

Uavhengig selskapsgjennomgang av Avinor

26. april 2024

–

KPMG





KPMG AS
Sørkedalsveien 6
0306 Oslo
Norge

Tel +47 04063
Fax +47 2260 9601

Konfidensielt

Samferdselsdepartementet

Att.: Tove Kristin Flølo

26. april 2024

Uavhengig selskapsgjennomgang av Avinor

Som avtalt oversender vi vår rapport som dokumenterer vår bistand med en uavhengig selskapsgjennomgang av Avinor. Arbeidet er utført i henhold til Oppdragsavtalen datert 5. februar 2024 (vårt "Engasjementsbrev").

Rapporten er konfidensiell og avgitt utelukkende for Deres formål som beskrevet i rapporten og i vårt Engasjementsbrev. Rapporten må ikke bli kopiert, sitert eller referert til, i sin helhet eller delvis, uten vårt forutgående skriftlige samtykke.

Vennlig hilsen

KPMG AS

Knut Stensrød

Partner

Jørgen Stenbakk

Partner

Tor Harald Johansen

Partner



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

Avinor har utviklet seg fra å være et forvaltningsselskap til å bli et markedsorientert konsern med omfattende virksomhet

Avinor AS er et forvaltningspreget selskap

2003

Stortinget vedtar omdanning av Luftfartsverket fra statlig forvaltningsbedrift til aksjeselskap – Avinor AS opprettes

2004

«Take-off 05» igangsettes for å gjøre Avinor mer forretningsorienterte. Ny organisasjonsstruktur med divisjoner etableres

2008

På grunn av økonomiske utfordringer igangsettes et forbedringsprogram. Målet er å kutte kost og identifisere inntektsmuligheter

2015

Moderniseringsprogrammet igangsettes for å effektivisere og modernisere drift, redusere vekst i kostnad og synliggjøre samfunnsnyten

2019/
2020

Avinor rammes hardt av pandemien og fokus rettes mot gjenetablering av Avinors finansielle soliditet og selvfinansieringsevne

Avinor AS er et markedsorientert konsern med omfattende virksomhet

Kostnader og investeringer virker gjennomgående å være tema i overgangen fra forvaltning til markedsorientert virksomhet...

Kostnadene er høye til tross for flere forbedringsprogram

- Riksrevisjonen påpeker at realveksten i kostnader var høyere i perioden 2005-2008 enn før Avinor var et AS.
- Det påpekes også høy lønnsvekst og vekst i årsverk, særlig innenfor administrative funksjoner.
- I perioden 2008-2017 pekes det på at kostnadsvekst har fortsatt til tross for forbedringsprogram og at innsparinger er oppveid av kostnadsøkning på andre områder.
- I 2018 kommenterer SD at inntektene vokser, men at kostnadsveksten er høyere.

Avinor har og et høyt investeringsnivå

- I 2016-2021 kjennetegnes Avinors virksomhet av høyt investeringsnivå og det påpekes at sluttkostnader for flere prosjekter er over opprinnelig ramme.
- Det understrekes at vedvarende høy kostnadsvekst kan svekke evne til finansiering av investeringer og svekke statens mulighet til å ta ut utbytte.

Avinor står overfor en krevende situasjon med usikre trafikkvolum, høye kostnader og en omfattende investeringsportefølje

Med bakgrunn i Avinors utfordrende finansielle situasjon er det nødvendig å legge til rette for varig, årlig resultatforbedring innenfor Avinormodellen.

I den forbindelse har eier, Samferdselsdepartementet, engasjert KPMG for å utføre en uavhengig selskapsgjennomgang som vurderer markedsmessige, strategiske og finansielle forhold ved Avinor.

KPMG vil gjennom prosjektmandatet gi Samferdselsdepartementet viktig styre- og eierinformasjon ved å behandle tre hovedtemaer (1/2)

Prosjektet, mandatet og leveransen har tre hovedtemaer: (1) Finansiell utvikling, (2) langsiktig finansiering og (3) eierstyring

1 Framskriving av finansiell utvikling, herunder driftsresultat investeringer og likviditet i perioden 2025-2029 på tvers av ulike scenarier

- 1) Hva er Avinors historiske utvikling og økonomiske prestasjoner?
 - a) Beskrivelse av Avinors rammebetingelser og konsernstrategi.
 - b) Analyse av historisk utvikling (herunder resultatregnskap, investeringer og operasjonelle KPIer f.eks. trafikkvolum) for å etablere baseline for forecast, forståelse for økonomiske drivere og sette kontekst for evalueringen.
- 2) Hvordan har markedet utviklet seg siden før pandemien til i dag, og hvordan vil det utvikle seg frem mot 2029?
 - a) Analyse av utviklingen i markedet for flyreiser og flyfrakt siden før pandemien til i dag, både innenlands og utenlands, samt forbruksmønsteret på lufthavn.
 - b) Analyse av og framskriving av markedet, samt vurdering av posisjonen til Avinor sitt nettverk av lufthavner.
- 3) Hvordan vil den markedsmessige utviklingen påvirke Avinor sitt inntekspotensial?
 - a) Analyse og vurdering av markedseffekten på passasjer- og fraktvolumer som er inntom Avinor sine lufthavner.
- 4) Hvilke alternative inntekter finnes?
 - a) En vurdering av hvordan Avinors arbeid med å styrke inntektssiden kan bidra til opprettholdelsen av et selvfinansiert Avinor. Som en del av dette skal det gis en vurdering av om Avinors tomter kan utnyttes bedre uten å øke Avinors risikoeksponering.
- 5) Hvordan utvikles kostnadssiden som en funksjon av inntekter, og hvilken effekt er forventet av besparelsesinitiativ?
 - a) Hva er forventet kostnadsutvikling, gitt forventet passasjergrunnlag – hva er faste og variable kostnader, samt indikere hva som er påvirkbare kostnader.
 - b) En vurdering av i hvilken grad omstillings- og effektiviseringsarbeid bidrar til opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor.
- 6) Hvilke investeringer må og bør gjøres frem mot 2029?
 - 1) Vurdere investeringsporteføljen frem mot 2029, og klassifisere prosjektene;
 - 1) Nødvendige investeringer for å ivareta samfunnsoppdrag (nyinvesteringer/reinvesteringer)
 - 2) Øvrige investeringer utover samfunnsoppdrag (nyinvesteringer/reinvesteringer)
 - 2) Vurdere muligheter for nedskalering av investeringsprogram og/eller frasalg av eiendeler. Det skal ikke vurderes muligheter som innebærer endring av lufthavnstrukturen eller at hele lufthavner selges.
- 7) Hva er resultat og likviditet for et samlet Avinor i perioden 2025-2029?
 - a) Modellering av inntekter og kostnader med utgangspunkt i overstående analyser og valgte scenarier.
 - b) Sensitivitetsanalyse av omsetning og lønnsomhet basert på drivere som volumutvikling, avgifter, investeringer osv.
 - c) En vurdering av hvor mye lufthavnavgiftene kan økes for å forbedre Avinors inntjening, sett opp mot kostnadsnivået ved Avinors infrastrukturtenester, avgiftsnivå ved andre lufthavner og konsekvenser for billettpriser, trafikkutvikling og rutetilbud.
- 8) Basert på valgte scenarier gjøre en vurdering av:
 - a) Forventet avkastning på egenkapitalen i Avinor.
 - b) Hvis staten ikke bør forvente avkastning på hele egenkapitalen, hvilke konsekvenser kan det få for den bokførte egenkapitalen og sammensetningen av Avinors balanse?
 - c) En vurdering av Avinors verdivurderingsmodell og eventuelle forskjeller mot rådgivers prognose for finansiell utvikling, inkludert de mest sentrale parameterne og sensitiviteter.

KPMG vil gjennom prosjektmandatet gi Samferdselsdepartementet viktig styre- og eierinformasjon ved å behandle tre hovedtemaer (2/2)

Prosjektet, mandatet og leveransen har tre hovedtemaer: (1) Finansiell utvikling, (2) langsiktig finansiering og (3) eierstyring

2

Avinors langsiktige finansiering og utbyttekapasitet (basert på delleveranse 1)

- 1) Benchmarking av soliditet, likviditet og kapitalstruktur opp mot sammenlignbare lufthavn- og flysikringsselskaper internasjonalt:
 - a) Statseide og selvfinansierte lufthavner med kryss-subsidiering
 - b) Statseide og selvfinansierte lufthavner uten kryss-subsidiering
 - c) Private, kommersielle lufthavner
- 2) En vurdering av hva staten som eier bør ha som langsiktig utbytteforventning og avkastningskrav.

3

Eiermessige vurdering som bør tas, gitt mulighetsrommet

- 1) En oversikt over og vurdering av forretningsmessige begrensninger og muligheter i Avinors struktur og forretningsmodell som følge av det statlige eierskapet, selskapets vedtekter og øvrige rammebetingelser.
- 2) En vurdering av om Avinors konsernstrategi og selskapets organisering og ressursforvaltning best fremmer oppnåelse av selskapets mål og statens mål som eier, og hva som kan være forbedringsområder, i lys av det statlige eierskapet, selskapets vedtekter og øvrige rammebetingelser.
- 3) En vurdering av hvordan Avinormodellen kan gjøres mer transparent gjennom et eventuelt regnskapsmessig skille og/eller opplysninger i noter om hhv. selskapets kommersielle virksomhet og sektorpolitiske virksomhet.
 - a) Eventuelt hvilket nivå det er hensiktsmessig å skille på (inntekter, kostnader, balanse og rentabilitet).
- 4) En vurdering av langsiktig styringsmodell i grensesnittet mellom Avinor og eier.

Forutsetninger for mandatet

KPMG bemerker at forutsetningene til mandatet begrenser selskapsgjennomgangen til dagens organisering av Avinormodellen og lufthavnstruktur.

Dette betyr at det ikke skal vurderes muligheter som innebærer endring av lufthavnstrukturen gjennom salg eller nedleggelse av lufthavner.

I en praktisk forstand betyr dette at framskrivninger, scenarier og vurderinger av investeringsportefølje/prosjekter behandles med utgangspunkt i Avinors virksomhet «as-is».

Dette er en strategisk og finansiell gjennomgang og inkluderer ikke detaljerte vurderinger utført av jurister.

Interessentene i mandatet og deres agenda – rolleoversikt

Interessent	Rolle
Samferdselsdepartementet	- Samferdselsdepartementet er eier av Avinor og regulator av luftfarten. - Rollene er formelt skilt på avdelingsnivå, der eierskapsavdelingens rolle er å ivareta Avinors interesser, mens regulators rolle er å sikre stabile og rettferdige rammebetingelser for hele luftfartsbransjen. Dette innebærer blant annet fastsettelse av avgifter og konsesjonsbestemmelser.
Finansdepartementet	Finansdepartementet har blant annet ansvar for budsjett-, skatte- og avgiftspolitik og iverksetter økonomisk politikk i Norge.
Nærings- og fiskeridepartementet (NFD)	- Ansvarlig for utvikling av næringspolitikk, herunder med interesser tilknyttet å fremme vekst og utvikling av luftfartsnæringen som en del av samlet norsk næringspolitikk. - Eierskapsavdelingen til NFD har som hovedoppgave å bidra til profesjonell forvaltning av statens direkte eierskap i selskaper, og fungerer som et ressurs- og kompetansesenter for eiermiljøer i andre departementer. Avdelingen er også faglig sekretariat for næringsministeren og regjeringen i utforming av eierskapspolitikken.
Statsministerens kontor (SMK)	- Rådgiver for statsministeren i utøvelse av embete, herunder råd om politikkutforming, strategi, og koordinering av arbeidet til ministre og departementer. - Kontoret er også ansvarlig for den formelle kontakten mellom regjeringen og Stortinget.
Avinor	Statlig eid aksjeselskap som forvalter lufthavninfrastruktur i Norge, og fokus for selskapsgjennomgangen.

