

FJORD INKASSO AS

M&A-kandidatrapport - finansiell oversikt, strategisk analyse og kjøpsanbefaling

Basert på åpne regnskapstall og selskapskilder. Beløp i 1000 NOK der ikke annet er angitt.

113,4 MNOK

Omsetning 2024

24,6 MNOK

EBITDA 2024

21,7 %

EBITDA-margin

**Driftsselskap /
EBITDA-case**

Selskapsklassifisering

Konklusjon

Attraktivt, raskt skalerende inkasso- og innfordringscase med sterk 2024-inntjening, tydelig digital profil og relevant posisjon i et regulert marked. Caset bør vurderes videre, men 2024 må normaliseres hardt mot 2023-fallet, kundekonsentrasjon, regulatorisk historikk, IT-sikkerhet, konsernavhengighet og effekt av 2025-fusjon/strukturendringer. Pris bør baseres på dokumentert repeterbar EBITDA, ikke toppår alene.

Screeningkonklusjon

EBITDA-case, vekst-DD

Anbefalt handling

Eierdialog og DD

Datakvalitet

God, men sprik

Finansiell transparens

Middels / god

Eieravhengighet

Konsern- og ledelsesrisk

Strategisk relevans

Høy for industriell

Estimert transaksjonsform

Aksjer / carve-out

Prioritet

Høy, prisdisciplin

Del 1 - Finansiell oversikt (2024)

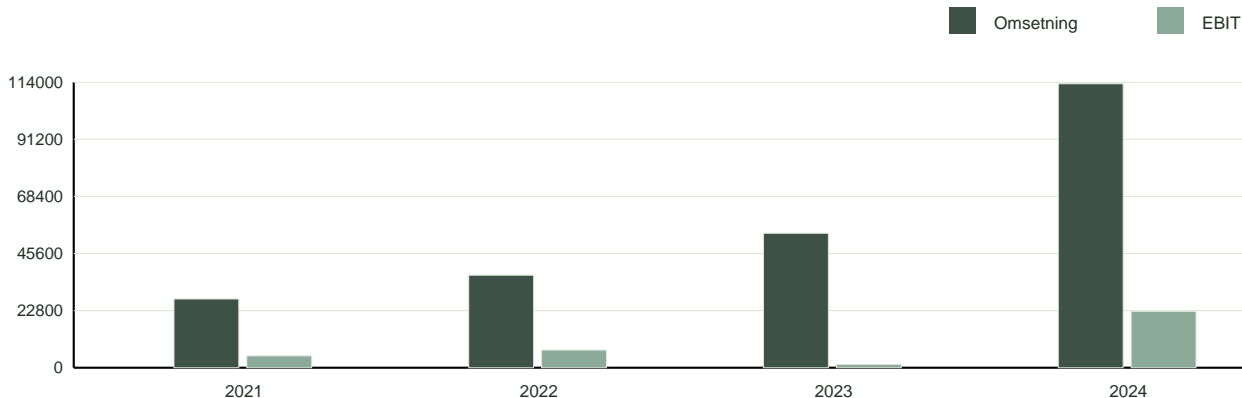
Regnskapsår: 2024. Selskapsklassifisering: Driftsselskap / EBITDA-case. Tallene under gjelder siste tilgjengelige offentlige regnskap, 2024. EBITDA er hentet fra Proff og bør normaliseres mot lav 2023-inntjening, konserninterne kostnader, IT/IP, kundemiks, klientmidler, arbeidskapital og eventuelle strukturendringer etter balansedato.

Selskapsklassifisering: Driftsselskap / EBITDA-case | Sekundær: Vekstselskap | Konfidens: Høy. Begrunnelse: Betydelige ordinære driftsinntekter; EBITDA er positiv; EBIT er positiv. Verdsettelsesanker: Normalisert EBITDA / kontantstrøm justert for arbeidskapital, capex og netto gjeld.

