

Teslin Capital Management BV

ESG-Beleid Fatsoenlijk Investeren



Maart 2017

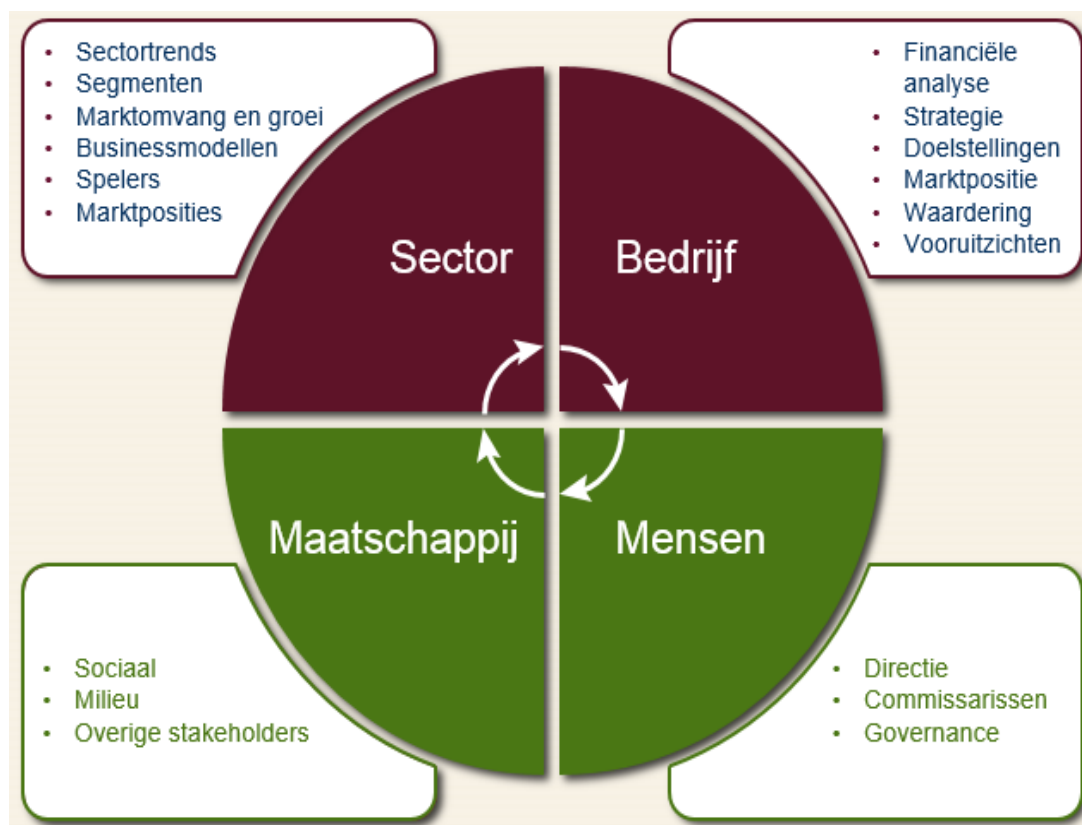


Een onderneming heeft als doel waarde te creëren op de lange termijn, met inachtneming van de belangen van alle stakeholders. Teslin stelt zich op als een ondernemende aandeelhouder die het gebruik maken van haar aandeelhoudersrechten (benoemen, belonen, verdeling van de winst en grote strategische wijzigingen) als een verplichting ziet. Teslin investeert in ondernemingen die ze begrijpt.

Inleiding

Teslin Capital Management BV ('Teslin') investeert sinds 1992 met een langetermijnvisie in kleine en middelgrote beursgenoteerde bedrijven in Nederland en de landen direct om ons heen. Met 25 jaar ervaring in deze investeringscategorie zijn wij een van de meest vooraanstaande small cap specialisten in Nederland. Met onze aandelenportefeuilles nemen we aanzienlijke belangen in een select aantal goed geleide ondernemingen met een sterke balans. Maatschappelijk verantwoord ondernemen, ook wel ESG (Environment, Social and Governance) is een geïntegreerd onderdeel van onze investeringsfilosofie en maakt een belangrijk onderdeel uit van het proces van selecteren en beheren van ondernemingen. Dat doen we met een team van ervaren deskundigen met verschillende achtergronden. Ieder draagt vanuit de eigen specifieke expertise en ervaring bij aan de in onze ogen enige manier om naar ondernemingen te kijken: een integrale visie. Daarbij is het doel altijd het zeker stellen of verbeteren van verantwoorde waardecreatie op de langetermijn. Bij Teslin noemen we dat Fatsoenlijk Investeren.

