

**TESLIN  
PARTICIPATIES  
Kwartaalbericht Q2**

**2026**



### Teslin Participaties realiseert een sterk rendement over de eerste jaarhelft

- Rendement 2Q26: +12,5% (vs. 14,5% AMX)
- Rendement YTD: +14,1% (vs. 18,2% AMX)
- Belang in Corbion opgebouwd tot boven 5%
- ALV stemt in met uitbreiding investeringsuniversum
- Koers Teslin Participaties einde kwartaal: € 805,79 per participatie (excl. €24 dividend)

Teslin Participaties behaalde in het tweede kwartaal van 2026 een rendement van 12,5%, tegenover 14,5% voor de AMX en 3,2% voor de AScX. De aandelenmarkten herstelden nadat het conflict tussen de VS en Iran zich vooralsnog niet verder uitbreidde en partijen werken aan fragiele vredesafspraken. Accsys (+27%), Nedap (+26%) en TKH (+22%) droegen positief bij aan het rendement. Alleen Acom (-12%) leverde een negatieve bijdrage. Daarnaast vergrootten wij afgelopen kwartaal ons belang in Corbion tot boven 5% van het uitstaande aandelenkapitaal.

Op 10 juni vond de jaarlijkse Algemene Ledenvergadering van het fonds plaats in het AFAS-theater in Leusden. Naast de reguliere agenda, waarbij alle stempunten met een ruime meerderheid zijn aangenomen, presenteerden wij de belangrijkste strategische ontwikkelingen van het afgelopen anderhalf jaar. In deze periode is het fonds aantrekkelijker gemaakt met een keuzedividend en voorziet de inkoopfaciliteit investeerders van liquiditeit indien nodig. Het fonds is over de afgelopen 18 maanden volledig geherbalanceerd en wij zijn momenteel tevreden met de samenstelling de portefeuille. Dit is in onze ogen ook terug te zien in de huidige rendementen, die met name binnen de kernportefeuille sterk zijn geweest. Tijdens de vergadering zijn we verder ingegaan op onze activiteiten als actieve aandeelhouder bij TKH en Kendrion, waar veel vooruitgang is geboekt, en ons nieuwe belang, fermentatiespecialist Corbion.

Naast de reguliere agenda is het stempunt omtrent de uitbreiding van het investeringsuniversum van Teslin Participaties naar Noordwest-Europa behandeld en met een ruime meerderheid aangenomen. Deze uitbreiding geeft ons ruimte om deelnemingen op te bouwen in landen die de huidige portefeuille kunnen aanvullen. Het aantal beursnoteringen in Nederland neemt af, terwijl wij in de omliggende landen aantrekkelijke ondernemingen en sectoren zien die op de Nederlandse beurs beperkt beschikbaar zijn. Wij verwachten hiermee de aantrekkelijke risico-rendementsverhouding van het fonds te verbeteren.

Teslin Participaties behoudt daarbij zijn Nederlandse karakter en blijft voor ten minste 50% in Nederland investeren. Wij voeren op korte termijn geen ingrijpende wijzigingen door. Wij analyseren het grotere investeringsuniversum zorgvuldig en zullen nieuwe belangen geduldig opbouwen. Daarbij wegen wij de extra risico's van investeren buiten Nederland nadrukkelijk mee, zoals tijdens de ALV uitvoerig is besproken. Het team wordt hierbij geholpen door de andere teams binnen Teslin Capital Management die al bredere ervaring hebben in Europa.

### Fonds gerelateerde ontwikkelingen

Teslin Participaties heeft in het tweede kwartaal van 2026 de opbouw van zijn belang in **Corbion** afgerond. Wij hebben [in een eerder kwartaalbericht](#) al een verkorte investment case voor Corbion gepresenteerd en toegelicht waarom wij destijds een belang van circa 3% namen. In het afgelopen kwartaal hebben we dit belang opgebouwd tot boven de 5%, waardoor het nu een volwaardige deelneming is geworden binnen de portefeuille. De resultaten van Corbion over het eerste kwartaal bleven, in lijn met onze verwachtingen, nog achter. De daaropvolgende koersdaling bood ruimte om ons belang verder uit te breiden. Voor de tweede jaarhelft verwachten wij bij Corbion een flinke verbetering van de resultaten. De verschillende segmenten van Corbion profiteren daarbij van een betere kostenpositie door lagere suikerprijzen en sterke groeivoorzichten binnen onder andere de divisie die een alternatief biedt voor visolie in de kweekvisindustrie. Daarnaast verwachten wij op afzienbare termijn meer duidelijkheid over de verkoop van de bioplastics-divisie. Een verkoop tegen een aantrekkelijke opbrengst kan de waardering van Corbion ondersteunen.

