

**TESLIN PARTICIPATIES
COÖPERATIEF UA**

Halfjaarbericht

2019



Beste investeerders,

Bijgaand vindt u het bericht over de ontwikkelingen bij Teslin Participaties Coöperatief UA ('Teslin Participaties') in het eerste halfjaar van 2019. Het rendement van Teslin Participaties in deze periode was 20,9%. Wij zullen eerst kort de marktontwikkelingen toelichten, dan de algemene ontwikkelingen van het fonds en afsluiten met de ontwikkelingen bij onze bedrijven waar noemenswaardige gebeurtenissen hebben plaatsgevonden.

Marktontwikkelingen 1^{ste} halfjaar 2019

Het eerste halfjaar van 2019 werd gekenmerkt door een rits aan interessante en dynamische marktontwikkelingen. De verwachting voor de economie in het algemeen is nog positief, al zijn de groeiprognoses wel drastisch teruggeschoefd. Zo publiceerde het Centraal Planbureau ('CPB') in haar juniraming een verwachte groei van de Nederlandse economie in 2019 van 1,7% en in 2020 van 1,5%. Significant lager dan de gerealiseerde groei van 2,7% in 2018. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door een zwakker internationaal economisch klimaat.

Ondertussen blijft het werkloosheidspercentage op een bijzonder laag niveau van net onder de 3,5% van de Nederlandse beroepsbevolking. De gemiddelde inflatie op jaarbasis over het eerste halfjaar van 2019 bedroeg 2,6%. Het CPB verwacht dat de inflatie zal dalen naar 1,4% in 2020. Door de combinatie van een hoge werkgelegenheid en lage inflatie zal de koopkracht zich positief ontwikkelen met 1,2% in 2019 en 1,4% in 2020 is de verwachting. Geen enorme verbeteringen dus. Interessant genoeg zagen we in Nederland na een daling

van het consumentenvertrouwen in het eerste kwartaal van 2019 een verbetering in het tweede kwartaal. Consumenten oordeelden een stuk minder negatief over de economie voor de komende twaalf maanden.

De internationale risico's speelden ook in het tweede kwartaal van 2019 een belangrijke rol. Zo bleven de handelsspanningen vol van kracht. De importtarieven tussen China en de Verenigde Staten hebben een negatief effect op de groei van de wereldeconomie. Het IMF schatte in dat ze de globale groei zullen remmen met 0,5% in 2020, wat neerkomt op ongeveer \$ 455 miljard, meer dan de helft van de omvang van de Nederlandse economie. Daarnaast gebruikte de Amerikaanse president Donald Trump de mogelijke invoering van importtarieven ook als dreigement voor andere landen. Zo zouden er importtarieven op Mexicaanse goederen komen van 5% tot 25% als Mexico de illegale immigratie naar de Verenigde Staten niet onder controle wist te krijgen.

Wat dichterbij huis is het risico op een 'harde Brexit' toenomen met het vertrek van Theresa May als Britse premier en leider van de Conservative Party. Opvolger Boris Johnson is voorstander van een hardere lijn en wil een Brexit op korte termijn koste wat kost realiseren. De exacte gevolgen van een dergelijk scenario blijven lastig in te schatten.

Ondanks de internationale spanningen en verwachtingen van lagere economische groei behaalden de ASX, AMX en AEX indices over het eerste halfjaar van 2019 een rendement op basis van herbelegd dividend van respectievelijk 13%,

23,7% en 17,7%. Dit zal mede gedreven zijn door de centrale banken die er niet voor terugdeinzen om stimulerende maatregelen aan te kondigen om zo de economie te ondersteunen.

Opvallend is dat de waarderingen van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven relatief laag zijn vergeleken met die van niet-genoteerde bedrijven. Normaal gesproken is dit andersom, omdat het eenvoudiger is om op de beurs aandelen te (ver)kopen, de zogenaamde liquiditeitspremie. Deze situatie maakte het aantrekkelijk voor geïnteresseerde partijen om bedrijven van de beurs te halen. En dit hebben we gemerkt. Zo werden door financiële kopers biedingen gedaan op Wessanen en Batenburg en meldden strategische kopers zich bij Gemalto, KAS BANK en BinckBank.

