

TODLIN NV Halfjaarbericht

2017

TODLIN

Geachte aandeelhouder

In ons jaarbericht en jaarverslag 2016 hebben we aangegeven vertrouwen te hebben in de bedrijven in onze portefeuille. Het vertrouwen was en is gebaseerd op de positionering van de bedrijven in de voor hun relevante markten, waardoor ze goed in staat zijn te profiteren van de aantrekkelijke economie en over het algemeen positieve markttrends. We gaven ook aan actief te kijken naar uitbreiding, waarbij we zorgvuldig rekening moesten houden met het feit dat Todlin over beperkte investeringsruimte beschikte en kapitaal ter beschikking moet houden voor onder andere komende acquisities bij Reesink. Onder deze restricties waren we dan ook verheugd in april 2017 aan te kunnen kondigen dat we in staat zijn geweest een nieuw belang te nemen: Accsys Technologies.

Wij blijven positief over het investeringsklimaat in de voor ons relevante markten. De groeiende arbeidsmarkt heeft een positief effect op het consumentenvertrouwen en de consumentenbestedingen. Daar staat wel tegenover dat de centrale banken de eerste stappen nemen of verwachten te gaan nemen om de rente te verhogen en opkoopprogramma's van obligaties af te bouwen.

Terugkijkend op het eerste halfjaar van 2017 kunnen we tevreden zijn en is de potentie die we zagen ook omgezet in een mooi rendement. Per 31 december 2016 bedroeg de intrinsieke waarde van Todlin € 22.739,70. Zoals wij in ons jaarverslag 2016 reeds hebben aangegeven, is de herwaardering van Reesink per 17 maart 2017 verwerkt in de jaarrekening 2016. Dit had als gevolg dat de intrinsieke

waarde, zoals verantwoord in de jaarrekening 2016, uitkwam op € 24.413,44. Voor een nadere toelichting verwijzen wij naar het [jaarverslag 2016](#) van Todlin. De intrinsieke waarde van een aandeel Todlin bedroeg per 30 juni 2017 € 27.409,96 per aandeel. Rekening houdend met het in juni 2017 uitgekeerde dividend van € 675 per aandeel komt het rendement over de eerste zes maanden op basis van de jaarrekening uit op +15,0% (en op +23,5% op basis van de intrinsieke waarde per 31 december 2016). Vrijwel alle bedrijven in de portefeuille hebben stevig bijgedragen aan dit resultaat, waarbij Acomo, Neways, Reesink en Stern zelfs een totaalrendement (koers plus dividend) hebben gerealiseerd van meer dan 40%.

In het voorjaar bezochten we alle aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven in onze portefeuille. Naast dit officiële contactmoment zoeken we ook met regelmaat contact om ontwikkelingen bij het bedrijf, de markt, de concurrenten of de governance structuur te bespreken. We verdiepen ons op basis van goed onderbouwde eigen research naar belangrijke ontwikkelingen die impact kunnen hebben op het duurzaam waardecreërend vermogen van de onderneming. In de gesprekken met de besturen van de ondernemingen zijn we daarmee goed in staat te focussen op de belangrijkste punten. Uiteraard verwachten wij dat de door ons opgebrachte punten op een adequate manier geadresseerd worden door het bedrijf. Wij geloven dat we zo onze rol als ondernemende, betrokken langetermijnaandeelhouder goed invullen, uw investering adequaat beschermen en een bijdrage leveren aan het creëren van duurzame waarde door de onderneming.

Inmiddels zijn de halfjaarcijfers van een aantal van de bedrijven in de portefeuille van Todlin gepubliceerd. De resultaten van Acomo lagen iets onder onze verwachtingen, maar daar maken wij ons geen zorgen over. De lange-termijnvooruitzichten voor Acomo zijn uitstekend en worden gedreven door sterke onderliggende trends, zoals de groei van de wereldbevolking en een toenemende vraag naar zaden en noten vanuit gezondheidsoverwegingen. In maart 2017 kondigde Acomo de overname van Delinuts aan, waarmee Acomo haar marktaandeel voor zaden en noten versterkt. Delinuts voldoet aan de verwachtingen en de integratie loopt voorspoedig.

