

**TESLIN
PARTICIPATIES**

Kwartaalbericht Q4

2019



Beste investeerders,

Met dit bericht informeren wij u over de belangrijkste ontwikkelingen bij Teslin Participaties Coöperatief UA ('Teslin Participaties') in het vierde kwartaal van 2019. In deze periode kwam het rendement van het fonds uit op 8,3%, waarmee het rendement over 2019 inclusief het uitgekeerde dividend is uitgekomen op 27,4%. 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

Het vierde kwartaal had een goed beurs sentiment, ondanks het algemene beeld dat de economie verder was afgezwakt. Wij horen steeds vaker van economen dat de kans klein is dat wij op de midden- tot langetermijn in een recessie belanden, maar dat we wel rekening moet houden met een langere periode van lage groei.

Voor Nederland publiceerde het Centraal Planbureau de decemberraming. De verwachte groei van het bruto binnenlands product ('BBP') voor 2019 werd naar beneden bijgesteld naar 1,7%. Dit komt met name door een afzwakking van de mondiale groei en in mindere mate door de Nederlandse stikstof- en PFAS-problematiek. Mede hierdoor is ook de verwachte BBP-groei voor 2020 verlaagd naar 1,3%. Het verwachte werkloosheidspercentage in 2019 is 3,4% van de Nederlandse beroepsbevolking. Voor 2020 wordt dit iets hoger ingeschat (3,6%) al is dit niveau historisch gezien nog steeds erg laag.

De lage werkloosheidspercentages hebben effect op de cao-lonen. Het Centraal Bureau voor Statistiek meldt dat deze over 2019 met gemiddeld 2,5% zijn gestegen, in het vierde kwartaal zelfs met 2,7%. Dat is de grootste stijging van het afgelopen decennium. Werknemers kunnen door het gebrek aan arbeidskrachten meer vragen. Dit gebeurde dan ook in 2019, door acties van leraren, metaalwerkers en medewerkers in het openbaar vervoer en de zorg. Deze

ontwikkeling is positief voor de koopkracht die naar verwachting met 1,0% in 2019 is toegenomen. Voor 2020 wordt zelfs een stijging in koopkracht van 2,1% verwacht door de verhoging van reële lonen en verdere lastenverlichtingen. De gemiddelde inflatie is met 2,7% over 2019 relatief hoog uitgekomen. Dit is vooral toe te schrijven aan de verhoging van de energiebelasting en BTW. De verwachte inflatie voor 2020 is lager; 1,4%. Om de economie in Nederland te stutten is de verwachting dat de overheid in 2020 meer zal uitgeven, waardoor het begrotingsoverschot terug zal lopen naar 0,8% van het BBP (1,4% in 2019).

Ook internationaal was er veel aan de hand. Zo ging op 12 december het Verenigd Koninkrijk naar de stembus met de Brexit als belangrijkste inzet. Boris Johnson, de leider van de Conservatieve Partij, veroverde de absolute meerderheid in het parlement. Hiermee is de weg vrij voor Johnson om zijn Brexit-deal goedgekeurd te krijgen in het Britse Lagerhuis. De markten reageerden opgelucht, de pond won 2% in waarde en ook internationale beurzen reageerden positief. Bovenal heerst opluchting dat er nu eindelijk duidelijkheid is.

Daarnaast stemde het Huis van Afgevaardigden in de Verenigde Staten voor het officieel in gang zetten van de afzettingsprocedure van president Trump vanwege machtsmisbruik. Trump is hiermee de derde president waartegen een dergelijke procedure is ingezet. Het voorstel wordt nu voorgelegd aan de Senaat, waar de Republikeinen de meerderheid hebben. Daardoor lijkt de kans klein dat de procedure verder wordt doorgezet. Tegelijkertijd zijn de Democraten druk bezig met de selectie van de kandidaat die in november 2020 de strijd met Trump aan moet gaan voor het presidentschap. De presidentsverkiezingen worden gezien als een van de belangrijkste economische momenten in 2020.

