

# TESLIN PARTICIPATIES

Halfjaarbericht

# 2020



Beste investeerders,

Bijgaand vindt u de cijfers van Teslin Participaties Coöperatief UA ('Teslin Participaties') over het eerste halfjaar van 2020.

### **Coronacrisis**

Na een goede start van het jaar stond Nederland vanaf maart volledig in het teken van de coronacrisis. De paniek na het uitbreken van het virus 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. Het tweede kwartaal geldt vooralsnog als absoluut dieptepunt van de crisis, waarbij de teruggang van de economie in de verschillende landen van de Eurozone afhankelijk is van de zwaarte van de toegepaste lockdown. Desondanks herstelden de beurzen zich, waarbij er wel een duidelijk onderscheid was tussen sectoren op basis van de impact van het coronavirus en de in dat kader genomen maatregelen. Bedrijven die actief zijn in het internationale toerisme, de evenementen-branche of bedrijfscatering hebben zwaar te lijden. Andere sectoren, zoals technologie en e-commerce, profiteren juist van de crisis, onder andere door de abrupt ontstane 'work-at-home-economy'.

### **Rendement en ontwikkelingen**

Het rendement van Teslin Participaties was over het eerste halfjaar van 2020 stevig negatief (-14%). Een schrale troost is dat het weliswaar beter was dan dat van de AMX (-16%) en de AScX (-21%), maar het ligt een stuk onder de AEX (-6%). Ons resultaat is hard geraakt door de koersontwikkeling van Sligro, TKH en Kendrion, die een relatief zware weging in het fonds hebben. Hun beurskoersen kwamen stevig af in de crisis en hebben zich (nog) niet weten te herstellen. Al zetten deze bedrijven in onze ogen de juiste stappen, hun eindmarkten hebben het erg lastig. Daarbij moet worden gezegd dat Sligro ons meer zorgen baart dan TKH en Kendrion.

De afgelopen weken hebben de meeste bedrijven hun halfjaarcijfers gerapporteerd. Over het algemeen vielen de cijfers mee. De halfjaarcijfers van Sligro zijn daarentegen niet goed. Een heel fors deel van de bezorgomzet van Sligro is weggevallen mede door de sluiting van de horeca. Sligro wist overigens binnen haar bankconvenanten te blijven en heeft de crisis gebruikt om de organisatie strak te trekken. Beter Bed, Besi en Ordina presteerden boven verwachting en de resultaten van Acomo, Accell, ICT Group, Kendrion, Nedap en TKH waren tevredenstellend gezien de flinke uitdagingen in de afgelopen kwartalen.

Er is nog steeds veel onzekerheid in de markten. Dat is ook logisch. De verschillende stadia van de pandemie in de wereld, de angst voor een tweede golf en de zorgen over de economische impact van de 'lockdown'-maatregelen leiden tot een continue volatiliteit op de beurzen. Daarbij hoort ook dat bedrijven die de verwachtingen sterk 'outperformen' daarvoor niet altijd de waardering krijgen op de beurs. Een goed voorbeeld daarvan is Ordina. Het bedrijf heeft het afgelopen halfjaar knap gepresteerd. De nettowinst nam met meer dan 70% toe ten opzichte van de eerste helft van 2019 en het genereerde een enorme vrije kasstroom. De beurskoers reageerde niet en bleef vrijwel vlak op de dag van publicatie.

### **Uitkering op peil gehouden**

Ondanks de malaise op de beurs heeft Teslin Participaties in juni 2020 een uitkering gedaan van € 29 per participatie. De uitkering was daarmee gelijk aan die van vorig jaar. De dividendinkomsten van het fonds zijn in 2020 wel sterk teruggevallen. Door de onzekerheden en terugvallende inkomsten besloten veel bedrijven hun dividendvoorstel in te trekken of te verlagen. Misschien dat een deel hiervan alsnog wordt uitgekeerd, maar dit zal afhankelijk zijn van de impact van corona in de tweede helft van het jaar. Wat wij uiteindelijk aan dividend

ontvangen zullen we volgend jaar meewegen in ons uitkeringsvoorstel over 2020. Zoals u weet, is er ons overigens veel aan gelegen om de uitkering op een goed niveau te houden.

### **Vereenvoudiging structuur**

Na diverse gesprekken en overleggen is er met de belastinginspecteur en zijn collega's overeenstemming bereikt, zodat wij de volgende stap kunnen zetten in de vereenvoudiging van de structuur van Teslin Participaties. De komende maanden verwachten wij de praktische uitwerking hiervan af te kunnen stemmen met onze adviseurs en de belastingdienst, waarna wij onze investeerders uitgebreider zullen informeren. Het zal nog wel wat voeten in de aarde hebben om alle formaliteiten af te ronden, maar als wij deze stap genomen hebben, zal bijna 90% van het kapitaal achter het fonds direct participeren in Teslin Participaties.

In de kwartaalberichten over het eerste en tweede kwartaal van 2020 zijn wij gedetailleerd ingegaan op de ontwikkelingen in de markt, in het fonds en bij de bedrijven. In het derde kwartaalbericht, dat wij zullen publiceren in de eerste helft van oktober, zullen wij dieper ingaan op de resultaten van de bedrijven over het eerste halfjaar.