Teslin's geïntegreerde proces om ondernemingen te selecteren die op duurzame wijze waarde creëren op de lange termijn is:



Teslin hanteert niet het uitgangspunt bedrijven (meteen) uit te sluiten als (potentieel) portefeuillebedrijf indien het niet aan onze (hierna te omschrijven) normen voldoet. Dit kan anders zijn als er sprake is van bijvoorbeeld schending van mensenrechten. We maken juist gebruik van onze positie als (grotere) aandeelhouder om het gesprek aan te gaan en invloed uit te oefenen. Teslin spreekt ondernemingen bijvoorbeeld aan op de corporate governance;

het in voldoende mate investeren in innovatie; opleiding van het personeel, alsmede het zich voldoende rekenschap geven van de positieve en negatieve impact van hun beslissingen op de wereld om hen heen. Dat is belangrijk in het beheersen van risico's en voor de waardecreatie op de langere termijn. Als we moeten constateren dat de onderneming in dit kader ondanks herhaalde gesprekken en concrete verzoeken geen voortgang boekt is dat een reden om niet te investeren of het belang af te stoten.

Fatsoenlijk investeren in de praktijk

Als ondernemende aandeelhouder met een langetermijnvisie zijn wij al jaren met 'onze' ondernemingen in gesprek over de houdbaarheid van het verdienmodel, over de strategie, over de samenstelling en beloning van het bestuur, over de corporate governance, over het duurzaamheidsbeleid of juist het ontbreken daarvan, over de rol die het speelt in de waardeketen, over het personeelsbeleid en het zijn en blijven van een aantrekkelijke werkgever. Kortom, we brengen onze integrale benadering in de praktijk.

Een integrale benadering brengt met zich mee dat bij het analyseren van de (potentiële) investeringen de bedrijven ook gescreend en geanalyseerd worden op ESG. Dat doen we voornamelijk op de hierna genoemde speerpunten. In de analyse wordt weergegeven wat de onderneming op de deelgebieden en de speerpunten rapporteert en op ESG-gebied doet. Hoe Teslin de ESG-onderwerpen analyseert is te zien aan de hand van het voorbeeld van een onderneming uit een van de portefeuilles die als 'best in class' kan worden beschouwd: Sligro Food Group NV (**bijlage 1**).

Wij vinden het opportuun om met de ondernemingen met name te spreken over de onderwerpen die ertoe doen en niet een hele lijst met ESG-aspecten 'af te vinken'. Ook hier geldt - gelijk aan de investeringsfilosofie van Teslin - focus als uitgangspunt. Aan de hand van de analyse worden dan ook enkele onderwerpen geselecteerd die voor de betreffende onderneming als de **ESG-Kernonderwerpen** worden bestempeld. Uiteraard kan de focus wijzigen of is er in voorkomende gevallen, bijvoorbeeld waar veel governance-onderwerpen aan de orde zijn, een bredere aandacht noodzakelijk.

Eén Teslin MT-lid is 'eigenaar' van het ESG-dossier en verantwoordelijk voor het overzicht en houden van de geselecteerde ESG-Kernonderwerpen. Tevens wordt er toegezien op het betrekken van deze kernonderwerpen in de gesprekken en communicatie met de ondernemingen.

Environment

Een onderneming dient zich rekenschap te geven van de afwenteling van de negatieve effecten van haar bedrijfsvoering op leefgebieden en op toekomstige generaties te verminderen.