Ondanks de internationale spanningen en verwachtingen van lagere economische groei behaalden de AScX, AMX en AEX indices over het vierde kwartaal een rendement op basis van herbelegd dividend van respectievelijk 7,0%, 9,7% en 4,6%.

Ontwikkelingen fonds

In 2019 steeg de intrinsieke waarde van een deelnemingsrecht Teslin Participaties met 23,9%; van € 814,30 per 1 januari naar € 1.008,79 per 31 december 2019. In juni 2019 werd een dividend van € 29 uitgekeerd op elke participatie. Daarmee kwam het totale rendement over deze periode uit op 27,4%. Het totaal van de activa nam toe van € 468,8 miljoen naar € 594,1 miljoen en het eigen vermogen van Teslin Participaties steeg van € 440,8 miljoen naar € 550,1 miljoen.

In het vierde kwartaal nam het totaal van de activa toe van € 544,7 miljoen naar € 594,1 miljoen en het eigen vermogen van Teslin Participaties steeg van € 507,7 miljoen naar € 550,1 miljoen.

De kaspositie van € 29 miljoen die wij aan het einde van het derde kwartaal 2019 hadden staan door de verkoop van ons belang in Royal Reesink is verder gestegen naar ruim € 42 miljoen. Omdat wij de koersen wel erg hard vooruit vonden lopen op de verwachte ontwikkelingen, hebben wij besloten een aantal van onze posities gedeeltelijk af te bouwen. Tevens hebben wij geld vrijgemaakt voor het nemen van een belang in het bedrijf CM.com. Wij hebben dit op 9 januari 2020 aangekondigd en verwachten deze investering in de tweede helft van februari daadwerkelijk te realiseren. Op onze website kunt u hier meer informatie over vinden onder nieuws en publicaties. Per 31 december 2019 hadden wij veertien bedrijven in de portefeuille. Voor het eind van het volgende jaar verwachten wij dit aantal te hebben teruggebracht naar twaalf of dertien, waarvan overigens een of twee nieuwe bedrijven.

Wij streven naar een portefeuille met tien tot vijftien grote minderheidsbelangen van tussen de 10% en 30% in fatsoenlijke bedrijven die in staat zijn tot lange-termijnwaardecreatie. Met fatsoenlijk bedoelen wij dat de ondernemingen zaken doen 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.

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 dit kwartaal hebben we weer een paar, zij het kleine, stappen kunnen zetten. Belangrijkste is dat wij weer in gesprek zijn met de belastinginspecteur. Indien en zodra meer duidelijkheid bestaat, zullen wij dit uiteraard met u delen.

Ontwikkelingen bij de bedrijven

In het vierde kwartaal van 2019 daalde de waardering op de beurs van Neways, Sligro en ICT Group. Daartegenover stonden positieve uitslagen voor onder andere Accell, Besi, Beter Bed, Kendrion en Ordina. Bij twee van onze bedrijven, Accsys en Kendrion, werd de beursnotering in het vierde kwartaal gebruikt waar deze voor bedoeld is; het ophalen van additioneel kapitaal om te groeien. Een positieve ontwikkeling.

In het afgelopen kwartaal zijn wij bij **Accsys** druk geweest met de op 28 november 2019 aangekondigde kapitaalversterking van ruim € 46 miljoen. De uitbreiding vertegenwoordigde ruim 30% van het aandelenkapitaal en kan daarmee oprecht als stevig bestempeld worden. Als grootste aandeelhouder met een belang van ruim 13% hebben wij een belangrijke rol gespeeld. In onze afweging of en, zo ja, hoe hierin te participeren is de aanwending van de middelen door de onderneming van groot belang geweest.

Accsys bewerkt met een acetylatieproces zacht kweekhout waardoor het de karakteristieken van tropisch hardhout krijgt. Op dit moment is Accsys het enige bedrijf dat dit succesvol kan. Architecten zijn dol op het product, mede doordat Accoya (planken) het enige bouw materiaal is met zowel een gouden Cradle-to-Cradle duurzaamheidsaccreditatie als het Platinum Material Health Certificate. Er is momenteel meer vraag naar het product dan aanbod en Accsys verkoopt dan ook elke meter Accoya die uit de fabriek komt. Zelfs de recente prijsverhoging van circa 5% heeft hier geen effect op gehad.

