

FJORDHAVN DRIFT AS

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

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

103,5 MNOK

Omsetning 2024

-11,6 MNOK

EBITDA 2024

-15,6 %

EBIT-margin

**Turnaround/
distressed**

Selskapsklassifisering

Konklusjon

Fjordhavn Drift AS er ikke et ordinært EBITDA-case, men et regulert infrastruktur-/turnaround-case knyttet til drift av Fjordhavn Lufthavn. Omsetningen er over 100 MNOK, men 2024 viser negativ EBITDA, negativ EBIT og negativ egenkapital. Videre vurdering bør kun skje for strategisk eller offentlig-industriell kjøper som kan løse kapital, konsesjon, infrastrukturgrensesnitt og rutevolum.

Screeningkonklusjon

Turnaround, risiko

Anbefalt handling

Krise-DD først

Datakvalitet

God offentlig

Finansiell transparens

Middels

Eieravhengighet

Lav/moderat

Strategisk relevans

Regional infrastruktur

Estimert transaksjonsform

Rekap / restruktur

Prioritet

Selektiv / lav

Del 1 - Finansiell oversikt (2024)

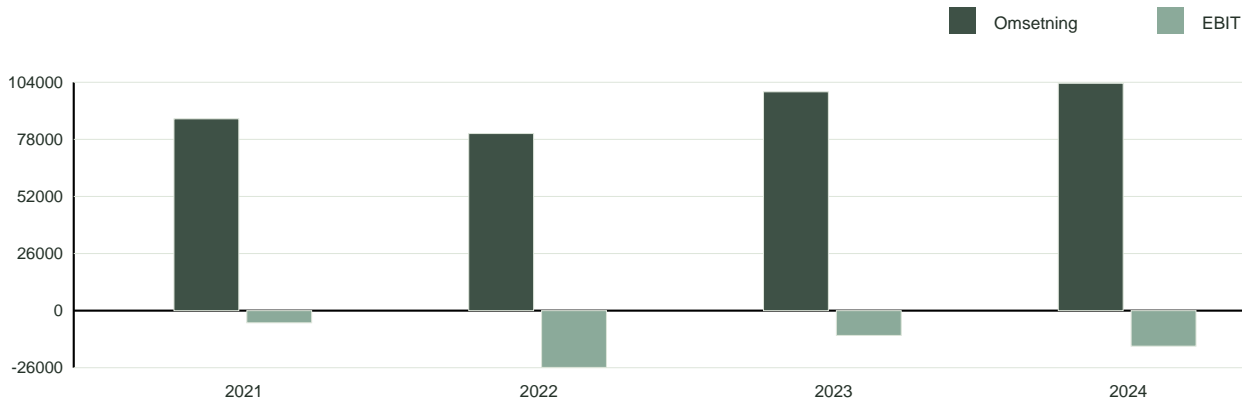
Regnskapsår: 2024. Selskapsklassifisering: Turnaround/distressed. Siste verifiserte offentlige hovedtall er 2024. Tallene viser stor omsetningsbase, men negativ EBITDA, negativt resultat og negativ egenkapital. For kjøper er hovedspørsmålet ikke multipel, men going concern, kapitalbehov, gjeld, konsesjonsvilkår og mulig restrukturering.

Selskapsklassifisering: Turnaround/distressed | Konfidens: Høy. Begrunnelse: EBITDA, EBIT eller årsresultat er negativt; Egenkapitalandelen er under 10-15 %; Negativ egenkapital. Verdsettelsesanker: Restruktureringsverdi, innmatkjøp, likviditetsanalyse og gjeldsforhandling fremfor ordinær multipel.

103,5 MNOK Sum driftsinntekter	-11,6 MNOK EBITDA	-16,2 MNOK Driftsresultat / EBIT	-19,1 MNOK Resultat før skatt
-19,1 MNOK Årsresultat	43,0 MNOK Sum eiendeler	-13,8 MNOK Sum egenkapital	24 Ansatte

Nøkeltall 2024	Beregning	Vurdering
EBITDA	-11,6 MNOK	Primær indikator på operasjonelt press
EBIT	-11,6 MNOK	Viser underskudd etter avskrivninger
Årsresultat	-19,1 MNOK	Viser samlet tapsnivå
Egenkapitalandel	-32,1 %	Kritisk for overlevelsesrisiko
Likviditetsgrad	1,07	Må testes hvis data finnes
Gjeld / arbeidskapital	DD-punkt	Avgjør om aksjekjøp, innmatkjøp eller restrukturering er riktig

Omsetning og EBIT 2021-2024 (NOK 000)



Del 2 - Analytisk vurdering

1. Kort oppsummert vurdering

Vurderingen er at Fjordhavn Drift AS kun er aktuelt som strategisk turnaround- eller samfunnsinfrastrukturcase. Selskapet har verifisert omsetning over 100 MNOK og konsesjonsbasert posisjon ved Fjordhavn Lufthavn. Samtidig er EBITDA, EBIT og egenkapital negative i 2024. Kjøper bør ikke prise historisk omsetning, men verifisere bærekraftig driftsmodell, kapitalbehov, kreditorposisjon, rutegrunnlag og regulatorisk overførbarhet før eventuell indikasjon.