Speerpunten

- *Efficiënt en verantwoord gebruik van energie en grondstoffen*
- *Afval/restproducten*
- *De impact van klimaatverandering op de bedrijfsvoering (jaarverslag 2017 e.v.)*
- *Ketenverantwoordelijkheid*

Methode: In de jaarverslaglegging en eventuele duurzaamheidsverslagen wordt door de ondernemingen verslag gedaan van de stand van zaken en acties inzake milieu-aspecten. Deze worden meegenomen in de analyse en indien bestempeld als Kernonderwerp besproken met het management. Uiteraard kan ook door actualiteit (artikel over milieuvervuiling/arbeidsomstandigheden etc.) een reden ontstaan om de onderneming specifieke vragen te stellen.

Social

Een onderneming dient op zorgvuldige en betrokken wijze om te gaan met haar medewerkers en klanten.

Speerpunten

- *Veilige en gezonde arbeidsomstandigheden*
- *Het zijn van een aantrekkelijke en goede werkgever*
- *Indien de onderneming internationaal actief is; mensenrechten en de relatie met overheden en NGO's (Niet-Gouvernementele Organisatie)*

Methode: In de jaarverslaglegging en eventuele duurzaamheidsverslagen wordt door de ondernemingen verslag gedaan van de stand van zaken en acties inzake sociale aspecten. Deze worden meegenomen in de analyse en indien bestempeld als kernonderwerp besproken met het management. Uiteraard kan ook door actualiteit (artikel over milieuvervuiling/arbeidsomstandigheden etc.) een reden ontstaan om de onderneming specifieke vragen te stellen.

Governance

Een onderneming dient op zodanige wijze invulling te geven aan de 'checks and balances' binnen het bedrijf. Uitgangspunt hierbij is de voor het betreffende land geldende Corporate Governance Code, waarbij in Nederland het zogenaamde 'comply or explain'- beginsel leidend is. Teslin heeft een 'corporate governance statement' op haar website gepubliceerd met kernpunten op het gebied van de rol van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, de onwenselijkheid van te veel beschermingsconstructies en de rol als betrokken aandeelhouder. Als grootaandeelhouder in de portefeuilleondernemingen heeft Teslin invloed, die het ook zal gebruiken.

- *Naleving van de betreffende Governance Code*
- *Samenstelling Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen*
- *Remuneratie Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen*
- *Eigenaren van de onderneming*
- *Eigendom is zeggenschap*
- *Ethiek en cultuur*

Methode: Teslin heeft van de drie ESG-gebieden het meeste ervaring met en de meeste expertise in Governance. Onze betrokkenheid bij de ondernemingen levert veel contact op met Raad van Bestuur ('RvB') en Raad van Commissarissen ('RvC'). Vanuit diverse gesprekken, het voorbereiden en bezoeken van aandeelhoudersvergaderingen en uiteraard een gedegen analyse van de Governance bij de onderneming ontstaan aandachtsgebieden waar Teslin zich in het voorkomende geval zal focussen. Waar mogelijk en voor zover noodzakelijk zullen we meedenken en voorstellen doen over profielen van bestuurders en commissarissen, invloed uitoefenen op de samenstelling van RvB en RvC, invloed uitoefenen op het beloningspakket, alsmede als mede-eigenaar van de ondernemingen voorvechter zijn van directe zeggenschap en beperken van beschermingsconstructies waarbij het stemrecht van de eigenaren van een onderneming worden beperkt.

PRI

Teslin is sinds 2014 ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment ('PRI') (www.unpri.org) en heeft de zes beginselen uit de onderschreven als kader voor het fatsoenlijk investeren.