Het produceren van Accoya of Tricoya (snippers voor houten platen) is niet goedkoop. Het bouwen van een fabriek kost vele tientallen miljoenen en duurt enkele jaren. Op dit moment spelen bij Accsys twee grote projecten; het bouwen van een Tricoya fabriek in het in Engeland gelegen plaatsje Hull en het toevoegen van een vierde Accoya reactor aan de fabriek in Arnhem. Daarnaast onderzoekt Accsys ook expansiemogelijkheden in de Verenigde Staten en Maleisië. Hierdoor lopen de investeringen en kosten flink voor de baten uit. Accsys had geen ruimte meer om de schuldpositie verder op te laten lopen en heeft er daarom voor gekozen om nieuw kapitaal aan te trekken. Een emissie van een dergelijke omvang vraagt om vertrouwen van de aandeelhouders.

De resultaten van Accsys, een geschatte omzet van ongeveer € 100 miljoen en operationele winst van € 5 miljoen over het huidige boekjaar dat loopt tot 31 maart 2020, zijn nog relatief laag. Het gaat om de toekomstige resultaten en om hier een goed beeld bij te krijgen zijn grondige analyses noodzakelijk.

De emissie was voor ons geen verrassing, al vonden wij het bedrag wel aan de hoge kant. Het bedrag is hoger uitgevallen dan verwacht met name door de opgelopen vertraging in het Hull project, die inmiddels negen tot twaalf maanden bedraagt. Het bestuur heeft inmiddels ingegrepen onder andere door het benoemen van een nieuwe CEO die veel operationele kennis meebrengt en ervaring heeft met het managen van snelgroeiende productieorganisaties.

Wij geloven dat de nieuwe CEO, Rob Harris, de juiste persoon is om Accsys de volgende fase in te leiden. Gelet op de Nederlandse belangen van het bedrijf zijn wij wel van mening dat in het bestuur van de onderneming meer Nederlanders benoemd zouden moeten worden. Wij zijn hierover in gesprek.

Voor ons is Accsys een langetermijninvestering met een duidelijk onderscheidend vermogen. Wij zijn overtuigd dat de vraag naar de producten hard zal blijven groeien en onderschrijven dat er stevig geïnvesteerd moet worden om deze markt te veroveren. Accsys realiseert een hoge toegevoegde waarde met brutomarges tussen de 30% en 40%. De terugbetaaltijd van investeringen is vaak korter dan drie jaar, wat de kracht van de producten onderschrijft.

Gelet op de potentie van het bedrijf, ons vertrouwen in het bestuur en de aanwending van de middelen om de groei te realiseren hebben wij besloten deze emissie voor een groot deel te onderschrijven. De nieuwe aandelen zijn geplaatst op een koers van € 1,05 per aandeel. Gezien de koers van € 1,24 per aandeel per 31 december 2019 lijkt dit, althans op de korte termijn, een goede beslissing geweest.

Bij de slaapretailer **Beter Bed Holding** speelde er wederom veel in het vierde kwartaal. Het belangrijkste was dat de voorgenomen verkoop van de Duitse Matratzen Concord formule succesvol werd afgerond. De koper van Matratzen Concord nam ook een belang van een kleine 10% in Beter Bed Holding. Verder kondigde het bedrijf de verkoop van haar distributiecentra in Uden, Nieuw Vennep en Hoogeveen aan. Met de kopers van deze distributiecentra gaat Beter Bed Holding direct een huurovereenkomst aan voor een bepaalde periode. Door deze transacties weet Beter Bed Holding veel kasmiddelen vrij te spelen, wat essentieel is voor het terugbrengen van de schuldpositie en het verbeteren van de relatie met de schuldeisers.

Door de verkoop van Matratzen Concord blijft er een veel kleiner, maar winstgevend bedrijf over met gezondere balansverhoudingen. In de eerste helft van

2020 zal het bedrijf een volledige herfinanciering moeten realiseren om haar kapitaalstructuur voor de komende periode goed neer te zetten. De nieuwe CFO van Beter Bed Holding is Gabriëlle Reijnen. Zij heeft vanuit de Raad van Commissarissen deze rol overgenomen. Gelet op haar achtergrond, neemt zij voldoende ervaring mee. Wij verwachten dat ook onze aandeelhouderslening in deze herfinanciering zal worden afgelost.