Ontwikkelingen fonds 1^{ste} halfjaar 2019

In het eerste halfjaar van 2019 steeg de intrinsieke waarde van Teslin Participaties met 17,3%. De intrinsieke waarde van een deelnemingsrecht Teslin Participaties nam toe van € 814,30 per 31 december 2018 naar € 955,18 per 30 juni 2019. In juni 2019 werd een dividend van € 29 uitgekeerd op elke participatie. Daarmee kwam het totale rendement over deze periode uit op 20,9%.

De fondsomvang nam toe van € 468,8 miljoen naar € 560,2 miljoen en het eigen vermogen van Teslin Participaties van € 440,8 miljoen naar € 519,1 miljoen.

De schuldpositie van € 2,3 miljoen aan het einde van 2018 steeg naar € 9,8 miljoen aan het einde van het eerste halfjaar 2019. Dit is een bewuste keuze. Door de gedaalde waarde-

ringen van de bedrijven op de beurs zagen wij aantrekkelijke investeringskansen. Reden waarom wij een aantal van onze belangen hebben vergroot.

Per 30 juni 2019 hebben wij nog dezelfde bedrijven in portefeuille als waarmee we het jaar begonnen. Wel verwachten wij voor het eind van 2019 een aantal desinvesteringen te realiseren, waarvan er één – de verkoop van Royal Reesink aan Triton Partners – al concreet is aangekondigd. De afhandeling van deze verkoop is afhankelijk van de goedkeuring door de mededingingsautoriteiten. Na deze verkoop bestaat de portefeuille uit veertien belangen.

Wij streven naar een portefeuille met tien tot vijftien grote minderheidsbelangen van tussen de 10% en 30% in fatsoenlijke en op de langetermijnwaardecreënde ondernemingen. Met fatsoenlijk bedoelen wij dat de ondernemingen zaken doen op een wijze waarbij rekening wordt gehouden met alle betrokken stakeholders, waaronder leveranciers, klanten, werknemers, de maatschappij en hun aandeelhouders, ofwel de eigenaren van de onderneming. Met als basis onze grotere belangen en gedetailleerde kennis over onze bedrijven en de sectoren waarin zij actief zijn hebben wij voldoende middelen om invloed uit te oefenen om een fatsoenlijk en over een langere termijn bovengemiddeld rendement te realiseren.

Vereenvoudiging aandeelhoudersstructuur Teslin Participaties

Eerder informeerden wij u al over de voortgang van de beoogde vereenvoudiging van de aandeelhoudersstructuur van Teslin Participaties, waartoe in de Algemene Vergaderingen in 2018

besloten was. Onder voorwaarden en voor zover fiscaal en juridisch mogelijk, zouden (certificaten van) aandelen in Darlin, Todlin en hun houdstervennootschappen ingekocht worden tegen betaling van participaties in Teslin Participaties. Dit allemaal onder de uitdrukkelijke voorwaarde dat geen van de overige investeerders in een (houdster)vennootschap als gevolg van de inkoop in een (fiscaal) nadeliger positie zou komen.

Ook in de afgelopen periode hebben we weer een aantal stappen kunnen zetten. Maar helaas zijn wij er nog niet. Nog steeds zijn wij met de belastinginspecteur in gesprek over de eventuele fiscale gevolgen om tot de door ons gewenste vereenvoudiging te komen.

Indien en zodra hierover meer duidelijkheid bestaat, zullen wij dit uiteraard met u delen.

Ontwikkelingen bij de bedrijven 1^{ste} halfjaar 2019

De waardering op de beurs van vrijwel alle bedrijven in onze portefeuille steeg, met als negatieve uitzonderingen Beter Bed, Kendrion en Sligro.

Na twee lastige jaren is het goed om te zien dat het momentum bij **Accell**, de fabrikant van fietsen met merken als Sparta, Batavus en Koga, nu voornamelijk positief is. Het besluit om de Noord-Amerikaanse activiteiten te labelen als 'niet-kern' en hierover apart te rapporteren gaf het inzicht dat het kernbedrijf in Europa goed presteert. Over het eerste halfjaar van 2019 liet het kernbedrijf een mooie groei zien van omzet en winstgevendheid al was het nog wel licht onder onze verwachtingen.

De resultaten van Accell worden ondersteund door een stevige rugwind vanuit de ontwikkelingen in de markten waarin Accell actief is. De opkomst van de elektrische fiets zet onverminderd door. Verwachtten experts eerder dat de maximale penetratie zo'n 30% zou zijn, nu horen we zelfs geluiden dat in de toekomst vrijwel alle fietsen elektrische trapondersteuning zullen hebben. De elektrische fiets is een ideaal transportmiddel en speelt goed in op trends als duurzaamheid, gezondheid en urbanisatie (voorkomen van dichtslibben van het verkeer in steden).

