

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
2021.....	15,5	45,3
2022.....	36,8	-18,5
2023.....	9,7	18,4
2024.....	2,3	18,4
Emission 1 (2009), aktie köpt för 10 000 kr		
Genomsnittlig årlig ökning	15,0 %	12,2 %
Total ökning 2009-2024	713 %	459 %
Emission 2 (2011), aktie köpt för 7 227 kr		
Genomsnittlig årlig ökning	20,5 %	11,6 %
Total ökning 2011-2024	1 024 %	318 %

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
- 55Plus har ny delägare i Armatus
- Skuldfria (oh va gött!)
- Genomgång av de fyra största innehaven
- Berkway Tech - med ny, liten, investering i Vinden
- Vår noterade portfölj
- Inbjudan till vårt årliga informationsmöte

Substansvärdet

Substansvärdet per 30 juni var 81 300 kr/aktie. Vi har totalt i våra två emissioner tagit in 24 Mkr och motsvarande värde 30 juni var 229 Mkr. Detta är rekord igen och en värdeökning på 2,3 % senaste året medan börsen ökade 18,4%. De senaste 12 åren har vi ökat vårt substansvärde varje år. Aktuell substansvärde nu i september är ca 81 400 kr/aktie.

Årets lilla ökning är resultatet av värderingar av våra större innehav där vi har varit försiktiga med förändringar både i starka och skakiga branscher.

55Plus har ny delägare i Armatus

Året har inte bjudit på några omvälvande förändringar i portföljen. Värt att notera är dock att vi sålt en del av ägandet i 55Plus till investeringsföretaget Armatus. De tre personerna bakom Armatus är utan tvekan några av Sveriges absolut bästa och pricksäkraste investerare av börsaktier, och de har nu även visat sig ha god smak i form av onoterade aktier i att de identifierat 55Plus som rätt förvärv till deras onoterade portfölj. Det är alltid smickrande att bli uppvaktad av hugade köpare, men det betyder inte att man ska sälja. I det här fallet var det rätt beslut för Berkway, som får en lägre koncentrationsrisk i portföljen, och ett spännande ägartillskott för 55Plus där långsiktighet fortsatt är ett ledord.

Skuldfria (oh va gött!)

En av fjolårets noterbara händelser var att Berkway för första gången hade en skuldsättning i bolaget (den minnesgode vet att skälet var att kunna investera i PE Accounting). Planen var att vara tillbaka i skuldfrihet innan årsskiftet 24/25. Så länge behövde det dock inte dröja utan vi kunde lösa alla skulder med hjälp av köpeskillingen från Armatus köp av 55Plus-aktier. Vi kan nu, nöjda, konstatera att Berkway åter är skuldfritt.

Nedan följer genomgång av de fyra största innehaven i storleksordning baserat på hur stor del de utgör av vårt substansvärde. Dessa fyra fina företag utgör 83 % av vårt substansvärde.

Vårdbemanning Sverige

2023 blev dundersuccé och den starka medvindens år. Omsättningen 2023 blev ca 945 Mkr och EBIT på 46 Mkr. Hatten av!

Det kraftiga tillväxttempot saktade dock in och under 2024 har vinden dessvärre bytt riktning. Hur går då 2024? Ja, vi kommer att ha en sjunkande omsättning och en sjunkande EBIT. Samtidigt finns många signaler på att motvinden mojar och då kan hösten bli bra. Bolaget är nu på allvar med i Norge tack vare den upphandling som gjorts där och som gäller i 4 år. Vidare kan bolaget välja att bredda sitt erbjudande i Sverige från att bara erbjuda läkare och sjuksköterskor till att omfatta fler kompetenser. Totalt sett bygger vi nu ett bolag med lägre risk.

Bolaget är precis som tidigare värderat till 283 Mkr och vi äger 28 %.

55Plus

55Plus fortsatte att leverera fina siffror och stängde 2023 på en omsättning om ca 129 Mkr, att jämföra med 2022 års omsättning på ca 124 Mkr. Omsättningstillväxten på 4 % kanske inte välför några kiosker, men vinsttillväxten håller i sig och landade 2023 på imponerande 47%. 55Plus fortsätter vara en riktigt fin och stabil värdeskapare i Berkway-portföljen!

Även om omsättningstillväxten är dämpad så sker det mycket positivt i detta bolag som på längre sikt kommer ge starkare tryck i omsättningen. Inflödet av nya franchisetagare som vill och får ansluta sig till 55Plus har ökat märkbart under året som gått. Det finns en framarbetad struktur för hur dessa nytillskott ska växa snabbare och på så sätt både bygga en egen stabil verksamhet, men också tydligare och tidigare i franchisetagarens 55Plus-resa bidra till bolagets övergripande tillväxt.

Den internationella expansionen i Finland fortsätter, men kämpar med att ta riktig fart. Nu pågår en viktig insats i att knyta befintliga franchisetagare i Finland ännu närmare franchisegivaren och, med tydliga mål och rätt support, öka takten och antalet levererade tjänstetimmar. Detta arbete i kombination med fortsatt rekrytering av nya franchisetagare i Finland gör att vi ser fram emot en spännande utveckling i vårt östra grannland.