Nu de herstructurering grotendeels achter de rug is, kan de focus gelukkig weer terug op de kern business: het succesvol retailen van slaapproducten in Nederland, België en Zweden zowel via fysieke winkels als online. Het jaar 2020 is in die zin voor Beter Bed Holding cruciaal, maar het bedrijf heeft weer perspectief.

Bij onze industriële automatiseerder **ICT Group** zat het na een lange positieve periode nu een keer tegen. Het bedrijf heeft last van de verslechterende marktomstandigheden in de industrie en had te kampen met een lagere bezetting in haar detacheringsactiviteiten. Om de afhankelijkheid hiervan te verminderen is het bedrijf al geruime tijd bezig zich verder te diversifiëren richting projecten en softwareproducten. Hiermee is ICT Group veel nauwer geïntegreerd in de kernactiviteiten van haar klanten en dat geeft een stabielere basis. De huidige ontwikkeling zal een negatieve impact hebben op de korte termijn resultaten, maar op de midden- en langetermijn staan wij achter de strategie van ICT Group.

De resultaten van het industriële concern **Kendrion** blijven onder druk staan door lastige marktomstandigheden. Als een gevolg hiervan daalde de omzet in zowel de divisie automobiel als industrie in het reeds gerapporteerde derde kwartaal. De directie moet hierop anticiperen. En dat deed ze. Zo is de organisatie – die de afgelopen jaren al flink gestroomlijnd is – verder geoptimaliseerd. Vanaf 2020 verwacht Kendrion hierdoor jaarlijks € 5 miljoen additioneel aan kosten te kunnen besparen. Dat is ook nodig, omdat de onderneming verwacht dat 2020 wederom een zwak jaar zal zijn voor de markten waarin het actief is.

Desondanks blijft Kendrion investeren in de gebieden waar het verwacht bovengemiddeld te groeien en mooie marges te kunnen realiseren. Zo kondigde het op 5 november 2019 de overname van INTORQ aan. Dit Duitse bedrijf is gevestigd in Aerzen en voortgekomen uit de verzelfstandiging van de divisie voor remmen en koppelingen van Lenze Bremsen GmbH. Het bedrijf levert producten aan de industrie en is gespecialiseerd in 'spring-applied brakes'. Naast permanent magnetische remmen is dit een andere veelvuldig toegepaste remtechnologie in de industriële automatisering en robots, maar ook in kranen, takels en heftrucks. De overnameprijs bedraagt € 80 miljoen en wordt deels gefinancierd met additionele leningen.

Voor een cyclisch bedrijf als Kendrion is het belangrijk een sterke kapitaalstructuur te behouden. Om te voorkomen dat de schuldratio's te hoog oplopen heeft Kendrion dan ook besloten om ook nieuw aandelenkapitaal op te halen. Hiervoor kon het gebruikmaken van de machtiging om het aandelenkapitaal met 10% uit te breiden en heeft het aandelen uitgegeven aan een aantal geselecteerde investeerders. Daarnaast heeft de onderneming de in het kader van het lopende inkoopprogramma ingekochte aandelen herplaatst.

Als grootste aandeelhouder hebben wij ook hier een belangrijke rol gespeeld. Om een goede afweging te kunnen maken hebben wij ons intensief verdiept in de strategische rationale en daaruit voortvloeiende potentiële waardecreatie van de overname. Wij vinden het een goede zaak dat de overname bijdraagt aan het verder in balans brengen van de industriële activiteiten met de automobiel activiteiten. De afhankelijkheid van de auto-industrie wordt daardoor relatief minder. Daarnaast sluit het productportfolio van INTORQ in industriële remmen goed aan bij de producten van Kendrion, waarmee de positionering in de sterk groeiende markt van robotisering sterker wordt. Ook zijn er door het bij elkaar brengen van de twee ondernemingen significante besparingen in indirecte kosten mogelijk. Wij konden de overwegingen van de directie voor deze overname goed begrijpen en hebben – mede op grond van de kwaliteit en het track-record van de directie –

