

BERKWAY AB.

Till aktieägarna i Berkway AB:

Anledningen till detta brev är att aktiviteten de senaste månaderna har varit rekordhög med en exit och fyra nyinvesteringar. Det är onormalt för oss som långsiktiga investerare att ha ett högt förändringstempo i portföljen. Samtidigt tycker jag det känns mycket glädjande att kunna ge er denna information, då jag tror att vi får bättre värdetillväxt genom dessa förändringar (jämfört med att ha pengarna på banken).

Substansvärdet

Vi väntar fortfarande på bokslut från våra onoterade innehav. Sammanfattningsvis ser jag att substansvärdet kommer att öka och passera 25 000 kr per aktie, men återkommer alltså med en mer exakt siffra i maj när vi har alla slutliga siffror klara.

Nyinvestering och exit i Pandora

Detta blev vår mest kortsiktiga affär någonsin, med en innehavstid på bara någon månad. Pandora är en dansk smykestillverkare, noterad på Köpenhamnsbörsen. Bolaget är lönsamt, växer, återköper aktier och har en god utdelning. Vid deras kapitalmarknadsdag framkom dock att den egna uppfattningen om framtida tillväxt var lägre än vad jag räknat på, och jag tog då beslutet att ta hem en vinst. Min bedömning är dock att bolaget är fortsatt intressant och om aktien framöver reas ut kan Pandora mycket väl göra entré i vår portfölj igen.

Nyinvestering i Teqnion

Teqnion är en växande företagsgrupp där de ägda bolagen säljer komponenter, maskiner, system och tjänster med högt teknikinnehåll till industrin och proffsmarknaden i Norden. Från starten 2006 fram till idag har Teqnion genomfört ett antal företagsförvärv samtidigt som de arbetat mycket aktivt med förbättringsåtgärder i de helägda dotterbolagen. Bolaget omsatte 2017 197 Mkr med ett resultat på 10,6 Mkr.

Vi har investerat 2 Mkr i en mindre emission, och kan mycket väl komma att öka i kommande emissioner. Emissioner är tänkta att ske i samband med större förvärv. Bolaget har även en plan att notera sig. På sikt kan Teqnion bli en stor och viktig investering för oss.

Ni kan läsa mer på <http://www.teqnion.se/>.

Nyinvestering i Kontorsmagasinet + Kontorsgiganten

Kontorsmagasinet är ett bolag som jag indirekt (via Perido AB) varit delägare i under många år och lärt känna väl. Bolaget är en e-handlare för kontorsvaror, och har på senare år

blivit lönsamt och ökat tillväxttakten. I samband med att bolaget, som omsätter 19 Mkr, går samman med Kontorsgiganten, som också omsätter 19 Mkr, öppnades möjligheten för Berkway att köpa in sig, dels via begagnade aktier i Kontorsmagasinet och dels via en nyemission i det nya ihopslagna bolaget. Vi investerar ca 5,3 + 1,6 Mkr = 6,9 Mkr totalt och kommer att äga 23,5 % av det sammanslagna bolaget. Det nya bolaget har som budget att omsätta 50 Mkr i år och tjäna 3 Mkr före skatt.

Läs gärna mer om affären och bolaget här:

<http://blogg.kontorsmagasinet.se/2018/04/11/kontorsmagasinet-kontorsgiganten-gar-samman/>

Nyinvestering i United Spaces

Bolaget är verksamt inom en intressant kategori inom "kontorshotell" som heter "coworking". En viktig del att förstå för den som inte är inläst på coworking är den trend med allt fler etablerade företag och till och med myndigheter som väljer coworking-lösningar istället för att lägga energi själv på att bygga och upprätthålla en trivsamt kontorsmiljö. Många mellanstora organisationer inser att de inte alls når upp till den nivå som United Spaces erbjuder.

Läs gärna mer här: <https://www.reuters.com/article/us-usa-property-industrious-fundraising/industrious-raises-80-million-to-double-coworking-sites-in-2018-idUSKCN1GB1FV>

Bolaget har en lönsam och växande verksamhet i Stockholm, och en mer nystartad verksamhet i Göteborg och Malmö som inte är lönsam än. Bolaget vill växa vidare och eftersom jag bedömer marknaden som intressant tycker jag att det är rätt att "gasa" även fast lönsamheten givet snabb expansion inte är på plats. Caset bygger alltså på en fortsatt mycket snabb omsättningstillväxt, men under den snabba tillväxten ingen lönsamhet.

Vi investerar 2 Mkr för att komma in i bolaget. Gillar vi det vi ser över tid kan vi (kanske) öka framöver då det kommer via Pepins.

16 april, 2018

Vänligen, Kasper