Reesink ontwikkelt zich ook naar tevredenheid. In de eerste helft van 2017 was de markt voor landschappelijk onderhoud door het eerst koude en daarna droge voorjaarsweer matig, maar dit werd ruim gecompenseerd door een goede markt voor interne logistieke en reinigungsoplossingen. Daarnaast verbeteren de vooruitzichten van de voor Reesink belangrijke markt van land- en tuinbouw, waarbij de markt in Kazachstan al goed was. In maart 2017 rondde Reesink ook nog de acquisitie van Lalesse Europe af, waarmee het eigenaar werd van een van de toonaangevende aanbieders van magazijnkranen en complete magazijnssystemen. Een belangrijke strategische stap voor Reesink, omdat het bedrijf hiermee een belangrijke stap zet richting het aanbieden van geïntegreerde systeemoplossingen voor geautomatiseerde magazijnen.

Wij zijn ook enthousiast over onze nieuwe investering. Accsys is gespecialiseerd in het bewerken van hout(snipper), waardoor snelgroeiend naaldhout de eigenschappen krijgt van het allerbeste tropisch hardhout op basis van het chemisch

proces 'acetylatie'. Wij geloven dat het bedrijf aan de vooravond staat van een belangrijke groeifase in haar levenscyclus. De fabriek van Accsys in Arnhem draait momenteel op volle capaciteit. Eind 2017 zal de capaciteit met 50% toenemen door het toevoegen van een derde reactor, waarin hout bewerkt kan worden. De aanbouw is momenteel in volle gang. Het is onze planning om na de verbouwing met u een bezoek te brengen aan de fabriek. Hier zult u de komende periode nader over geïnformeerd worden.

Voor Teslin was het eerste halfjaar van 2017 een intensieve, maar vooral stimulerende periode. Met steun van de aandeelhouders van Darlin en Todlin hebben wij beide fondsen kunnen samenvoegen in een nieuw fonds: Teslin Participaties. Het nieuwe fonds stelt ons in staat nog beter in te kunnen spelen op de ontwikkelingen in de markt. Wij geloven in onze filosofie van betrokken langetermijnaandeelhouderschap. Hier houden wij dus ook absoluut aan vast. We gaan onze wijze van werken echter nog intensiever invullen; de betrokkenheid vergroten. Dat doen we onder andere door grotere belangen te nemen in de bedrijven waarin wij geloven. Ondernemend aandeelhouderschap noemen wij dat en dat mag u van ons nu en in de toekomst verwachten.

Maarsbergen, 27 juli 2017

Met vriendelijke groet

Teslin Capital Management BV

Jan-Jaap Bongers
Fondsmanager Todlin NV



Balans Todlin NV per 30 juni 2017

Bedragen in euro's

BeleggingenParticipaties
Obligatielening**Vorderingen**Overige vorderingen
Bank**Kortlopende schulden**Bank
Overige**Uitkomst van vorderingen en overige activa
min kortlopende schulden****Vorzieningen**

Winstparticipatie

**Uitkomst van activa min kortlopende
schulden en voorzieningen****Eigen vermogen**Geplaatst kapitaal
Agioreserve
Herwaarderingsreserve
Overige reserves
Onverdeeld resultaat**Nettovermogenswaarde**

	30-06-2017	31-12-2016
Beleggingen		
Participaties	122.993.357	104.535.619
Obligatielening	1.529.412	1.091.765
	124.522.769	105.627.384
Vorderingen		
Overige vorderingen	33.586	165.504
Bank	0	65
	33.586	165.569
Kortlopende schulden		
Bank	7.281.142	2.314.025
Overige	326.096	505.497
Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden	-7.573.652	-2.653.953
Vorzieningen		
Winstparticipatie	7.309.266	5.319.673
Uitkomst van activa min kortlopende schulden en voorzieningen	109.639.851	97.653.758
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	18.151.200	18.151.200
Agioreserve	19.284.252	19.284.252
Herwaarderingsreserve	9.650.450	9.551.395
Overige reserves	47.966.911	39.063.167
Onverdeeld resultaat	14.587.038	11.603.744
Nettovermogenswaarde	109.639.851	97.653.758