Embetsverket / forvaltning

Selskapsgjennomgangen er basert på data og innsikt fra Avinor, arbeidsmøter med virksomhetsområdene, intervjuer, ekstern data og KPMGs bransjeeksperter

KPMG sektor ekspertise

- Internasjonale KPMG ressurser med ekspertise innen luftfart.

Intervjuprogram

- KPMG har gjennomført et intervjuprogram med Avinor, andre lufthavnoperatører, flyselskap, bransjeorganisasjoner og analysemiljøer (se påfølgende sider for liste).



Data og innsikt fra Avinor

- KPMG har fått tilgang på data fra Avinor (presentasjoner og underlag for forretningsmodell, finansiell- og operasjonell data, trafikkprognoser og interne analyser, investeringsportefølje, m.m.)
- KPMG har også gjennomført arbeidsmøter med Avinor på tvers av selskapsgjennomgagens temaer (se neste side for oversikt).

Ekstern og proprietær data og innsikt

- Desk research.
- Proprietære rapporter og databaser.
- Sektorrapporter fra analysemiljø, bransjeorganisasjoner, o.l.

Gjennom prosessen er det gjennomført fire temagjennomganger med oppdragsgiver, Avinor og interessenter

Temagjennomgang #	Deltakere	Dato	Kommentar	Status
Temagjennomgang nr. 1	SD (eier og regulator), FIN, NFD, Avinor	04.03.2024	Gjennomgang av historisk utvikling og inntektsgrunnlag.	Fullført
Temagjennomgang nr. 2	SD (eier og regulator), FIN, NFD, Avinor	03.04.2024	Gjennomgang av kostnadssiden: capex og opex, samt benchmarking og avkastningskrav.	Fullført
Temagjennomgang nr. 3	SD (eier og regulator), FIN, NFD, Avinor	12.04.2024	Gjennomgang av eierskap og finansielle scenarier.	Fullført
Temagjennomgang nr. 4	SD (eier og regulator), FIN, NFD, Avinor	22.04.2024	Gjennomgang av utkast og tilbakemelding frem mot endelig rapport.	Fullført

Intervjulist - KPMG har også gjennomført arbeidsmøter med Avinor på tvers av tema/virksomhetsområder

Tema for arbeidsmøte	Deltakere	Antall arbeidsmøter	Kommentar	Status
Trafikkprognoser	Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring, Økonomidirektør, Økonomisjef KSU, Direktør for trafikkutvikling, Leder statistikk, framskriving & analyse	2	Gjennomgang av prognoser og prognosemodell, markedsdynamikk, m.m.	Fullført
Trafikkinntekter	Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring, Økonomidirektør, Konserndirektør KSU, Økonomisjef KSU, Direktør for trafikkutvikling	1	Gjennomgang av avgifter, inkl. regulativer, bestemmelser, m.m.	Fullført
Kommersielle inntekter	Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring, Økonomidirektør, Konserndirektør KSU, Økonomisjef KSU, Leder kommersielle analyser	1	Gjennomgang av kommersielle inntekter (parkering, tax-free, o.l.) og markedsutvikling.	Fullført
SuperSonic	Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring, Konserndirektør KSU, Økonomisjef KSU, Leder kommersielle analyser	1	Gjennomgang av kommersiell strategi (SuperSonic), inkl. forventninger, planer, o.l.	Fullført
Alternative inntekter (droner)	Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring, Økonomisjef KSU, Konserndirektør regionale lufthavner, tidligere VP Avinor droneprogram	1	Gjennomgang av droneprogrammet (alternative utviklingsløp, forventende inntekter, kostnader og investeringer).	Fullført
Alternative inntekter (eiendom)	Direktør eiendomsutvikling, Økonomisjef Avinor Flysikring	3	Gjennomgang av eiendomsutvikling over flere sesjoner, inkl. vurdering av risiko med Malling & Co, gjennomgang av underlag for prosjekter, vurdering av tomtebank, m.m.	Fullført
Driftskostnader	Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring, Økonomidirektør, Leder økonomistyring og ledelse, Økonomisjef KSU, Konserndirektør Teknologi	1	Gjennomgang av historisk utvikling i driftskostnader fordelt på virksomhetsområdene.	Fullført
Kostkuttprogram	Økonomidirektør, Leder økonomistyring og ledelse, Økonomisjef KSU	1	Gjennomgang av historiske og pågående kostnadskuttprogram og budsjett/kostnadsprognose for 2024-2028.	Fullført
Flysikring	Konserndirektør Avinor Flysikring, Økonomisjef Avinor Flysikring	1	Gjennomgang av Avinor Flysikring, inkl. beskrivelse av kostnadsbaser, EU regulativer, kostnadsprognose, m.m.	Fullført
Samfunnspålagte oppgaver	Økonomidirektør, Leder økonomistyring og ledelse, Økonomisjef KSU	1	Gjennomgang av samfunnspålagte oppgaver, inkl. vurdering av kostnadsjusteringer.	Fullført
Investeringer	Leder strategisk programkontor, Senior porteføljeanalytiker, Porteføljeanalytiker & konserncontroller, Konserndirektør bærekraft, VP bærekraft, seniorrådgiver klima, Økonomisjef Teknologi	3	Gjennomgang av investeringsportefølje, bærekraftinitiativ, teknologiprojekter m.m.	Fullført
Eierstyring	Konserndirektør, Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring og styreleder (eget møte)	2	Gjennomgang av eierstyring og rammebetingelser.	Fullført

Intervjulist – KPMG har gjennomført separate møter med SD, NFD og FIN bredt på hele mandatet

Departement	Deltakere	Antall arbeidsmøter	Kommentar	Status
SD	Regulator, Eierseksjon	2	Separate møter med henholdsvis regulator og eierseksjon. Gjennomgang av Avinormodellen, insentiver, styringsmodell, beslutningstaking, investeringer og avkastningskrav med eier. Konsultasjonsprosessen, avgiftsnivåer og -fastsettelse, single-till og rollefordeling med regulator.	Fullført
NFD	Spesialrådgiver, Seniorrådgiver og Seniorrådgiver i Eierskapsavdelingen	1	Gjennomgang av Avinormodellen og vedtekter, finansiering av samfunnspålagte oppgaver, prognoser, avkastningskrav, investeringer, styringsmodell og beslutningstaking.	Fullført
FIN	Avdelingsdirektør, Underdirektør og Rådgiver i Statsforvaltningsseksjonen	1	Gjennomgang av Avinormodellen, finansiering, insentiver, synliggjøring av kostnader, avgifter, fiskalavgifter, kjernevirksomhet og eiendomsutvikling.	Fullført

Intervjulist - i tillegg er det gjennomført intervjuer med eksterne aktører og bransjeinteressenter

Kategori	Selskap	Stilling	Land	Status
Flyselskap	Norwegian	Leder kommunikasjon og samfunnskontakt	Norge	Fullført
	SAS	Leder SAS Norge	Norge	Kontaktet
	Widerøe	Rutesjef	Norge	Fullført
Konkurrenter	Copenhagen Airport	Senior direktør for ruteutvikling	Danmark	Fullført
	Finavia	Konserndirektør strategi og virksomhetsstyring	Finland	Kontaktet
	Swedavia	Direktør for luftfartsbransjen	Sverige	Fullført
Bransjeaktører / tilsynsmyndighet	Luftfartstilsynet	Luftfartsdirektr	Norge	Fullført
	NHO Luftfart	Administrerende direktør	Norge	Fullført
	NHO Luftfart	Konsulent	Norge	Fullført
Ekspert	Arctic	Direktør	Norge	Fullført
	KPMG	Partner, bransjeekspert innen luftfart	Irland	Fullført
	Pareto Securities	Partner, Senioranalytiker	Norge	Fullført

Ordliste (1/3)

Begrep	Forklaring
ADK	Andre driftskostnader.
AFIS	AFIS omfatter enklere flysikringstjenester for mindre lufthavner.
ARN	Stockholm Arlanda lufthavn.
BGO	Bergen lufthavn.
BHS	Bagasjehåndteringssystem.
BKI	Bærekraft konsept og infrastruktur, divisjon under konsern og støttefunksjoner.
CAGR	Compound Annual Growth Rate. Gjennomsnittlig årlig vekstrate over en periode.
CAPEX	Investeringer.
CPH	København lufthavn, Kastrup.
DRL	Divisjon regionale lufthavner.
DSL	Divisjon store lufthavner, inkluderer Oslo, Bergen, Stavanger og Trondheim.
EBIT	Driftsresultat før renter og skatt.
EBITDA	Driftsresultat før renter, skatt, avskrivninger og nedskrivninger.
EK	Egenkapital.
EV	Entrepriseverdi.
eVTOL	Electric vertical take-off and landing.
FAS	Future Airspace Strategy.
FCF	Free Cash Flow. Refererer til mengden kontanter et selskap genererer fra drift etter at det er tatt hensyn til kapitalutgifter som er nødvendig for å opprettholde eller utvide virksomheten.
FCFF	Free Cash Flow to Firm. Refererer til mengden kontanter som er tilgjengelig for selskapets kapitalinnehavere etter at alle utgifter, investeringer og skatter er tatt hensyn til – netto kontantstrøm som er tilgjengelig for eiere og kreditorer.
FOT-ruter	For å sikre et godt flytilbud over hele landet, der markedet alene ikke gir et tilfredsstillende flyrutetilbud kan Samferdselsdepartementet kjøpe flyrutetjenester etter en offentlig konkurranse blant flyselskapene, og pålegge såkalte Forpliktelser til Offentlig Tjenesteytelse (FOT) på flyruter, der det stilles krav til maksimalbillettpris, kapasitet, frekvens, ruteføring mv.
FTE	Fulltidsekivalent - en måleenhet som angir arbeidsbelastning til en ansatt.
HUB	Flyplass som fungerer som et sentralt knutepunkt.
JV	Joint Venture - to eller flere selskaper går sammen og danner et nytt selskap.
KSU	Kommersiell styring og utvikling, divisjon under konsern og støttefunksjoner.

