

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
Emission 1 (2009), aktie köpt för 10 000 kr		
Genomsnittlig årlig ökning	16,0 %	11,7 %
Total ökning 2009-2023	695 %	372 %
Emission 2 (2011), aktie köpt för 7 227 kr		
Genomsnittlig årlig ökning	22,1 %	11,2 %
Total ökning 2011-2023	1 000 %	256 %

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
- Årets förändring: Ny storinvestering
- Genomgång av de fyra största innehaven
- Berkway Tech
- Vår noterade portfölj
- Inbjudan till vårt årliga informationsmöte

Substansvärdet

Substansvärdet per 30 juni var 79 500 kr/aktie. Detta är rekord och en värdeökning på 9,7 % senaste året medan börsen ökade 18,4 %. De senaste 11 åren har vi ökat vårt substansvärde varje år. Aktuellt substansvärde nu i december är ca 77 700 kr/aktie.

Årets ökning är främst driven av Vårdbemanning Sverige. Övriga onoterade portföljen utvecklas väl medan den noterade portföljen har en blandad utveckling.

Vi har totalt i våra två emissioner tagit in 24 Mkr och det substansvärdet var 30 juni 224 Mkr. Vi har för första gången i Berkways historia en skuldsättning i bolaget, som vi tog upp för att kunna köpa in oss i PE Accounting. Nettoskulden motsvarar 6 % av vårt substansvärde, och planen är att vara tillbaka i skuldfrihet innan årsskiftet 2024/2025.

Årets stora förändring i portföljen

Förra årets supertempo med många och stora förändringar i portföljen har under 2023 följts av ett lugnare tempo, men där vi tidigare i år gjorde vår största affär någonsin - köpet av 5 % av aktierna i PE Accounting.

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 93 % av vårt substansvärde.

Vårdbemanning Sverige

När vi köpte in oss och blev delägare i bolaget år 2020 hade vi som ambition att jobba upp vinstmarginalen. Mätt som resultat efter finansiella poster i relation till nettoomsättning var vinstmarginalen 2019 2,6 %, och den landade på 3,3 % för 2020, alltså under det år vi köpte in oss. Jublet visste inga gränser när vi stängde 2021 på 4,5 %. 2022 stängde vi på 3,6 % vilket kan låta en smula blekt, men givet att omsättningen ökade med 49 % så ökade vinsten i absoluta tal från 22,5 till 27,2 Mkr. En mycket stark prestation.

Hur ligger vi då till nu under 2023? Gänget på Vårdbemanning har verkligen fortsatt att ånga framåt. Vi tror att omsättningen för 2023 kommer att landa på snubblande nära 1 Mrd! Och det med återigen stärkt vinstmarginal. Året är som bekant inte slut än men vi är helt säkra på att det blir såväl omsättningsrekord som vinstrekord, där 40+ Mkr i vinst är i sikte.

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

55Plus

Ett seniorbemanningsbolag med hjärtat på rätta stället – finns det plats för ett sådant på marknaden? Ja, absolut om man tittar på de fina tillväxtsiffror som 55Plus levererar. 2022 stängde på en omsättning på ca 124 Mkr, att jämföra med 2021 års omsättning på ca 110 Mkr. Omsättningstillväxten på 12 % fick finfint sällskap av en vinsttillväxt på, håll i er, 49 %.

Krig, inflation och stigande räntor dämpar möjligen köpkraften av tjänster hos privatpersoner och under 2023 märker vi av detta i form av dämpad tillväxttakt. 55Plus jobbar nu med att bredda affären med fokus på, och stark tillväxt i, B2B-affären. Här finns fortsatt mycket outnyttjad potential och möjligheterna är stora. Trots oron i världen och dämpad köpkraft så ser vi dock med glädje en fortsatt mycket stark resultatutveckling i bolaget under 2023. 55Plus är en riktigt fin och stabil värdeskapare i Berkway-portföljen!

Den internationella expansionen i Finland fortsätter med fler franchisetagare och ökande antal timmar. Antal levererade tjänstetimmar måste dock fortfarande växa innan vi ser att Finland fått ordentlig skjuts.

Gällande arbetet att hitta fler franchisetagare i Sverige och Finland kan DU som alltid hjälpa till. 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.

Idag har vi bolaget värderat till 80 Mkr, och av detta äger vi 89,4 % och ledande personer resterande 10,6 %.

PE Accounting

Först lite repetition från den information ni fick i februari: PE Accounting är en hybrid av bokföringsbyrå (=konsulter) och egen mjukvara (=SaaS). Mjukvaran är vass och underlättar automation och ”klibbar” bra, dvs skapar långa kundrelationer. Efter att ha följt PE Accounting i många år dök det, vid årsskiftet, äntligen upp en möjlighet att komma in i ägarkretsen.

Vi investerade i början av året 27,4 Mkr vilket innebär att PE utgör ca 13 % av vår portfölj och ger oss en ägarandel på ca 5%. För att fullfölja vårt åtagande återstod bara en liten detalj - vi var redan fullinvesterade och hade alltså inga pengar i kassan att betala investeringen med. Dessutom skulle detta bli vår KLART största affär någonsin och därmed bräcka 2020 års rekord för Vårdbemanning, så finansieringen av köpet var en detalj som i allra högsta grad krävde sin lösning.

Lösningen blev inlåning från ett antal av oss ägare, och en tydlig plan för att amortera med start redan i år. De medel vi får in av våra utdelare, främst Vårdbemanning och 55Plus, går alltså till amorteringar. Ungefär hälften av skulden är redan amorterad och bedömningen är som planen var från början att vi är skuldfria sent under 2024.

Min hypotes 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. Nu under hösten har starten gått för att implementera den största affären någonsin i bolagets historia, och förutom hög arbetsbelastning innebär det att under 2023 och även under 2024 kommer omsättningen 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/>

Kontorsgiganten/Worky

Kärnaffären i form av e-handel växer imponerande starkt vidare under 2023. Vi har en utmaning i det faktum att det blivit dyrt att skaffa nya kunder online i Sverige vilket leder till att vi dragit ned kostnaderna för annonsering. I Norge är kostnadsbilden annorlunda och där fungerar det fortfarande utmärkt att gasa hårt. Andelen av bolagets försäljning som kommer från Norge växer, tack vare detta, från 10 % till ungefär 15 % under 2023. Den mycket lyckade expansionen i Norge har givit mersmak och vi öppnar därför nu också i Danmark. Under 2024 kommer den utökade geografiska expansionen att utvärderas noga då vi är hungriga på att öppna i ännu fler länder om vi ser en fortsatt positiv utveckling i Norge och Danmark.

Satsningen på det nya affärsområdet Worky (worky.se) går något segt och vi vet ännu inte om det kommer att flyga. Men det är en oerhört spännande tid vi är inne i och om det fungerar är uppsidan av satsningen stor.

Bolaget är värderat till 100 Mkr och vi äger 25 %.

Berkway Tech

Inom Berkway Tech har vi precis som tidigare investeringarna i Realforce (fd Adfenix/Quedro) och ett mycket litet innehav i Westpay. Den totala summan av Berkway Tech utgör ungefär 1 % av vår portfölj.

Noterade portföljen

Vi har inte gjort några nyinvesteringar eller exits i år. Sedan tidigare återfinns vi Mofast, Qlosr, Teqnion, Rugvista, Nimbus och Doro i portföljen.

Informationsmötet

Ni kallas härmed till möte fredagen den 19 januari 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.

Jag vill slutligen 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 december!

17 december, 2023

Vänligen, Kasper