

GERLIN PARTICIPATIES
Kwartaalbericht Q3

2025
2026



Gerlin Participaties stijgt opnieuw in derde kwartaal boekjaar 2025/2026

- **Rendement:** Gerlin Participaties sluit ook het derde kwartaal van het boekjaar positief af met een rendement van +25,9%; het rendement in boekjaar 2025/2026 stijgt daarmee naar +49,5%
- **Langetermijn:** 13,6% jaarlijks rendement (na kosten) incl. herbelegd dividend sinds oprichting
- **Portefeuille:** in 2026 hebben wij onze gehele positie in NFON verkocht; wij hebben de ambitie om tenminste één nieuwe deelneming aan te kopen
- **10 jaar Gerlin:** op 26 en 27 augustus staan wij graag samen stil bij het 10 jarig bestaan van Gerlin op Paleis Soestdijk

Rendement en portefeuille

In het derde kwartaal van boekjaar 2025/2026 (1 april 2026 tot en met 30 juni 2026) steeg de koers met 25,9%. Dit rendement was hoger dan de Duitse small cap index die eveneens een positief resultaat van 9,3% noteerde. De stijging kwam dit kwartaal vooral door koerswinsten bij chipfondsen SUSS (+90%) en Elmos (+26%). Daarnaast noteerden technotrans (+23%), IVU (+16%), JDC (+5%) en Leifheit (+5%) een positief resultaat. WashTec (-9%) droeg negatief bij.

Economische ontwikkelingen en aandelenmarkten

Europese aandelen sloten het tweede kwartaal van 2026 positief af. Een belangrijke aanjager was de wapenstilstand in het Midden-Oosten, waardoor de spanningen rond de Straat van Hormuz afnamen. Hierdoor normaliseerden de olie- en gasprijzen en daalden de langetermijnrentes. Hoewel de geopolitieke situatie fragiel blijft, gaf de afgenomen druk op energieprijzen en inflatieverwachtingen steun aan het marktsentiment.

Ook Duitse small caps profiteerden van de verbeterde risicobereidheid. Tegelijkertijd bleef de economische situatie in Duitsland kwetsbaar. De industriële activiteit bleef op

een laag niveau en veel bedrijven bleven terughoudend in hun investeringsbeslissingen. De export stond nog altijd onder druk door geopolitieke onzekerheid en sterke internationale concurrentie. Daartegenover stonden eerste tekenen van stabilisatie in de industriële cyclus, terwijl de dienstensector en binnenlandse vraag enige steun boden aan de economie.

Kunstmatige intelligentie bleef een dominant beursthema. Bedrijven die direct profiteren van investeringen in AI-infrastructuur, zoals halfgeleider- en hardwareproducenten, presteerden opnieuw sterk. Goed gevulde orderboeken en de aanhoudend hoge investeringen van hyperscalers vormden hiervoor belangrijke drijfveren. In software was het beeld in het tweede kwartaal genuanceerder. Na eerdere koersdruk door zorgen over AI-disruptie en toenemende concurrentie, lieten verschillende softwarebedrijven herstel zien. Beleggers lijken daarbij selectiever te worden. Softwarebedrijven met een sterke marktpositie, hoge klantbinding en toepassingen die sterk zijn ingebed in bedrijfsprocessen, werden positiever beoordeeld dan bedrijven met generieke oplossingen of beperkte prijszettingmacht.

Positionering van de portefeuille

Tegen deze achtergrond realiseerde Gerlin een rendement van bijna 26 procent. De portefeuille heeft een relatief hoge weging in technologiebedrijven waaronder internationaal opererende halfgeleider- en software ondernemingen. Deze bedrijven groeien door digitalisering, kunstmatige intelligentie en elektrificatie en zijn daardoor minder afhankelijk van de Duitse conjunctuur. Daarnaast investeert Gerlin in hoofdzaak in bedrijven die wereldmarkt leidende posities hebben en daarmee veelal in staat zijn om hogere inputkosten door te prijzen.

Fondsgelateerde ontwikkelingen

Op 2 juni 2026 organiseerden wij een bijeenkomst voor onze investeerders en prospects waarbij wij dieper ingingen op onze visie op de recente ontwikkelingen in kunstmatige intelligentie en de impact die wij verwachten op onze halfgeleider- en software investeringen. Wij concludeerden in een interactieve sessie op golfclub Anderstein, dat onze bedrijven goed gepositioneerd zijn om te kunnen profiteren van

de grote doorbraken op technologisch gebied.