Begin augustus kwam de verlossende aankondiging dat er een definitieve oplossing is gevonden voor de Noord-Amerikaanse activiteiten. In juli verkocht Accell al de merkrechten van Raleigh, Diamondback, Redline en IZIP voor Canada aan een Canadees conglomeraat voor circa € 14 miljoen. In augustus volgde de verkoop van het restant van de business in de Verenigde Staten aan een private equity partij voor € 1. Hiermee neemt Accell afscheid van een zwaar verlieslatende divisie. Ook in het eerste halfjaar van 2019 boekte deze divisie een torenhoog verlies. Het vinden van een oplossing had de hoogste prioriteit van het bestuur en het is positief dat er nu duidelijkheid is en de focus weer vol gericht kan worden op het kernbedrijf in Europa.

Gelet op de uitdagingen bij het bedrijf hebben wij dringend verzocht de Raad van Commissarissen ('RvC') te versterken. Wij zijn tevreden dat Accell met de benoeming van Rob ter Haar daaraan gehoor heeft gegeven. Hij is de nieuwe voorzitter van de RvC en beschikt over ruime ervaring als commissaris en heeft een scherpe en

herkenbare blik op de status quo en het toekomstperspectief van Accell. Dit geeft ons vertrouwen.

Ondertussen is Accell volop bezig met de executie van de nieuwe strategie; e-commerceplatformen worden uitgerold, het aantal modellen wordt gereduceerd, fabrieken worden gesloten en geharmoniseerde IT systemen worden geïmplementeerd. U kunt ervan uitgaan dat wij nauw betrokken zijn bij het bedrijf en proactief het gesprek blijven aangaan met het bestuur.

Het boekjaar van onze houtveredelaar **Accsys** eindigt op 31 maart en het bedrijf maakte haar jaarcijfers bekend op 25 juni 2019. De resultaten zijn goed met een sterke groei van de omzet en de winstgevendheid gedreven door de additionele capaciteit van de nieuwe derde reactor in de fabriek in Arnhem. Door deze derde reactor is de capaciteit van de fabriek in Arnhem toegenomen van 40.000 m³ naar 60.000 m³.

Door de hoge structurele vraag naar de producten van Accsys is besloten om Arnhem verder uit te breiden met een vierde reactor. Ondertussen bouwt het bedrijf ook stevig door aan haar nieuwe fabriek in Hull, waar naar verwachting halverwege 2020 de productie zal starten. Op zichzelf positieve ontwikkelingen, maar helaas niet zonder vertragingen. De derde reactor in Arnhem had drie maanden eerder opgeleverd moeten worden en de fabriek in Hull had halverwege kalenderjaar 2019 eigenlijk al klaar moeten zijn.

Deze vertragingen hebben er onder andere toe geleid dat het bestuur van Accsys tot de conclusie is gekomen dat

voor de volgende fase van de onderneming een CEO nodig is die andere ervaring en competenties meebrengt dan de huidige. Er wordt nu gezocht naar een CEO die ervaren is in het operationeel leiden van een sterk groeiend productiebedrijf met meerdere internationale fabrieken. Wij hebben hierover met veel betrokkenen bij de onderneming gesproken en denken dat dit een juiste beslissing is. Wij hebben het bestuur nadrukkelijk verzocht zorg te dragen voor een soepele overgang van het leiderschap. Met een vierde reactor in Arnhem op komst en plannen voor additionele fabrieken in Maleisië en de Verenigde Staten is stabiliteit zeer belangrijk. Helemaal, omdat er verwacht mag worden dat Accsys voor dit toekomstperspectief gebruik zal moeten maken van de kapitaalmarkt. Wij zijn de huidige CEO erkentelijk voor zijn inzet en bereikte resultaten met Accsys.

De door het nieuwe bestuur van **Beter Bed Holding** stevig uitgevoerde reorganisatie van het Duitse onderdeel Matratzen Concord is helaas onvoldoende gebleken. Matratzen Concord bleef een te sterke negatieve wissel trekken op de goed presterende onderdelen van Beter Bed Holding en zou daarmee op termijn het hele concern in gevaar brengen. Het bestuur kon dit risico niet lopen en heeft het, in onze ogen, verstandige besluit genomen om de Matratzen Concord formule te verkopen. Dit besluit is niet lichtvaardig genomen en het is een enorme domper geweest voor de directie van Beter Bed Holding dat het herstelplan niet geslaagd is. Voor de onderneming en haar stakeholders is een verkoop van Matratzen Concord op dit moment de beste route.

