

**TESLIN
PARTICIPATIES**

Kwartaalbericht Q2

2020



Beste investeerders,

Met dit bericht informeren wij u over de belangrijkste ontwikkelingen bij Teslin Participaties Coöperatief UA ('Teslin Participaties') in het tweede kwartaal van 2020. De paniek na het uitbreken van het coronavirus trok in het eerste kwartaal van 2020 een diep rood spoor op de beurzen. De aandelen van vrijwel alle bedrijven werden er door geraakt, onafhankelijk van de sector waarin zij actief zijn. In het tweede kwartaal trad wereldwijd herstel op. De korte- en langetermijngevolgen van het virus voor specifieke sectoren en bedrijven werden langzaam duidelijker en de markten reageerden hierop. De beurswaardering van sommige bedrijven liet dan ook een fors herstel zien, terwijl die van andere bleef liggen of zelfs nog verder daalde.

In het tweede kwartaal steeg de intrinsieke waarde van het fonds met 23%. Inclusief de jaarlijkse uitkering van € 29 per participatie in juni was het totale rendement 28%. De AScX, AMX en AEX indices behaalden in het tweede kwartaal een rendement van respectievelijk 23%, 15% en 17%. Wij investeren voor de lange termijn en realiseren ons dat dit slechts een momentopname is. Het eerste kwartaal daalde de intrinsieke waarde met 33%, waardoor het rendement over het eerste halfjaar inclusief dividend uitkomt op 14% negatief. De toekomst blijft uitermate onzeker. Zo is er een kans op een tweede golf van besmettingen en is er grote onzekerheid over de diepte en duur van de recessie, die mede veroorzaakt is door de maatregelen die overheden oplegden om het coronavirus onder controle te krijgen.

Marktontwikkelingen

Het tweede kwartaal van 2020 stond volledig in het teken van de coronacrisis. De status van de uitbraak in verschillende landen, de dagelijkse updates van het aantal nieuwe besmettingen en doden, en de effectiviteit en consequenties van de verschillende manieren van 'lockdowns' door overheden vulden alle mediavormen. Ook kreeg de economie een omgekeerde oliecrisis te verwerken.

Door de coronacrisis daalde de vraag. Daarnaast lagen de olieproducerende landen met elkaar overhoop over afspraken om de productie te beperken. Door het overaanbod van olie daalde de prijs en werd voor het eerst in de geschiedenis zelfs negatief.

Gelukkig werd de 'newsflow' naarmate het kwartaal vorderde langzaam positiever. Het aantal gerapporteerde coronabesmettingen stabiliseerde in China en Europa en veel landen versoepelden de coronamaatregelen en stelden hun landsgrenzen weer open. Italië, het eerste land in Europa waar de noodtoestand werd afgekondigd, kwam begin mei met versoepelingen. De noodtoestand in Spanje eindigde op 21 juni en in België, waar strenge restricties van toepassing waren, werden vanaf begin juli weer kleine bijeenkomsten toegestaan. Aan de andere kant zien we in de Verenigde Staten een blijvend hoog aantal nieuwe gerapporteerde coronabesmettingen en worden landen, die dachten het virus onder 'controle' te hebben, regelmatig opgeschrikt door nieuwe brandhaarden, die leiden tot lokale of regionale maatregelen.

In Nederland zijn vanaf eind mei stap voor stap versoepelingen aangekondigd van de in maart genomen maatregelen. Bij de jaarlijkse dodenherdenking die in het teken stond van 75 jaar bevrijding werd nog geen publiek toegestaan, maar vanaf 11 mei mochten bepaalde contactberoepen, waaronder kappers, weer open. Vanaf juni mocht ook de horeca weer zijn deuren openen, werd het openbaar vervoer, weliswaar met het verplicht dragen van een mondkapje, weer breder toegankelijk en werden bijeenkomsten tot 30 personen in publieke gebouwen weer mogelijk. Vanaf 1 juli is dit aantal zelfs gestegen naar 100 personen. Alles overigens onder de voorwaarde dat het coronavirus onder controle blijft en met 1,5 meter afstand.