113,4 MNOK Sum driftsinntekter	24,6 MNOK EBITDA	22,5 MNOK Driftsresultat / EBIT	25,4 MNOK Resultat før skatt
19,7 MNOK Årsresultat	66,4 MNOK Sum eiendeler	11,5 MNOK Sum egenkapital	55 Ansatte

Nøkeltall 2024	Beregning	Vurdering
EBITDA-margin	21,7 %	Sterk margin for skalerbar tjeneste; må testes mot kostnadsallokering og toppåseffekt
EBIT-margin	19,8 %	God driftsmargin, betydelig opp fra svakt 2023-nivå
Årsresultatmargin	17,4 %	Høy nettoinntjening, men finansinntekter og konsernposter må forklares
Egenkapitalandel	17,3 %	Moderat soliditet; lavere enn bransjemedian i åpen benchmark
ROE	171,8 %	Ekstremt høy avkastning, drevet av lav egenkapital og sterkt 2024-resultat
Omsetning per ansatt	2,1 MNOK	Høy produktivitet; støtter digital skala, men ansattetall varierer i åpne kilder

Omsetning og EBIT 2021-2024 (NOK 000)



Del 2 - Analytisk vurdering

1. Kort oppsummert vurdering

Vurderingen er at Fjord Inkasso er et kjøpsrelevant, men DD-tungt vekstcase. Selskapet leverer sterk 2024-omsetning, høy EBITDA og digital posisjon i et marked med regulatoriske inngangsbarrierer. Hovedbeviset før bud er at 2024-inntjeningen er repeterbar etter kundemiks, salærnivå, IT-kostnader og konsernallokering. Lav 2023-EBIT og uklar eier-/fusjonsstruktur gjør toppåret utilstrekkelig som prisgrunnlag. Det anbefales videre dialog med klar go/no-go på regulatorikk, toppkunder og carve-out.

2. Om selskapet

Fjord Inkasso driver inkasso- og kredittopplysningsvirksomhet med purring, inkassovarsel, førrettslig og rettslig inkasso samt oppfølging av eldre krav. Modellen er volum-, teknologi- og prosessdrevet, med digitale portaler for skyldnere og kreditorer. Kundene fremstår som bedrifter og organisasjoner på tvers av bransjer, med særlig verdi der omdømme og kundefrafall er viktig. Leveransen krever integrasjoner, kundeservice, saksbehandling, compliance og sikker datahåndtering. Reell stickiness må bevises gjennom kontrakter, churn og saksmigrering.

3. Nøkkeltall 2024

Post	2024	Kommentar
Sum driftsinntekter	113,4 MNOK	Kraftig vekst fra 53,7 MNOK i 2023; kvaliteten på veksten må dokumenteres
EBITDA	24,6 MNOK	Sterk kontantstrømsproxy før normalisering av konsern- og engangseffekter
EBIT	22,5 MNOK	Avskrivninger ca. 2,1 MNOK; lav kapitalintensitet isolert sett
Resultat før skatt	25,4 MNOK	Høyere enn EBIT; finansposter må brytes ned i DD
Årsresultat	19,7 MNOK	Sterk bunnlinje, men 2023 var svakt og gir lav visibilitet uten kundedata
Eiendeler / egenkapital	66,4 / 11,5 MNOK	Soliditet 17,3 %; gjeld og klientmiddelrelaterte poster må avstemmes

4. Marginanalyse

EBITDA-marginen på 21,7 % og EBIT-marginen på 19,8 % er sterk, men 2023-EBIT på kun 0,3 MNOK gjør normalisering kritisk. DD bør skille mellom organisk volumvekst, nye porteføljer, pris/salær, engangskunder og konserninterne kostnader. Kjøper må avklare om IT-utvikling, ledelse, brand, kontor, kundesenter og shared services er fullt kostnadsført i selskapet. Normalisert EBITDA bør trolig ligge under rapportert 2024 før bevis foreligger. Små endringer i normalisert margin gir stor effekt på EV.

5. Vekst

Omsetningen økte fra 27,5 MNOK i 2021 til 113,4 MNOK i 2024, med særlig sterk vekst på ca. 111 % fra 2023 til 2024. Det er attraktivt i en moden inkassobransje, men vekstens kvalitet er avgjørende. DD må forklare om veksten skyldes nye storkunder, porteføljeoverføring, høyere saksmengde, pris, konsernsynergier eller midlertidige forhold. Bærekraftig vekst krever dokumentert retention, stabil betalingsgrad og skalerbar saksbehandling uten høyere klage-/avvikrisiko.