Technologiebedrijf **TKH**, onze grootste positie, presenteerde op 12 mei een trading update over het eerste kwartaal. Na een aantal moeilijke jaren, gekenmerkt door hoge energiekosten, zwakke eindmarkten en forse investeringen, lijkt het tij te keren. De omzet steeg organisch met 9,6% en de operationele winst nam organisch met 19,1% toe, met name gedreven door hogere productievolumes in de kabelfabriek in Eemshaven. Deze fabriek, die de resultaten in 2025 nog drukte door aanloopproblemen, laat nu duidelijke verbetering zien. Ook Vision Technologies presteerde goed, met ruim 7% organische groei en een gestegen orderinname binnen Machine Vision. Automated Machinery kende daarentegen een omzetsdaling als gevolg van de lagere orderinname bij bandenbouwmachines in eerdere kwartalen. Het bestuur herbevestigde desondanks de verwachting van organische groei in zowel omzet als resultaat voor heel 2026.

### Fonds gerelateerde ontwikkelingen

Ondanks de recente koersontwikkeling is TKH naar onze mening nog altijd sterk ondergewaardeerd, met als voornaamste oorzaak de complexiteit van het conglomeraat. Wij zijn al langer van mening dat verdere versimpeling noodzakelijk is om deze onderwaardering te ontsluiten en voeren hierover al jaren een actieve dialoog met bestuur, raad van commissarissen en medeaandeelhouders. Afgelopen september kondigde TKH precies dat aan: de Electrification-activiteiten worden verzelfstandigd, waarna een gefocust automatiseringsbedrijf overblijft. Wij steunen deze stap dan ook volledig.

De uitvoering is voor ons echter cruciaal, zoals wij ook toelichtten tijdens de algemene vergadering. TKH volgt een dual track, waarbij parallel een verkoopproces en een beursgang van de Electrification-divisie worden voorbereid. Een verkoop steunen wij, maar tegen een beursgang hebben wij ons nadrukkelijk uitgesproken. Deze route houdt veel complexiteit en onzekerheid in stand. Een spin-off (waarbij aandeelhouders zowel aandelen in het huidige TKH als de afgesplitste Electrification divisie ontvangen) vormt een eenvoudiger alternatief, omdat deze de activiteiten direct van TKH scheidt. Mits de afsplitsing of (strategische) verkoop goed wordt uitgevoerd, zien wij bij TKH ook op huidige koersen nog aanzienlijk waarderingspotentieel. Uiteraard blijven wij als ondernemend aandeelhouder ons hier actief voor inzetten.

### Vooruitzichten

De eerste helft van 2026 is voor de portefeuille goed verlopen. De financiële resultaten over het eerste kwartaal waren prima en het fonds heeft een sterk rendement gerealiseerd. Voor de tweede helft van het jaar zijn we positief gestemd, nieuwe economische of geopolitieke volatiliteit daargelaten. Een aantal deelnemingen zal naar onze verwachting een sterke resultaatverbetering realiseren in de tweede helft van het jaar en het merendeel van onze portefeuille wordt actief gestuurd op additionele waardecreatie voor aandeelhouders. Wij hopen dat de rest van 2026 daarmee net zo goed zal verlopen als de eerste helft.

Maarsbergen, juli 2026,

**Johan Terpstra**

*Fondsmanager Teslin Participaties*

Teslin  
Participaties

QTD:  
+12,5%

YTD:  
+14,1%

## Factsheet Teslin Participaties (per 30 juni 2026)

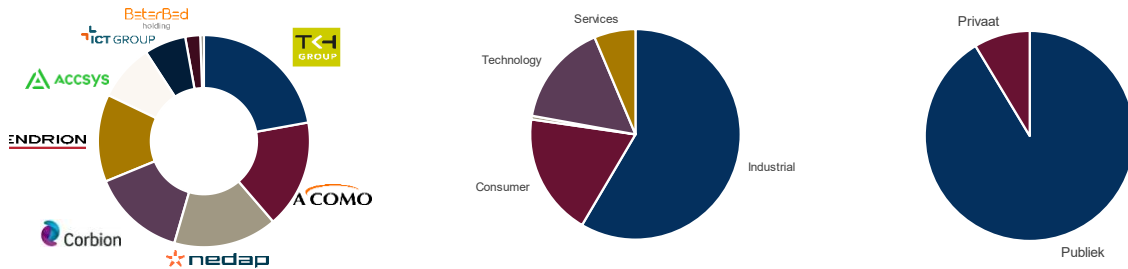
### Kwartaalontwikkelingen: kwartaal 2, boekjaar 2026

