

Bijlage V: Verklaring inzake beleggingsbeginselen

1. Inleiding

Deze verklaring inzake beleggingsbeginselen beschrijft in het kort de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM aan de hand van de volgende onderwerpen:

- de doelstelling van het beleggingsbeleid;
- de investment beliefs van het pensioenfonds;
- de risicohouding van het pensioenfonds;
- het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds;
- de werkwijze van het pensioenfonds ten aanzien van het beleggingsbeleid.

2. Doelstelling beleggingsbeleid

De statutaire doelstelling van het Pensioenfonds Vliegend Personeel KLM is het verzekeren aan zijn deelnemers van ouderdoms-, nabestaanden-, -wezen- en invaliditeitspensioenen en andere uitkeringen, een en ander ingevolge de bij reglement vast te stellen bepalingen. Concreet vertaalt zich dit in het waarborgen van nominale pensioenaanspraken van de deelnemers, met zo veel mogelijk welvaartsbehoud en acceptabele risico's voor de premiebetalers.

Het hoofddoel van het beleggingsbeleid is het leveren van een optimale bijdrage (rendement) aan het doel van het pensioenfonds, te weten het waarborgen van de geïndexeerde pensioenaanspraken van de deelnemers binnen aanvaardbare risicogrenzen.

Het bestuur streeft naar een evenwichtige verhouding tussen het risico van onderdekking van het pensioenfonds en de door KLM af te dragen pensioenpremie, waarin is begrepen de eigen bijdrage van de deelnemers.

3. Investment beliefs

De investment beliefs van het pensioenfonds vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De investment beliefs zijn:

1. Het pensioenfonds neemt beleggingsrisico omdat dit nodig is voor de realisatie van een welvaartsvast pensioen. Het nemen van beleggingsrisico wordt op de lange termijn beloond.
2. De strategische assetallocatie is de belangrijkste keuze in het beleggingsproces.
3. De waarde van de beleggingen fluctueert, maar de risicopremies van zakelijke en vastrentende waarden tenderen op lange termijn naar een gemiddelde. Het pensioenfonds heeft geen eigen visie op het niveau van de rente en inflatie.
4. De beheersbaarheid van het beleggingsbeleid is cruciaal. Complexe beleggingen worden niet op voorhand uitgesloten en moeten aantoonbaar de lange termijn doelen dienen. Complexiteit wordt op alle niveaus beheerst.
5. Het is nodig het beleggingsbeleid en de uitgangspunten daarvan met regelmaat te beoordelen. Een significante wijziging van de uitgangspunten kan leiden tot aanpassing van het beleggingsbeleid.
6. Binnen bepaalde beleggingscategorieën kan actief beheer waarde toevoegen.
7. Het nettorendement en/of de risicoverbetering zijn belangrijker dan de kosten van een beleggingskeuze.

.....

8. Het pensioenfonds hecht belang aan environmental, social en governance factoren (ESG) en neemt dit mee in het beleggingsbeleid.
9. Risico's beoordelen en beheersen is integraal onderdeel van een goed beleggingsproces.
10. Het pensioenfonds moet zich bij alle materiële risico's afvragen of deze risico's afgedekt of verzekerd moeten worden.
11. Het pensioenfonds geeft aan de uitvoerder duidelijke richtlijnen mee voor de gewenste uitvoering van het beleggingsbeleid.
12. Het pensioenfonds beperkt risico's door het gebruik van leverage te minimaliseren.
13. Het pensioenfonds streeft naar een zo hoog mogelijke liquiditeit binnen de portefeuille en naar zo min mogelijk complexiteit (specifiek voor de netto pensioenregeling).

4. Risicohouding

Kwalitatieve risicohouding

De diverse belanghebbenden hebben eigen voorkeuren, maar ook gedeelde voorkeuren met betrekking tot lange- en korte termijn risico's. Belanghebbenden delen de lange termijn doelstelling van het pensioenfonds. Op de weg richting deze doelstelling hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) voorkeur voor een stabiele (te betalen) pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie. Uit gesprekken die bestuursleden regelmatig met deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden) voeren blijkt de voorkeur voor een welvaartsvast pensioen en het zo veel mogelijk voorkomen van het moeten korten op nominale rechten of op de pensioenopbouw. Een keer korten wordt minder erg gevonden dan langdurig niet kunnen indexeren. Onverhoopt gemiste opbouw of indexatie dient zo veel mogelijk te worden ingehaald, waarbij gemiste indexatie in de uitkerings sfeer wordt hersteld.