6. Balanse og soliditet

Egenkapital på 11,5 MNOK mot eiendeler på 66,4 MNOK gir 17,3 % egenkapitalandel, moderat for et regulert tjenestecase. Balansen har begrenset fysisk kapitalbinding, men inkasso krever presis avstemming av klientmidler, fordringer, skatter, avgifter og konsernposter. Likviditetsgrad rundt 1,0 gir lite rom for feil i arbeidskapital uten støtte fra konsern. DD bør avklare debt-like items, fusjonseffekt, garantier, panteheftelser, klientkonti og separasjon fra Fjord Gruppen-systemer.

7. Effektivitet per ansatt

Med 55 ansatte gir 2024 ca. 2,1 MNOK i omsetning per ansatt og 0,45 MNOK EBITDA per ansatt. Det indikerer skalerbar digital drift og god prosessproduktivitet. Samtidig varierer ansattetall i åpne kilder, og rollen til konsernressurser kan være underkostet. Kjøper bør normalisere produktivitet etter faktisk bemanning, kundesenter, IT, ledelse og compliance.

8. Eierstruktur og nøkkelpersonrisiko

Selskapet inngår i Fjord-konsernet, og offentlig informasjon peker på morselskap/konsernstruktur samt endringer/fusjon i 2025. Eieravhengigheten er derfor mindre klassisk gründeravhengighet og mer knyttet til konsern, brand, teknologi, ledelse, integrasjoner og felles kunder. DD må kartlegge hvem som eier IP, portaler, avtaler, data, ansatte og leverandørkontrakter. Kjøper bør kreve TSA, nøkkelpersonretensjon, regulatorisk garanti, non-solicit og klare overgangsrettigheter.

9. Strategisk attraktivitet

Tema	Vurdering
Digital inkassoplatteform	Portaler, selvbetjening og integrasjoner kan gi lavere kostnad per sak og bedre kundeopplevelse. IP-eierskap og separerbarhet må bekreftes.
Regulert markedsadgang	Fremmedinkassobevilling gir inngangsbarriere, men øker også DD-krav til internkontroll, IT, GDPR, klientmidler og saksbehandling.
Vekst og skala	2024 viser kraftig vekst og høy margin. Attraktivt hvis drevet av varige kundecontrakter, ikke engangsporteføljer eller konsernflytting.
Nordisk/strategisk opsjon	Fjord-posisjonering kan være relevant for nordisk ekspansjon og betalings-/fakturatenester, men krever tydelig rett til brand, teknologi og kunder.

10. Konkurransesbildet

Konkurransesbildet består av store inkassoaktører som Nordkrav, Kreditthuset, Reskontropartner/Svea-lignende alternativer, mindre digitale byråer og kunders interne reskontro/purring. Store aktører kan vinne på skala, innkjøp, juridisk apparat og brede rammeavtaler, mens Fjord må forsvare seg på digital brukerreise, lavere skyldnerkostnad, omdømme og løsningsgrad. Byttekostnader finnes i integrasjoner, dataflyt, saksmigrering og operasjonell risiko, men anbud og prispress kan redusere lojalitet. DD bør kreve topp 30 kunder, churn, NPS, win/loss, kontraktsvilkår, saksmengde, betalingsgrad og klagestatistikk før markedsposisjon prises inn.

11. Verdsettelse

Anbefalt verdsettelsesanker etter regelmotoren er Normalisert EBITDA / kontantstrøm justert for arbeidskapital, capex og netto gjeld. Verdsettelsen bør bygge på normalisert EBITDA etter konsernallokering, IT/IP-kostnad, regulatorisk risiko og kvaliteten på 2024-veksten. Rapportert EBITDA på 24,6 MNOK støtter en attraktiv EV, men 2023-fallet tilsier risikorabatt til stabilitet er bevist. Industrielle kjøpere kan forsvare høyere multiplum ved kundesynergier, teknologi eller nordisk plattformverdi. Finansiell kjøper bør prise lavere hvis carve-out, ledelse eller gjentakende inntjening er usikker. EV må skilles fra equity value etter netto gjeld, arbeidskapital og debt-like items.