Vanwege de sterke fondsprestaties sinds oprichting, heeft Gerlin Participaties in het tweede kwartaal de hoogste erkenning van Morningstar ontvangen. Het fonds kreeg de maximale Morningstar-rating van vijf sterren en een Gold Medalist Rating. De vijfsterrenrating weerspiegelt sterke historische prestaties, gecorrigeerd voor risico, ten opzichte van vergelijkbare fondsen. De Gold Medalist Rating is Morningstar's hoogste kwalitatieve beoordeling voor fondsen met sterke vooruitzichten op duurzame waardecreatie. Daarnaast staat Gerlin Participaties op nummer één binnen de Morningstar-categorie Germany Small/Mid-Cap Equity, op basis van rendement over één, drie en vijf jaar én year-to-date.

Wij zijn trots op deze erkenning en zien het als een bevestiging van onze aanpak: investeren in een geconcentreerde portefeuille van hoogwaardige Duitse smallcaps, met focus op kwaliteit, waardering en duurzame waardecreatie. Als actieve en betrokken aandeelhouder bouwen wij graag substantiële posities op in ondernemingen waar wij met een langetermijnperspectief waarde kunnen helpen creëren.

In september bestaat Gerlin Participaties tien jaar. Dit heuglijke moment willen wij deze zomer (26 en 27 augustus) graag samen met onze investeerders markeren op paleis Soestdijk. Sinds oprichting heeft het fonds, inclusief herbelegd dividend, een rendement van meer dan 247% na kosten gerealiseerd. Wij waarderen het vertrouwen dat onze investeerders de afgelopen jaren in ons gesteld hebben enorm. Mede dankzij uw betrokkenheid heeft het fonds deze mooie ontwikkeling kunnen doormaken!

Ontwikkelingen bij een aantal bedrijven

Chipmachineproducent **SUSS** heeft een sterk eerste kwartaal gehad. Zoals verwacht stond de omzet nog onder druk door de zwakke orderinstroom in de eerste drie kwartalen van 2025. Daar stond echter een recordorderinstroom van €149 miljoen tegenover, gedreven door een breed herstel van de vraag binnen de halfgeleiderindustrie. De vraag kwam zowel vanuit de markt voor geavanceerde AI-chips als uit andere segmenten van de halfgeleiderindustrie. Volgens het management houdt dit momentum aan en kan de orderinstroom in het tweede kwartaal zelfs hoger

uitvallen dan het recordniveau van het eerste kwartaal. Bovendien is een belangrijk deel van de nieuwe orders bestemd voor levering in 2027, wat de zichtbaarheid van de toekomstige omzet verder vergroot. SUSS werd recent opgenomen in de MDAX-index, waarmee het bedrijf nu behoort tot de negentig grootste beursgenoteerde ondernemingen van Duitsland.

Bij softwarebedrijf **IVU Traffic Technologies** is Petra Meiser per 1 april 2026 gestart als CFO. Teslin heeft zich de afgelopen periode hard gemaakt voor de komst van een CFO, omdat wij grote kansen zien om de organisatie-efficiëntie te verbeteren en een actiever kapitaalallocatiebeleid te voeren. Met de toevoeging van een CFO is de Raad van Bestuur versterkt op een belangrijk moment in de ontwikkeling van IVU.

Na een uitgebreide kennismaking met mevrouw Meiser hebben wij groot vertrouwen dat zij de juiste persoon is om IVU hierin verder te brengen. Zij brengt relevante ervaring mee op het gebied van finance, strategie en M&A, onder meer vanuit haar eerdere functies bij Daimler, HERE Technologies en EY-Parthenon. Wij verwachten dat haar komst kan bijdragen aan verdere professionalisering van de organisatie, meer financiële discipline en een scherpere allocatie van kapitaal.

Compliance softwarebedrijf **EQS Group** heeft in het tweede kwartaal een belangrijke stap gezet in de toepassing van kunstmatige intelligentie binnen zijn platform. Het bedrijf lanceerde een agentic AI-oplossing voor de Privacy Cockpit, waarmee compliance- en privacyteams AI-systemen centraal kunnen registreren, beoordelen en monitoren. Daarmee speelt EQS in op de toenemende behoefte van ondernemingen om AI-toepassingen controleerbaar en auditeerbaar te maken.

Wij zien dit als een logische uitbreiding van het bestaande platform. Juist binnen compliance software kan AI waarde toevoegen, omdat klanten te maken hebben met complexe regelgeving, terugkerende processen en een grote behoefte aan betrouwbare dossiervorming.