Kwantitatieve risicohouding

Voor de lange termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Bij de haalbaarheidstoets uitgevoerd in 2021 - gebaseerd op de financiële positie van het pensioenfonds per 31 december 2020 - zijn deze ondergrenzen niet geschonden. Ook bij de ALM studie is deze risicohouding getoetst met de voorgestelde beleggingsmix. Met het verantwoordingsorgaan (VO) en de sociale partners is bovendien gesproken over de handhaving van deze lange termijn risicohouding.

De korte termijn risicohouding heeft het pensioenfonds ingevuld in de vorm van risicotolerantiegrenzen, die zijn vertaald naar een VEV-bandbreedte. Deze bandbreedte is gebaseerd op het VEV van het gekozen strategisch beleggingsbeleid. Voor deze bandbreedte geldt dat er rekening is gehouden met een rentestijging en ruimte om het strategisch beleid bij te sturen, wanneer het bestuur dit nodig acht. Dit kan het geval zijn wanneer er een ALM- of een allocatiestudie uitgevoerd moet worden of wanneer het bestuur conform het financiële crisisplan wil ingrijpen in de portefeuille. Deze ruimte is niet bedoeld voor tactische assetallocatie. De gedefinieerde VEV-bandbreedte valt binnen het risicoprofiel van de ALM-beleidsuitgangspunten (risicotolerantiegebied). Het over- of onderschrijden van de bandbreedte (VEV hoger of lager dan de bandbreedte) geeft aan dat het beleid niet meer binnen de vastgelegde korte termijn risicohouding valt. Afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen over de korte termijn risicohouding of aanpassen van het beleid is dan nodig.

.....

Het over- of onderschrijden van de bandbreedte (VEV hoger of lager dan de bandbreedte) geeft aan dat het beleid niet meer binnen de vastgelegde korte termijn risicohouding valt. Afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen over de korte termijn risicohouding of aanpassing van het beleid is dan nodig.

5. Strategisch beleggingsbeleid basisregeling

In dit hoofdstuk wordt een korte samenvatting gegeven van het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Het volledige strategische beleggingsbeleid, inclusief de overwegingen bij het tot stand komen van het beleid, is beschreven in het fondsdocument Beleggingsbeleid.

5.1 Strategische mix

Het pensioenfonds hanteert de volgende strategische mix:

Tabel 1: verdeling hoofdcategorieën

	Strategische mix
Vastrentende waarden	51,0%
Aandelen	30,0%
Vastgoed	19,0%

5.2 Vastrentende waarden

De vastrentende waarden portefeuille vormt 51% van de strategische mix en wordt opgedeeld in de matchingportefeuille (40%) en de rendementsportefeuille (60%).

De matchingportefeuille levert veilige kasstromen en is het meest rentegevoelig. Deze wordt daarom gebruikt om de rentegevoeligheid te sturen. De matchingportefeuille bestaat uit:

- Eurozone staatsobligaties met een looptijd langer dan 15 jaar en een rating van AAA
- Eurozone inflatie-obligaties

De eurozone inflatie-obligaties (inflatie gerelateerde staatsobligaties) bestaan uit Duitse en Franse Inflation Linked Bonds (ILB's), om het inflatierisico zo effectief mogelijk af te dekken. Daarnaast bevinden zich in de matchingportefeuille een geldmarktfonds, renteswaps en inflatieswaps.

De rendementsportefeuille (60%) heeft als doelstelling koopkrachtbehoud. Deze portefeuille levert naar verwachting het benodigde extra rendement op. De rendementsportefeuille bestaat uit vijf componenten, die elk afzonderlijk passende karakteristieken hebben en gezamenlijk leiden tot een evenwichtige portefeuille met voldoende rendement.

De vijf componenten zijn:

- wereldwijde bedrijfsobligaties
- wereldwijde high yield obligaties
- wereldwijde leveraged loans
- EMD hard currency
- Nederlandse woninghypotheken

.....

