

Berkways utveckling vs. SIXPRX

År	Årlig procentuell förändring	
	i substansvärde per aktie för Berkway	i SIXPRX- index inklusive utdelningar
2010.....	-3,0	13,7
2011.....	-17,9	20,2
2012.....	-4,5	-6,8
2013.....	11,8	20,4
2014.....	37,7	27,1
2015.....	8,6	15,8
2016.....	22,1	-5,3
2017.....	51,6	24,5
2018.....	25,1	1,9
2019.....	22,8	10,8
2020.....	27,1	6,0
För aktie köpt för 10 000 kr i emission 1, 2009		
Genomsnittlig årlig ökning 2010-2020	14,9 %	11,1 %
Total ökning 2009-2020	359 %	219 %
För aktie köpt för 7 227 kr i emission 2, 2011		
Genomsnittlig årlig ökning 2012-2020	22,8 %	9,9 %
Total ökning 2011-2020	535 %	133 %

Värdena för respektive år läses av 30 juni samma år. För 2010 gäller 2009-08-28—2010-06-30. Siffrorna för Berkway är efter skatt medan de för index är före skatt.

BERKWAY AB.

Till aktieägarna i Berkway AB:

Jag vill med detta brev ge er information om:

- Substansvärdet på Berkway-aktien
- Nya investeringar: Flowscape och Vårdbemanning Sverige
- Information om våra övriga åtta investeringar
- Inbjudan till vårt årliga informationsmöte

Substansvärdet

Aktuellt substansvärde är 47 300 kr/aktie. Då endast 4 % av vår portfölj är noterad sker den stora förändringen av värdet en gång om året när de reviderade boksluten för våra onoterade bolag blir klara. Detta sker alltid under årets andra kvartal.

Årets ökning är främst driven av uppvärderingar av FemtioFemPlus, IvarBo och Kontorsgiganten. Övriga portföljen utvecklas totalt sett väl med undantag för Rg19 där vi återigen skrivit ned värdet. Vårt innehav i Westpay (börsnoterat) har också sjunkit i värde.

Vi har totalt i våra två emissioner tagit in 24 Mkr och det totala substansvärdet är nu ca 133 Mkr, motsvarande en ökning med 453 %. Vi är fullinvesterade.

Nya investeringar: Flowscape och Vårdbemanning Sverige

Det är tack vare en av er delägare som jag fick kontakt med Flowscape och gjorde en investering på 0,9 Mkr i en övertecknad emission. Flowscape är ett SaaS-bolag inom PropTech. Konkret jobbar de med mjukvara (och hårdvara i form av sensorer) för att hjälpa företag optimera nyttjandet av sina kontor. Rumsbokning, platsbokning i öppna kontorsmiljöer, hjälp att hitta var kollegan sitter, säkerställa social distansering nu i pandemi-tider, etc. Bolaget är inte lönsamt än men växer snabbt. Jag ser även potential kopplat till tillväxten inom co-working där vi tidigare hade en investering i form av United Spaces. Flowscape är börsnoterat och du kan läsa mer på flowscape.se

Vårdbemanning Sverige är vår största enskilda investering någonsin i kronor räknat. Bolaget är onoterat, lönsamt och snabbväxande, och har sitt fokus på vårdbemanning av läkare och sjuksköterskor. Bolaget har en historik av mycket god tillväxt under lönsamhet, och omsatte förra året 307 Mkr och tjänade 4,3 Mkr efter skatt.

Min medgrundare till Perido, Johan Heverius, har tillträtt som styrelseordförande i Vårdbemanning. Hans erfarenheter från att under 17 års tid bygga Perido, också det ett bemanningsbolag, kommer väl till pass. Min tro är att vi under många år kommer att vara med som delägare i denna tillväxtstjärna, och vi siktar på att driva bolaget med högre vinstmarginal än hittills. Vårdbemanning utgör 13 % av vår portfölj och vill du veta mer kan du läsa på vbsverige.se

FemtioFemPlus

Omsättningen ökade under 2019 med ca 20 % till 88 Mkr. Bolaget tjänar efter finansiella poster 3,1 Mkr, en ökning med 22 %. FemtioFemPlus utgör 35 % av vår portfölj.

Vår VD Daniel Larsson har drivit på en internationell satsning och under slutet av 2019 var vi i mål med två franchisetagare i Finland. Riktigt kul! Dock stängde Finland pga Covid-19 ner mer än Sverige vilket fördröjt vår tillväxt i Finland. I Sverige är effekterna av pandemin också stora. Efter ett mycket starkt första kvartal hade vi ett motigt andra kvartal, med endast 2 % tillväxt. Vår främsta konkurrent Veteranpoolen har under första halvåret sett sin omsättning minska, först -6,5 % i Q1 och sedan -23% i Q2.

Under hösten och våren har vi storsatsat på att bygga ett starkare huvudkontor och rekryterat två erfarna personer. Detta kostar på men vi har nu ett starkare team än någonsin på plats. Vi har historiska varit duktiga på att jobba mot privatpersoner men ska nu också jobba mot företag. Nu i juni stängde vi en för oss riktigt stor affär med en företagskund i Linköping, så satsningen har börjat bra.

Vi har dock mycket kvar att göra, och gällande arbetet att hitta fler tagare kan DU hjälpa till. FemtioFemPlus betalar gladeligen finders-fee vid signering av nya tagare och vill du veta mer är du varmt välkommen att kontakta mig eller Daniel på daniel.larsson@femtiofem.se eller 073-414 92 18.

Totalt sett är jag, Covid-19 till trots, mycket optimistisk gällande framtiden för FemtioFemPlus. Idag har vi bolaget värderat till 55 Mkr, och av detta äger vi 85 % och ledande personer resterande 15 %.