Om ondernemingen in de coronacrisis te ondersteunen zijn verschillende subsidieregelingen in het leven geroepen. Op 2 april ging de NOW-regeling in, waarbij werkgevers voor een periode van drie maanden een tegemoetkoming

tot 90% van de loonkosten kunnen krijgen bij een verwacht omzetverlies van minimaal 20%. Per 1 juni is deze regeling met vier maanden verlengd. Ook werd 'Garantie Ondernemingsfinanciering', beter bekend als de GO-faciliteit, uitgebreid. Zo kunnen ondernemers die geld willen lenen nu een staatsgarantie krijgen van 80% (was 50%), de zogenoemde GO-C(ورونا). Daarnaast zijn meerdere regelingen voor het mkb, zzp'ers, zelfstandigen en werknemers met flexibele arbeidscontracten ingevoerd. Deze subsidieregelingen zijn echter niet 'gratis' en in veel gevallen worden rechten van aandeelhouders, op bijvoorbeeld een winstuitkering, ingeperkt.

Ondanks dat deze subsidieregelingen de directe impact van het coronavirus en de genomen maatregelen op de economie enigszins beperkten, zagen we toch stevige effecten. Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek liet het consumentenvertrouwen in april de grootste daling ooit zien. Daarnaast liep de werkloosheid op van 2,9% van de beroepsbevolking in maart naar 3,6% in mei. Dit lijkt mee te vallen, maar de verwachting is dat dit percentage de komende maanden verder zal oplopen als de ondersteuningsmaatregelen zijn uitgewerkt. Op 16 juni publiceerde het Centraal Planbureau de juniraming 2020 met de vooruitzichten voor 2020 en 2021. Door de onzekerheden presenteerde het vier scenario's: volledig herstel, basisraming, zwak herstel en een tweede golf. In de basisraming wordt uitgegaan van een daling van het BBP met 6% in 2020 en een stijging van 3% in 2021, waarbij de werkloosheid stijgt naar 5% in 2020 en 7% in 2021.

Ontwikkelingen fonds

Na het dramatische eerste kwartaal waarin de intrinsieke waarde van een deelnemingsrecht Teslin Participaties daalde van € 1.009 naar € 679 liet het tweede kwartaal een herstel zien. Op 30 juni 2020 is de intrinsieke waarde van een deelnemingsrecht Teslin Participaties € 837. De fondsomvang nam in het tweede kwartaal toe van € 388 miljoen naar € 484 miljoen, het eigen vermogen van Teslin Participaties steeg van € 371 miljoen naar € 459 miljoen.

Aan het eind van het eerste kwartaal 2020 bedroeg de kaspositie € 30 miljoen. Deze nam af naar € 19 miljoen aan het einde van het tweede kwartaal. De daling is met name veroorzaakt door de betaling van de jaarlijkse uitkering - vanwege de coöperatieve structuur mogen wij geen dividend meer zeggen - aan onze investeerders van € 16 miljoen. Met de uitkering van € 29 per participatie bleven wij op hetzelfde niveau als vorig jaar en daarmee hebben wij ons streven om de jaarlijkse uitkering minimaal gelijk te houden ook in dit jaar kunnen realiseren. Uw steun voor dit voorstel hebben wij uiteraard gewaardeerd. Naast de uitkering wordt de mutatie in de kaspositie veroorzaakt door verschuivingen die wij aanbrachten in de portefeuille. In het tweede kwartaal investeerden wij ongeveer € 5 miljoen in een nieuwe onderneming. Dit belang is nog in opbouw en zodra mogelijk zullen wij onze investeerders daar uitgebreid over informeren. Per 30 juni 2020 hadden wij vijftien bedrijven in portefeuille.

Wij streven naar een portefeuille met tien tot vijftien grote minderheidsbelangen van tussen de 10% en 30% in fatsoenlijke bedrijven die in staat zijn om op de lange termijn waarde te creëren. Met fatsoenlijk bedoelen wij dat de ondernemingen zakendoen op een wijze waarbij rekening wordt gehouden met de belangen van alle betrokken 'stakeholders', waaronder leveranciers, klanten, werknemers, het klimaat, de maatschappij en de aandeelhouders, ofwel de eigenaren van de onderneming. Het langetermijnrendement van het fonds sinds oprichting tot eind 2019 bedroeg gemiddeld 11,7% per jaar op basis van herbelegde uitkeringen. Door de daling van de intrinsieke waarde over het eerste halfjaar van 2020 is dit gemiddelde jaarlijkse rendement sinds oprichting naar 10,9% gedaald.