5.3 Aandelen

De aandelenportefeuille vormt 30% van de strategische mix. Deze portefeuille heeft als hoofddoelstelling om rendement te genereren tegen een aanvaardbaar risico. De aandelenportefeuille bestaat uit vijf componenten:

- wereldwijd large & mid cap
- wereldwijd small cap
- wereldwijd low vol
- opkomende markten
- private equity

Voor de private-equityportefeuille volgt het pensioenfonds een commitmentstrategie, waarbij sprake is van een 'overcommitment', bedoeld om kapitaalopvragingen en kapitaaluitkeringen in evenwicht te houden. Hierbij geldt dat de som van het gealloceerde kapitaal en gecommiteerde (maar nog niet opgevraagde) kapitaal maximaal 20% van de aandelenportefeuille mag bedragen.

5.4 Vastgoed

De vastgoedportefeuille vormt 19% van de strategische mix. Deze portefeuille heeft als hoofddoelstelling om diversificatie te bieden ten opzichte van vastrentende waarden en aandelen, en daarmee bij te dragen aan het genereren van rendement tegen een aanvaardbaar risico. De vastgoedportefeuille bestaat uit privaat vastgoed (80%) en publiek vastgoed (20%), elk onderverdeeld naar de regio's Europa, Noord-Amerika en Azië-Pacific.

5.5 Rente-afdeckingsbeleid

Het pensioenfonds hanteert bij de reële renteafdekking geen actief of tactisch beleid, maar een strategisch dynamisch beleid. De rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen wordt strategisch afgedekt door middel van beleggingen in inflatie- en nominale obligaties, in combinatie met rente- en inflatieswaps. In berekeningen wordt gebruik gemaakt van de Europese inflatieswapcurve. Het reële renterisico van de verplichtingen wordt berekend op basis van de reële rente (nominale rente minus break-even-inflatie). Bij het berekenen van de reële rentegevoeligheid wordt de Basis Point Value methode gehanteerd.

De mate van de reële renteafdekking hangt af van:

- De staffel reële renteafdekking op basis van de twintigjaars reële rente en inflatie
- De nominale dekkingsgraad
- Het pensioenfonds heeft eind 2021 besloten om de reële doelstelling van het pensioenfonds te implementeren middels een nominaal renteafdeckingsbeleid aangevuld met inflatieafdekking. Dit beleid zal in 2022 worden uitgewerkt en geïmplementeerd.

5.6 Valuta-afdeckingsbeleid

Het pensioenfonds dekt een deel van het valutarisico af voor een aantal valuta. In de beleggingsrichtlijnen (bijlage 2) staat de afdekking van het valutarisico per beleggingscategorie vermeld.

.....

5.7 ESG-beleid

Het pensioenfonds heeft de PRI (Principles for Responsible Investment) ondertekend. Het heeft de visie dat de wereldeconomie wordt geconfronteerd met grote ecologische, sociale, bestuurlijke en economische uitdagingen, variërend van klimaatverandering en inkomens- en welvaartsongelijkheid tot corruptie en hoge staatsschulden. Deze uitdagingen raken de beleggingsmarkten direct en indirect. Ook op lange termijn hebben zij verstrekende gevolgen op de wereldeconomie. Daarom integreert het pensioenfonds environmental, social en governance factoren (ESG) in het beleggingsbeleid zolang dit het behalen van de lange termijn doelstelling niet schaadt. De integratie van ESG-factoren (maatschappelijk verantwoord beleggen) in de beleggingsportefeuille gebeurt door middel van uitsluitingen, class actions, betrokken aandeelhouderschap, de aansturing van externe vermogensbeheerders en het benutten van kansen in duurzaamheidsontwikkelingen.

5.8 Liquiditeit

Het pensioenfonds alloceert minimaal 50% van het vermogen naar liquide beleggingen. Dit zijn beleggingen met een hoge liquiditeit en/of beleggingen die onder normale omstandigheden binnen twee dagen verkocht kunnen worden. Door een minimale allocatie naar liquide beleggingen voorkomt het pensioenfonds dat het in een situatie komt waarin het als gevolg van te weinig liquide middelen niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.

5.9 Keuze actief/passief

Het pensioenfonds hanteert een raamwerk met een set aan criteria om te bepalen of een categorie actief of passief ingevuld zou moeten worden.