De zes principes van de PRI zijn:

1. *wij zullen milieu-, sociale en governance-aspecten betrekken bij ons beleggingsbeleid en onze investeringsbeslissingen;*
2. *wij zullen actief invulling geven aan ons aandeelhouderschap en daarbij milieu-, sociale en governance-aspecten betrekken;*
3. *wij streven naar openbaarheid over milieu, sociale en governance-aangelegenheden door de entiteiten waarin wij investeren;*
4. *wij streven naar acceptatie en implementatie van deze principes in de financiële sector;*
5. *wij zullen samenwerken om de effectiviteit in de implementatie van deze principes te bevorderen; en*
6. *wij zullen rapporteren over de activiteiten en de voortgang bij de implementatie van deze principes.*

Signatory of:



PRI en investeren in small/mid caps



In het algemeen kan men stellen dat small caps achterlopen op de mid en large caps op gebied van rapportage over ESG. Daar komt bij dat er geen/weinig data en research over ESG bij small caps is. Per (potentiële) investering maakt Teslin dan ook zelf een ESG-analyse waar de Teslin-speerpunten als uitgangspunt worden gehanteerd. Waar voorhanden zal gebruik gemaakt kunnen worden van externe ESG-data en -research.



Teslin is als ondernemende aandeelhouder continue in gesprek met het bestuur van de portefeuillebedrijven, zowel in de selectiefase als tijdens het aandeelhouderschap. Teslin geeft Fatsoenlijk Investeren vorm door met de bedrijven te spreken en waar nodig hen aan te spreken op de ESG-speerpunten.



Indien mogelijk en wenselijk geacht, wordt – via medeaandeelhouders of brancheverenigingen - samenwerking gezocht met andere marktspelers wat zal leiden tot vergroting van invloed op de ondernemingen en meer aandacht voor de ESG-speerpunten.



Teslin zal in openbare documenten verslag doen en verantwoording afleggen over haar ESG-beleid, de inspanningen en resultaten op het gebied van ESG. Voorbeelden hiervan zijn de jaarlijkse transparantierapportage van PRI, onze jaarverslagen en onze website.

Bijlage 1

Sligro Food Group NV ('Sligro')

A) Heeft de onderneming ESG-beleid dat verwoord is in het jaarverslag of een apart duurzaamheidsverslag?

- Sligro heeft uitgebreide hoofdstukken in haar jaarverslag over maatschappelijk verantwoord ondernemen ('MVO') en corporate governance. Ook op haar website is aandacht voor MVO.
- Sligro formuleert een geïntegreerd MVO-beleid met kernthema's, ambities, doelstellingen, evaluaties en voortgangrapportages.
- Sligro rapporteert op haar website (www.sligrofoodgroup.nl/mvo) op grond van de Core level van de G4-richtlijnen van het Global Reporting Initiative (GRI) in een zogenaamde GRI-tabel, waarin per onderwerp de vindplaats in het jaarverslag is terug te vinden. Integrated reporting dus.

B) Environment: Wat rapporteert en doet de onderneming? Welke doelstellingen formuleert het en hoe presteert het ten aanzien van die doelstellingen? Richt de analyse met name op:

- *Efficiënt en verantwoord gebruik van energie en grondstoffen*
 - *Afval/restproducten*
 - *De impact van klimaatverandering op de bedrijfsvoering (jaarverslag 2017 e.v.)*
 - *Ketenverantwoordelijkheid*
- Sligro heeft twee van haar drie MVO-kernthema's gewijd aan Environment.
 - Sligro heeft 'het Assortiment' als een van de kernthema's gedefinieerd.
 - Doelstelling is in 2020 met het duurzame assortiment een omzetaandeel van 10% te realiseren.
 - Sligro onderkent dat ze met 1.850 leveranciers een complex netwerk heeft dat invloed heeft op de natuur. Als grote Nederlandse speler in de Foodindustrie wil Sligro de negatieve impact reduceren door het bieden van een bewuste duurzame productkeuze.
 - Eerlijk en Heerlijk is het productassortiment dat via een aanpak via vier schijven (Klanten, Medewerkers, Leveranciers en NGO's) als duurzaam alternatief binnen het Sligro-assortiment wordt gepromoot. Inmiddels is de omzet van Eerlijk en Heerlijk producten goed voor € 209 miljoen (8,2%).
 - Sligro heeft 'Het Milieu' als een van de kernthema's gedefinieerd. De ambities, doelstellingen en prestaties op dit gebied worden geformuleerd en gerapporteerd.
 - Sligro wil ten opzichte van de situatie in 2010 de jaarlijkse CO₂-uitstoot per euro-omzet met 20% terugbrengen. Sligro doet een halfjaarlijkse meting. Sinds 2010 is de CO₂-uitstoot met meer dan 17,4% teruggebracht.
 - Sligro meet het gebruik van de voor haar bedrijfsvoering essentiële energiebronnen: gas, elektriciteit en brandstof.
 - Sligro is vanuit een ketenbenadering succesvol in het terugbrengen van de uitstoot van CO₂ ten gevolge van hergebruik van grondstoffen. Dat scheelt bovendien in het licht van grondstoffen-schaarste. Sligro richt zich hierbij op OPK (oud papier en