Vereenvoudiging aandeelhoudersstructuur Teslin Participaties

Nog steeds is er geen overeenstemming met de belastinginspecteur over de gevolgen van de voorgenomen stappen om tot de beoogde vereenvoudiging van de aandeelhoudersstructuur van Teslin Participaties te komen. Wij verwachten met onze adviseur hier in het derde kwartaal meer duidelijkheid over te krijgen.

Wij hebben op een aantal manieren getracht tot een oplossing te komen, maar tot op heden wil 'onze' belastinginspecteur hier niet aan meewerken. Indien wij aan het einde van het derde kwartaal nog steeds geen uitzicht hebben op een werk-bare oplossing zullen wij hier op een andere wijze proberen uit te komen. Indien en zodra er meer duidelijkheid bestaat, zullen wij dit uiteraard met u delen.

Ontwikkelingen bij de bedrijven

In het tweede kwartaal van 2020 steeg de waardering op de beurs van alle bedrijven in de portefeuille behalve die van ICT Group. De uitslagen waren wederom groot en varieerden van +85% voor Beter Bed tot -4% voor ICT Group. De onzekerheid en de daarmee gepaard gaande volatiliteit waren enorm. Een goed voorbeeld daarvan is Accell, waarvan het aandeel in het eerste kwartaal 51% onderuit ging om vervolgens in het tweede kwartaal 74% te stijgen. Dit lijkt meer dan een volledig herstel, maar helaas is dat niet zo. Het aandeel had met 104% moeten stijgen in het tweede kwartaal om weer op het niveau van begin dit jaar te staan. Om de impact van de coronacrisis goed te kunnen analyseren hebben wij per onderneming een 'dashboard' opgesteld op basis waarvan wij de nodige verschuivingen hebben aangebracht in de weging van verschillende posities binnen het fonds.

In het tweede kwartaal hielden al onze deelnemingen hun aandeelhouders-vergadering. Ze waren op één na allemaal virtueel. Wij 'bezochten' ze uiteraard allemaal en brachten onze stemmen uit. Vanwege de coronacrisis hebben acht bedrijven besloten hun dividendvoorstel, dat gedaan was voordat de coronacrisis uitbrak, in te trekken. Van een aantal verwachten wij, onvoorziene omstandigheden daargelaten, dat ze later dit jaar alsnog een gedeelte zullen uitkeren als interim dividend, maar de meeste zullen het dividend dit jaar helaas passeren. Acomo, Besi en TKH betaalden wel dividend conform het eerder aangekondigde voorstel.

De verwachte impact van het coronavirus op onze fietsenfabrikant **Accell** is in het tweede kwartaal volledig omgeslagen ten opzichte van het eerste kwartaal.

In het vorige kwartaalverslag bespraken we onder andere de negatieve impact van de lockdowns. Fietsendealers moesten de deuren sluiten en leveringen vanuit China werden verstoord. Daarnaast zit het bedrijf ook nog eens midden in een strategische transitie en heeft het een hoog schuldniveau. De markt reageerde sterk op deze onzekerheid en de aandelenkoers daalde tot een niveau van onder de € 13 per aandeel vanaf € 26 begin van het jaar. Toen de situatie enigszins normaliseerde kwam er echter een stroom aan positief nieuws uit de fietsindustrie op gang. Dit zorgde voor een totaal ander beeld in het tweede kwartaal. Fietsen wordt gezien als dé oplossing voor reizen tijdens en na de coronacrisis; een gezond, duurzaam en veilig alternatief voor het openbaar vervoer en - in mindere mate - de auto. Veel Europese landen zijn gaan investeren in een goede fietsinfrastructuur en verstrekken subsidies bij de aankoop van een fiets. Fietsendealers werden in veel landen zelfs aangemerkt als kritiek beroep, waardoor ze profiteerden van minder stringente maatregelen. Inmiddels is er een sterke inhaalvraag en zijn de populaire modellen al uitverkocht. Daarnaast heeft Accell meer financiële ademruimte gecreëerd door met haar banken een additionele financieringsfaciliteit van € 115 miljoen overeen te komen. Dit is mede gelukt door gebruik te maken van de GO-C regeling. Ondanks dit herstel zal 2020 een lastig jaar worden door lagere productieniveaus in het begin van dit jaar en hogere logistieke kosten vanuit Azië. Tegelijkertijd biedt de sterke vraag naar de fietsen van Accell een goed vooruitzicht voor 2021. Ook de markt waardeerde dit waardoor de aandelenkoers in twee maanden weer gestegen is tot boven € 22 per aandeel.