Om het bestuur voldoende tijd en ruimte te geven een goede oplossing voor de formule te vinden hebben de banken en een

drietal grootaandeelhouders, waaronder Teslin Participaties, Beter Bed Holding de benodigde financiering verstrekt tot en met halverwege volgend jaar. Wij hebben dit niet uit luxe gedaan, maar geloven dat we hierdoor de onderneming in rustiger vaarwater brengen en de waarde van onze belangen zo goed mogelijk behouden. Met name het Benelux onderdeel van Beter Bed Holding presteert naar behoren en heeft een goed perspectief. Wij hebben getracht de additionele financiering zo goed mogelijk veilig te stellen door bepaalde zekerheden te vragen en ontvangen er een marktconforme vergoeding voor.

Over de ontwikkelingen bij **Nedap** zijn wij structureel positief. In het eerste halfjaar van 2019 bracht de onderneming nog meer focus aan in haar activiteiten en organisatie door het belang in de joint venture Nedap France te verkopen aan B&Capital, een Frans investeringsfonds. Nedap France distribueert producten en levert managementdiensten voor Identification Systems, Retail en Security Management. Naar onze mening sloten deze activiteiten niet goed aan bij de strategie van Nedap om zich te focussen op het ontwikkelen en vermarkten van eigen producten en oplossingen.

In de cijfers zien we ook een goede ontwikkeling, waarbij het aandeel van de terugkerende omzet steeds groter wordt. Dit komt door een relatief hoger percentage van software omzet. De positieve verandering in de omzetmix komt met name van de marktgroep Healthcare die structureel een sterke groei laat zien. Na het veroveren van de markt voor ouderenzorg, richt Nedap nu de pijlen op de geestelijke gezondheidszorg en verstandelijk gehandicaptenzorg. De

oplossingen van Nedap zorgen ervoor dat de zorg beter wordt door mensen, kennis en technologie met elkaar te verbinden. Deze markten bieden veel perspectief om te groeien. Daarnaast wordt er ook in andere marktgroepen creatief nagedacht over manieren om het percentage terugkerende omzet te verhogen. Binnen Retail zien we bijvoorbeeld een verschuiving van de verkoop van anti-winkeldiefstalsystemen op projectbasis naar verkoop van voorraadmanagementsystemen op abonnementsbasis.

De grote marktgroepen Retail en Livestock Management zijn op dit moment nog voornamelijk project-gedreven, wat volatilititeit in de omzetontwikkelingen met zich meebrengt. Zo zagen we over de eerste zes maanden van 2019 de omzet afnemen met 2,6%. Wij zijn hier niet ongerust over, omdat we zien dat het bedrijf zich op de lange termijn positief ontwikkelt en de kwaliteit van de omzet toeneemt.

Het verreweg belangrijkste nieuws over **Royal Reesink** is de voorgenomen verkoop aan Triton Partners. De huidige aandeelhouders – bestaande uit een consortium van Gilde Buy Out Partners, Navitas, Teslin Participaties en de directie – zullen hun stukken verkopen die ze verworven bij de 'delisting' van Royal Reesink in 2016. De voorgenomen verkoop is onder voorbehoud van goedkeuring door de regelgevende instanties, waaronder de mededingingsautoriteiten, in de verschillende landen waar Royal Reesink actief is. De voltooiing van de transactie wordt dan ook pas verwacht in het vierde kwartaal van 2019. Dit lijkt nog ver weg, maar is niet zo vreemd omdat de onderneming activiteiten heeft in landen variërend van Kazachstan, Zuid-Afrika tot Canada.

Ondertussen acquireert Royal Reesink zelf rustig door. Recent werd bekend gemaakt dat de Meerman Group uit Vlaardingen onderdeel zal worden van Royal Reesink. Meerman is vooral bekend als exclusief distributeur van Kubota grondverzetmachines en is gespecialiseerd in de verkoop, verhuur en onderhoud en service hiervan. De pijplijn met andere acquisitiemogelijkheden is ook nog ruim gevuld en groeit gestaag.