Maarsbergen, 21 augustus 2020

Teslin Capital Management BV

*Jan-Jaap Bongers*

*Fondsmanager Teslin Participaties Coöperatief UA*

# Balans

per 30 juni 2020

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

	30-06-2020	31-12-2019
<b>Beleggingen</b>		
Deelnemingen	464.269.682	549.368.454
Vorderingen uit andere leningen	1.050.982	2.101.964
	465.320.664	551.470.418
<b>Vorderingen</b>		
Overige vorderingen	230.209	271.135
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	21.925.010	42.389.495
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan kredietinstellingen	0	0
Overige	-3.978.727	-1.000.299
Gerealiseerde winstparticipatie	-2.225.301	-5.123.168
	-6.204.028	-6.123.467
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	15.951.191	36.537.163
<b>Vorzieningen</b>		
Winstparticipatie ongerealiseerd	-22.677.295	-37.906.212
<b>Uitkomst van activa min kortlopende schulden</b>	<b>458.594.560</b>	<b>550.101.370</b>
<b>Eigen vermogen</b>		
Participaties	547.805.371	545.966.249
Overige reserves	-11.750.567	-117.303.143
Onverdeeld resultaat	-77.460.244	121.438.263
<b>Nettovermogenswaarde</b>	<b>458.594.560</b>	<b>550.101.370</b>

# Winst- en verliesrekening

over de periode  
01-01-2020/30-06-2020

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

	01-01-2020 t/m 30-06-2020	01-01-2019 t/m 30-06-2019
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Dividenden uit deelnemingen	7.662.105	20.058.256
Negatieve opbrengst verkoop deelneming	-453.666	
Interest obligatielening	27.289	0
Gerealiseerde waardeveranderingen	6.912.098	2.423.106
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-102.586.676	83.649.934
<b>Overige opbrengsten</b>		
Op- en afslag	9.196	8.544
	<b>-88.429.654</b>	<b>106.139.840</b>
<b>Kosten</b>		
Managementvergoeding	1.624.373	1.717.374
Commissarissenbeloning	37.295	37.688
Bewaarkosten	58.678	61.218
Overige kosten	127.540	128.771
	<b>-1.847.886</b>	<b>-1.945.050</b>
Interest	142.693	19.172
Mutatie voorziening winstparticipatie	-13.003.616	12.033.079
Aan- en verkoopkosten beleggingen	43.627	26.354
	12.817.296	-12.078.605
<b>Resultaat vóór belastingen</b>	<b>-77.460.244</b>	<b>92.116.184</b>
Vennootschapsbelasting	0	0
<b>Nettoresultaat na belastingen</b>	<b>-77.460.244</b>	<b>92.116.184</b>

# Toelichting op de balans

per 30 juni 2020

## Eigen vermogen

Per 30 juni 2020 zijn 547.788,3400 participaties uitgegeven.

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

<b>Eigen vermogen</b>	<b>Participaties</b>	<b>Overige reserves</b>	<b>Onverdeeld resultaat</b>	<b>Totaal 2020</b>
Stand per 1 januari 2020	545.966.249	-117.303.143	121.438.263	550.101.370
Waarde uitgegeven participaties	1.839.121			1.839.121
Toegevoegd aan overige reserves		121.438.263	-121.438.263	0
Ongerealiseerde koersresultaten			-102.586.676	-102.586.676
Uitkering		-15.885.687		-15.885.687
Resultaat 2020			25.126.432	25.126.432
<b>Stand per 30 juni 2020</b>	<b>547.805.370</b>	<b>-11.750.567</b>	<b>-77.460.244</b>	<b>458.594.560</b>

## Overige gegevens

### Belangen van bestuurders en commissarissen

Bestuurders houden gezamenlijk per 30 juni 2020 een middelijk belang van 3,30% (1 januari 2020: 3,11%) 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 2020 een gezamenlijk belang van 0,53% in Teslin Participaties houden. Commissarissen houden per 30 juni 2020 een middelijk belang van 0,05% in de coöperatie.

### 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](http://www.teslin.nl). Hier vindt u ook de algemene en actuele informatie over Teslin Participaties Coöperatief UA.

### Teslin Participaties Coöperatief UA

Woudenbergseweg 11  
3953 ME Maarsbergen

Postbus 60  
3950 AB Maarn

T: +31 (0)343 - 55 44 49  
[info@teslin.nl](mailto:info@teslin.nl) | [www.teslin.nl](http://www.teslin.nl)

## Algemene informatie

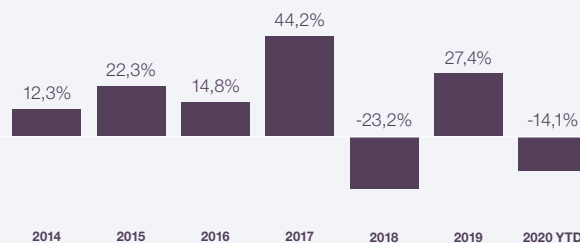
<b>Beleggingsstijl:</b>	Lange termijn, ondernemend aandeelhouderschap gebaseerd op fundamentele analyse
<b>Focus:</b>	Teslin Participaties investeert in belangen van 5% tot 30% in Nederlandse small en mid caps met een marktkapitalisatie bij aanvang van de investering tot € 2 miljard
<b>Investeringsstermijn: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

## Ontwikkeling € 100 sinds oprichting\*

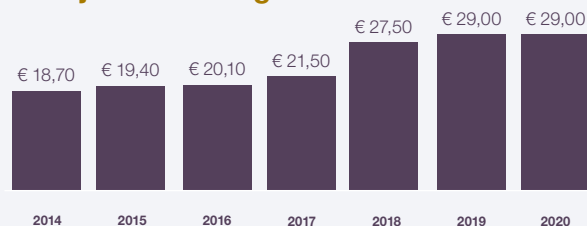
Op basis van herbelegde uitkeringen



## Rendementen Teslin Participaties\*



## Jaarlijkse uitkering



\* 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.

## 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