De lancering onderstreept dat AI voor EQS niet alleen een risico vormt, maar ook een kans biedt om het platform waardevoller te maken. Met de nieuwe functionaliteit helpt EQS klanten om AI-toepassingen binnen hun organisatie beter te registreren, beoordelen en monitoren.

Vooruitzichten

De deelnemingen in de Gerlin-portefeuille richten zich op structurele groeitrends zoals digitalisering, elektrificatie en duurzaamheid. Zij hebben sterke posities in hun waardeketen en zijn doorgaans marktleider binnen hun niche. Daarnaast beschikken zij over solide balansen, waardoor zij goed bestand zijn tegen economische schommelingen.

Voor 2026 en 2027 verwachten wij op portefeuille niveau gemiddeld opnieuw een dubbelcijferige winstgroei, ondersteund door omzetgroei en schaalvoordelen. Alhoewel de portefeuille uiteraard blootstaat aan de geopolitieke situatie, economische schommelingen en volatiele grondstoffenprijzen (net als in 2022) is de portefeuille gericht op structurele groeitrends en blijven wij positief over de vooruitzichten.

Wij blijven de portefeuille actief beheren. Dit houdt in dat wij scherp de individuele wegingen van de portefeuillebedrijven beheren en voortdurend de kwaliteit beoordelen van onze investeringen. Met de verkoop van NFON hebben wij invulling gegeven aan ons voornemen om een bestaande positie af te bouwen. In 2026 willen wij de kwaliteit en diversificatie van de portefeuille verder verbeteren en hebben wij de ambitie om tenminste één nieuwe deelneming toe te voegen.

Maarsbergen, juli 2026

Martijn de Haas

Fondsmanager Gerlin Participaties Coöperatief UA

**Gerlin
Participaties**

**QTD
+25,9%**

**Boekjaar 2025/26
+49,5%**

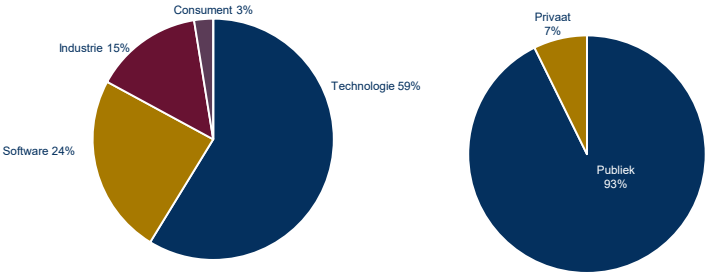
Factsheet Gerlin Participaties Coöperatief UA (per 30 juni 2026)

Maandontwikkelingen: december, boekjaar 2025/2026

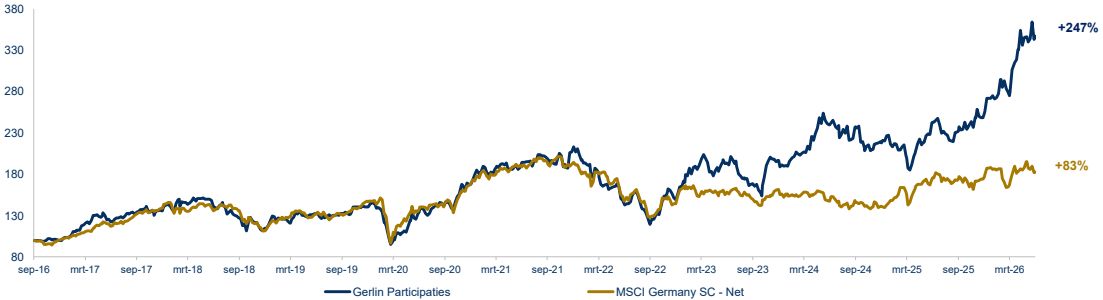
Waarom investeren in Gerlin Participaties?	
1	Gerlin Participaties neemt substantiële belangen in ambitieuze Duitse small caps met een marktkapitalisatie tot € 1 miljard
2	Een geconcentreerde portefeuille met kwaliteitsbedrijven, veelal marktleiders binnen hun niche met een sterke positie en wereldwijde exposure
3	Small caps presteren op de lange termijn beter dan large caps. Actieve selectie bij small caps is effectief door de beperkte interesse vanuit de investeringswereld
4	Gerlin Participaties tracht via actief aandeelhouderschap de aansturing van haar belangen te verbeteren om meer aandeelhouderswaarde te ontsluiten