2. Om selskapet

Selskapet driver Fjordhavn Lufthavn under tjenestekonsesjon og skal legge til rette for trafikk, flyplassdrift og regional næringsutvikling. Inntektene antas å komme fra luftfartsavgifter, passasjerrelaterte avgifter, parkering, leie, reklame og kommersielle lufthavntjenester. Flyplassen har innenriks-, utenriks- og chartertrafikk. Leveransen er sterkt regulert, sikkerhetskritisk og avhengig av flyselskaper, nasjonal infrastruktur og regionale rammevilkår.

3. Nøkkeltall 2024

Post	2024	Kommentar
Sum driftsinntekter	103,5 MNOK	Stor driftsbase for regional lufthavn, men volum alene skaper ikke verdi
EBITDA	-11,6 MNOK	Negativ kontantdrift før avskrivninger; må forklares linje for linje i DD
EBIT	-16,2 MNOK	Avskrivninger ca. 4,6 MNOK; driften er klart ulønnsom
Resultat før skatt	-19,1 MNOK	Netto finans ca. -3,0 MNOK forverrer tapet
Årsresultat	-19,1 MNOK	Ingen skattebuffer synlig; going concern må vurderes
Eiendeler / egenkapital	43,0 / -13,8 MNOK	Negativ egenkapital og 56,8 MNOK gjeld gir høy restrukturingsrisiko

4. Marginanalyse

EBITDA-marginen på -11,2 % og EBIT-marginen på -15,6 % viser at caset ikke kan verdsettes som lønnsom drift. DD må splitte faste beredskapskostnader, sikkerhet, handling, leie/infrastrukturgrensesnitt, ruteinsentiver, strøm, vedlikehold og kommersielle inntekter. Normalisering må skille varige underskudd fra midlertidige volum- eller kostnadseffekter. Hvis strukturelt underskudd består, er equity value nær null før ny kapital.

5. Vekst

Omsetningen økte fra 87,3 MNOK i 2021 til 103,5 MNOK i 2024, men EBIT var negativ alle fire år. Veksten i 2023-2024 er derfor ikke tilstrekkelig bevis på verdi. Kvaliteten på veksten må testes mot passasjervolum, avgift per passasjer, rutemiks, charter, parkering og engangseffekter. Bærekraftig vekst krever ruter med høy regularitet og kommersiell yield, ikke bare høyere kostnadsbase.

6. Balanse og soliditet

Balansen er den tydeligste deal-breakeren: 43,0 MNOK i eiendeler, -13,8 MNOK egenkapital og 56,8 MNOK gjeld i 2024. Bankbeholdning falt til ca. 2,0 MNOK, mens leverandørgjeld og annen gjeld er betydelig. Kjøper må kartlegge pant, lån, ansvarlig kapital, forfalte poster, offentlige krav og capex-forpliktelser. Aksjekjøp uten kreditoravklaring og kapitalplan bør ikke anbefales.

7. Effektivitet per ansatt

Omsetning per ansatt er ca. 4,3 MNOK, men EBITDA per ansatt er ca. -0,5 MNOK. Dette viser at problemet ikke primært er lav personalproduktivitet, men faste lufthavnkostnader, finansiering og inntektsmodell. DD bør likevel teste bemanning mot regulatoriske minimumskrav, skiftplan, outsourcing og hvilke kostnader som er uunngåelige.

8. Eierstruktur og nøkkelpersonrisiko

Eierbildet består av regionale industri- og investeringsmiljøer samt Nordic Ground Services som minoritet. Nøkkelpersonrisiko er lavere enn i typiske eierledede småselskaper, men konsesjons-, styre-, kreditor- og interessentrisiko er høy. Daglig leder og lufthavnfaglig kompetanse må sikres i overgang. Kjøper bør kreve regulatorisk forhåndsavklaring, kreditoravtale og operativ kontinuitetsplan før signing.