Ordliste (2/3)

Begrep	Forklaring
LPP	Avinors Langsiktige Porteføljeplan. Inneholder Avinors planlagte investeringer for perioden 2024-2038.
LØP	Lønn og personalkostnader.
Nettverksselskap	Nettverksselskap tilbyr et nettverk av destinasjoner – og tar ansvaret for passasjerene gjennom hele nettverket, f.eks., SAS og KLM.
NFD	Nærings- og fiskeridepartementet.
NPV	Netto nåverdi
NTP	Nasjonal transportplan.
OPEX	Driftskostnader.
OSL	Oslo Gardemoen lufthavn.
PAX	Passasjerer.
PBR-tjeneste	Plass-, Brann- og redningstjeneste.
PFAS	PFAS (per- og polyfluoreerte forbindelser) er en stor gruppe fluorholdige tilsetningsstoffer som er vann-, flekk og fettavvisende.
Pris / bok	Verdsettelses-nøkkeltall som angir forholdet mellom aksjekursen og de bokførte verdiene av eiendelene til et selskap.
R ²	Et måltall på hvor godt dataene passer til en regresjonsmodell. Hvis dataene passer bra betyr det at modellen har god evne til å predikere den avhengige variabelen, og R ² er derfor høy.
ROE	Egenkapitalens avkastning. Måler selskapets evne til å generere avkastning på egenkapitalen som er investert av aksjonærene.
ROIC	Avkastning på investert kapital.
RT	Remote Towers.
Samfunnspålagte oppgaver	Oppgaver Avinor utfører på vegne av andre departementer/etater (f.eks., beredskap for ambulansetjeneste).
SD	Samferdselsdepartementet.
Sektorpolitiske kostnader	Sektorpolitisk kostnad tilsvarer totale kostnader for D og E lufthavnene på tvers av virksomhetsområdene (inkl. lufthavndrift, flysikringstjenester for D og E, teknologikostnader for D og E, osv.).
Sektorpolitiske lufthavner	D og E lufthavner.
SES	Single European Sky.
SLCC	Service lav-kost flyselskaper, f.eks., Norwegian.
SPV	Special Purpose Vehicle, og kan på norsk oversettes til «spesialforetak». Juridisk enhet som er opprettet for et spesifikt og avgrenset formål (f.eks., ifm. utvikling av eiendom i Avinor).
SVG	Stavanger lufthavn.
TEK	Teknologidivisjonen, divisjon under konsern og støttefunksjoner.

Ordliste (3/3)

Begrep	Forklaring
TNC-avgift	Terminalavgift
Tollager C	Salg av avgiftsbelagte varer sammen med tax-free varer på flyplass.
TRD	Trondheim Lufthavn.
TØI	Transportøkonomisk institutt.
ULCC	Ultra lav-kost flyselskaper, som Wizz Air, Ryanair, easyJet etc.
UTM	Unmanned Aircraft System Traffic Management.



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

Sammendrag av rapporten (1/10)

Tema (kapittel)

Sammendrag: Rapportens hovedfunn

Kapittel 3

Om Avinor og selskapets rammebetingelser

Samfunnsoppdraget og Avinormodellen:

Avinor er et aksjeselskap eid av Samferdselsdepartementet (SD) og har som samfunnsoppdrag å: (1) eie, drifte og utvikle et landsomfattende nett av lufthavner for sivil sektor, og (2) levere flysikringstjeneste for sivil og militær luftfart. Samfunnsoppdraget til Avinor, inkl. hvilke lufthavner selskapet eier og drifter, defineres av eier. Lufthavndrift og flysikring kan defineres som kjernen i Avinors virksomhet og Avinor kan defineres til å være et logistikk-, transport- og eiendomsselskap. I tillegg til kjerneoppgavene er Avinor ansvarlig for å utføre en rekke samfunnspålagte oppgaver på bestilling fra eier. Disse oppgavene omfatter utredninger o.l., for blant annet SD, og finansiering og/eller utførelse av oppgaver for andre departementer, særlig Forsvar, Justis og Helse. Avinor mottar i dag ingen kompensasjon for de samfunnspålagte oppgavene. Selv om eier (SD) avgjør hvilke oppgaver Avinor skal utføre er ikke disse beskrevet i vedtektene og det foreligger i dag heller ikke et oppdragsbrev som definerer oppgavene. Oppsummert driver Avinor etter vår vurdering med *kjernevirksomhet* bestående av lufthavndrift og flysikringstjeneste og *ikke kjernevirksomhet* bestående av samfunnspålagte oppgaver. Innenfor kjernen er det et skille mellom bedriftsøkonomisk lønnsom virksomhet og sektorpolitisk, ulønnsom virksomhet. Sektorpolitikken defineres som aktiviteter selskapet ikke ville hatt dersom det hadde som sitt primære formål å generere størst mulig bedriftsøkonomisk avkastning.

Avinormodellen kan defineres som samfunnsoppdraget (som beskrevet over) kombinert med måten Avinor drifter og finansierer dette på. Det stilles flere krav fra eier til Avinor gjennom vedtektene (§3 og §5) som setter føringer for modellen. Det viktigste av disse er bestemmelsen om selvfinansiering: «Selskapet skal i størst mulig grad være selvfinansiert gjennom inntekter fra hovedvirksomheten og annen forretningsvirksomhet i tilknytning til lufthavnene. Internt i selskapet skal det skje en samfinansiering mellom bedriftsøkonomisk lønnsomme og ulønnsomme enheter». Dette betyr at den bedriftsøkonomisk lønnsomme virksomheten (OSL og lufthavner i kategori B og C) finansierer sektorpolitisk virksomhet (ulønnsomme regionale lufthavner) og de samfunnspålagte oppgavene. Flysikringstjenesten er i utgangspunktet regulert slik at den er kostnadsdekkende, dog har Avinor nedsiderisiko og kan påføres både tap fra driften og investeringer som innenfor modellen skal kunne dekkes av bedriftsøkonomisk lønnsom virksomhet. For utdrag fra vedtektenes paragraf 3 og 5 henvises det til side 38. Utover vedtektsfestede føringer skal Avinor møte en rekke mer spesifikke krav fra eier for avkastning, utbytte og kapitalstruktur. De mest oppdaterte føringene kom i Stortingsmelding 2016-17 (30); Avkastning på investert kapital (ROIC) skal være minst 5,1%, avkastning på egenkapital (ROE) skal være minst 9,0%, utbytte skal utgjøre 50% av resultat etter skatt, egenkapitalen skal utgjøre minimum 40% av summen av bokført egenkapital og netto rentebærende gjeld, det er ingen øvre grense for gjeld så lenge kravet til EK-% overholdes. Disse kravene gjelder for Avinor på konsernnivå.

Eierskap og regulering:

Statens eierskap i Avinor er forvaltet av Samferdselsdepartementet (juridisk eier) og foretaket er klassifisert som et *kategori 2* selskap, hvilket innebærer at eierskapet har et sektorpolitisk formål og ikke kun søker å maksimere økonomisk avkastning slik som for *kategori 1* selskaper (f.eks. Equinor og Statkraft). Utover forvaltning av statens eierskap har Samferdselsdepartementet også rollen som regulator for norsk luftfart – dette innebærer at departementet må balansere hensyn på tvers av bransjen fra flyselskapene til lufthavnoperatøren(e). Som regulator er Samferdselsdepartementet ansvarlig for blant annet lufthavnavgifter og konsesjonsbestemmelser. Bemerk at eirollen og regulatorrollen i teorien er adskilt gjennom å være organisert i to ulike avdelinger. Dog rapporterer begge avdelingene til samme politiske og administrative ledelse og skillelinjene oppfattes i praksis som uklare. I tillegg til nasjonal regulering må Avinor også forholde seg til en rekke internasjonale regelverk og standarder, dette gjelder særlig regulering fra EU knyttet til Flysikringstjenesten.

Avinormodellens implikasjoner:

Som et AS må Avinor, styret og eier forholde seg til samme lovgivning som private AS, herunder blant annet aksjeloven og regnskapsloven (Avinor fører regnskap etter internasjonale regnskapsstandarder - IFRS). Dette medfører en rekke forskjeller fra statlig etat-styring, blant annet styreansvar, finansiering i kapitalmarkedet etc.

Slik KPMG vurderer det faller Avinors virksomhet i praksis et sted i mellom kategori 1 og 2, jamfør statens kategorisering av formålet med eierskapet. Dette er fordi den bedriftsøkonomisk lønnsomme delen må drives på en måte som maksimerer profitten / avkastning på investert kapital, innenfor rammebetingelsene, slik at Avinor som konsern kan finansiere den sektorpolitiske, ulønnsomme delen og de samfunnspålagte oppgavene samtidig som konsernet leverer på krav fra eier, eksempelvis avkastningsmålet. Ettersom avkastningsmålet gjelder for hele konsernet, hvor sektorpolitikken og de pålagte oppgavene i sum genererer netto tap, betyr det at den lønnsomme delen av virksomheten må ha høyere avkastning for at man i sum skal nå avkastningsmålet. Videre er det store bokførte verdier også knyttet til sektorpolitikken og de pålagte oppgavene, men ettersom disse delene generer netto tap må avkastningen fra den bedriftsøkonomisk lønnsomme delen være så høy at den også forsvarer disse verdiene for å unngå nedskrivning av balanseverdier. Nedskrivning av balanseverdier (eiendeler og egenkapital) kan blant annet medføre brudd på lånebetingelser i private finansmarkeder.

Sammendrag av rapporten (2/10)

Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 3	Om Avinor og selskapets rammebetingelser	Inntekter: Tar utgangspunkt i 'single-till prinsippet' for avgiftsfastsettelse, men kun for å illustrere den gjensidige avhengigheten mellom lufthavnoperatøren og flyselskapene. Med andre ord følges prinsippet i praksis svært løst. Kostnader: Som et infrastruktur- og eiendomsselskap har Avinor en høy andel faste kostnader på kort og mellomlang sikt. I tillegg er de fleste av de vesentlige driverne, utenom trafikkvolum, kontrollert av staten, f.eks. konsesjonsbestemmelser (regulator) og nettverksstruktur (eier). Investeringer: Selskapet er som funksjon av å være et infrastruktur- og eiendomsselskap meget kapitaltungt, hvilket innebærer at det har en stor investeringsportefølje. I henhold til KPMGs gjennomgang av porteføljen fordeler investeringene seg på 35% reinvesteringer, 20% strategiske investeringer og 45% pålagte investeringer. Pålagte investeringer er drevet av regulatoriske krav, sektorpolitikk og samfunnsplågte oppgaver – disse har som regel et negativt business case og innskrenker Avinors mulighetsrom da de binder opp mye kapital (alternativkostnad). I sum innebærer Avinormodellen at overskuddsvirksomhet finansierer hele systemet og det er derfor nødvendig å balansere overskuddsvirksomhet med underskuddsvirksomhet – dette betyr ikke at det skal gå i null. Kontantstrømmen fra driften må samlet være stor nok til å dekke løpende kostnader, investeringsbehov, kapitalkostnader (renter) og forsvare Avinors balanseverdier.
Kapittel 4	Historisk utvikling	Trafikkvolum: Norsk luftfart opplevde i perioden 2000 til 2019 stabil vekst i trafikkvolum på 3,4% CAGR. Framgangen var drevet av voksende befolkning og sterkere kjøpekraft kombinert med økende turisme (globalisering) til fra Norge og økt konkurranse og kapasitet på tilbudssiden, særlig drevet av Norwegian. Før pandemien hadde sjokk som 11. september, finanskrisen og oljeprisfallet i 2014 beskjeden og kortvarig effekt på trafikkvolumet, mens pandemien førte til et bortfall av trafikk på 62%. Fra 2022 begynte volumet å hente seg inn igjen, men det er fortsatt under pre-pandemisk nivå. Markedet er nå inne i en rekonfigureringsfase der konkurranselandskapet og passasjermiksen er i endring – for eksempel er post-pandemisk vekst i utlandstrafikken drevet av turistene som reiser til Norge og andel forretningsreisende har en nedgang. Inntekter: Inntektene til Avinor består av (1) trafikkinntekter fra avgifter betalt av flyselskapene og (2) kommersielle inntekter i form av leie betalt av kommersielle aktører innen handel, hotell, logistikk og servering. Begge disse er primært drevet av trafikkvolumet. Pandemien illustrerte hvor sterk koblingen mellom inntekter og trafikkvolum er da volumnedgangen medførte et tilnærmet 1-til-1 inntektsbortfall, henholdsvis på 62% og 61%. I 2023 er både trafikkinntektene og de kommersielle inntektene nominelt på nivå med inntektene i 2019 (5,4mrdNOK vs 5,4 mrdNOK og 6,1 mrdNOK vs. 6,4 mrdNOK). Dog har det vært sterk inflasjon i perioden så reelt er inntektene redusert. Historisk har overskuddene fra OSL vært store og driftsresultatet har i årene 2017-2019 og 2022-2023 (ekskludert pandemiårene) i snitt vært 2,4 mrdNOK. På den andre siden er samlet driftsresultat for de regionale lufthavnene i den samme perioden i snitt -1,3 mrdNOK. Overskuddet i selskapet genereres fra Start- og Passasjeravgifter betalt av flyselskapene og kommersielle inntekter (primært leie) fra private kunder på de tre største lufthavnsklassene. Kostnader: Fram til pandemien var inntektsveksten til Avinor stor nok til å håndtere økningen i kostnader, men under pandemien ble det klart hvor lite fleksibel kostnadsbasen er på kort og mellomlang sikt. Der inntektene korrelerte nesten 100% med en volumreduksjon på 62%, klarte Avinor kun å redusere driftskostnadene med 17%. Dette skyldes at infrastrukturens omfang og faktorer som konsesjonsbestemmelser og avtaleverk er avgjørende for kostnadene og ikke drives av kortsiktige svingninger i trafikkvolum. Disse faktorene er også utenfor Avinor kontroll. Balanse og avkastning: Historisk har Avinor hatt et høyt investeringsnivå som har gjort at selskapet har bygget opp en betydelig balanse – da kontantstrøm fra driften alene ikke har vært nok til å finansiere investeringene har Avinor bygget opp en netto rentebærende gjeld som har ligget rundt 20 mrdNOK i perioden 2017-2023. I perioden 2017-2023 oppnådde Avinor i snitt 2,2% avkastning på investert kapital (ROIC), under halvparten av eiers mål på 5,1%. Det høyeste oppnådde nivået i perioden var 4,5% i 2018. Forenklete beregninger indikerer at avkastningen på OSL, BGO, SVG og TRD ligger betydelig over målet, men på konsernnivå tynges selskapet av sektorpolitiske lufthavner, samfunnsplågte oppgaver og store pålagte investeringer.

Sammendrag av rapporten (3/10)

Tema (kapittel)

Sammendrag: Rapportens hovedfunn

Kapittel 5.1

Framskrivning av finansiell utvikling: Inntektsgrunnlag

Vurdering av Avinors trafikkprognoser:

KPMG benytter Avinor sine trafikkprognoser som grunnlag i den finansielle modellen da disse overordnet er vurdert som fornuftige. Avinor sine trafikkprognoser baserer seg på Transportøkonomisk institutt (TØI) sine prognoser for perioden 2024-2029. Merk at TØIs siste prognose er utarbeidet under en mindre stabil periode (2022). På kort sikt, ett år fram i tid, lager Avinor sin egen prognose. Avinor treffer generelt godt i sine kortsiktige prognoser, der gjennomsnittlig prosentvis avvik er ca. -1% for 2015-2023 (ekskl. pandemiåret 2020) og forklaringskraft (R^2) er 83% i perioden 2015-2019. Under gjenopprettingsperioden fra januar 2021 til januar 2024 er prognosens forklaringskraft 93%. På mer enn et års sikt benytter Avinor TØI-prognosene. De viktigste forklaringsvariablene for etterspørsel etter flybilletter er store makrodrivere som befolknings- og BNP-vekst, rentenivå og disponibel realinntekt. Antagelsene som ligger til grunn for prognosen er vurdert av KPMG til å samsvare med forventet markedsutvikling. Den kortsiktige prognosen (2024) legger til grunn en vekst på 2,9%, mens den langsiktige (2025-2029) antar 1,7% årlig trafikkvekst. Dette scenario er «base case» og antatt mest sannsynlig scenario, mens høyt scenario legger til grunn 6,5% (2024) og 2,4% (2025-2029), og lavt scenario antar -1,1% (2024) og 0,5% (2025-2029). KPMG bemerker at det generelt foreligger usikkerhet i prognosene, særlig på lenger sikt, ettersom de store driverne er eksogene makrofaktorer.

Forventet markedsutvikling:

Forventet markedsutvikling må sees i sammenheng med endring i etterspørsel, tilbud og Avinors relative konkurransekraft. I perioden pre-pandemi (2000-2019) opplevde Avinor stabile markedsforhold med relativt høy etterspørselsvekst og forbedret tilbud/større kapasitet fra flyselskapene. Under pandemien 'kollapset' markedet, og grunnlaget for et nytt konkurransebilde begynte å ta form der ultra-lav-kost selskapene (ULCC) er det sterkest voksende markedssegmentet. I post-pandemi (fra 2022) er etterspørsels-, tilbuds- og konkurransedynamikken fortsatt i endring og markedet har ikke nådd «steady state», men det er klare tendenser. Det norske markedet har svak vekst og forventet trafikkøkning drives i hovedsak av utenlandske turister. SAS ser mot CPH hvor de bygger en sterkere tilstedeværelse på bekostning av OSL. Norwegian har fortsatt OSL som base, men har relativt sterkere vekst på CPH. Generelt fokuserer flyselskapene i større grad på lønnsomhet fremfor volumvekst. ULCCer som RyanAir og easyJet fortsetter å vokse og tar markedsandeler fra nettverkselskapene.

Den nye markedsdynamikken er uheldig for Avinor som har vært tjent med et sterkt innlandsmarked og fordi tjenestetilbudet er innrettet mot SAS (nettverkselskap) og ikke ULCCer. I tillegg taper OSL i konkurranse med CPH grunnet geografisk beliggenhet og rammevilkår. F.eks., har ikke CPH CO₂-avgift, flypassasjeravgift eller MVA og har derfor lavere samlet avgiftsnivå (innenriks). Videre kan CPH sette start- og passasjeravgift for 5 årsperioder med KPI- og volumjusteringer og drive prisdiskriminering. CPH kan dermed gi mer forutsigbarhet for flyselskapene (kundene) og skreddersy ruteutviklingsprogram for både nettverkselskap og ULCCer. På denne måten kan CPH ta ut mer verdi av markedet enn Avinor. Med bakgrunn i nevnte forhold ser vi klare tendenser til et endret marked der Avinor må forvente sterkere konkurranse om ruteutvikling, men det er fortsatt en del usikkerhet til hvordan etterspørsel og tilbuddsdynamikk ender opp. Avinors rammebetingelser framover vil ha påvirkning på hvordan ny «steady state» for markedet ender opp.

Mulighetsrom trafikkinntekter:

Mulighetsrommet for trafikkinntekter på kort sikt omfatter justering av start- og passasjeravgift samt reduksjon og motvekting av flypassasjeravgiften i økt start- og passasjeravgift. F.eks., kan start- og passasjeravgift KPI-justeres fra 2011-nivå eller justeres til Helsinki-nivå. Alternativene har effekt på hhv. ~1,9 og 2,2 mrdNOK. Reduksjon og motvekting av flypassasjeravgiften har også høy effekt med et potensial på ~2.1 mrdNOK, dog ligger beslutningsmyndighet hos Stortinget. Justering av avgifter må sees i sammenheng med endring i markedsdynamikken. F.eks., har nordmenn svak kjøpekraft pga. svak krone, relativt høy gjeldsgrad og renteforpliktelser, og negativ vekst i disponibel realinntekt. Videre har Avinors baseselskaper, SAS og Norwegian, gjennomgått krevende perioder med konkursprosesser grunnet historisk lav lønnsomhet. Endringer i avgifter bør derfor nøye overveies med hensyn til flyselskaperes situasjon, makro- og privatøkonomiske forhold og endret konkurransedynamikk for ikke å ha utilsiktede negative konsekvenser.

Mulighetsrom kommersielle inntekter:

Mulighetsrommet for kommersielle inntekter omfatter blant annet reversering av tax-free kvoteendring og ulike alternativer for Tollager C (salg av avgiftsbelagte varer sammen med tax-free varer på flyplass). Reversering av kvoteendring har høy kompleksitet pga. politisk saksbehandling, dog er opsjonen den mest effektive med estimert gjenoppretting i inntekt på ~500 mNOK p.a. Tollager C, alt. 3 (salg av tollbelagte varer på tax-free ved å fjerne skille mellom innenlands og Schengen på OSL) bidrar også positivt til inntekt, ~160 mNOK p.a., og en reduksjon av driftskostnader på ~10 mNOK p.a. (krever investeringer på ~600 mNOK), dog er estimatet mer usikkert. Tollager C, alt 3. er også politisk betinget, ref. tolletatens innsigelser i brev 24/05918-1, men KPMG vurderer tiltaket som gjennomførbart da tilsvarende er gjort ved flere flyplasser i blant annet Norden og Sveits. Det bemerkes også at ~75% av Avinors leieinntekter skal forhandles ila. 2026, og at tiltak som bidrar til å gjøre OSL mer attraktivt vil ha vesentlig effektiv på fremtidig kommersielt inntektpotensial.