Scenario	Normalisert EBITDA	Multiplum	Enterprise Value	Kommentar
Konservativt	12,0 MNOK	5,0x	60,0 MNOK	Brukes hvis 2024 er toppår og konsern-/kundeconsentrasjon er høy
Base case	16,0 MNOK	6,0x	96,0 MNOK	Rimelig ved repeterbar EBITDA og håndterbar carve-out
Bull case	22,0 MNOK	6,5x	143,0 MNOK	Kun ved sterk retention, compliance og strategisk plattformverdi

Equity value må justeres for netto gjeld/kontanter, klientmidelposter, normal arbeidskapital, konsernmellomværende, skatt/avgift, fusjonseffekt i 2025 og eventuelle separasjonskostnader.

12. Positive investeringsmomenter

De positive investeringsmomentene er kraftig vekst, høy 2024-margin, digital profil, regulert markedsadgang, dokumenterte portaler og tydelig posisjonering mot mer skånsom inkasso. Caset kan være strategisk verdifullt for kjøpere med kundebase, betalingsinfrastruktur eller nordisk ekspansjonsambisjon. Oppsiden krever at 2024 ikke er et engangsløft.

13. Risikopunkter

Risiko	Hvorfor det betyr noe	DD-tiltak
Normalisert EBITDA	2024 er kraftig opp etter svakt 2023, og kan inneholde toppår eller porteføljeeffekt.	Månedssregnskap, cohort, saksmengde, kundemiks og konsernallokering.
Regulatorisk risiko	Inkasso er konsesjons- og tilsynsutsatt med krav til saksbehandling og klientmidler.	Finanstilsynsdialog, avvik, klager, internkontroll og klientmidlavstemming.
IT/GDPR og outsourcing	Portaler behandler sensitiv betalings- og personinformasjon.	Pen-test, 2FA-status, DPIA, databehandleravtaler og beredskapsplan.
Konsernavhengighet	Brand, systemer, ansatte, avtaler og kostnader kan ligge i Fjord-konsernet.	Carve-out-kart, IP-eierskap, TSA, shared services og ledelsesretensjon.
Kundeconsentrasjon	Få store oppdragsgivere kan forklare vekst og margin.	Topp 30 kunder, kontrakter, churn, saksmengde, betalingsgrad og win/loss.

14. DD-spørsmål til eier

Spørsmål til eier / DD-liste
Hva forklarer omsetningsveksten fra 53,7 MNOK i 2023 til 113,4 MNOK i 2024?
Hvor stor andel av 2024-EBITDA er repeterbar i 2025/2026, og hva viser siste månedstall?
Hvem er topp 30 kunder, og hvilken andel av omsetning, saksmengde og EBITDA representerer de?
Hvilke kundekontrakter har bindingstid, oppsigelse, SLA, prisregulering og eksklusivitet?
Hva er status for fusjon/strukturendring besluttet i 2025, og hvilke eiendeler/avtaler er påvirket?
Hvem eier IP, kundeportal, kreditorportal, Fjord24, integrasjoner, domener og merkevare?
Hvilke kostnader belastes fra Fjord-konsernet, og hva er stand-alone kostnadsbase?
Hva er historikk for klager, avvik, tilsynsdialog, rettslige tvister og GDPR-hendelser?
Hvordan avstemmes klientmidler, og foreligger revisors bekreftelser uten merknader?

15. Mest relevante kjøpertyper

Kjøptype	Relevans	Begrunnelse
Nordisk inkassoaktør	Høy	Kan hente volum-, system- og kundesynergier samt styrke digital posisjon.
Betaling/faktura-fintech	Høy	Relevant for end-to-end faktura, purring, betaling og innfordring.
BPO/kundeserviceaktør	Middels	Kan skalere kundedialog, men må mestre konsesjon og compliance.
Finansiell investor	Middels	Attraktiv vekst, men krever ledelse, clean carve-out og stabil EBITDA.