9. Strategisk attraktivitet

Tema	Vurdering
Regional infrastruktur	Flyplassen har strategisk betydning for fjordregionen og kan ha høy verdi for aktører med regionalt mandat, men lav verdi for ren finansiell kjøper.
Konsesjonsposisjon	Driftsretten gir adgangsbegrensninger, men verdien avhenger av konsesjonsvilkår, infrastrukturgrensesnitt, regulatorisk overførbarhet og kapitalbehov.
Kommersiell løft	Parkering, reklame, leie, ruteutvikling og avgiftsstruktur kan være forbedringssaker, men må dokumenteres mot passasjergrunnlag og flyselskapsøkonomi.
Turnaround-potensial	Mulig bare for kjøper med lufthavnskompetanse, finansiering og interessentforankring. Uten dette er underskudd og negativ EK dominerende.

10. Konkurransesbildet

Konkurransen er ikke klassisk lokal bedriftskonkurransen, men substitusjon fra Sørbyen, Vestbyen, Fjordby og alternative reisemåter. Flyselskaper har høy forhandlingsmakt og kan flytte kapasitet dersom ruteøkonomi, avgifter eller incentiver er svakere enn alternativer. Kunder kan kjøre til større lufthavner med bedre frekvens. Forsvarbarhet må bevises gjennom catchment-data, passasjerlekkasje, ruteprofitabilitet, regularitet, flyselskapsdialog, parkeringsyield og regionale støtteviljer før markedsposisjon prises.

11. Verdsettelse

Ordinær multiplering bør brukes med stor varsomhet; likviditet, gjeld og restrukturering må vurderes først. Ordinær multiplering bør brukes med stor varsomhet; likviditet, gjeld og restrukturering må vurderes først. Anbefalt verdsettelsesanker etter regemotoren er Restruktureringsverdi, innmatkjøp, likviditetsanalyse og gjeldsforhandling fremfor ordinær multiplering. Verdsettelsen bør ikke bygge på inntektsmultiplering eller EBITDA-multiplering, fordi normalisert EBITDA foreløpig er negativ. Relevant verdi ligger i konsesjonsposisjon, regional infrastrukturrolle, mulig rutevekst og eventuell politisk/industriell betalingsvilje. For finansiell kjøper er equity value trolig lav eller negativ før restrukturering. EV må ses sammen med netto gjeld, ansvarlig lån, capex og working ca

Scenario	Normalisert EBITDA	Multiplering	Enterprise Value	Kommentar
Distressed	-12 MNOK	i.r.	0 MNOK equity	Brukes hvis 2024-nivået er strukturelt og ny kapital må inn
Restrukturert	0 MNOK	i.r.	Kapital inn	Krever kreditoravtale, støtte/ruteplan og positiv likviditetsbane
Turnaround	5 MNOK	3-4x	15-20 MNOK	Kun etter bevis for varig positiv EBITDA og kontrollert capex

Equity value kan være null eller negativ dersom kjøper må dekke gjeld, negativ EK og ny kapital. Eventuell betaling bør kobles til rekapitalisering, kreditorhaircut, støtteavtaler og dokumentert vei til positiv EBITDA.

12. Positive investeringsmomenter

Positive momenter er regional infrastrukturverdi, konsesjonsbasert posisjon, over 100 MNOK i inntektsbase, etablert drift og direkte strategisk betydning for fjordregionen. Caset kan være verdifullt for en kjøper som får synergier, politisk støtte eller bedre kommersiell flyplassdrift. Det passer dårlig for passiv finansiell investor.

13. Risikopunkter

Risiko	Hvorfor det betyr noe	DD-tiltak
Negativ egenkapital	Egenkapitalen var -13,8 MNOK i 2024 og kan kreve umiddelbar rekapitalisering.	Going concern, styreprotokoller, kapitalplan og kreditoravtaler.
Strukturelt underskudd	EBITDA og EBIT er negative; historisk omsetning gir ikke kontantstrøm.	Normalisert EBITDA, kostnadsbro, ruteøkonomi og sensitivitet.
Gjeld og likviditet	Sum gjeld 56,8 MNOK og lav bankbeholdning øker refinansieringsrisiko.	Forfallsprofil, pant, ansvarlige lån, leverandørgjeld og covenants.
Regulatorisk/konsesjon	Driften er konsesjons- og sikkerhetskritisk; overføring kan kreve samtykke.	Avklar Luftfartstilsynet, infrastruktureier, konsesjonsvilkår og operatørkrav.
Flyselskapsmakt	Rutevolum og priser styres av flyselskapenes lønnsomhet og alternativer.	Ruteavtaler, insentiver, toppkunder, passasjerlekkasje og churn.