besloten om mee te participeren in de emissie. Gezien onze afwegingen en de karakteristieken van de transactie hebben wij zelfs voor meer mee gedaan dan ons pro rata deel. De transactie is succesvol verlopen en in totaal heeft de onderneming ruim € 31 miljoen nieuw aandelenkapitaal opgehaald. De nieuwe aandelen zijn geplaatst op een koers van € 19,50 per aandeel. Per 31 december 2019 noteerde het aandeel € 20,95.

Na het lastige derde kwartaal was ook het vierde kwartaal op de beurs matig voor **Sligro Food Group** met een verdere daling van de koers. De update over het derde kwartaal van Sligro was dan ook niet best. De omzet nam in dit kwartaal op vergelijkbare basis met 2,5% af ten opzichte van hetzelfde kwartaal vorig jaar. Voor de business van Sligro is dit stevig en de daling was ook groter dan die van de markt. In het vierde kwartaal nam de daling van de omzet iets af, maar was nog steeds ver van bevredigend.

Door de omvang van de transitie die Sligro heeft ingezet, een afzwakkende markt-groei en hoge kosteninflatie komen de resultaten onder druk te staan. De transitie kost meer tijd en geld dan de onderneming eerder had ingeschat. Hierdoor is er te veel interne focus en daar maken concurrenten dankbaar gebruik van. De kosten van personeel en logistiek blijven daarnaast gestaag door stijgen. Zolang Sligro haar supply chain en IT systemen niet geoptimaliseerd heeft kan het bedrijf hier maar beperkt op anticiperen. Dit alles leidde ertoe dat Sligro de verwachting heeft moeten afgeven dat het operationele resultaat over 2019 zal afnemen.

Wij maken ons zorgen over de ontwikkelingen. De trend naar bezorging maakt het onvermijdelijk dat Sligro haar vestigingennetwerk voor zelfbediening gaat inkrimpen of anders gaat aanwenden. Daarnaast is er veel dynamiek in de markt en heeft Sligro te maken met concurrentie vanuit verschillende hoeken. In België blijkt het een stuk lastiger om een goede marktpositie te veroveren dan eerder ingeschat en moet Sligro terugkomen op haar ambities. Aan de andere kant zijn er ook kansen.

Door de stappen die Sligro zet op het gebied van supply chain en IT zal het bedrijf haar concurrentiepositie in bezorging verder kunnen versterken, in staat zijn met meer focus, schaal en efficiëntie te opereren en haar marktaandeel te vergroten. Een goede executie is daarbij cruciaal. In dat kader is het positief dat in oktober 2019 de eerste fysieke integratie heeft plaatsgevonden van het distributiecentrum van Heineken Rotterdam in het distributiecentrum van Sligro in Berkel en Rodenrijs. Begin maart 2020 – na de integratie in Amsterdam – zal circa 80% van het integratieproject afgerond zijn.

Wij hebben uitvoerig – aan de hand van een eigen presentatie – over onze zorgen gesproken met de directie en de Raad van Commissarissen en daarbij onze mening niet onder stoelen of banken gestoken. Het belang en de urgentie om projecten af te ronden en de focus weer terug te brengen op de kern-activiteiten zijn zeker duidelijk. De projecten zijn echter complex en fouten maken heeft een negatieve invloed op de resultaten. Het is dus alle hens aan dek voor Sligro.

Na de verkoop van de leaseactiviteiten aan ALD Automotive zet **Stern** in het vierde kwartaal van 2019 wederom een aantal stappen in lijn met haar strategische agenda. Zo is er overeenstemming bereikt met con-collega Broekhuis over de verkoop van Heron Auto. Dit dealerbedrijf vertegenwoordigt de merken Audi, Volkswagen, Seat en Skoda. Daarnaast heeft Stern overeenstemming bereikt met Freerider Corporation in Taiwan over de verkoop van haar resterende scooter-mobiel activiteiten onder het label Mango Mobility. Beide transacties passen goed in het streven om scherpe keuzes te maken ten aanzien van merken en vestigingen. Wij verwachten dat de verkoopopbrengsten aangewend zullen worden om additioneel dividend te betalen aan de aandeelhouders in 2020.