De algemene marktomstandigheden voor Royal Reesink blijven positief, maar het bedrijf ziet wel in toenemende mate signalen van afkoelende omstandigheden. Dit zien we ook wel terug in de cijfers. De omzet groeit, maar blijft achter op budget. De resultaten op het gebied van margeontwikkeling en kapitaalefficiëntie zijn ook nog niet waar ze moeten zijn. Nog veel werk aan de winkel dus. Een mooie uitdaging voor de directie en de nieuwe eigenaar.

De ontwikkelingen bij de **TKH Group** over het eerste halfjaar van 2019 waren ijzersterk. Dit bleef niet onopgemerkt en leidde tot een koersstijging van ruim 35%. Wij bezochten de 'Capital Markets Day' op 12 juni waar de onderneming zich uitstekend presenteerde aan analisten en huidige en potentiële aandeelhouders. Naast de 'hoofddirectie' gaven ook directeuren van verschillende divisies presentaties over de markten waarin ze actief zijn en de oplossingen die ze daarbinnen aanbieden. Innovaties waarmee het bedrijf in staat is het verschil te maken en op basis waarvan ze markten penetreren en veroveren.

Om meer focus aan te brengen binnen het bedrijf introduceerde TKH een 'simplify & accelerate' programma, dat de komende jaren wordt uitgerold. Het bedrijf wil de organisatie

en structuur versimpelen door activiteiten die niet voldoen aan de rendementsvereisten te desinvesteren en bedrijven met een sterke samenhang van activiteiten versneld te integreren. Op 16 juli concretiseerde TKH dit al met de aankondiging van de verkoop van een meerderheidsbelang van de industriële connectivity activiteiten aan een financiële investeerder. Door het behouden van een stevig minderheidsbelang in deze activiteiten blijft TKH ook nog eens profiteren van de verdere groei en bloei die een impuls zullen krijgen door de nieuwe meerderheidseigenaar. De opbrengsten van deze transactie zullen worden aangewend om te investeren in de verticale groeimarkten, zodat daar de groei versneld kan worden.

Door de stevige investeringen die TKH in de afgelopen jaren heeft gedaan in het ontwikkelen van hoogwaardige technologieën en de tractie die ze hierop ervaart in de relevante markten heeft het veel vertrouwen in de toekomst. Op basis van dit vertrouwen en het 'simplify & accelerate' programma verhoogt de directie haar doelstellingen met betrekking tot het rendement over de omzet en kapitaal-efficiëntie. Wij kunnen niet anders dan de directie complimenteren met deze ontwikkelingen.

In de eerste zes maanden van 2019 speelde er nogal wat bij de **Sligro Food Group**. Een aantal recente grote projecten, zoals de ontvlechting van EMTÉ en de integratie van de Heineken distributiecentra hadden hun weerslag op de resultaten. Het is belangrijk om hier doorheen te kijken en goed te begrijpen hoe het bedrijf zich onderliggend ontwikkelt. Puur cijfermatig daalde de nettowinst in het eerste halfjaar van 2019 ten opzichte van dezelfde periode van 2018 met bijna 50% en dat lijkt dramatisch, maar er zit wel een verhaal achter.

Door de verkoop van EMTÉ ontstond een puur foodservice bedrijf met een goede uitgangspositie. Met de verkoop verloor het bedrijf echter wel ongeveer € 800 miljoen omzet en daarmee een belangrijk stuk dekking van de overheadkosten. De holdingorganisatie moet hier voor aangepast worden. Sligro beseft dit als geen ander en het heeft ook hoge prioriteit, maar de ontvlechting en de benodigde organisatie-aanpassingen hebben meer tijd in beslag genomen dan verwacht met additionele kosten tot gevolg.

Een belangrijke rationale voor de strategische samenwerking met Heineken op het gebied van logistiek was een optimalisatie van de distributie infrastructuur van Sligro. Dit project zou drie tot vier jaar in beslag nemen. De Heineken distributiecentra zouden in eerste instantie door Sligro gehuurd worden, gevolgd door een integratie in de supply chain van Sligro. Het project loopt nog steeds op schema al heeft er wel een aantal verschuivingen plaatsgevonden. Hierdoor moet Sligro de Heineken distributiecentra langer huren dan verwacht. Inmiddels hebben wij verschillende distributiecentra van Sligro bezocht en ons goed laten informeren over de status en uitdagingen van het optimalisatietraject.