14. DD-spørsmål til eier

Spørsmål til eier / DD-liste
Hva er oppdatert likviditet, forfallsprofil og minimumskapitalbehov for neste 24 måneder?
Hvilke lån, pant, ansvarlig kapital, leverandørkrav og betalingsanmerkninger finnes per dato?
Hva er hovedårsakene til negativ EBITDA i 2024, fordelt på volum, pris, kostnad og engangseffekter?
Hvilke vilkår, varighet, overføringsregler og investeringsplikter ligger i konsesjonen?
Hvilke avtaler finnes med infrastruktureier, flyselskaper, handling, security, parkering, leietakere og reklamepartnere?
Hva er historisk og forventet passasjertrafikk, ruteprogram, load factor og kommersiell inntekt per passasjer?
Hvilket capex- og vedlikeholdsetterslep finnes på sikkerhet, bygg, bane, systemer og miljøkrav?
Hvilke offentlige eller regionale støtteordninger er søkt, avslått eller realistisk tilgjengelige?
Hvilke nøkkelpersoner må beholdes for operativ sikkerhet, konsesjon og kontinuitet etter closing?

15. Mest relevante kjøpertyper

Kjøptype	Relevans	Begrunnelse
Lufthavnoperatør	Høy	Kan tilføre driftssystemer, innkjøp, ruteutvikling og regulatorisk kapasitet.
Regionalt investorkonsortium	Middels/høy	Relevant hvis samfunnsverdi og lokal næringsnytte forsvaret ny kapital.
Transport-/logistikkaktør	Middels	Kan se strategisk verdi i hub, gods, parkering og regional kundetilgang.
Finansiell investor	Lav	Negativ EBITDA, negativ EK og reguleringsrisiko passer dårlig uten kontroll.

16. Anbefalt oppkjøpsstruktur

Anbefalt struktur er restrukturert transaksjon, ikke ordinært kontant aksjekjøp. Førstevalg er rekapitalisering/ny emisjon kombinert med kreditoravtaler, eventuelt innmat/operatørmodell dersom historisk ansvar er uakseptabelt. Kontant vederlag til aksjonærer bør være lavt eller null inntil gjeld og capex er avklart. Krav: regulatorisk samtykke, infrastrukturavklaring, working capital-peg, gjeldsfrys, leverandørplan og 12-24 måneders lederretensjon.

17. Prisvurdering

Prisindikasjon bør starte med 0 MNOK equity value og full analyse av kapitalbehov. Eventuell positiv verdi kan kun forsvares hvis DD viser bindende rute-/støtteavtaler, refinansiert gjeld, positiv normalisert EBITDA og håndterbar capex. Åpningsstruktur bør være ny kapital inn i selskapet fremfor kjøpesum ut. Walk-away gjelder hvis kreditorer, konsesjon, infrastrukturgrensenitt eller 24 måneders likviditetsplan ikke kan sikres.

18. Endelig vurdering

Anbefaling: Ikke behandle selskapet som ordinært oppkjøpscase. Gå kun videre dersom kjøper har strategisk motiv, kapitalstyrke og evne til regulatorisk restrukturering. Attraktiviteten ligger i regional infrastruktur og konsesjonsposisjon, ikke i historisk inntjening. Deal kan drepes av negativ EK, gjeld, capex, flyselskapenes forhandlingsmakt eller manglende offentlig/industriell støtte. Disiplinert bud bør være betinget av rekapitalisering og dokumentert vei til positiv EBITDA.

Kilder og forbehold

Kildegrunnlag
anonymisert regnskapskilde: selskapet, anonymisert organisasjonsnummer - regnskap 2024, historikk 2020-2024, nøkkeltall og roller.
Brønnøysundregistrene: virksomhetsopplysninger, organisasjonsnummer, næringskode 52.230, adresse, registrering og status.
anonymisert regnskapskilde aksjonæroversikt: regional eier, regional eier, regional eier, regional eier og industriell minoritetsaksjonær.
den regionale lufthavnen / selskapets nettside: informasjon om konsesjon, driftsovertakelse 11.05.2019, ruter, årsverk og samarbeidspartnere.
offentlige regnskapskilder og Companybook: supplerende åpne regnskaps-, nøkkeltalls- og selskapsopplysninger for 2024.

Forbehold: Rapporten er basert på offentlig informasjon og grove M&A-antakelser. Den erstatter ikke juridisk, skattemessig, finansiell, regulatorisk eller 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.