Fastighetsbolagen i Södertälje, IvarBo

Förra året skrev jag: ”IvarBo utvecklas stabilt och ger ökad direktavkastning i form av ökande utdelning för oss aktieägare. Renoveringskedjan rullar på och de nyrenoverade bostäderna är eftertraktade.” Exakt detsamma gäller i år.

Vad gäller värderingen har vi nu valt att följa det av bolaget uppskattade värdet, baserat på ett avkastningskrav på 4,0 %. Efter denna uppvärdering utgör IvarBo 32 % av vår portfölj.

Kontorsgiganten

Kontorsgiganten har verkligen fått upp farten och hade en mycket stark omsättningstillväxt under 2019 på över 45 %. I tillägg till mycket bra organisk tillväxt förvärvade även Kontorsgiganten konkurrenten Gula Katten i början av året.

Kontorsgiganten är Sveriges största kontorsvaruhandel på nätet och erbjuder ett komplett utbud av kontorsmaterial och kontorsvaror till företag och privatpersoner. Bolaget växer snabbast inom kontorsvaruhandeln i Sverige och har idag över 280 000 kunder vilka utgörs av företag, skolor och privatpersoner.

Vi äger ca 21 % efter en mindre utspädning i samband med förvärvet av Gula Katten. Kontorsgiganten utgör 12 % av vår portfölj.

Rg19

Omsättningen för koncernen landade på 190 Mkr med ett resultat efter finansiella poster på -0,5 Mkr. Siffrorna för 2018 var 234 Mkr resp -9,8 Mkr.

Rg19 har alltså haft ytterligare ett mycket utmanande år med sjunkande omsättning och fortsatta förluster. Bakom dessa svaga siffror finns det tack och lov några ljusglimtar.

För det första så växer omsättningen på våra driftstjänster. Driftstjänster karaktäriseras av långa kontrakt och stabilitet, vilket gör denna del av bolaget värdefull. I byggandet av värde för aktieägarna är det mer viktigt att denna del av koncernen växer än något annat.

På pluskontot finns också att bolaget amorterat klart sina förvärvslån gentemot banken.

Och sist men inte minst har bolaget bytt VD till Rikard Lenander. Under Rikards ledning har 2020 börjat med en klar förbättring på resultatet och Rg19 är nu åter lönsamt.

Vår ägarandel är oförändrad ca 12 % och Rg19 utgör 5 % av vår portfölj.

Quedro

Först lite repetition: Quedro har under många år utvecklat och framgångsrikt sålt ett CRM-system nischat mot fastighetsmäklarbranschen. De bestämde sig för några år sedan, som så många andra mjukvarubolag, att gå över från att sälja enligt gammaldags modell med up-front licensintäkt till att istället sälja enligt den moderna modellen med månatliga avgifter per användare, alltså som ett abonnemang. Omställningen drog ut på tiden och de tappade även kunder. Idag är bolaget bra rustat för att återta förlorad mark. Detta ska till stor del ske genom en redan påbörjad internationalisering, där Finland är främsta prioritet.

Jag skrev förra året i samband med förvärvet: ”Om jag gjort rätt och någorlunda prickat ”botten” i Quedros omställningsresa kommer bolaget att vara lönsamt igen under 2020. Om det framöver dessutom kombineras med god tillväxt kommer Berkway att ha kommit in på en mycket attraktiv nivå. Om jag å andra sidan gjort fel räcker inte det kapitaltillskott vi skjutit in, med allt vad det kan innebära.”

Vi kan nu konstatera att omställningen tagit lite längre tid och vi gjorde ett mindre kapitaltillskott i våras på ca 1,0 Mkr. Bolaget utvecklas dock åt rätt håll och har tagit viktiga affärer. Ytterligare kapital tror jag inte kommer att behövas.

Quedro röner intresse inte bara hos nya kunder utan det har även förekommit friare, vilka vi hittills avspisat.

Quedro utgör 4 % av vår portfölj.

Noterade portföljen

Utgörs av fyra mindre innehav i Flowscape (1 %), Pandora (1 %), Teqnion (2 %) och Westpay (0 %). Flowscape är ny och ni kan läsa om bolaget i inledningen av brevet.

I Pandora har de krafttag som gjorts i form av byte av såväl styrelseordförande som VD och nytt effektiviseringsprogram gett resultat. I samband med uppvärderingen/lättnadsrallyt som skett nu i höst har vi minskat vårt innehav och tagit hem goda vinster.

Hösten 2019 minskade vi även i Teqnion. Anledningen var att bolaget var nytt på börsen och inledde med rapportbesvikelse. Vi sålde hälften och eftersom vi gjorde det på en nivå som var över det dubbla som vi köpt på fick vi tillbaka hela investeringen. Med facit i hand skulle vi ha behållit aktierna som stigit ca 50% sedan vi sålde. Vi får försöka glädjas åt att vi har kvar halva innehavet.

I Westpay ökade vi i en nyemission förra hösten, vilket inte betalats sig. Innehavet ligger minus med ca 50%.

Informationsmötet

Årets möte är som tidigare meddelats den 12 oktober klockan 12:00 på Peridos kontor. Lunch serveras. Den presentation (powerpoint) som jag går igenom då kommer precis som vanligt även att mailas ut.

Jag vill slutligen passa på att tacka vårt mycket kompetenta placeringsråd. Johan, Lars och Per Håkan har alla med sitt outtröttliga engagemang bidragit till att höja nivån i diskussionerna och göra besluten, som jag ska hållas ensam ansvarig för, bättre.

Önskar er alla en fortsatt skön höst!

10 oktober, 2020

Vänligen, Kasper