Fondsverdeling

Top-3 weging	
1	SÜSS
2	Elmos Semiconductor
3	WashTec



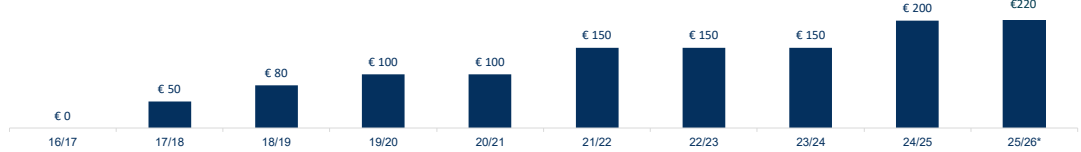
Rendement (inclusief herbelegd dividend)



	1M	YTD (boekjaar)*	1Y	3Y	5Y	Sinds oprichting
Gerlin Participaties Coöperatief UA	0,2%	49,5%	42,6%	21,3%	12,3%	13,6%
MSCI Germany SC - Net**	(6,3%)	4,9%	4,2%	4,9%	(0,6%)	6,4%

* Gerlin heeft een gebroken boekjaar (oktober-september)

Dividend: uitkering per aandeel



** Gerlin wordt niet beheerd met referentie aan de MSCI Germany SC of MSCI Germany LC benchmarks (de 'benchmarks'). De opbrengsten en kosten van Gerlin zijn niet gekoppeld aan deze



Belangen

Elmos Semiconductors SE	Leifheit
SÜSS MicroTec SE	SÜSS MicroTec SE
IVU Traffic Technologies AG	technotrans SE
EQS Group AG	WashTec AG

Algemene informatie

Beleggingsstijl:	Fundamentele analyse gecombineerd met betrokken aandeelhouderschap.
Focus:	Gerlin neemt substantiële belangen van 5-10% in small caps in Duitsland/Europa met een marktkapitalisatie tot € 1 miljard bij aanvang van de investering.
Investeringstermijn:	Lange termijn zonder exit verplichting
Rendement:	Beoogt gemiddeld jaarlijks rendement te behalen van 10% op de lange termijn.
Oprichting fonds:	30 september 2016, eerste uitgifte € 10,000 per certificaat
Waardering:	Eenmaal per week, op de laatste handelsdag
Verhandelbaarheid:	Gerlin Participaties is een zogenaamde open-end beleggingsinstelling. Voor meer informatie over de verhandelbaarheid refereren wij naar de prospectus van het fonds op onze website
Kosten toetreding:	0,8% - 1,0%, afhankelijk van omvang transactie (waarvan 0,5% ten gunste van het fonds)
Kosten uittrekking:	Kosten secundaire handel: 0,3% - 0,5%, afhankelijk van omvang transactie
Management fee:	1,0% per jaar
Performance fee:	Wij nemen 12,5% over de gerealiseerde winst boven de kostprijs van een investering, verminderd met het ontvangen dividend. Bovenstaand percentage wordt vermeerderd met een samengestelde jaarlijkse hurdle van 5% plus de managementvergoeding.
Dividend:	Alle contant ontvangen dividenden worden, na aftrek van kosten, eens per jaar uitgekeerd. Gerlin streeft ernaar het jaarlijks dividend minimaal gelijk te houden.
Management:	Teslin Capital Management BV
Rapportage:	Kwartaal-, halfjaarbericht en jaarverslag (www.teslin.nl)
Administrateur/bewaarbank/ bewaarder	BNP Paribas SA, Netherlands Branch
Accountant:	KPMG Accountants NV
ISIN code:	NL0012650493
LEI code:	8945008C2YCJEC3S6S68



Teslin Capital Management BV
Woudenbergseweg 11
3953 ME Maarsbergen
info@teslin.nl
Tel. + 31 (0)343 55 44 49

Disclaimer

Dit is reclame.

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

Voor alle toekomstgerichte verklaringen in dit kwartaalbericht geldt dat deze naar hun aard risico's en onzekerheden inhouden. Sommige van deze risico's en onzekerheden liggen binnen de invloedssfeer van de Beheerder, maar andere niet. De uiteindelijke gebeurtenissen en omstandigheden waarnaar wordt verwezen kunnen materieel afwijken van die beschreven in de toekomstgerichte verklaringen en dit kan een negatief effect hebben op de waarde van uw belegging.

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

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