Top-3 weging	
1	TKH Group NV
2	Amsterdam Commodities NV
3	Nedap

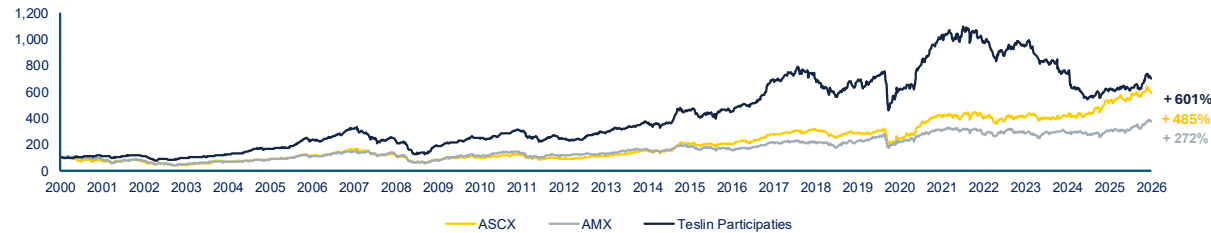
Top-3 stijgers	%	Attributie
1 Accsys Technologies PLC	+ 27.5%	+ € 7.2m
2 Nedap	+ 26.4%	+ € 14.5m
3 TKH Group NV	+ 22.2%	+ € 20.7m

Top-3 dalers	%	Attributie
1 Amsterdam Commodities NV	-/- 12.1%	-/- € 9.5m
2		
3		

### Fondsverdeling

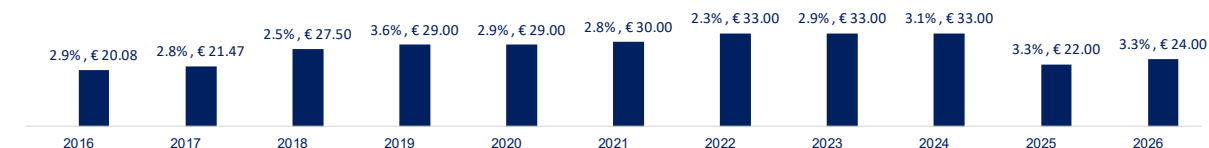


### Rendement (inclusief herbelegd dividend)



	3M	YTD	1Y	5Y	10Y	Sinds oprichting
Teslin Participaties	12.5%	14.1%	12.8%	(7.2%)	4.5%	9.3%
ASCX & AMX (50/50)**	8.8%	12.4%	16.0%	5.0%	9.7%	n.m.

### Dividend: uitkering per aandeel & rendement



\*\* Teslin Participaties wordt niet beheerd met referentie aan de ASCX of AMX benchmarks (de 'benchmark'). De opbrengsten en kosten van Teslin Participaties houden geen verband met deze benchmark. De beheerder van Teslin Participaties denkt dat een risico-rendement-profiel van een investering in Teslin Participaties grofweg lijkt op een investering in de onderliggende waarden van de benchmark en denkt dat de weergave van de benchmark in dit document informatief zou kunnen zijn voor investeerders. Aan het gebruik van deze benchmark kunnen geen rechten worden ontleend.

Teslin Participaties

### Belangen

Accsys Technologies PLC	ICT Group
Acomo N.V.	Kendrion NV
Beter BED Holding NV	Nedap
Belang in opbouw	TKH Group NV
Corbion	

### Algemene informatie

<b>Beleggingsstijl:</b>	Fundamentele analyse gecombineerd met betrokken aandeelhouderschap
<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>	Beoogt gemiddeld jaarlijks rendement te behalen van 10% op de lange termijn
<b>Oprichting fonds:</b>	1 juli 2017 (samenvoeging Darlin (1992) & 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 zogenaamde open-end beleggingsinstelling. Voor meer informatie over de verhandelbaarheid refereren wij naar de prospectus van het fonds op onze website
<b>Management fee:</b>	0,7% per jaar
<b>Performance fee:</b>	12,5% over winst boven 5,7% jaarlijkse hurdle. Alleen bij realisatie winst door verkoop
<b>Dividend:</b>	Alle contant ontvangen dividenden worden na aftrek van kosten, eens per jaar uitgekeerd. Teslin Participaties streeft ernaar het jaarlijks dividend minimaal gelijk te houden.
<b>Management:</b>	Teslin Capital Management BV
<b>Rapportage:</b>	Kwartaal-, halfjaarbericht en jaarverslag
<b>Administrateur/ bewaarbank/bewaarder:</b>	BNP Paribas SA, Netherlands Branch
<b>Accountant:</b>	KPMG Accountants NV
<b>ISIN code:</b>	NL0012650485
<b>LEI code:</b>	7245001MVNX7G2QRUB69



**TESLIN**

Teslin Capital Management BV  
Woudenbergsedweg 11  
3953 ME Maarsbergen  
info@teslin.nl  
Tel. + 31 (0)343 55 44 4

# Disclaimer

Dit is reclame.

Teslin Participaties houdt als constructieve, betrokken en actieve aandeelhouder substantiële belangen in Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Teslin Participaties is opgenomen als beleggingsinstelling in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten.

Raadpleeg het prospectus van Teslin Participaties en het essentiële informatiedocument voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

In dit document worden resultaten van Teslin Participaties getoond. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