In België opende Sligro recent een eigen vestiging in Antwerpen. Dit ging niet zonder slag of stoot. Een enorm vergunningentraject is daaraan voorafgegaan door de vele bezwaren van concullega's. Als gevolg liep de opening flinke vertraging op en zijn de opstartkosten een stuk hoger uitgevallen dan verwacht. Naast deze tegenvaller kost het ook meer tijd dan ingeschat om voldoende 'traffic' in de vestiging te genereren. Het gaat nu wel de goede kant op, maar elke klant moet overtuigd worden om voortaan bij Sligro te kopen

en dat is lastiger dan een bestaande vestiging – met een vaste klantenbasis – overnemen.

Ondanks deze ontwikkelingen die het resultaat op korte termijn negatief beïnvloeden is het belangrijk het lange-termijnperspectief goed voor ogen te houden. Door de stappen die Sligro zet zal het bedrijf haar concurrentiepositie verder versterken, in staat zijn met meer focus, schaal en efficiëntie te opereren en haar marktaandeel te vergroten.

Na een teleurstellend 2018 heeft het eerste halfjaar van 2019 een mooi herstel laten zien. Hoe komend halfjaar zal zijn is voor ons niet in te schatten gelet op alle onzekerheden en tal van externe factoren. Op de lange termijn hebben wij vertrouwen in onze bedrijven en in onze wijze van investeren.

Met vriendelijke groet,

Teslin Capital Management BV

Jan-Jaap Bongers

Fondsmanager

Teslin Participaties Coöperatief UA



Balans Teslin Participaties Coöperatief UA per 30 juni 2019

Niet gecontroleerd door de externe accountant.
Bedragen in euro's.

Beleggingen

Deelnemingen

Vorderingen

Overige vorderingen

Kortlopende schulden

Schulden aan kredietinstellingen

Overige

Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden

Voorzieningen

Winstparticipatie

Uitkomst van activa min kortlopende schulden en voorzieningen

Eigen vermogen

Participaties

Overige reserves

Onverdeeld resultaat

Nettovermogenswaarde

	30-06-2019		31-12-2018
	569.709.996		473.099.884
	358.473	35.459	
	-9.817.305	-2.281.566	
	-1.040.708	-2.006.282	
	-10.858.013	-4.287.847	
	-10.499.541		-4.252.388
	-40.131.595		-28.098.516
	519.078.860		440.748.980
	544.265.142	542.299.702	
	-117.302.466	34.860.102	
	92.116.184	-136.410.824	
	519.078.860	440.748.980	

Winst- en verliesrekening Teslin Participaties Coöperatief UA over de periode 01-01-2019 t/m 30-06-2019

Niet gecontroleerd door de externe accountant.
Bedragen in euro's.

Opbrengsten uit beleggingen

Dividenden

20.058.256

21.144.269

Interest obligatielening

0

9.889

Gerealiseerde waardeveranderingen

2.423.106

-294.865

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen

83.649.934

-61.455.064

Overige opbrengsten

Opslag

8.544

70.635

106.139.840

-40.525.136

Kosten

Managementvergoeding

1.717.374

2.007.606

Commissarissenbeloning

37.688

26.177

Bewaarkosten

61.218

109.096

Overige kosten

128.771

175.601

-1.945.050

-2.318.480

Interestlasten

19.172

92.803

Dotatie voorziening winstparticipatie

12.033.079

-6.169.057

Aan- en verkoopkosten deelnemingen

26.354

19.986

-12.078.605

6.056.268

Resultaat vóór belastingen

92.116.184

-36.787.348

Vennootschapsbelasting

0

0

Nettoresultaat na belastingen

92.116.184

-36.787.348

TOELICHTING OP DE BALANS PER 30 JUNI 2019

EIGEN VERMOGEN

Per 30 juni 2019 zijn 543.436,5026 participaties uitgegeven.