Nettovermogenswaarde

Aantal uitstaande aandelen

Intrinsieke waarde per aandeel

	30-06-2017	31-12-2016
Nettovermogenswaarde	109.639.851	97.653.758
Aantal uitstaande aandelen	4.000	4.000
Intrinsieke waarde per aandeel	27.409,96	24.413,44

**Winst- en verliesrekening Todlin NV
over de periode 1-1-2017/30-06-2017**

Bedragen in euro's

Opbrengsten uit beleggingen

Dividenden

2.359.674

1.814.393

Interest obligatielening

20.111

23.694

Gerealiseerde waardeveranderingen

290.853

32.387

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen

14.530.768

546.787

17.201.406

2.417.261

Kosten

Managementvergoeding

526.414

458.950

Gerealiseerde winstparticipatie

0

0

Commissarissenbeloning

23.307

23.371

Bewaarkosten

12.419

17.328

Overige kosten

37.255

37.210

-599.395

-536.859

Interest

20.622

5.739

Dotatie voorziening winstparticipatie

1.989.593

147.385

Aan- en verkoopkosten beleggingen

4.758

691

-2.014.973

-153.815

Resultaat vóór belastingen

14.587.038

1.726.587

Vennootschapsbelasting

0

0

Nettoresultaat na belastingen

14.587.038

1.726.587

TOELICHTING OP DE BALANS PER 30 JUNI 2017

EIGEN VERMOGEN

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap bestaat per 30 juni 2017 uit 4.000 aandelen van nominaal € 4.537,80. Alle aandelen zijn geplaatst en volgestort.

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

Eigen vermogen	Geplaatst kapitaal	Agio-reserve	Overige reserves	Herwaarderings reserve	Onverdeeld resultaat	Totaal
Stand per 1 januari 2017	18.151.200	19.284.252	39.063.167	9.551.395	11.603.744	97.653.758
Uitgifte van aandelen						0
Ongerealiseerde koersresultaten				99.055		99.055
Toegevoegd aan overige reserves			8.903.744		-8.903.744	0
Dividenduitkering					-2.700.000	-2.700.000
Resultaat 2017					14.587.038	14.587.038
Stand per 30 juni 2017	18.151.200	19.284.252	47.966.911	9.650.450	14.587.038	109.639.851

OVERIGE GEGEVENS

Belangen van bestuurders en commissarissen

Bestuurders houden gezamenlijk per 30 juni 2017 een rechtstreeks belang van 0,18% (1 januari 2017: 0,18%) en een middellijk belang van 13,02% (1 januari 2017: 13,02%) in de vennootschap en geen belang in een belegging van de vennootschap in de zin van de Wet op het financieel toezicht.

Bestuursleden zijn directielid in verschillende vennootschappen die per 30 juni 2017 een middellijk belang van 0,77% (1 januari 2017: 0,77%) in Todlin NV houden. Bestuursleden zijn bestuurslid van stichtingen die gezamenlijk een middellijk belang houden 2,26% (1 januari 2017: 2,26%) in de vennootschap. Eén commissaris houdt per 30 juni 2017 een rechtstreeks belang van 0,28% in Todlin NV (1 januari 2017: 0,28%).

Via een ander Teslin-fonds, Midlin NV, houden bestuurders een middellijk belang in Beter Bed Holding NV.

Overige informatie

De cijfers in het halfjaarbericht zijn niet door de externe accountant gecontroleerd.

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.

Per 6 juli 2017 is de portefeuille van Todlin NV ingebracht in Teslin Participaties. Dit betekent dat Todlin NV vanaf dat moment haar gehele vermogen in Teslin Participaties investeert. De relevante informatie die betrekking heeft op het beleggingsbeleid van Teslin Participaties en de daarmee gepaard gaande risico's zijn beschreven in het daartoe opgestelde [informatiememorandum](#).

Todlin NV

Woudenbergseweg 11	Postbus 60
3953 ME Maarsbergen	3950 AB Maarn
T +31 (0)343 - 55 44 49	todlin@teslin.nl
F +31 (0)343 - 41 35 95	www.todlin.nl



Woudenbergseweg 11, 3953 ME Maarsbergen
Postbus 60, 3950 AB Maarn
T +31 (0)343 - 55 44 49 | F +31 (0)343 - 41 35 95
info@teslin.nl | www.teslin.nl