Sammendrag av rapporten (4/10)

Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 5.1	Framskrivning av finansiell utvikling: Inntektsgrunnlag	<u>Mulighetsrom alternative inntekter:</u> Mulighetsrommet for alternative inntekter relateres til droner, eiendomsutvikling og frasalg av tomter. Droner representerer et begrenset satsingsområde der kun utvikling av UTM-system (trafikkstyringssystem for dronetrafikk) regnes som modent. Avinor dedikerer kun 3 FTEer til dronearbeidet, og en indikativ investeringskostnad på 15-40 mNOK. Inntektsforventningene fra systemet er høyst usikkert og antas mellom 30 og 121 mNOK fra 2026, avhengig av regulering fra SD, markedsutvikling og Avinors posisjon. Eiendomsutvikling er muligheten med høyest verdi, der Avinor viser til fire utviklingsprosjekt med vesentlig økonomisk potensial. Avinor peker på at risiko mitigeres og eierkrav etterleves ved at eiendomsutvikling skjer gjennom fisjonering av arealene i SPVer og salg av 50% av aksjene til kommersiell utvikler som det inngås Joint Venture med. Avinor tar på denne måten ikke direkte på seg gjeld. Overordnede beregninger indikerer at Avinor kan få proveny fra salg av aksjer (~511 mNOK i 2025), bidra til gjennomføring av investeringer (~333 mNOK i 2025 og 2026) og deretter motta årlige utbytter (~39 mNOK fra 2027). Opsjonen er betinget av godkjenning i generalforsamling, gitt at dette gjennomføres ved utskillelse i SPVer slik Avinor foreslår. Utvikling av kommersiell eiendom gir også Avinor en diversifisert, mindre-passasjeravhengig inntektsstrøm med solide leietakere. Frasalg av tomter er vurdert som et lite aktuelt alternativ da det ligger begrensede verdier i tomtebanken og frasalg vil videre begrense mulighetsrommet for kapasitetsutvidelser på lang sikt. I tillegg vil frasalg kun generere engangseffekter.
	Framskrivning av finansiell utvikling: Driftskostnader	<u>Kostnadsprognose:</u> Avinors styregodkjente langsiktige kostnadsprognose, inkludert driftskostnader relatert til prosjekter, legger til grunn en årlig vekst på 4% frem til 2028. Imidlertid har Avinor i forbindelse med utarbeidelse av ny kostnadsprognose, delt en "mer forventningsrett prognose" med KPMG som indikerer en økning på 150 mNOK i kostnadsnivået for 2024, etterfulgt av lavere årlige kostnader enn tidligere anslått i perioden 2025-2028, som fører til en vekstrate på 3%. <u>Kostnadsstruktur:</u> Kostnadsstrukturen kan deles inn i Avinors tre virksomhetsområder (1) lufthavndrift, (2) Avinor Flysikring og (3) konsern og støttefunksjoner. De store kostnadsdriverne på tvers av virksomhetsområdene er infrastruktur, konsesjonsbestemmelser, myndighetskrav, avtaleverk, servicegrad på lufthavnene og trafikkvolum. Avinor har en betydelig andel faste kostnader som i hovedsak ikke er påvirkbare på kort sikt. Mens påvirkbarheten øker over tid, er det faktiske handlingsrommet i stor grad avhengig av endringer i rammebetingelsene. KPMG har klassifisert driftsoppgaver knyttet til D og E lufthavner i de ulike virksomhetsområdene som sektorpolitiske kostnader, estimert til ca. 1 mrdNOK i 2023, tilsvarende 14% av totale driftskostnader. <u>Lufthavndrift:</u> Avinors lufthavnsnettverk er omfattende, og KPMG har klassifisert konseptene i to grupper; Gruppe 1 og gruppe 2. Gruppe 1 består av bedriftsøkonomiske lønnsomme lufthavner (konsept A-C), mens gruppe 2 består av sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner (konsept D og E). Gruppe 1 hadde en EBITDA på rundt 6 mrdNOK og en gjennomsnittlig driftsmargin på 58% i 2023, mens gruppe 2 i samme år hadde en EBITDA på -415 mNOK og en gjennomsnittlig driftsmargin på rundt 231%. Dette illustrerer en rigid kostnadsbase og lavt trafikkvolum på de sektorpolitiske lufthavnene, og tydeliggjør viktigheten av det bedriftsøkonomiske overskuddet fra gruppe 1 for å finansiere driften av gruppe 2. Driftskostnader relatert til lufthavndrift består av 50-60% andre driftskostnader og 40-60% lønn og personalkostnader, og har over perioden 2017-2023 hatt en reduksjon på 1%, drevet av nedgang i andre driftskostnader. Lufthavndrift er preget av en stor andel faste kostnader, med begrenset handlingsrom fra Avinors side til å påvirke disse. Andel påvirkbar kostnad på kort og lang sikt varierer mellom konseptene, grunnet ulik passasjervariasjoner, f.eks., er trafikkvolum på de største flyplassene (særlig A og B) svært fluktuerende, og andelen faste kostnader er derfor noe lavere på disse. I tillegg, har store flyplasser mulighet til å stenge av infrastruktur ved omfattende volumreduksjon, og har derfor også større andel faste sprangvise kostnader. For mindre flyplasser, særlig sektorpolitiske, er lufthavnene dimensjonert etter minimum trafikk, samtidig som de på normal basis håndterer lavt passasjervolum og har derfor mindre omfattende infrastruktur, og har derfor lite å skalere ned ved omfattende fall i passasjervolum. Mer spesifikt, antas det at konsept A og B har en andel faste kostnader mellom 65-70%, sprangvise faste kostnader mellom 20-25%, og variable kostnader på 10%. Imidlertid er det vanskeligere å kvantifisere andel påvirkbare kostnader på de resterende lufthavnene (C-E). Sektorpolitisk kostnad knyttet til lufthavndrift står for ca. 22% av driftskostnadene i 2023, hvilket utgjør omtrent 870 mNOK. Det er forventet at kostnadene vil utvikles i takt med resterende driftskostnader mot 2028/29, med mindre driften konkurranseutsettes. I tillegg til sektorpolitiske kostnader driver også samfunnsplågte oppgaver driftskostnader på samtlige konsept, estimert til 302-353 mNOK per 2024. Dette er kostnader som Avinor er pålagt å finansiere, til tross for at en stor andel av kostnadene kan knyttes direkte til andre departementer. <u>Flysikring:</u> Lønn og personalkostnader (LØP) er den klart største driveren for Flysikringstjenesten, og står for 86% av kostnadsbasen i 2023, hvor konsesjonsbestemmelser, avtaleverk, infrastruktur og trafikk er de primære kostnadsdriverne. Implikasjonen av driverne er høye lønn- og personalkostnader. Avinor har gjennom perioden 2017-2023 evnet å effektivisere tjenesten ved å redusere LØP med 1,8%, drevet av signifikante grep og tiltak for reduksjon og effektivisering av FTEer. Effektiviseringen kommer frem av utviklingen i produktivitet per årsverk (1 380 flybevegelser per FTE i 2023 mot 1 342 i 2017), lav enhetskostnad for tårntjenesten og etterlevelse av effektiviseringsmål for det felleseuropeiske ytelsessystemet i underveistjenesten.

Sammendrag av rapporten (5/10)

Tema (kapittel)

Sammendrag: Rapportens hovedfunn

Kapittel 5.2

Framskrivning av finansiell utvikling: Driftskostnader

Dette indikerer at Avinor Flysikring driver effektivt og at effektiviseringsgevinster er tatt ut. Videre er flysikringstjenesten styrt med en produksjonsbasert tilnærming (flygeledere på jobb avhenger av trafikk), og det er logisk at Avinor ikke risikerer underbemanning. Dessuten er det ledetid i utdanning for flygeledere og Avinor plikter å ha overhøyde for flygelederbemanning i tilfelle andre tjenesteytere ikke er i stand til å yte flysikringstjenesten. Følgelig er andelen faste kostnader høy og påvirkbarheten relativt lav på kort sikt. En høy andel faste- og mindre påvirkbare kostnader forsterkes av pålagte kontingenter slik som Eurocontrol-medlemskap. Totalt estimeres andelen påvirkbare kostnader på kort sikt til 20%. På lenger sikt er mulighetsrommet og påvirkbarheten mer usikker og relatert til eventuelle effekter av teknologiinvesteringer, som f.eks., Remote Towers (teknologi som virkemiddel for å effektivisere tjenesten).

Imidlertid står Avinor Flysikring overfor utfordringer knyttet til teknologiinvesteringer og etterlevelse av kostnads mål for underveistjenesten. Underveistjenesten er styrt av et felleseuropeisk ytelsessystem der det stilles krav til kostnadseffektivitet og teknologiutvikling. Historisk har flysikringstjenesten levert på kostnadseffektiviseringskravene, blant annet drevet av underinvesteringer i teknologi, økt produktivitet, m.m. Ettersom Avinor er pålagt kapitaltunge teknologiinvesteringer (FAS), og historisk har levert på målene, kan det derfor bli utfordrende for Avinor å etterleve unionsmål for realutvikling i enhetskost som er satt mellom -0,7% og -3,1% i perioden 2025-2029. Avinor beregner underliggende endringer i enhetskostnad, ekskl. avskrivninger og kapitalkostnad, i denne perioden til å være -0,7%, mens endringen inkludert avskrivning og kapitalkost er 1,91% og derfor i brudd med kravet som stilles. Avinor peker på at manglende måloppnåelse kan gi konsekvenser som nedskrivning av verdier, dog at den norske stat kan påvirke ved å sende inn en plan som ikke leverer på kostnadseffektiviseringskrav. Det bemerkes at 166 mNOK av driftskostnadene relatert til flysikring knyttes til sektorpolitiske kostnader, og 225 mNOK til samfunnspålagte oppgaver.

Konsern og støttefunksjoner:

Konsern og støttefunksjoner består nå, etter omorganisering, av konsernstab og operative støtte-/fagenheter som kommersiell styring og utvikling (KSU), bærekraft konsept og infrastruktur (BKI) og teknologi (TEK), som de operative divisjonene i konsernet er avhengig av for å kunne fungere.

Den finansielle utviklingen i driftskostnader for konsern og støttefunksjoner gir et noe misvisende bilde på kostnadsutviklingen, grunnet sentralisering av tjenester, og viser en kostnadsvekst på 6% i perioden 2017-2023 drevet av vekst i både LØP og ADK som henholdsvis står for 55% og 45% i 2023, og som summeres til 1,7 mrdNOK. Kostnader knyttet til konsernstaben har vokst med 2% i perioden og står for ca. 20% av driftskostnadene til konsern og støttefunksjoner i 2023, primært drevet av lønn og personalkostnader, som for konsernstab er den tyngst av tidligere pensjonsordninger og eventuelle sluttpakker.

Infrastruktur og myndighetskrav er de primære kostnadsdriverne for konsern og støttefunksjoner, og særlig for TEK og BKI, hvorav infrastruktur er dimensjonerende for kostnader. Selv med lite trafikk er det dyrt å drifte teknisk infrastruktur på en lufthavn, og myndighetskrav i relasjon til sikkerhet og standarder (f.eks., krav til robusthet og redundans) tynger kostnadsbasen til divisjonene.

Avinors teknologidivisjon utgjør ca. 55% av driftskostnadene til konsern og støttefunksjoner i 2023. Dette innebærer en vekst på 6% i perioden 2017-2023, hvor det er forventet en ytterligere vekst på 9% mot 2028, og er et resultat av Avinors økte satsning på teknologi. TEK består etter siste omorganisering i 2022 av: (1) digital infrastruktur, (2) digitale tjenester og infrastruktur og (3) flynavigasjonsenheter, hvor samtlige avdelinger er forventet å ha en sterk vekst i kostnader mot 2028, der digital infrastruktur har en forventet fremtidig vekst på 25%.