Fler, starka franchisetagare behövs alltid och som vi tidigare berättat så tar vi tacksamt emot hjälp och tips kring hur vi kan bli fler. 55Plus betalar gladeligen finders-fee vid signering av nya tagare. Vill du veta mer är du varmt välkommen att kontakta mig direkt om du känner någon som skulle passa som franchisetagare hos 55Plus, i Sverige eller i Finland.

Idag har vi 55Plus värderat till 80 Mkr, och av detta äger vi 68,8 %

PE Accounting

Vi investerade i början av 2023 och hypotesen är att PE Accounting kan växa med 20 % per år i många år framöver. Ett bolag med så tydligt återkommande intäkter är på några års sikt också en klockren kandidat för börsintroduktion. Om några år kan även en internationalisering vara relevant. Hösten 2023 påbörjades integration av den största affären någonsin i bolagets historia, och förutom hög arbetsbelastning innebär det att under 2023 ökade omsättningen med fina 25 %. Även under 2024 tror jag omsättningen kommer att öka mer än 20 %. En fin start. Bolaget har en utmärkt historik av tillväxt och de plöjer ner så mycket de bara kan i tillväxt vilket betyder att de levererar resultat nära noll. Precis så som vi gör med Kontorsgiganten/Worky.

Kort sammanfattat: Ett växande och fungerande tech-bolag. Läs gärna mer på <https://www.peaccounting.se/>

Värderingen av vårt innehav i PE Accounting är 30,6 Mkr att jämföras med förra årets värdering på 27,4 Mkr.

Kontorsgiganten/Worky

Som ni säkert minns har vi under de senaste åren tagit stora kostnader för att försöka bygga satsningen på Worky. Vi tog innan sommaren beslutet att lägga ner denna satsning helt och hållet. Att riva av detta plåster medför, förutom delvis självklart en besvikelse, även positiva saker:

- Lönsamheten går upp. Minns att Worky inte lyckats bära sina egna kostnader. Och eftersom vi löpande tagit alla kostnader smäller inte heller någon engångsnedskrivning av dignitet till.
- Viljan att expandera geografiskt till nya länder med e-handeln ökar. Vi är som ni vet igång sedan några år i Norge med fullständigt lysande resultat och är mer nyligen igång i Danmark också. I Danmark är det så nytt och ännu litet att det knappt märks, men känslan är god och vår käre VD vill öppna i fler länder. Riktigt kul och riskminimerande på sikt.

Sammanfattningsvis har vi tappat en spännande potential men det resulterar i ett mer lönsamt bolag som växer vidare. Workys andel av omsättningen var försumbar.

Den stora utmaningen för e-handelsdelen är att det blivit riktigt dyrt att dra in nya kunder i Sverige. Den primära kanalen för att generera nya kunder är via annonsering i Google. I Sverige har dock effektiviteten minskat så mycket att vi valt att lägga mindre pengar på annonsering i Google. Motsvarande effektnedgång har inte märkts i Norge. En minskad kostnad för annonsering ökar lönsamheten direkt, men eftersom tillväxten tyvärr sjunker är det ändå något av en pyrrhuseger. Denna vinstförstärkning och sänkning av tillväxt inträdde redan under 2023.

2022 sammanfattas med en omsättning på 192 Mkr och EBIT 2,8 (1,5%) Mkr. Omsättningstillväxt på urstarka 29%. 2023 sammanfattas med en omsättning på 230 Mkr och

EBIT 6,0 (2,6%) Mkr. Dvs omsättning upp mycket goda 20%. För 2024 har jag en gissning på omsättning runt 260 Mkr med ytterligare förstärkt vinstmarginal.

Bolaget är uppvärderat med 5% till 108 Mkr och vi äger ca 25 %.

Berkway Tech

Inom Berkway Tech har vi precis som tidigare investeringen i Realforce (fd Adfenix/Quedro). Under året har det obetydligt lilla innehavet i Westpay sålts av.

Under våren etablerades kontakt med de unga entreprenörerna i Vinden, ett bolag inom storage. Vinden har, förutom schyssta ställage, även en helt egenutvecklad teknikplattform för hantering av hela storageprocessen, externt och internt. En intressant bransch, drivna entreprenörer och en potentiellt intressant sidoprodukt i form av en säljbar teknikplattform gjorde att vi investerade 1 Mkr i Vinden. Den intresserade kan läsa mer och bli kund på www.vinden.com

Den totala summan av Berkway Tech utgör ungefär 1 % av vår portfölj.

Noterade portföljen

Westpay och Doro har lämnat portföljen. Sedan tidigare återfinns vi Mofast, Qlosr, Teqnion, Rugvista, och Nimbus i portföljen. Qlosr har tyvärr fortsatt att leverera besvikelser och kursen har gått ned kraftigt.

Informationsmötet

Ni kallas härmed till möte fredagen den 4 oktober klockan 12:00 på Peridos kontor. Observera att Perido flyttat till Torkel Knutssongatan 24. Lunch serveras. Den presentation (powerpoint) som jag går igenom då kommer precis som vanligt även att mailas ut.

Enligt god tradition vill jag passa på att tacka vårt mycket kompetenta placeringsråd. Anders, Johan, Lars och Per Håkan har alla med sitt intresse och 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!

12 september, 2024

Vänligen, Kasper