karton), ODP (over de datum producten), C3 materiaal (vlees, vis, gevogelte en wildresten t.b.v. de veevoederindustrie), glas, folie en frituurvet. De CO2-besparing over de keten is fors, maar maakt geen deel uit van de eerdergenoemde CO2-doelstelling van Sligro zelf.

- Sligro richt zich met initiatieven op de gezondheid van de samenleving. Onder meer met de KNVB richt zij zich op de gezonde voetbalkantine, en met Break Point op de gezonde schoolkantine.
- Sligro maakt zich sterk voor het terugdringen van voedselverspilling/derving. Sligro is als een van de weinige supermarkten een samenwerking gestart (De Verspillingsfabriek) om bij te dragen de verwaarding van reststromen. Bij reststromen gaat het om producten die om uiteenlopende redenen, vaak visuele redenen, niet voldoen. (Te kleine aardappelen of uien bijvoorbeeld)

C) Social: Wat rapporteert en doet de onderneming? Welke doelstellingen formuleert het en hoe presteert het ten aanzien van die doelstellingen? Richt de analyse met name op:

- *Veilige en gezonde arbeidsomstandigheden*
 - *Het zijn van een aantrekkelijke en goede werkgever*
 - *Indien de onderneming internationaal actief is: mensenrechten en relatie met overheden en NGO's*
- Sligro heeft 'De Mens' als kernthema gedefinieerd, waarmee het zich richt op haar medewerkers en haar klanten.
 - Sligro's medewerkers hebben een eigen hoofdstuk in het jaarverslag waarin wordt ingegaan op de Sligro Cultuur, Verzuim, Veiligheid en Medewerkersparticipatie in het aandelenkapitaal. Er wordt veel aandacht geschonken aan het nastreven van een langdurige arbeidsrelatie, waartoe ook geïnvesteerd wordt in opleidingen.
 - Omdat Sligro een supermarkt en foodservice bedrijf is, is het naar eigen zeggen lastig te benchmarken. Ze richt zich op kwalitatieve toelichtingen en kwantitatieve onderbouwing.
 - Overtreffende klanttevredenheid staat centraal. Er is een uitgebreide beschrijving van de klanten opgenomen. De Net Promoterscore van EMTÉ bedroeg +43.
 - Sligro is aangesloten bij het Business Social Compliance Initiative (BSCI) van de Foreign Trade Association (FSA). Ieder van de 1.850 leveranciers van Sligro committeert zich aan de voorwaarden van BSCI. Met de BSCI 2.0 aanpak worden de leveranciers van Sligro geaudit op acceptabele arbeidscondities.

D) Governance: Hoe heeft de onderneming haar Governance-structuur ingericht? Hoe is het bestuur samengesteld? En hoe zijn de belangen van de onderneming, de eigenaren en overige stakeholders geborgd? Richt de analyse met name op:

- *Naleving van de betreffende Governance Code*
- *Samenstelling RvB en RvC*
- *Remuneratie RvB en RvC*
- *Eigenaren van de onderneming*
- *Eigendom is zeggenschap*
- *Ethiek en cultuur*

- Sligro huldigt het één aandeel/één stem-principe en heeft geen beschermings- of zeggenschapsconstructies.
- Sligro is een structuurvennootschap: De RvC benoemt dus de directie, de RvC-leden worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders op voordracht van de RvC.
- Sligro leeft de Nederlandse Corporate Governance Code na. De afwijkingen van de Code betreffen i) II.1.1 geen 4-jaarstermijn bestuurders; ii) II.2.8 geen afspraken over de hoogte van de afvloeiingsregeling; iii) IV.3.1 Sligro houdt wel one-on-ones. Deze afwijkingen zijn goedgekeurd door de algemene vergadering van aandeelhouders.
- Sligro heeft de wettelijk verplichte Corporate Governance Verklaring opgenomen in haar jaarverslag.