Onze houtveredelaar **Accsys** publiceerde op 23 juni haar jaarcijfers over het boekjaar 2019/2020, dat werd afgesloten op 31 maart. De omzet groeide met ruim 25% doordat de derde reactor op de productielocatie in Arnhem voor het eerste jaar op volle capaciteit draaide. Ondanks de capaciteitsuitbreiding blijft de vraag naar Accoya nog steeds hoger dan wat Accsys kan produceren. Hierdoor heeft Accsys ook prijsverhogingen kunnen doorvoeren tijdens het boekjaar. Door de extra capaciteit en de hogere marges is het operationeel

resultaat (EBIT) van Accsys voor het eerst positief. Een belangrijke mijlpaal die veel vertrouwen geeft voor de toekomst. Ondertussen investeert Accsys verder om nog meer capaciteit op te bouwen in Arnhem, waarmee het verder zal profiteren van schaalvoordelen in de productie. Ook bouwt Accsys de eerste Tricoya fabriek ter wereld in Hull in Engeland. De oplevering wordt - rekening houdend met de impact van corona - verwacht voor 31 maart 2021. Het zal vervolgens nog wel even duren voordat deze fabriek op maximale capaciteit kan produceren. Het bedrijf zoekt naar mogelijkheden om de internationale markt verder te veroveren. Het is daarover in vergevorderde gesprekken met partners in de Verenigde Staten en Maleisië. Accsys wordt daarmee internationaler, maar ook complexer. Dit vergt andere managementcapaciteiten. Eind 2019 is dan ook een nieuwe CEO begonnen. De termijn van de huidige voorzitter van de Raad van Commissarissen ('RvC') loopt dit jaar af. Accsys is vroeg begonnen met het zoeken naar een geschikte opvolger en heeft die gevonden. Stephen Odell, voormalig top-5 directielid bij Ford, werd aangekondigd als opvolger nadat ook de grootaandeelhouders kennis met hem hadden gemaakt. Als gevolg van de coronacrisis daalde de omzet van Accsys in april stevig met circa 50%, waarop Accsys besloot haar productie terug te schroeven. Vanaf mei herstelde de vraag. Doordat Accsys haar jaarlijkse onderhoudsstop had vervroegd kon het bedrijf vanaf medio mei weer op volle capaciteit produceren. De bouw van de fabriek in Hull heeft vertraging opgelopen door de coronacrisis, maar zoals het er nu uitziet zal dat beperkt blijven tot drie maanden. Accsys is duidelijk gefocust op de toekomst en heeft ambitieuze plannen. Wij hebben vertrouwen in het product en het management en ondersteunen Accsys daarom graag bij het succesvol realiseren van de ambitie.

Onze slaapspecialist **Beter Bed Holding** is het jaar sterk van start gegaan. Ondanks de negatieve impact van de coronacrisis in de laatste twee weken van maart liet de onderneming een omzetgroei van 8% zien over het eerste kwartaal. De lagere orderintake sinds halverwege maart zal zich 4 tot 6 weken later vertalen in een lagere omzet en zal dus het tweede kwartaal negatief beïnvloeden.

Echter, sinds april liggen de bestellingen volgens de onderneming weer boven het niveau van vorig jaar. Het management, onder leiding van CEO John Kruijsen, handelt proactief en laat ondernemerschap zien. Het bedrijf zet stevig in op groei van het online-kanaal en stimuleert dit door social media marketing. Daarnaast heeft het snel geschakeld in het managen van de supply chain en vroegtijdig alternatieve producenten en leveranciers gevonden. Hierdoor zijn de leveringen nauwelijks vertraagd. Momenteel is het management druk bezig met de herfinanciering van het bedrijf. Het uitgangspunt hierbij is dat de onderneming ook in het geval van een tweede golf met lockdowns en een lange recessie voldoende financiële buffers heeft om de storm te doorstaan. De kortetermijnvoorzichten zijn onzeker door het lage consumentenvertrouwen en de impact van een recessie is lastig in te schatten. De onderneming staat er veel beter voor dan vorig jaar en is goed op weg naar een bedrijf met een sterke omnichannel propositie. Wij zijn dan ook positief over de ontwikkelingen en de strategie die het nieuwe management heeft uitgezet.

