

GERLIN PARTICIPATIES
Kwartaalbericht Q1

2025
2026



Gerlin Participaties start boekjaar 2025/2026 met sterk rendement

- **Rendement:** Gerlin Participaties sluit kalenderjaar 2025 af met 16,1% rendement en +9,1% in het eerste kwartaal van het nieuwe boekjaar 2025/2026
- **Langetermijn:** 10,6% jaarlijks rendement (na kosten) sinds oprichting
- **Portefeuille:** in 2026 hebben wij de ambitie één nieuwe deelneming toe te voegen en mogelijk één deelneming te verkopen
- **ALV:** woensdag 28 januari 2026 bij de Sociëteit aan de Maas in Rotterdam

Rendement en portefeuille

In het eerste kwartaal van boekjaar 2025/2026 (1 oktober 2025 tot en met 31 december 2025) steeg de koers met 9,1%. Dit rendement was hoger dan de Duitse small cap index die een positief resultaat van 1,4% noteerde. De stijging kwam dit kwartaal vooral door koerswinsten bij SUSS (+29%), WashTec (+24%), Elmos (+18%), technotrans (+11%) en IVU (+4%). De deelnemingen NFON (-41%), JDC (-15%) en Leifheit (-2%) droegen negatief bij.

Economische en marktomgeving

In het vierde kwartaal van 2025 bleef de Duitse economie relatief zwak, met aanhoudende druk op de export. Het aanhoudende lage niveau van industriële productie liet echter wel een lichte stijging zien, wat wijst op enige stabilisatie. Tegelijkertijd toonde de dienstensector meer veerkracht en stabiliseerde de binnenlandse vraag geleidelijk.

Op de aandelenmarkten was het beeld verdeeld. Duitse small caps noteerden een licht positief resultaat, met duidelijke verschillen tussen sectoren. Waar industriële bedrijven kampten met druk op hun orderboeken, presteerde de technologiesector, met name de halfgeleiderindustrie, sterk.

De spanningen tussen de Verenigde Staten en China bleven hoog, vooral rond technologie en grondstoffen. Handelsstromen werden echter beperkt verstoord, wat het sentiment in technologieaandelen ondersteunde.

Positionering van de portefeuille

Tegen deze achtergrond realiseerde Gerlin een rendement van ruim 9 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.

Fondsgerelateerde ontwikkelingen

Samen blikten we in oktober op Buitenplaats Amerongen terug op boekjaar 2024/2025, waarin mooie resultaten zijn behaald, en keken we vooruit naar de plannen en verwachtingen voor het komende boekjaar. Het evenement werd door veel investeerders gewaardeerd om de inhoudelijke (investerings) inzichten en de mogelijkheid om met mede investeerders en Teslin medewerkers bij te praten.

De jaarlijkse algemene ledenvergadering vindt plaats op woensdag 28 januari 2026 bij de Sociëteit aan de Maas in Rotterdam. De gastspreker is Sebastian Grabmaier, oprichter en CEO van JDC Group.

Vanaf dit jaar bieden wij ook bij Gerlin een keuzedividend aan. Hiermee is het mogelijk het dividend eenvoudig en kosteloos te herinvesteren. Standaard keren wij het dividend uit in participaties. Uw keuze kan tot 28 januari 2026 om 23.59 uur CET worden aangepast via MijnTeslin.

Ontwikkelingen bij een aantal bedrijven

Machinebouwer **SUSS** organiseerde in november een overtuigende Capital Markets Day. Tijdens deze bijeenkomst lichtte het bedrijf toe hoe het inspeelt op verschillende langetermijnontwikkelingen in de halfgeleiderindustrie. Management gaf ambitieuze doelstellingen voor 2030 af: SUSS mikt op een omzet van €750-900 miljoen en een EBIT-marge van 20-22%, gedreven door nieuwe productintroductions, verdere opschaling bij grote klanten en een groeiend service-segment. Voor SUSS speelt de HBM-markt een belangrijke rol. HBM (High Bandwidth Memory) is een geavanceerde geheugentechnologie die veelal wordt gebruikt in AI-gerelateerde toepassingen.

De HBM-markt groeit stevig, onder andere door hogere investeringen van toonaangevende geheugenfabrikanten zoals Micron en Samsung, die capaciteit uitbreiden om te voldoen aan de vraag naar AI-chips en datacentersystemen. Dat draagt eraan bij dat de koers van SUSS in de afgelopen periode is opgelopen. Het bedrijf geeft aan dat 2026 een overgangsjaar wordt met een lagere omzet dan in 2025. De markt kijkt inmiddels vooruit naar 2027 en daarna, de jaren waarin de verschillende structurele groeitrends weer duidelijker zichtbaar worden, wat de afgelopen periode resulteerde in een oplopende koers.