Samenstelling Raad van Bestuur		
Naam	Functie	Jaar benoeming
K.M. Slippens (1967)	CEO	2008
R.W.A.J. van der Sluijs (1976)	CFO	2015
W.J.P. Strijbosch (1968)	COO	2011

Observatie Teslin:

- De RvB heeft de afgelopen jaren veel waarde gecreëerd voor de aandeelhouders. De verschillende leden brengen ieder hun eigen expertise in.
- Koen Slippens heeft ruime ervaring in de food en non-food sector en kennis en kunde op het gebied van Marketing & Sales.
- Rob van der Sluijs heeft een goede financiële achtergrond en is register controller. Hij heeft echter relatief nog weinig ervaring. Het is wel positief dat hij uit eigen gelederen komt en naar verluid reeds jaren als beoogde opvolger werd gezien en als zodanig intern is opgeleid.
- Willem Jan Strijbosch heeft verscheidene bedrijfskundige en marketing-gerelateerde posities gehad in verschillende ondernemingen. Hij is nog niet zolang werkzaam voor Sligro, maar dat wordt gecompenseerd door de heren Slippens en (in iets mindere mate) Van der Sluijs.
- Verder is het positief dat alle leden van de RvB aandelen in het bedrijf hebben.

Samenstelling Raad van Commissarissen			
Naam	Functie	Einde termijn	Nevenfuncties
F. Rijna (1955)	Voorzitter	2021	O.a. commissaris Frisian Flag Indonesia & Friesland Campina Vietnam
M.E.B. van Leeuwen (1961)	Commissaris	2020	O.a. commissaris AEB, Sonepar Nederland & ANP
B.E. Karis (1958)	Commissaris	2020	Directievoorzitter Zeeman Textielsupers
G. van de Weerdhof (1965)	Commissaris	2021	Oud-CEO Wehkamp, o.a. commissaris Ctac & Wereldhave
J.H. Kamps (1959)	Commissaris	2019	O.a. CFO Boskalis & lid bestuur St. Bedrijfstakpensioenfonds Waterbouw

Observatie Teslin:

- De nieuwe voorzitter brengt zowel de nodige ervaring als bestuurder op het gebied van retail en voedsel met zich mee. De heer Kamps heeft de nodige financiële en beurservaring. Door de heer Karis te herbenoemen tot 2020 wordt de focus op de lange termijn gewaarborgd. De heer Van de Weerdhof, die net benoemd is tot commissaris, brengt o.a. ervaring op het gebied van online, supply chain, retail en voedsel mee.
- Qua kennis en kunde kan dit als een goede RvC bestempeld worden. In samenhang met de instelling van de Audit- en Remuneratiecommissies is besloten om ter versterking de Raad uit te breiden met een extra commissaris (de heer Kamps) met financiële ervaring.

Overzicht aandeelhouders		
Naam	Datum melding	Belang
Stichting Administratiekantoor Slippens	05-10-2015	33,95%
APG Asset Management NV	01-11-2016	10,03%
Darlin NV	01-11-2006	6,12%
NN Groep NV	25-06-2015	5,70%
Stichting Administratiekantoor Arkelhave BV	06-04-2009	5,06%
Boron Investments BV	03-07-2015	5,03%
De Engh	26-10-2011	5,01%
Kempen Capital Management	06-04-2009	4,98%
Threadneedle Asset Management	16-09-2009	4,95%
Stichting Werknemersaandelen Sligro Food Group	01-07-2013	3,94%

Observatie Teslin:

- De onderneming heeft een goede stabiele aandeelhoudersbasis. De familie Slippens houdt met een belang van meer dan 30% een groot doorslaggevend belang. De familie als aandeelhouder zorgt voor een focus op de lange termijn. Daarnaast heeft een aantal institutionele beleggers een aanmerkelijk belang en lijken de meeste grootaandeelhouders een lange termijn commitment te hebben. Een ander positief punt is dat niet alleen managers aandelen in Sligro hebben, maar dat binnen Sligro iedereen hiertoe de mogelijkheid heeft.