6. Strategisch beleggingsbeleid netto regeling

In het kader van de nettopensioenregeling belegt het fonds leeftijdsafhankelijk voor individuele deelnemers. Het fonds administreert de waarde van de beleggingen van elke deelnemer apart. Er wordt belegd volgens de life cycle methodiek. Deze methodiek houdt in dat, naarmate de deelnemer dichterbij de pensioengerechtigde leeftijd komt, het risico van de beleggingen wordt aangepast op het gewenste risico in de uitkeringsfase.

De deelnemer heeft de keuze om na pensionering een vaste uitkering te krijgen buiten het pensioenfonds om, of te blijven doorbeleggen binnen het fonds. Wanneer een deelnemer kiest om te blijven doorbeleggen in het fonds zal de hoogte van de uitkering meebewegen met het behaalde rendement op de beleggingsportefeuille.

6.1 Keuze variabel of vast nettopensioen

De individuele deelnemer heeft een wettelijk keuzerecht tussen een vaste en variabele pensioenuitkering. De deelnemer dient tien jaar voor de pensioendatum de keuze te maken om het netto kapitaal bij pensionering aan te wenden voor een variabele uitkering dan wel voor een vaste uitkering. Indien een deelnemer ervoor kiest om voor te sorteren op een vaste uitkering, dan kiest deze - in afwijking van de doorbeleggingsmix die gericht is op de door het fonds uit te keren variabele uitkering - voor een beleggingsmix die gericht is op de (t.z.t.) inkoop van de vaste uitkering buiten het fonds. Geeft de deelnemer tien jaar voor pensionering geen keuze door, dan geldt de vaste uitkering als default. De keuze voor een vaste of variabele uitkering kan op ieder moment worden gewijzigd. Uiterlijk twee maanden voor pensionering dient de deelnemer zijn definitieve keuze voor een vaste of variabele uitkering door te geven. Doet de deelnemer dit niet, dan wordt de laatst bekende keuze uitgevoerd.

.....

Bij de keuze voor een vaste uitkering wordt een combinatie van een zeer risicoarm obligatiefonds en een veel risicovoller mixfonds (opbouwfase) gebruikt. Het obligatiefonds is vooral bedoeld voor behoud van waarde terwijl het mixfonds (opbouwfase) vooral gericht is op het halen van rendement. Wanneer voor een variabele uitkering wordt gekozen, gaat het om een combinatie van het doorbeleggingsfonds (uitkeringsfase) en een mixfonds (opbouwfase).

6.2 Keuzevrijheid in de opbouwfase

In de opbouwfase wordt keuzevrijheid geïntroduceerd door het aanbieden van meerdere mixfondsen (van meer defensief tot meer offensief) naast het standaard mixfonds. Initieel wordt alleen de keuze geboden voor een meer defensief en een meer offensief mixfonds, waarbij de deelnemer maandelijks een wijziging door kan geven welke met ingang van het eerstvolgende beleggingsmoment na verwerking van de keuze (begin van de volgende maand) wordt verwerkt.

6.3 Mixfondsen in de opbouw- en uitkeringsfase

De beleggingen van de mixfondsen in de opbouwfase zijn gericht op vermogensgroei op de lange termijn. Hierbij zijn daarom beleggingscategorieën opgenomen met een aantrekkelijk verwacht rendement. Een deelnemer kan kiezen voor de standaardmix, een defensieve of een offensieve mix.

De beleggingen in het doorbeleggings- of obligatiefonds zijn gericht op de uitkeringsfase en zorgen dat de beoogde uitkeringsvorm goed aansluit bij de keuze van de deelnemer. Het fonds vraagt de deelnemer tien jaar voor de pensioendatum welke uitkeringsvorm de deelnemer uiteindelijk ambieert: vast of variabel, waarbij een vaste uitkering de default is. Indien een deelnemer ervoor kiest om voor te sorteren op een vaste uitkering, dan zal in tien jaar steeds meer in het matching fonds worden belegd dat gericht is op de (t.z.t.) inkoop van de vaste uitkering buiten het fonds. Indien een deelnemer ervoor kiest om voor te sorteren op een variabele uitkering, dan zal in de loop van de tien jaar voor pensioendatum steeds meer in het doorbeleggingsfonds worden belegd. De deelnemer kan eerder gemaakte keuzes op ieder moment (tot twee maanden voor de pensioendatum) herzien. De samenstelling van de drie mixfondsen in de opbouwfase, en die van het matching- en doorbeleggingsfonds bedoeld voor de uitkeringsfase, is opgenomen in de beleggingsrichtlijnen voor de netto regeling.