Op 25 juni was de aandeelhoudersvergadering van onze academische uitgever **Koninklijke Brill**. Wij waren verrast dat de huidige voorzitter van de RvC, de heer Perrick, werd voorgedragen voor een herbenoeming van twee jaar. De heer Perrick is in 2016 benoemd om de corporate governance van Brill te moderniseren en als bruggenbouwer tussen de grootaandeelhouders en het bestuur. Er was destijds nogal wat wantrouwen door de achterblijvende resultaten van Brill en de onmogelijkheid van aandeelhouders om in te grijpen door de beschermingsconstructies. De heer Perrick heeft deze zaken goed aangepakt en een belangrijke bijdrage geleverd om de governance van Brill meer eigentijds te maken. Nu is de onderneming echter in een nieuwe fase gekomen en zien wij vooruitkijkend voor Brill een agenda met grote uitdagingen. Deze uitdagingen zijn voornamelijk van operationele en financiële aard. De financiële resultaten van de afgelopen jaren blijven namelijk teleurstellen. Volgens ons sluiten de kennis en ervaring van de heer Perrick niet aan bij wat Brill op dit moment en de komende periode nodig heeft van een voorzitter van de RvC. Wij hebben dan ook ruim

voor de vergadering - onder andere door het delen van onze stemverklaring - aangegeven dat wij zijn voordracht niet zouden steunen en zouden tegenstemmen op dit agendapunt. In de stemverklaring hebben wij ook toegelicht dat wij van mening zijn dat de RvC na het terugtreden van de heer Perrick verder kan met de overige drie leden. Wij hebben onze visie en stemverklaring ook gedeeld met andere grote certificaathouders en de VEB. Ons gevoel was dat de meeste certificaathouders op onze lijn zaten en vlak voor de aandeelhoudersvergadering werd dan ook bekend gemaakt dat het voorstel tot herbenoeming werd ingetrokken. Tevens is besloten met drie commissarissen door te gaan. De heer Hoytema van Konijnenburg is tot voorzitter benoemd. De heer Van der Raadt, die wij vorig jaar als nieuw lid hebben aangedragen, is vicevoorzitter geworden en zal zich actief bezighouden met de strategie van Brill en het ondersteunen van het management. De eerste klus voor het bedrijf is om de coronacrisis op een goede manier het hoofd te bieden want ook Brill wordt geraakt. Er zijn gelukkig voldoende kansen om op de lange termijn te groeien en bloeien. Met de huidige commissarissen ligt daarvoor een goede basis.

De ontwikkelingen bij het door ons recent aangekochte technologieplatform voor mobiele communicatie en andere diensten **CM.com** zijn positief. De cijfers over het eerste kwartaal waren boven verwachting met een stijging van de omzet in haar kernactiviteiten met ruim 50% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Toch gaat de coronacrisis niet ongemerkt aan CM.com voorbij. Zo wordt bijvoorbeeld de ticketing business hard geraakt. Over het algemeen verwachten wij dat de gevolgen van de coronacrisis positief zullen uitwerken op CM.com. Het bedrijf speelt er in ieder geval goed op in en heeft voor haar klanten allerlei creatieve oplossingen bedacht om handelingen - zoals het betalen of het ondertekenen van documenten - corona 'proof' te maken. In het tweede kwartaal kondigde CM.com aan het management te versterken met het aantrekken van een ervaren marketeer met een achtergrond bij onder andere Apple en Exact Software. Een belangrijke functie binnen CM.com en nodig om door te kunnen pakken op de internationale groeiambitie. Een mijlpaal in het tweede

kwartaal was de aankondiging van de acquisitie van CX Company, een Europees platform voor virtuele assistenten en chatbots gebaseerd op kunstmatige intelligentie. Het bedrijf is opgericht in 2004, biedt werk aan ongeveer 50 mensen en bedient klanten zoals Eneco, ING en T-Mobile. De oprichters blijven betrokken bij de onderneming en krijgen een deel van de verkoopprijs betaald in aandelen CM.com. De beursnotering wordt dus direct ingezet om aan de strategie - een wereldleidend one-stop-shop platform worden voor conversational commerce - invulling te geven.