16. Anbefalt oppkjøpsstruktur

Anbefalt struktur er aksjekjøp eller konsern-carve-out avhengig av hvor IP, ansatte, kundekontrakter og regulatoriske tillatelser ligger. Betal 60-70 % kontant ved closing, 15-25 % tilbakehold/seller note og 10-20 % earn-out knyttet til EBITDA, saksmengde, toppkunde-retention og regulatorisk renhet. Avtalen bør ha working capital peg, garantier for klientmidler, IT-sikkerhet, GDPR, konsesjon, klager og historisk saksbehandling. TSA for systemer, brand, kundeservice og ledelse bør være 12-24 måneder. Closing bør betinges av Finanstilsyns-/konsesjonsavklaring der relevant.

17. Prisvurdering

Prisindikasjon bør starte på 80-105 MNOK EV, basert på normalisert EBITDA under rapportert 2024 og risikopremie for volatil historikk. 120-145 MNOK EV kan kun forsvares hvis DD bekrefter 20+ MNOK repeterbar EBITDA, lav kundekonsentrasjon, rene klientmidler, god regulatorisk historikk og selvstendig teknologi/organisasjon. EV må justeres for netto gjeld, konsernmellomværende, arbeidskapital og separasjonskostnader. Betaling over 6,5x normalisert EBITDA bør kreve sterk strategisk synergi. Walk-away ved uløst konsesjons-, IT- eller toppkunderisiko.

18. Endelig vurdering

Anbefaling: Gå videre til eierdialog og strukturert DD, men ikke gi indikativ pris på rapportert 2024 alene. Selskapet er strategisk interessant fordi det kombinerer vekst, digital innfordring og regulert markedsadgang. Det som kan drepe transaksjonen er kundekonsentrasjon, svake kontroller, uavklart IT/IP, regulatoriske funn eller manglende separerbarhet fra konsernet. Kjøper bør kreve datarom med kundekontrakter, saksmengde, klager, Finanstilsynsdialog, klientmiddelavstemming og konsernallokering. Hvis repeterbar EBITDA og compliance bekreftes, er caset høyt prioritert. Hvis ikke, bør pris presses betydelig eller prosessen stoppes.

Kilder og forbehold

Kildegrunnlag
anonymisert regnskapkilde: selskapet, anonymisert organisasjonsnummer - regnskap 2024, EBITDA, EBIT, resultat, balanse, ansatte, roller og konsern.
Brønnøysundregistrene: virksomhetsopplysninger for anonymisert organisasjonsnummer - adresse, org.form, næringskode 82.910 og internettdresse.
offentlige regnskapskilder: selskapet - regnskapsoversikt 2024, nøkkeltall, bransjebenchmark, ansatte og datakilder.
Vainu: historiske regnskapstall 2021-2024, omsetning, EBIT, resultat før skatt, nettoresultat og soliditet.
selskapets nettside: tjenestesider for inkasso, kundeportal, kreditorportal, purring, førrettslig/rettslig inkasso og digital betalingsflyt.

Forbehold: Rapporten er basert på offentlig informasjon og grove M&A-antakelser. Den erstatter ikke juridisk, skattemessig, finansiell, regulatorisk og kommersiell due diligence. Tall kan være avrundet.

Disclaimer og ansvarsbegrensning

Denne rapporten er utarbeidet av Avanoq AS ved bruk av programvare, automatisert datainnhenting, strukturerte analysemodeller og kunstig intelligens. Rapporten er ment som et innledende informasjons- og screeningsverktøy for vurdering av et selskap, og skal ikke anses som en fullstendig gjennomgang, verddivurdering, due diligence-rapport, investeringsanalyse, investeringsrådgivning, juridisk rådgivning, skatterådgivning, regnskapsmessig rådgivning eller annen profesjonell rådgivning.

Rapporten er basert på offentlig tilgjengelig informasjon, tredjepartskilder, registre, databaser og/eller annen informasjon som på tidspunktet for utarbeidelsen fremstod som relevant. Avanoq AS gjør rimelige tiltak for å strukturere og analysere informasjonen, men garanterer ikke at alle opplysninger er fullstendige, korrekte, oppdaterte eller egnet for brukers konkrete formål. Offentlige registre og tredjepartskilder kan inneholde feil, forsinkelser, mangler eller utdaterte opplysninger. Rapporten kan også inneholde vurderinger, antakelser, estimater eller konklusjoner som er generert eller støttet av kunstig intelligens, og slike vurderinger kan være usikre eller ufullstendige.