De beleggingen van de mixfondsen worden beheerd door een combinatie van actieve en passieve managers. Binnen de fondsen wordt geen tactische assetallocatie toegepast. Al met al is er sprake van een bescheiden hoeveelheid actief management. De ex ante tracking error zal naar verwachting maximaal 2% bedragen.

Gedurende de looptijd van het product worden de beleggingen verdeeld over de mixfondsen en een doorbeleggings- of obligatiefonds (transitiefase) vanaf 10 jaar voor pensioendatum. Hierbij is de resterende duur tot de pensioendatum bepalend voor de verdeling.

6.4 Valuta-afdekkingsbeleid

Het valutarisico wordt niet afgedekt binnen de beleggingen in de nettopensioenregeling. De externe vermogensbeheerders van de wereldwijde portefeuille bedrijfsobligaties (credits) hebben een euro-hedged benchmark.

.....

6.5 Rente-afdekkingsbeleid

Wanneer op de pensioendatum een vaste uitkering moet worden aangekocht loopt een deelnemer renterisico. Het obligatiefonds belegt volledig in euro staatsobligaties 15+ AAA. Dat betekent dat in de tien jaar voorafgaand aan pensionering, wanneer de beleggingen naar de matchingportefeuille verschuiven, steeds meer van het renterisico dat samenhangt met de aankoop van een vaste uitkering wordt afgebouwd. Ook in het doorbeleggingsfonds wordt voor een deel in langlopende staatsobligaties belegd. Dit omdat de bijbehorende impliciete verplichtingen een beperkt renterisico kennen.

6.6 Liquiditeit

Voor operationele redenen mogen liquiditeiten aangehouden worden op een rekening courant. De aangehouden liquiditeit is nooit meer dan de maandelijkse inleg.

7. Toeslagendepot

7.1 Doelstelling

Het toeslagendepot van het fonds is bedoeld om – indien de dekkingsgraad ontoereikend is volgens de regels voor toekomstbestendig indexeren (TBI)– in de indexatie van de aanspraken te voorzien van een afgebakende groep deelnemers. Om de indexatiemogelijkheden bij een lage dekkingsgraad te verhogen, wordt het toeslagendepot zodanig belegd dat in die situatie de waarde van het depot stijgt. Het toeslagendepot kent bij aanvang een looptijd van maximaal 10 jaar. Het depot is geen onderdeel van de balans van het fonds.

7.2 Strategische mix

Het toeslagendepot kent een diversificerende beleggingsdoelstelling ten opzichte van het overige fondsvermogen van de basisregeling. Vanuit dit perspectief wordt, wanneer het totale bedrag is gestort, als volgt belegd:

- 50% in wereldwijde inflatie gerelateerde obligaties (ILB's)
- 50% in Eurozone staatsobligaties met AAA-rating

7.3 Herbalanceringsbeleid

Na de laatste storting in het toeslagendepot treedt het herbalanceringsbeleid in werking. Elke eerste werkdag van de maand wordt, aan de hand van de marktwaarden per ultimo van de voorgaande maand, getoetst of één van de twee portefeuilles groter is dan 60% van het toeslagendepot. Indien dit het geval is, wordt binnen vijf werkdagen de 50%-50% verhouding hersteld.

8. Werkwijze

In dit hoofdstuk is kort beschreven wat de werkwijze van het pensioenfonds is bij het uitvoeren van het beleggingsbeleid. Een uitgebreidere beschrijving is beschikbaar in het fondsdocument Beleidskaders.