Zoals verwacht heeft **TKH** in het vierde kwartaal van 2019 een update gegeven over de ontwikkelingen bij het bedrijf. Dit is belangrijk, omdat de halfjaarcijfers onverwacht tegenvielen. De update was min of meer in lijn met de verwachtingen.

Het bedrijf heeft in het kwartaal ook weer een aantal goede stappen kunnen zetten in het kader van de strategie van versimpelen en versnellen. Zo verkocht het de productieactiviteiten van koperen datacommunicatiekabels in China aan Shanghai Electric voor een bedrag voor € 31 miljoen. Daartegenover stond de overname van een Fins bedrijf, dat is gespecialiseerd in cameratechnologie om metingen te verrichten van ondoorzichtige materialen. Verder is een aantal integratieprojecten afgerond waardoor de organisatiestructuur is vereenvoudigd en schaalvoordelen beter benut kunnen worden. Met deze acties verschuift TKH haar activiteiten steeds meer naar segmenten waar bovengemiddelde groei en marges te realiseren zijn. Een beweging die wij van harte ondersteunen.

Het was een actief kwartaal, waarin twee van onze bedrijven er in slaagde om vers kapitaal via hun beursnotering op te halen. In beide transacties hebben wij een leidende rol kunnen spelen en een uitkomst kunnen realiseren die wij voor ogen hadden vanuit onze positie als grootste aandeelhouder. We hebben in het vierde kwartaal ook hard gewerkt aan een investering in CM.com, die wij begin 2020 hebben kunnen aankondigen. Wij hopen dit bedrijf in februari op de beurs in Amsterdam te kunnen verwelkomen. Dergelijke trajecten sluiten goed aan bij onze ondernemende manier van investeren.

Maarsbergen, 21 januari 2020

Teslin Capital Management BV

Jan-Jaap Bongers

Fondsmanager Teslin Participaties Coöperatief UA

Algemene informatie

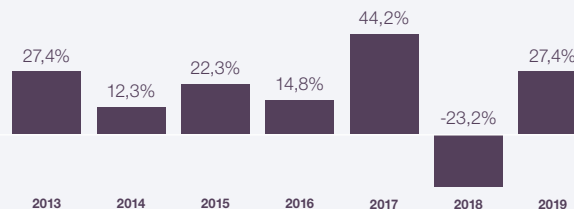
Beleggingsstijl:	Lange termijn, ondernemend aandeelhouderschap gebaseerd op fundamentele analyse
Focus:	Teslin Participaties investeert in belangen van 5% tot 30% in Nederlandse small en mid caps met een marktkapitalisatie bij aanvang van de investering tot € 2 miljard
Investeringsstermijn:	Lange termijn 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

Ontwikkeling € 100 sinds oprichting*

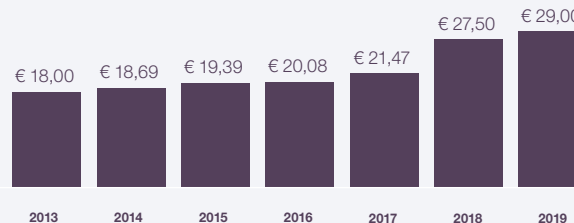
Op basis van herbelegd dividend



Rendementen Teslin Participaties*



Dividend



Belangen eind Q4 2019

Accell Group NV
Accsys Technologies PLC
Amsterdam Commodities NV
BE Semiconductor Ind. NV
Beter Bed Holding NV
ICT Group NV
Kendrion NV
Koninklijke Brill NV
Nedap NV
Neways Electronics Int. NV
Ordina NV
Sligro Food Group NV
Stern Groep NV
TKH Group NV

Kerncijfers eind Q4 2019

Intrinsieke waarde per participatie
€ 1.008,79

Fondsvermogen
€ 550.101.369

Aantal uitstaande participaties
545.306



* 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.