In het eerste kwartaalbericht hebben wij geschetst hoe **Sligro Food Group** geraakt wordt door corona en welke maatregelen zij heeft getroffen om door deze crisis heen te komen. Behoud van een sterke financiële uitgangspositie heeft grote prioriteit. Zoals verwacht, is besloten geen slotdividend uit te keren. Hierdoor blijft het dividend € 0,55 per aandeel over 2019, gelijk aan het interim dividend dat al op 30 september 2019 is uitgekeerd. Gezien de situatie begrijpen wij deze afweging en we hebben dit voorstel dan ook gesteund. Tijdens de aandeelhoudersvergadering is het voorstel om de heer Boone tot commissaris te benoemen goedgekeurd. De heer Boone is voor ons geen onbekende. In december 2018 is hij commissaris van Beter Bed Holding geworden. Mede gezien zijn kennis en ervaring, die hij heeft opgedaan bij Makro en Metro, lijkt de heer Boone een geschikte opvolger van de heer Karis. Met betrekking tot de business blijft het voorsnog onduidelijk hoe lang de druk op de omzet bij de afnemers van Sligro zal voortduren. Wij verwachten dat echt herstel nog enige tijd zal uitblijven. Daarnaast zien wij risico's dat bepaalde eindmarkten, zoals bijvoorbeeld catering, structureel kunnen veranderen door een toename van het thuiswerken. Uiteraard proberen wij ook in deze tijden het langetermijnperspectief goed voor ogen te houden. In dat opzicht zijn wij positief over de stappen die Sligro de afgelopen jaren heeft gezet, waaronder het optimaliseren van de supply chain, het moderniseren van IT systemen en het uitbreiden naar België om haar concurrentiepositie verder te versterken en marktaandeel te vergroten. Positief nieuws was ook dat Sligro aanvullende afspraken heeft

kunnen maken met haar financiers, waardoor de convenanten en verplichte aflossing van later dit jaar niet tot problemen zullen leiden. Hiervoor moest Sligro wel afspreken om over 2020 geen dividend te betalen, maar dit was al in lijn met onze verwachtingen. Gezien de onzekere marktvooruitzichten en andere interessante alternatieven om te investeren hebben wij besloten om een stuk van ons belang in Sligro te verkopen. Wij hebben inmiddels bij de AFM gemeld dat wij ons belang tot onder 5% hebben afgebouwd. Nog steeds hebben wij een stevige positie en blijven wij het bedrijf op de voet volgen. Afhankelijk van de verdere ontwikkelingen zullen wij onze positie steeds heroverwegen.

Ons technologisch conglomeraat **TKH** gaf in het tweede kwartaal een update over de ontwikkelingen bij het bedrijf. Dit is belangrijk omdat het, door de diversiteit aan activiteiten, lastig is de impact van de coronacrisis goed in te schatten. De update werd goed ontvangen. Een verwachte omzetzak van 8% tot 9% in het eerste halfjaar was een stuk lager dan voorzien door de markt. Het management van TKH heeft de nodige ervaring met het leiden van het bedrijf door een crisis en heeft snel ingegrepen om de kosten onder controle te houden. De winst daalt hierdoor naar verwachting met maar 13% tot 16% in het eerste halfjaar. TKH verwacht wel dat de impact van corona ook nog zichtbaar zal zijn in het tweede halfjaar. Het bedrijf heeft een sterke financiële positie waardoor het ook dit jaar dividend uit kon keren. Dit toont het vertrouwen van het bestuur in de proposities van het bedrijf. Ook wij hebben vertrouwen dat TKH de kennis, kunde en financiële ruimte heeft om door te investeren en optimaal te profiteren van kansen die gaan ontstaan.

Na de paniek in het eerste kwartaal van dit jaar liet het tweede kwartaal enige normalisatie van de situatie zien. Er wordt gaandeweg steeds meer bekend over het virus en we worden als maatschappij comfortabeler dat we bij een mogelijke nieuwe golf sneller en efficiënter kunnen reageren. Wereldwijd gaan landen stap voor stap weer open en de activiteiten stijgen weer. We zijn echter nog lang niet terug op het niveau van voor de crisis en de onzekerheid, en daarmee volatiliteit,

zal voorlopig zeker aanhouden. Als investeerder proberen wij in te schatten hoe het nieuwe 'normaal' eruit zal zien en we zullen ons best doen hier zo goed mogelijk op in te spelen. Wij zijn comfortabel dat al onze bedrijven deze crisis zullen overleven. Hoewel dat misschien niet zo klinkt is dat positief, want bij een faillissement gaan waarde en werkgelegenheid voorgoed verloren en is er geen kans meer op een herstel. De meeste van onze bedrijven spelen in op trends die door de coronacrisis verder versterkt zullen worden, zoals digitalisering en duurzaamheid. Waar dit niet of in mindere mate het geval is, brengen wij wijzigingen aan in onze belangen. Daarmee proberen wij de portefeuille zo goed mogelijk in te richten voor de toekomst.