For konsern og støttefunksjoner er det mer krevende å kvantifisere sektorpolitiske kostnader, og det er primært antall årsverk som kan allokere til sektorpolitiske oppgaver, dog nevner Avinor at det er tvilsomt at man ville redusert antall FTEer dersom D og E lufthavnene ikke hadde vært operert av Avinor. Imidlertid medfører samfunnspålagte oppgaver betydelig kostnader for konsern og støttefunksjoner, med et estimat for løpende kostnader på 195 mNOK. Dette er kostnader tilknyttet AFAS Nasjonale flynavigasjonstjenesten, som før omorganiseringen i 2022 var kostnadsført under flysikringstjenesten, men som nå er underlagt TEK. I tillegg til løpende kostnader pålegges konsern og støttefunksjoner diverse ad-hoc kostnader knyttet til samfunnssikkerhet og beredskap, estimert til ca. 5-10 mNOK, samt større kostnader knyttet til planlegging og utredning på oppdrag fra SD estimert til 170-330 mNOK i 2020, og inkluderer utredning av f.eks., nye lufthavner ved Mo i Rana og Bodø.

Kostnadsinitiativer:

Avinor har gjennomført flere kostnadsinitiativ de siste 10 årene og peker selv på at kostkuttagendaen ble akselerert av pandemien. I perioden 2014-2022 ble det gjennomført tre kostnadsreduksjonsprogram, som resulterte i rapporterte besparelser på ca. 1,8 mrdNOK. Det må imidlertid bemerkes at to av programmene pågikk gjennom pandemien hvilket førte til mindre kvantifiserbare effektiviseringsgevinster. Fra og med 2024 og frem mot 2028 vil det pågående initiativet "Kostnadsprogrammet" løpe, hvor hovedfokus er å sørge for at kostnadsbesparelsen på 800 mNOK fra "Lønnsomt Avinor" (2020-2022) blir en varig reduksjon, samtidig som Avinor har en ambisjon om 1% årlig realreduksjon. Merk at både KPMG og Avinor har vurdert målet som en ambisjon.

Sammendrag av rapporten (6/10)

Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 5.2	Framskrivning av finansiell utvikling: Driftskostnader	<u>Mulighetsrom driftskostnader:</u> Mulighetsrommet for driftskostnader på kort sikt omfatter finansiering av samfunnspålagte oppgaver, som Avinor per 2024 bærer kostnadene for. De samfunnspålagte oppgavene som Avinor i dag finansierer estimeres til 803 mNOK. Av de 803 mNOK er det vurdert at (med forbehold om behov for ytterligere vurdering) 408 mNOK direkte kan tilknyttes et annet departement / etat. Resterende 395 mNOK er det noe mer utfordrende å fordele, da oppgavene er knyttet til flere departement og/eller til dels overlappende med tjenester Avinor ellers utfører (forlengelse av konvensjonelt tjenestetilbud). Ytterligere mulighetsrom for reduksjon i driftskostnader gjelder konkurranseutsetting av plass-, brann- og redningstjenester ved konsept A, B og C lufthavnene, hvilket har estimerte kostnadseffektiviseringseffekter på hhv. på 33 mNOK, 18 mNOK og 18 mNOK, beregnet ved 20% produktivitetsgevinst av LØP (det antas høyere produktivitet per årsverk basert på beregnede konkurranseutsettingseffekter ved Bodø Lufthavn).
	Framskrivning av finansiell utvikling: Investeringer	<u>Investeringsprosessen og langsiktig porteføljeplan:</u> Avinor har definerte prosesser for investeringer og terskelverdier for om beslutninger tas i styret, konsern, eller divisjoner. Investeringene skal i følge Avinormodellen som beskrevet i vedtektene finansieres over driften, og dermed fra lufthavnsavgifter og kommersielle inntekter. Som kategori 2 selskap i en høyt regulert bransje er Avinor i tillegg subjekt for eksterne investeringsbeslutninger fattet på andre enn bedriftsøkonomiske hensyn, som sektorpolitikk, miljøkrav, EU-krav og byutvikling. Avinor mottar eller forutsetter statlig støtte for enkelte av disse investeringene, uten at kravene eller prosessen for dette er standardisert. Avinor driver porteføljestyling på både divisjon- og konsernnivå. KPMG har analysert Avinors Langsiktige Porteføljeplan (LPP) for perioden 2024-2029, og har sett nærmere på alle prosjekter med budsjett over beslutningsmyndighet for Konsern (20 mNOK). Disse 188 budsjettpostene utgjør 34 428 mNOK og 95% av den totale kostnaden for porteføljeplanen. De resterende 420 budsjettpostene utgjør 5%. KPMG omtaler herfra kun porteføljen med de 188 største budsjettpostene. <u>Rekategorisering av investeringsporteføljen:</u> Avinor deler porteføljen inn i tre kategorier: (1) Reinvesteringer, (2) Strategiske, og (3) Nye myndighetskrav. I praksis benyttes Strategiske-kategorien som en «sekkepost» for de investeringsbeslutninger som sammenfaller med samfunnsoppdraget og andre aspekter av Avinormodellen. KPMG mener dette ikke reflekterer implikasjonene av Avinormodellen og helheten i beslutningslandskapet, da flere av beslutningene tas på andre grunnlag enn Avinors bedriftsøkonomiske interesser. KPMG har derfor rekategorisert investeringsporteføljen i følgende kategorier: (1) Reinvesteringer, som er nødvendige for å opprettholde sikker og stabil drift, (2) Strategiske investeringer, som støtter opp under selskapets strategi og har som formål å (a) øke inntekter, (b) optimere kostnader eller (c) styrke selskapets evne til bærekraftig omstilling, og (3) Pålagte investeringer, som nå inkluderer investeringer som besluttet av (a) sektorpolitiske eller (b) regulatoriske hensyn, eller som er (c) samfunnspålagte og kommer andre statlige departementer til gode. Av KPMGs rekategorisering fremkommer det at Avinor har en signifikant mindre andel strategiske investeringskostnader (20% vs. 54%), og at kategori 3 øker fra 10% til 47%. Reinvesteringer forblir tilnærmet uendret. <u>Risikojustering:</u> Riksrevisjonen påpekte i sin gjennomgang av Avinor i 2018 at Avinors prosjekter har gått over budsjett med et gjennomsnitt på 13,5% per prosjekt. Vektes gjennomsnittet for totalporteføljen, var avviket 22%. Avinors tilsvaer begrunner dette med blant annet premissendringer eller kommersielle vurderinger der en omfangsendring gir en bedre nåverdi for prosjektet. KPMG har oppjustert reinvesteringer med 10% grunnet etterslep, strategiske investeringer med 10% grunnet risiko for omfangsendringer, og pålagte investeringer med 20% grunnet politisk og regulatorisk risiko. Som følge av dette oppjusteres porteføljen med totalt 14,7% til en totalramme på 39 478 mNOK. Fordi Avinor bærer store deler av risikoen, fører en 14,7% risikojustering til en økning på 17,5% for Avinor. Denne risikoasymmetrien drives av de pålagte prosjektene, der Avinor bærer risiko også på statens andel av investeringene, som fører til at 20% budsjettoverskridelse resulterer i 35% høyere kostnader for Avinor i denne kategorien. KPMG omtaler herfra risikojusterte tall. <u>Reinvesteringer:</u> Avinor planlegger reinvesteringer for 12 486 mNOK de neste seks årene, som utgjør 32% av de totale kostnadene. Ser man på <i>Avinors egne kostnader</i> etter at statlig støtte til ulike pålagte og strategiske prosjekter er trukket fra, utgjør reinvesteringer 44% av porteføljen. Avinor mottar <i>ikke</i> statlig støtte til reinvesteringer. Særlig er dette relevant for reinvesteringskostnader knyttet til sektorpolitiske lufthavner (kategori D og E), der reinvesteringene utgjør 4 165 mNOK for seksårsperioden.

Sammendrag av rapporten (7/10)