De ontwikkeling in de diverse componenten van het eigen vermogen kan als volgt nader worden toegelicht:

Eigen vermogen	Geplaatst kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
Stand per 1 januari 2019	542.299.702	34.860.102	-136.410.824	440.748.979
Uitgegeven participaties	1.965.440			1.965.440
Toegevoegd aan overige reserves		-136.410.824	136.410.824	0
Ongerealiseerde koersresultaten				0
Dividenduitkering		-15.751.744		-15.751.744
Resultaat 2019			92.116.184	92.116.184
Stand per 30 juni 2019	544.265.142	-117.302.466	92.116.184	519.078.860

OVERIGE GEGEVENS

Bestuurders houden gezamenlijk per 30 juni 2019 een middelrijk belang van 3,1% (1 januari 2019: 8,0%) in de coöperatie in de zin van de Wet op het financieel toezicht. Bestuursleden zijn directeur in verschillende vennootschappen en stichtingen die per 30 juni 2019 een gezamenlijk belang van 0,55% in Teslin Participaties houden. Commissarissen houden per 30 juni 2019 een middelrijk belang van 0,10% in de coöperatie.

Via een ander Teslin-fonds, Midlin NV, houden bestuurders een middelrijk belang in Kendrion NV, Nedap NV en Sligro Food Group NV.

Overige informatie

Er bestaat thans geen voornemen een interim-dividend uit te keren.

De waarde van uw participatie kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Het informatiememorandum, het Essentiële Informatiedocument en de statuten van Teslin Participaties Coöperatief UA worden u op verzoek kosteloos toegezonden. Deze documenten zijn ook te downloaden op www.teslin.nl. Hier vindt u ook de algemene en actuele informatie over Teslin Participaties Coöperatief UA.

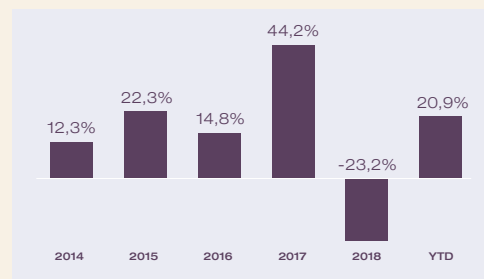
Teslin Participaties Coöperatief UA

Woudenbergseweg 11	Postbus 60
3953 ME Maarsbergen	3950 AB Maarn
T +31 (0)343 - 55 44 49	info@teslin.nl www.teslin.nl

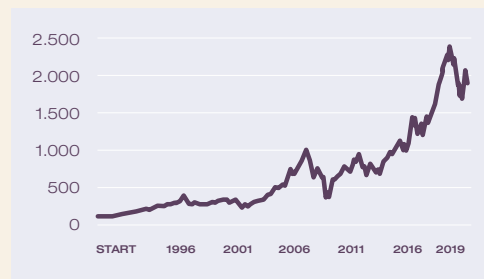
Algemene informatie

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 marktkapitalisatie 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 NIBC Markets NV en Teslin (Ben-Kees Eeltink 0343 – 55 44 49)
Dividend:	Beogen jaarlijks een licht stijgend dividend te betalen
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:	John Jaakke (chair) Frans Geelen Oscar van den Ende Bert Groenewegen
Rapportage:	Kwartaal-, halfjaar- en jaarbericht en jaarverslag (www.teslin.nl)
Administrateur:	KAS BANK NV, Nederland
Bewaarbank:	KAS BANK NV, Nederland
Accountant:	KPMG Accountants NV
ISIN code:	NL0012650485
LEI code:	7245001MVNX7G2QRUB69

Rendementen Teslin Participaties*

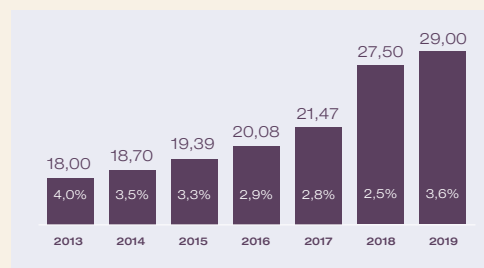


Ontwikkeling € 100,- sinds oprichting*



Op basis van herbelegd dividend.

Dividend en dividendrendement Teslin Participaties*



Belangen eind 2Q19

Accell Group NV
Accsys Technologies PLC
Amsterdam Commodities NV
BE Semiconductor Industries NV
Beter Bed Holding NV
ICT Automatisering NV
Kendrion NV
Koninklijke Brill NV
Nedap NV
Neways Electronics International NV
Ordina NV
REESINK Ordinary
REESINK Preference
Sligro Food Group NV
Stern Groep NV
TKH Group NV

Kerncijfers eind 2Q19

Intrinsieke waarde per participatie
€ 955,18

Fondsomvang
€ 560.244.308,32

Aantal uitstaande participaties
543.436,50

* 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.