Met vriendelijke groet,

Maarsbergen, 15 juli 2020

Teslin Capital Management BV

Jan-Jaap Bongers

Fondsmanager Teslin Participaties Coöperatief UA

Algemene informatie

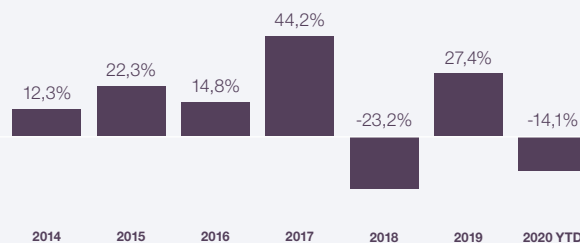
Beleggingsstijl:	Lange termijn, ondernemend aandeelhouderschap gebaseerd op fundamentele analyse
Focus:	Teslin Participaties investeert in belangen van 5% tot 30% in Nederlandse small en mid caps met een marktcapitalisatie bij aanvang van de investering tot € 2 miljard
Investeringsstermijn:	Lange termijn zonder exit verplichting
Rendement:	Beogen gemiddeld jaarlijks rendement op de lange termijn te behalen van 10%
Oprichting fonds*:	1 juli 2017 vanuit samenvoeging Darlin (1992) en Todlin (1998), eerste uitgifte € 1.000 per certificaat
Waardering:	Eenmaal per week, op de laatste handelsdag
Verhandelbaarheid:	Teslin Participaties is een closed-end beleggingsinstelling. De verkoop van participaties is afhankelijk van beschikbaarheid van een koper. De verhandelbaarheid wordt verzorgd door Teslin (Ben-Kees Eeltink of Roderik Los 0343 – 55 44 49)
Jaarlijkse uitkering:	Alle contant ontvangen dividenden worden na aftrek van kosten eens per jaar uitgekeerd. Teslin Participaties streeft ernaar de jaarlijkse uitkering minimaal gelijk te houden
Management fee:	0,7%
Performance fee:	12,5% over winst boven 5,7% jaarlijkse hurdle. Alleen bij realisatie winst door verkoop
Management:	Teslin Capital Management BV
Fondsmanager:	Jan-Jaap Bongers
Raad van Commissarissen:	Boudewijn Molenaar Frans Geelen Bert Groenewegen Marjon Wanders
Rapportage:	Kwartaal-, halfjaar- en jaarbericht en jaarverslag (www.teslin.nl)
Administrateur:	CACEIS Bank, Netherlands Branch
Bewaarbank:	CACEIS Bank, Netherlands Branch
Accountant:	CACEIS Bank, Netherlands Branch
ISIN code:	NL0012650485
LEI code:	7245001MVNX7G2QRUB69

Ontwikkeling € 100 sinds oprichting*

Op basis van herbelegde uitkeringen



Rendementen Teslin Participaties*



Jaarlijkse uitkering



Belangen eind Q2 2020

Accell Group NV
Accsys Technologies PLC
Amsterdam Commodities NV
BE Semiconductor Industries NV
Beter Bed Holding NV
GM.COM NV
ICT Automatisering NV
Kendrion NV
Koninklijke Brill NV
Nedap NV
Ordina NV
Sligro Food Group NV
Stern Groep NV
TKH Group NV

Kerncijfers eind Q2 2020

Intrinsieke waarde per participatie

€ 837,17

Fondsvermogen

€ 458.594.559,69

Aantal uitstaande participaties

547.788,3400



* De getoonde historische rendementen zijn gebaseerd op de portefeuille van Darlin voorafgaand aan 30 juni 2017. Per 1 juli 2017 hebben Darlin en Todlin hun portefeuilles van belangen in Nederlandse beursgenoteerde bedrijven ingebracht in Teslin Participaties tegen de waarde van 30 juni 2017, zoals ge-audit door KPMG Accountants NV. Per die datum vertegenwoordigde de waarde van de Darlin portefeuille circa 77% van de waarde.