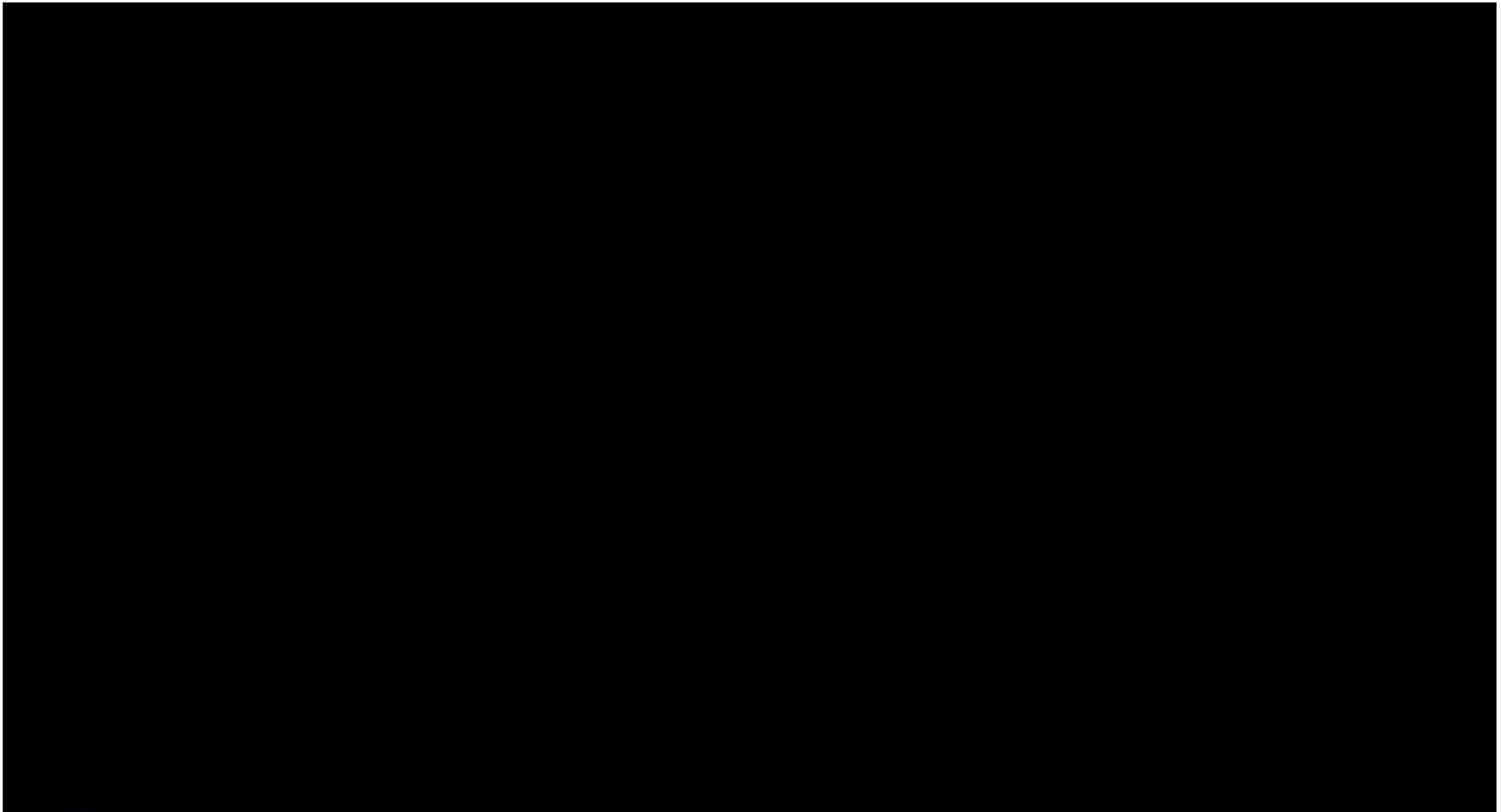
Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 5,3	Framskrivning av finansiell utvikling: Investeringer	<u>Strategiske investeringer:</u> De strategiske prosjektene utgjør 7 710 mNOK, og 20% av den totale investeringsporteføljen. Den største driveren er inntekstøkende prosjekter (65%), som er særlig knyttet til kapasitetsutvidelser på OSL, Tromsø og Værnes. Kostnadsoptimerende prosjekter utgjør 22%, og er særlig drevet av skalerbare, teknologiske løsninger for å håndtere økt kapasitet, eksempelvis Remote Towers. Videre ønsker Avinor å spille en viktig rolle i en bærekraftig omstilling av luftfarten, og investeringene er derfor stort sett knyttet til tilrettelegging, eksempelvis av infrastruktur for lavutslippsfly. Bærekraft utgjør 12% av de strategiske investeringene, der statlig støtte forutsettes for majoriteten. <u>Pålagte investeringer:</u> Pålagte investeringer fra sektorpolitikk, regulatorer og samfunnspålagte oppgaver utgjør 19 281 mNOK, og 49% av den totale investeringsporteføljen, drevet spesielt av ny lufthavn i Mo i Rana og flytting av lufthavn i Bodø. Selv om Avinor mottar eller forutsetter statlig støtte på totalt 9 329 mNOK for ulike pålagte investeringer, utgjør dette kun 43% av de totale pålagte investeringskostnadene. Spesielt er Avinor sårbar for budsjettoverskridelser, da de påtar seg alt over P50 for Mo i Rana, og deler P50-P85 med staten for Bodø. I tillegg til sektorpolitiske investeringer har Avinor omtrent 2 500 mNOK i investeringer knyttet til EU-krav til flysikring uten statlig støtte, med FAS og iTec som de største driverne. Andre land som er en del av FAS-implementeringen får tilskudd til å dekke dette, noe Avinor ikke gjør. I tillegg til reinvesteringer på sektorpolitiske lufthavner utgjør dermed direkte og indirekte pålagte investeringer 22 617 mNOK i perioden – 57% av totalporteføljen. 46% av Avinors egne kostnader er bundet opp i pålagte investeringer (direkte og indirekte), som legger vesentlige begrensninger på Avinors strategiske mulighetsrom og evne til å levere på finansielle krav fra eier. <u>Mulighetsrom:</u> KPMG har sett på muligheter for å kutte eller redusere Avinors investeringer for perioden. Gitt Avinors finansielle situasjon, har vi tatt for oss de 30 største prosjektene i porteføljen. Reinvesteringer er kritiske for å opprettholde sikker og stabil drift, og er derfor utfordrende å kutte. Det er derimot mulig å omprioritere og utsette, selv om dette vil medføre merkostnader over tid da det allerede eksisterer et etterslep. Strategiske prosjekter bidrar til at Avinor styrker sin finansielle situasjon og kutt vil gi derfor gi negative konsekvenser på sikt gjennom økte kostnader og tap av inntekter. KPMG vurderer at kutt av «Alternativ til ny lufthavn Hammerfest» og «Nye energibærere for lav- og nullutslippsfly» innebærer lavest kompleksitet, men gir begrenset effekt da Avinor forutsetter statlig støtte og kun vil påta seg risiko ved budsjettoverskridelse. Det mest effektive tiltaket vil være å kompensere Avinor for alle eller deler av de pålagte investeringene.
	Benchmarking	<u>Introduksjon og referansegruppe:</u> I benchmarkingsanalysen har Avinors kapitalstruktur, soliditet og likviditet blitt sett opp mot en gruppe av europeiske lufthavnselskaper som inkluderer nordiske statseide lufthavnselskaper. Analysen strekker seg over perioden 2014 til 2023 og tar utgangspunkt i ulike nøkkeltall knyttet til følgende hovedkategorier; kapitalstruktur og soliditet, avkastning og utbytte, og likviditet og investeringer. Referansegruppen av selskaper tar utgangspunkt i selskapene som Riksrevisjonen benyttet i selskapsgjennomgangen fra 2018. Riksrevisjonen benyttet et utvalg på syv selskaper med lufthavnvirksomhet i Europa som de anså som lignende. Utvalget ble begrunnet med at selskapene opererte innenfor det samme luftrom og innenfor det samme regelverket som Avinor. I analysen benyttet Riksrevisjonen følgende selskaper: Københavns Lufthavne A/S, Flughafen Zürich AG, Fraport AG, Flughafen Wien AG, og Aeroports de Paris S.A., i tillegg til de to andre nordiske statseide lufthavnselskapene Swedavia og Finavia. Vi har også sett hen til hvilke selskaper som har vært benyttet ved andre eksterne gjennomganger av Avinor. I tillegg har vi gjennomført et selvstendig søk og vurdering etter potensielle selskaper og har på bakgrunn av dette også inkludert daa plc, Royal Schiphol Group N.V., og Aena S.M.E., S.A. i analysen. Avinors samfunnsoppdrag (inkl. sektorpolitikk) og det faktum at selskapet er pålagt å utføre en rekke ulønnsomme tjenester gjør det utfordrende å identifisere sammenlignbare selskaper. Selv om selskapene i stor grad opererer innenfor det samme luftrommet og det samme regelverket som Avinor har selskapene ulike rammebetingelser. De utvalgte selskapene anses derfor ikke å være direkte sammenlignbare med hverken Avinor eller hverandre. Gruppen inneholder selskaper med og uten kryss-subsidiering mellom luftfart og kommersiell virksomhet, selskaper som er 100% statlig eid, selskaper med statlig majoritet og selskaper hvor staten kun er en minoritets-eier.

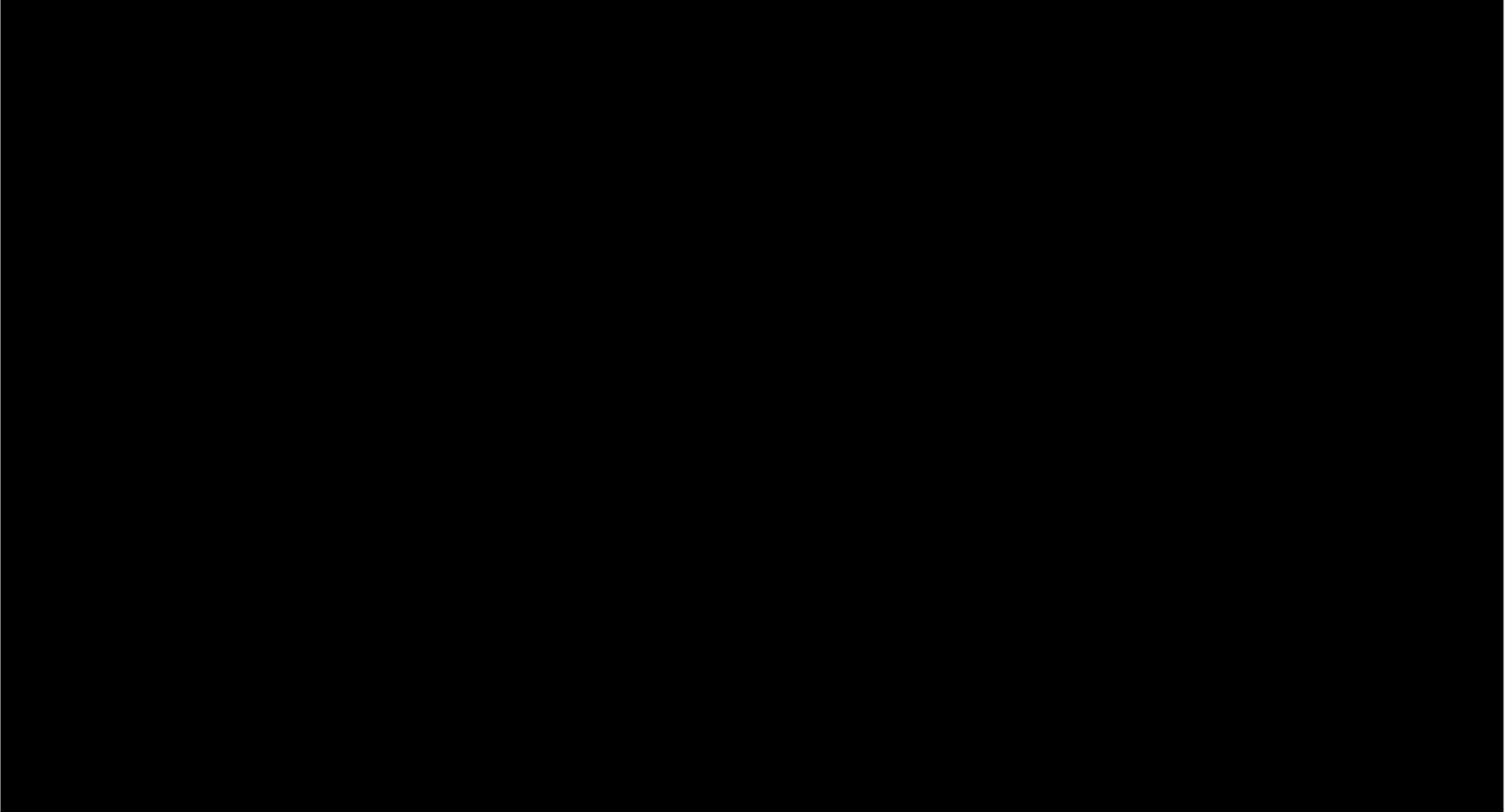
Sammendrag av rapporten (8/10)