Softwarebedrijf **IVU Traffic Technologies** heeft per 1 april 2026 Petra Meiser benoemd tot CFO in de raad van bestuur. Zij zal verantwoordelijk worden voor financiën, juridische zaken, compliance en de relatie met investeerders. Petra begon haar carrière in finance en strategie bij DaimlerChrysler en bekleedde later diverse leidinggevende functies, waaronder Global Head of Corporate M&A bij Daimler AG en CFO bij de Nederlandse software-specialist Here Technologies. Meest recent werkte zij als Equity Partner bij strategie-adviesbureau EY Parthenon, waar zij financiële structuren, M&A processen en performance-verbetering begeleidde. Wij hebben in het verleden bij IVU herhaaldelijk aangedrongen op een sterkere focus op kapitaalallocatie, expliciete financiële doelstellingen en versterkte investor relations. De benoeming van Meiser vinden wij dan ook bemoedigend, omdat dit deze aandachtsgebieden versterkt en bijdraagt aan een meer gedisciplineerde financiële aansturing van de onderneming.

Technotrans organiseerde in oktober een Capital Markets Day waarin het management de strategische koers richting 2030 toelichtte. De onderneming ziet groeikansen in koeling en temperatuurbelasting in sectoren die structureel groeien, zoals elektromobiliteit, medische apparatuur en datacenters. Deze markten profiteren van trends als elektrificatie, digitalisering en de opkomst van AI-toepassingen. Onder de nieuwe strategie 'Ready for Growth 2030' mikt technotrans op een verdere schaalvergroting naar meer dan €350 miljoen omzet en een EBIT-marge van 9-12% in 2030. Het bedrijf past zijn portfolio daarbij aan door selectief te investeren in de segmenten Energy Management, Healthcare & Analytics en Print, terwijl minder aantrekkelijke segmenten, zoals het segment Laser, opnieuw worden gepositioneerd.

Hoewel de macro-economische situatie in Duitsland en delen van de industriële markt uitdagend blijft, ziet technotrans een robuuste vraag in segmenten waar koeling en temperatuurcontrole essentieel zijn. Het orderboek en de commerciële pijplijn ondersteunen positieve vooruitzichten voor 2026 en verder, vooral in toepassingen rond batterijen, rail, e-bussen en datacenters.

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 verwachten wij op portefeuille niveau opnieuw een dubbelcijferige winstgroei, ondersteund door omzetgroei en schaalvoordelen. De waardering van zowel de portefeuille als small caps in het algemeen achten wij momenteel laag, wat een aantrekkelijk uitgangspunt vormt voor verdere waardegroei.

Wij blijven de portefeuille actief beheren. In 2026 willen de kwaliteit van de portefeuille verder verbeteren en hebben wij de ambitie om een nieuwe deelneming toe te voegen en mogelijk een bestaande positie af te bouwen.

Maarsbergen, januari 2026

Martijn de Haas

Fondsmanager Gerlin Participaties Coöperatief UA

**Gerlin
Participaties**

**QTD
+9,1%**

**Boekjaar 2025/26
+9,1%**

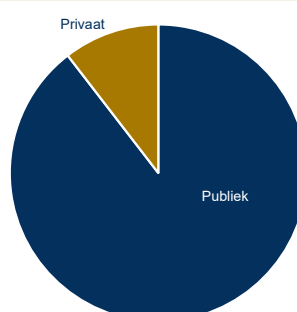
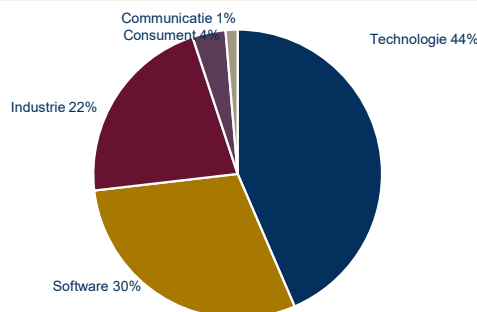
Factsheet Gerlin Participaties Coöperatief UA (per 31 december 2025)

