liquiditeitsrisico van het fonds te verwaarlozen. Wel bestaat het risico dat bij extreme marktontwikkelingen de contractuele betalingsverplichtingen uit

hoofde van valutacontracten kunnen leiden tot gedwongen verkoop van beleggingen, waarbij niet altijd de beste prijs verkregen kan worden.

Concentratierisico

Concentraties van risico's kunnen zich voordoen als gevolg van risico's ten opzichte van één debiteur of ten opzichte van een groep van debiteuren met zodanig vergelijkbare kenmerken dat hun mogelijkheden om aan hun verplichtingen te voldoen naar verwachting op vergelijkbare wijze worden beïnvloed door veranderingen in economische of andere omstandigheden. In het beleid van het fonds staat risicospreiding centraal. Door te beleggen in fondsen wordt een adequate mate van spreiding bewerkstelligd.

6. Verzekeringstechnisch risico (S6)

Het verzekeringstechnisch risico is het risico dat voor de levenslange uitkeringen te weinig (of te veel) wordt voorzien. Het belangrijkste risico is het langlevensrisico. Het langlevensrisico is het risico dat deelnemers langer blijven leven dan gemiddeld door het fonds is verondersteld.

De waardering van de voorziening pensioenverplichtingen vindt plaats op grond van de prognosetafel AG2016 waarbij een leeftijdsafhankelijke tabel voor de afwijkende sterftekans van de populatie van het fonds is toegepast. Voor wat betreft deze correctiefactoren wordt gebruik gemaakt van het Mercermodel 2016 inkomensklasse "Hoog". De verwachting is dat het langlevensrisico hiermee op adequate wijze in de waardering van de pensioenverplichtingen is verdisconteerd.

De verzekeringstechnische risico's betreffen drie risicofactoren die verband houden met sterfte. Het procesrisico, de sterfteonzekerheid (TSO) en negatieve stochastische afwijkingen (NSA). Het procesrisico neemt af naarmate het deelnemersbestand toeneemt, omdat het sterfteproces dan beter kan worden geschat. De risicofactoren TSO en NSA houden respectievelijk rekening met de onzekerheid in de sterftetrend en met de negatieve stochastische afwijkingen.

De effecten van de factoren S1 tot en met S6 leiden tot onderstaande opstelling van het vereist vermogen per 31 december 2016.

Risico's	Bedrag bij huidige Beleggingsmix	Bedrag bij strategische Beleggingsmix
	1.000 EUR	1.000 EUR
S1 Renterisico	46.206	39.889
S2 Risico zakelijke waarden	87.761	81.799
S3 Valutarisico	17.302	17.070
S4 Grondstoffenrisico	0	0
S5 Kredietrisico	47.755	43.905
S6 Verzekeringstechnisch risico	29.508	29.508
S10 Actief beheer risico	13.055	12.095
Vereist vermogen	150.527	138.279
TV ultimo 2016	780.312	780.312
Vereist vermogen 2016	19,3%	17,7%
Vereist vermogen 2015	20,1%	19,4%

Inflatierisico

Het fonds heeft de ambitie om de pensioenen te verhogen op basis van de prijsinflatie. Toeslagverlening (indexatie) vindt uitsluitend plaats als de financiële positie van het fonds dit naar het oordeel van het bestuur toelaat. In het nieuwe FTK wordt de zogenoemde haalbaarheidstoets geïntroduceerd. Hierbij wordt het verwacht pensioenresultaat berekend en afgezet tegen een volledig geïndexeerd pensioen. Dit geeft het fonds en de deelnemer in de nabije toekomst meer inzicht in het inflatierisico. Het beleggingsbeleid van het fonds biedt een beperkte bescherming tegen het inflatierisico. Alleen van de categorie aandelen waarin strategisch voor 30% wordt belegd, wordt een positieve correlatie met de inflatie verwacht.

Reële waarde

De beleggingen en de pensioenverplichtingen zijn in de balans gewaardeerd tegen marktwaarde.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen belangrijke gebeurtenissen na balansdatum te melden.

Resultaatbestemming

In de statuten van Stichting CRH Pensioenfonds is geen expliciete regeling opgenomen omtrent de resultaatbestemming. Voorgesteld wordt het negatieve resultaat over het jaar 2016 ad 24.887 ten laste te brengen van de overige reserves. Dit voorstel is reeds verwerkt in de jaarrekening.

Amsterdam, 23 juni 2017

Namens de werkgever:
F.G. van Schie (voorzitter)

Namens de gepensioneerden:
R.J. Boesjes (bestuurslid)

Namens de werkgever:
F.A.J. Brouwer (bestuurslid)

Namens de werknemers:
E.J.S. Herremans (secretaris)

Namens de werkgever:
R.W.T.H. de Kok (bestuurslid)

Namens de werknemers:
E.D. de Boer (bestuurslid)

5. Overige gegevens

- **Controleverklaring van de onafhankelijke accountant**
- **Verklaring van de actuaris**