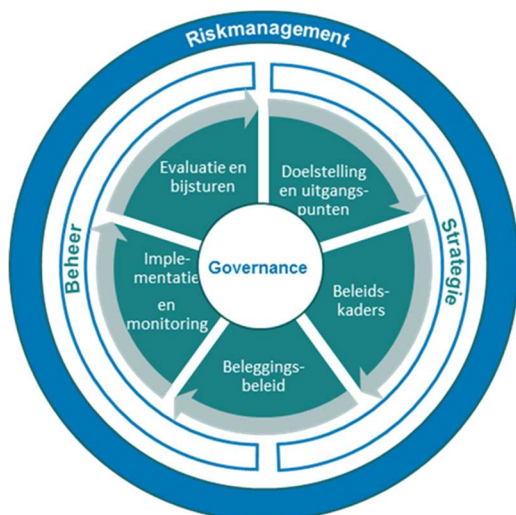
8.1 Governance

Het bestuur mandateert de Commissie Balans en Vermogen (CBV) met het reglement van de commissie. Het bestuur mandateert de uitvoerder (Blue Sky Group) met de beleggingsrichtlijnen. De CBV komt circa acht maal per jaar bijeen en behandelt daar onderwerpen conform een jaarkalender. Deze onderwerpen zijn herleid uit de meerjarenplanning die het pensioenfonds hanteert. Het bestuursbureau, de voorzitter van de CBV en de uitvoerder zorgen voor de beleidsvoorbereiding en de coördinatie met betrekking tot de vergaderingen en de hieruit voortkomende acties.

.....

8.2 Beleggingscyclus

De verschillende onderdelen van de totstandkoming van de strategische beleggingsportefeuille, alsmede de monitoring en evaluatie daarvan vormen onderdeel van een periodieke beleggingscyclus. Onderstaand is de beleggingscyclus grafisch weergegeven.



8.3 Beleid

Voor het beleidsvormend onderdeel van de beleggingscyclus hanteert het pensioenfonds een meerjarenplanning. Daarin onderscheidt het fonds een periodiciteit van elk onderwerp tussen de één en drie jaar, naar gelang het belang en de risico-impact. Doel van de meerjarenplanning is om in control te zijn door systematisch onderwerpen te behandelen.

Het beleid wordt als volgt vastgelegd:

- In het fondsdocument *Beleidskaders* heeft het pensioenfonds vastgelegd, hoe het fonds het eigen beleggingsbeleid vormgeeft, en binnen welke kaders dit beleid wordt ontwikkeld en uitgevoerd.
- In het fondsdocument *Beleggingsbeleid* is het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds inhoudelijk beschreven. Een samenvatting van het beleggingsbeleid is opgenomen in de ABTN van het pensioenfonds.
- Het Beleggingsbeleid vormt de basis voor het jaarlijkse *Beleggingsplan*, waarin het pensioenfonds aangeeft hoe het in het komende beleggingsjaar wil gaan beleggen.
- Specifieke afspraken over de uitvoering van het beleggingsbeleid worden vastgelegd in de *Beleggingsrichtlijnen*.

8.4 Risicomanagement

De CBV en ALM-werkgroep bereiden adviezen tot wijziging van beleid voor, ondersteund door een beleidsadviseur van het bestuursbureau, de uitvoeringsorganisatie en door het bestuur benoemde externe beleggingsdeskundige. Commissie en werkgroep stellen beleidswijzigingen voor aan het bestuur. Als het bestuur een beleidswijziging goedkeurt, worden direct de aangepaste Beleggingsrichtlijnen getekend door een afvaardiging van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie. De Beleggingsrichtlijnen vormen het mandaat en de opdracht voor de uitvoeringsorganisatie. Beleidsvoorstellen zijn voorzien van een risicoparagraaf van de commissie of werkgroep. Deze risicoparagraaf wordt beoordeeld door de bestuurder risicomanagement (sleutelfunctiehouder) van het fonds, die een onafhankelijke risico-opinie afgeeft.

.....

8.5 Verantwoording

Het pensioenfonds monitort risico's, limieten, afspraken en processen door review en beoordeling van verschillende rapportages, waaronder de kwartaalrapportage, het risicodashboard en de incidentenrapportage.

Evaluatie en eventuele bijsturing vindt plaats op basis van de volgende evaluatierapporten:

- Evaluatie beheer liquide portefeuille
- Evaluatie beheer illiquide portefeuille
- Evaluatie beheer afdekkingsportefeuille
- Evaluatie strategisch beleid

9. Prudent person

Het fonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regelgeving. Artikel 13a van het besluit FTK schrijft voor "het fonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent-personregel". In het beleggingsplan wordt dit jaarlijks getoetst. Ook de certificerend actuaris voert deze toets uit als onderdeel van het certificeringsrapport.

.....