Kwartaalontwikkelingen: kwartaal 1, boekjaar 2025/2026

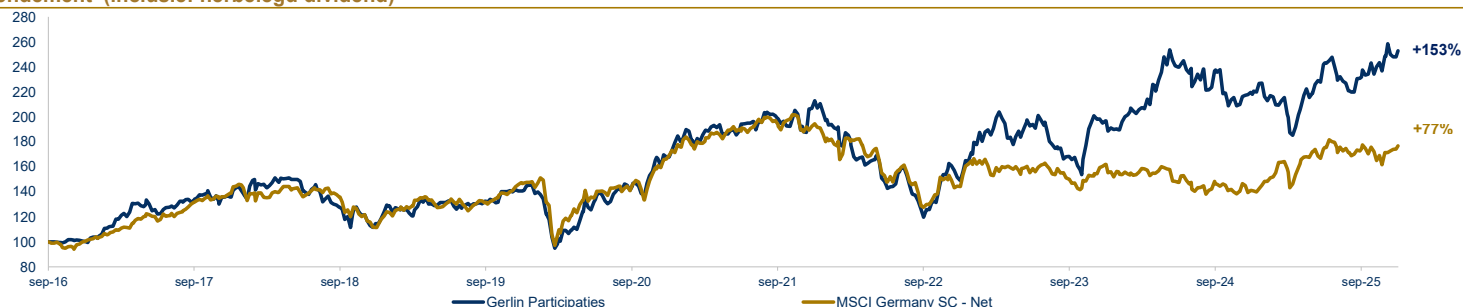
Top-3 weging			Top-3 stijgers					
1	Elmos Semiconductor		1	SUSS MicroTec	28,8%	€ 9,7m		
2	SUSS MicroTec		2	WashTec	23,6%	€ 6,4m		
3	WashTec		3	Elmos Semiconductor	18,4%	€ 8,5m		

Top-3 dalers								
1	NFON	(40,8%)	(€ 2,2m)					
2	JDC	(15,0%)	(€ 3,2m)					
3	Leifheit	(1,6%)	(€ 0,1m)					

Fondverdeling



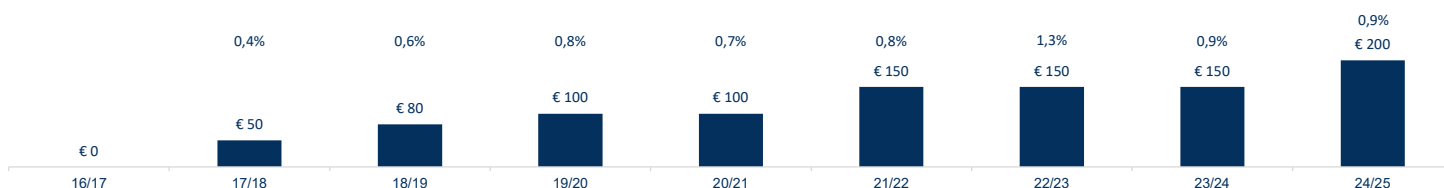
Rendement (inclusief herbelegd dividend)



	3M	YTD (boekjaar)*	1Y	2Y	5Y	Sinds oprichting
Gerlin Participaties Coöperatief UA	9,1%	9,1%	16,1%	13,4%	8,5%	10,6%
MSCI Germany SC - Net**	1,4%	1,4%	25,4%	4,5%	0,9%	6,4%

* Gerlin heeft een gebroken boekjaar (oktober-september)

Uitkering per aandeel & rendement



** 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 benchmarks. De beheerder acht het risico-rendementsprofiel van Gerlin vergelijkbaar met dat van de benchmarks en beschouwt hun vermelding in dit document als informatief. Aan het gebruik van deze benchmarks kunnen geen rechten worden ontleend.



Belangen

Elmos Semiconductors SE	NFON AG
EQS Group AG	SUSS MicroTec SE
IVU Traffic Technologies AG	technotrans SE
JDC Group AG	WashTec AG
Leifheit AG	

Algemene informatie

Beleggingsstijl:	Fundamentele analyse gecombineerd met betrokken aandeelhouderschap.
Focus:	Gerlin neemt substantiële belangen in small caps in de Duitsland 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.
Waardering:	Eenmaal per week, op de laatste handelsdag
Verhandelbaarheid:	Gerlin 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:	Ale 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



Woudenbergseweg 11
3953 ME Maarsbergen
Tel. +31 (0)343 – 55 44 49
info@teslin.nl
www.teslin.nl

Disclaimer

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.

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

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