Remuneratie Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen

Remuneratie Raad van Bestuur			
Soort remuneratie	K.M. Slippens	R.W.A.J van der Sluijs	W.J.P. Strijbosch
Vast salaris	469	332	408
Korte termijn bonus	70	50	61
Lange termijn bonus	70	50	61
Pensioenpremie- en compensatie	96	49	83
Waarde opties	14	14	41
Vrijwillige sociale lasten	11	8	10
Wettelijke sociale lasten	9	9	9
Totaal	739	512	646

- De beloning van de RvB bestaat uit een vast salaris, een variabele beloning bestaande uit een bonus voor de korte en lange termijn, een optieregeling en een pensioen.
- Het vaste salaris is maximaal de mediaan binnen de Nederlandse beloningsmarkt voor directieleden van grote ondernemingen.
- De variabele bonus is voor 50% afhankelijk van budgettaire winstdoelstelling en voor 50% meer specifiek en actueel van aard. Indien realisatie < 90% dan geen variabele beloning. Bij realisatie 15% van de vaste beloning. Overschrijding van de doelstelling leidt bij elke procent overschrijding tot één procent hogere beloning.
- Als aan de voorwaarden voor de variabele beloning is voldaan, krijgen de leden ook een bonus die is gericht op de lange termijn. Deze bonus is gelijk aan de korte termijn cash bonus, alleen dient deze gebruikt te worden om aandelen Sligro te kopen. Deze dienen minimaal vier jaar in het bezit te blijven.
- De optieregeling is in 2010 ingevoerd. Deze regeling kent de 'kernploeg' van Sligro (circa 50 topmanagers) op basis van het basissalaris, toekenningskoers (ex-dividend koers) en een prestatiefactor (afhankelijk van de ontwikkeling van het totale aandeelhoudersrendement ten opzichte van een peergroup) opties toe.
- De opties moeten minimaal vier jaar worden aangehouden. Indien ze na die vier jaar 'in the money' zijn, zal minimaal 50% van de opbrengsten na belasting gebruikt moeten worden voor de aankoop van aandelen. Deze aandelen moeten minimaal 4 jaar worden aangehouden.

Remuneratie Raad van Commissarissen			
Soort remuneratie	Voorzitter	Commissaris (oud)	Commissaris (vanaf 2016)
Vast salaris	50	35	26
Korte termijn bonus			
Lange termijn bonus			
Pensioenpremie- en compensatie			
Commissie-vergaderingen	9	9	9
Totaal	59	44	35

- De beloning van de RvC is niet afhankelijk van het resultaat en er worden aan de commissarissen ook geen opties toegekend.

Observatie Teslin:

- De RvB ontvangt een marktconform basissalaris. Door voor een hoogte van het basissalaris te kiezen dat de mediaan is binnen de Nederlandse beloningsmarkt voor directieleden van grote ondernemingen, zorgt Sligro er in ieder geval voor dat het relatief gezien geen exorbitante salarissen betaalt. De variabele beloning is door de lange lock-up en de structuur van de optieregeling gericht op waardecreatie op de lange termijn.
- De RvC ontvangt een marktconforme vergoeding.

E) ESG-Kernonderwerpen:

- a) Volgen en monitoren van de voortgang van Sligro op de diverse ESG-speerpunten.*
- b) Wat zijn de vervolgstappen indien de doelstelling van 20% minder CO₂-uitstoot bereikt wordt?*
- c) Hoe kan de verstandhouding met de NGO's verbeterd worden?*