Rapporten må ikke brukes som eneste grunnlag for beslutninger om kjøp, salg, investering, finansiering, kredittgivning, inngåelse av kontrakt, ansettelse, samarbeid, leverandørvalg eller andre kommersielle, juridiske eller økonomiske beslutninger. Enhver beslutning basert på rapporten tas fullt ut på brukers egen risiko. Før det treffes beslutninger av betydning, bør brukeren innhente selvstendig rådgivning fra kvalifiserte fagpersoner, herunder advokat, revisor, regnskapsfører, finansiell rådgiver, bedriftsmegler eller annen relevant ekspertise.

Rapporten er ikke en anbefaling om å kjøpe, selge, finansiere, investere i, inngå avtale med eller avstå fra å inngå avtale med det omtalte selskapet. Eventuelle beskrivelser av muligheter, risikoer, styrker, svakheter, strategisk posisjon, oppkjøpsrelevans, finansielle forhold eller markedspotensial er kun ment som generelle analysepunkter og hypoteser for videre vurdering. Slike vurderinger må verifiseres gjennom selvstendig analyse, kontakt med selskapet, gjennomgang av regnskaper, avtaler, eiendeler, forpliktelser, skattemessige forhold, juridiske forhold, operasjonelle forhold og annen relevant dokumentasjon.

Avanoq AS har ikke gjennomført bekreftende due diligence, revisjon, taksering, verdsettelse, juridisk kontroll, teknisk kontroll eller kommersiell verifikasjon av selskapet, med mindre dette uttrykkelig fremgår skriftlig av rapporten. Rapporten bygger normalt ikke på ikke-offentlig informasjon, ledelsesintervjuer, selskapets interne dokumentasjon, kundekontrakter, leverandøravtaler, låneavtaler, arbeidsavtaler, skatteposisjoner, rettstvister, heftelser eller andre forhold som kan være vesentlige for en korrekt vurdering av selskapet.

Avanoq AS fraskriver seg, så langt gjeldende rett tillater, ethvert ansvar for direkte eller indirekte tap, økonomisk tap, tapt fortjeneste, tapte forretningsmuligheter, krav fra tredjeparter, feilinvesteringer, feilbeslutninger eller andre konsekvenser som helt eller delvis oppstår som følge av bruk av, tillit til eller manglende mulighet til å bruke rapporten. Dette gjelder uavhengig av om tapet skyldes feil, mangler, forsinkelser, unøyaktigheter, tekniske problemer, modellfeil, datagrunnlag, kildefeil eller brukers egen tolkning av rapporten.

Rapporten kan inneholde sammenstillinger, analyser, tekst, modeller, metoder, struktur, design og øvrig innhold som tilhører Avanoq AS eller Avanoq AS sine lisensgivere. Rapporten er kun ment for den kunden eller mottakeren som har bestilt rapporten, med mindre annet er skriftlig avtalt. Rapporten kan ikke kopieres, videreseiges, publiseres, distribueres, gjøres tilgjengelig for tredjepart eller brukes kommersielt uten skriftlig forhåndssamtykke fra Avanoq AS, med unntak av intern bruk hos bestiller.

Dersom rapporten inneholder personopplysninger, skal brukeren behandle slike opplysninger i samsvar med gjeldende personvernregelverk. Rapporten skal ikke brukes som eneste grunnlag for automatiserte avgjørelser som har rettsvirkning for en person eller på annen måte i betydelig grad påvirker en person. Brukeren er selv ansvarlig for at egen bruk av rapporten skjer i samsvar med gjeldende lover, forskrifter, interne retningslinjer og eventuelle krav til konfidensialitet, personvern og informasjonssikkerhet.

Avanoq AS kan ikke garantere at rapporten identifiserer alle relevante risikoforhold, røde flagg, feil, svakheter, forpliktelser eller muligheter knyttet til selskapet. Rapporten skal forstås som et beslutningsstøtteverktøy for tidligfase screening, ikke som en endelig konklusjon. Brukeren oppfordres til å gjøre egne undersøkelser og verifisere alle vesentlige opplysninger før rapporten legges til grunn for videre handling.

Ved å bruke rapporten aksepterer brukeren denne disclaimeren og ansvarsbegrensningen.