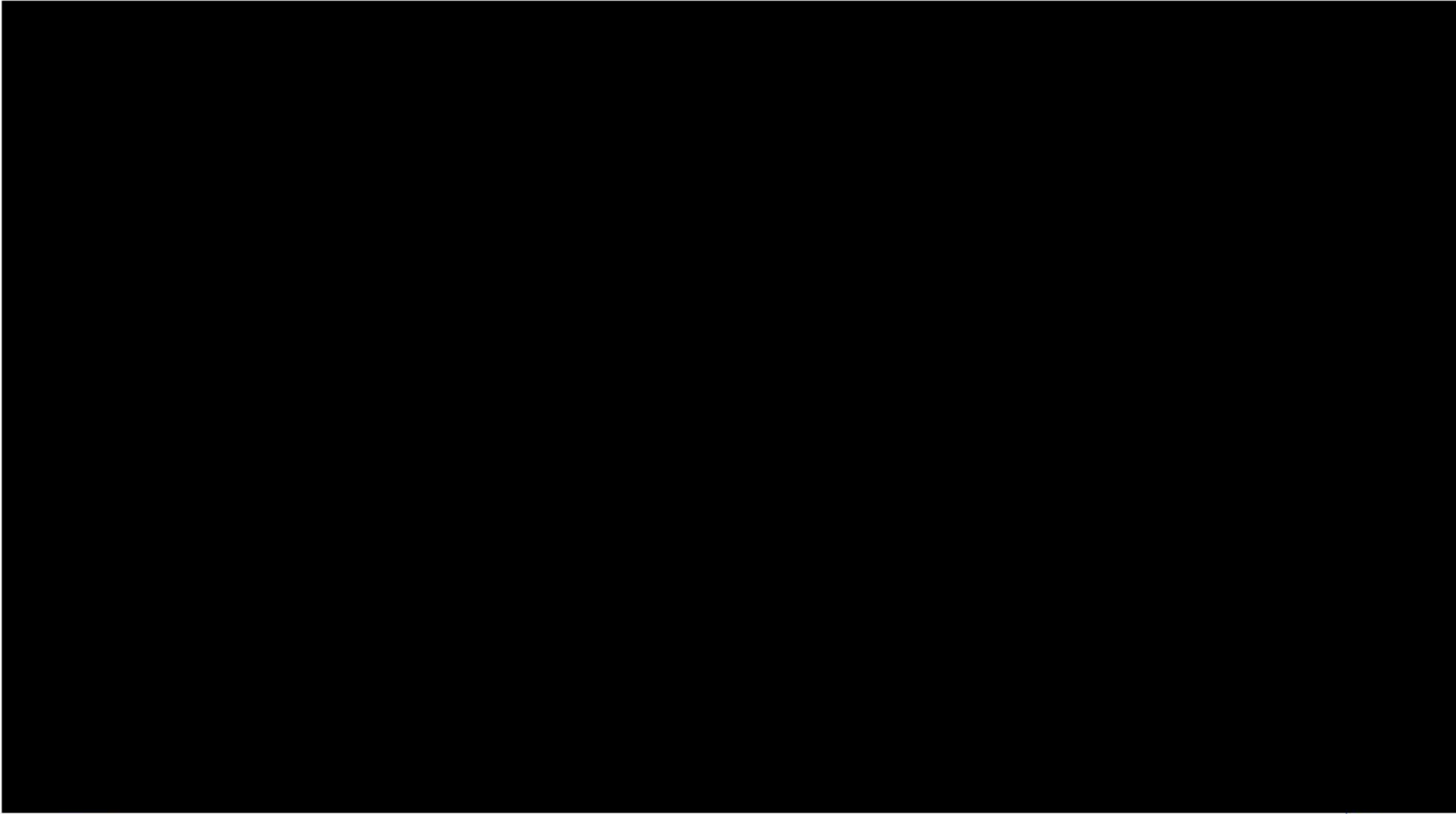
Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 6	Benchmarking	<u>Analyser og observasjoner:</u> Basert på analysen trekker vi følgende observasjoner relatert til Avinors kapitalstruktur og soliditet, avkastning og utbytte, og likviditet og investeringer i perioden fra 2014 til 2023: 1. Avinor har høyere belåningsgrad enn de fleste andre aktørene – både statlig eide og selskaper med privat eierskap. Basert på resultatene fra benchmarkinganalysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 50%-60% basert på bokførte verdier og 60%-80% basert på markedsverdier som et markedsmessig nivå. 2. Avinor har hatt lavere avkastning på investert kapital enn andre aktører – både statlig eide selskaper og selskaper med privat eierskap (gjennomsnittlig ca. 5% for Avinor i perioden 2014-2019 mot et gjennomsnitt på ca. 7,5%-9,5% for referansegruppen). Avkastningen fremstår imidlertid mindre volatil og selskapet kom bedre ut gjennom pandemiårene 2020 og 2021 enn referansegruppen. 3. Avinors avkastning på investert kapital er imidlertid et sammensatt bilde. En forenklet beregning indikerer at OSL og andre store lufthavner har hatt en avkastning på investert kapital som er i den øvre delen av intervallet sammenlignet med andre aktører. Regionale lufthavner har derimot hatt negativ avkastning på investert kapital og avkastningen er betydelig under referansegruppen. 4. Avinor har hatt en egenkapitalavkastning på nivå med andre statlig eide selskaper (gjennomsnittlig ca. 8,5% i perioden 2014-2019), men lavere egenkapitalavkastning enn selskaper med privat eierskap (gjennomsnittlig ca. 10,5% for hele referansegruppen). Finansteori tilsier at høyere belåningsgrad skal premieres gjennom høyere avkastningskrav til egenkapital (høyere risiko), men vi finner ingen indikasjoner på at Avinors eiere blir kompensert for den høye belåningsgraden. 5. I likhet med de andre statlige eide selskapene bruker Avinor en høy andel av tilgjengelig kapital på investeringer. Nivået er høyere enn for selskaper med privat eierskap. I perioden 2014-2019 hadde Avinor akkumulert noe høyere investeringer enn kontantstrøm fra drift. 6. Nivået på Avinors kontantstrøm fra drift og investeringer indikerer at blant annet selskapets utbytter og rentebetalinger i praksis har vært lånefinansiert eller finansiert gjennom salg av eiendeler i perioden 2014-2019. Videre er Avinor blant selskapene som har hatt størst nettoøkning i lån.
	Avkastningskrav og finansiell modell	<u>Avkastningskrav:</u> Den siste Eiermeldingen om Avinor ble gitt i 2016-17 hvor det ble angitt et avkastningsmål fra eier på 5,1%. Etter siste Eiermelding i 2016-17 har Avinor og Samferdselsdepartementet gått vekk fra å gi oppdateringer i Eiermeldingene til fordel for mer regelmessige oppdateringer gjennom blant annet §10-planene. Disse planene angir derimot ikke noe avkastningsmål. Avkastningsmålet som eier legger til grunn kan avvike fra et markedsbasert avkastningskrav. For Avinor har et markedsbasert avkastningskrav betydning for blant annet verdsettelsen av selskapet, for eksempel i forbindelse med nedskrivningstester. Videre har det i teorien betydning for fastsettelsen av avgifter, ettersom Avinors inntekter skal gi selskapet rimelig avkastning på den investerte kapitalen (jf. det teoretiske utgangspunktet for single-till modellen). Selv om single-till brukes som prinsipp for inntektsregulering bemerker vi at det i praksis ikke har vært etterlevd som beskrevet. Vurderingen av et markedsbasert avkastningskrav for Avinor på konsolidert nivå er basert på en vurdering av iboende risiko i selskapets kontantstrømmer, markedsobservasjoner, resultater fra benchmarkinganalysen og andre relevante referanser. Vi har konkludert med et markedsbasert avkastningskrav for Avinor per 31. desember 2023 i intervallet fra 5,8% til 7,1%, med et punktestimat på 6,4%. Til sammenligning benyttet Avinor et avkastningskrav for Lufthavn på 5,5% per 31. desember 2023. Avinors benyttede avkastningskrav ligger etter vår vurdering under/ i nedre del av det som kan betraktes som et markedsbasert avkastningskrav gitt dagens struktur og rammebetingelser. For at man skal kunne redusere Avinors markedsbaserte avkastningskrav må det innføres tiltak som reduserer risikoen i Avinors virksomhet / øker forutsigbarheten i selskapets rammebetingelser. Eksempler på tiltak som reduserer risikoprofilen og som kan kompensere for utfordringer med dagens modell kan blant annet være kompensasjon for flyplasser som ikke er økonomisk lønnsomme, kompensasjon for fremtidige ulønnsomme prosjekter/investeringer, eksplisitte garantier, eller forutsigbarhet knyttet til justering av avgiftsnivået (i henhold til single-till modellen).

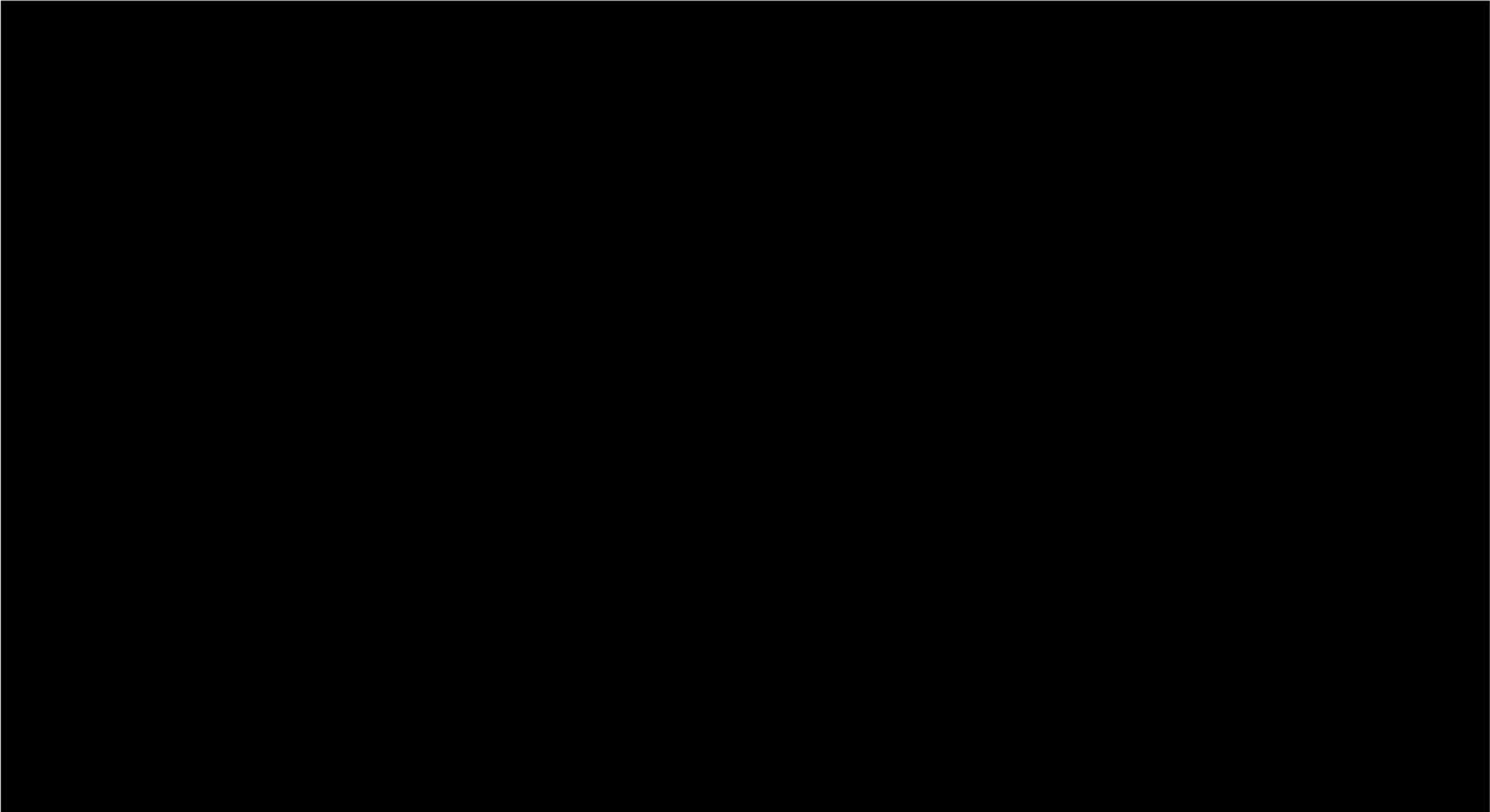
Sammendrag av rapporten (9/10)

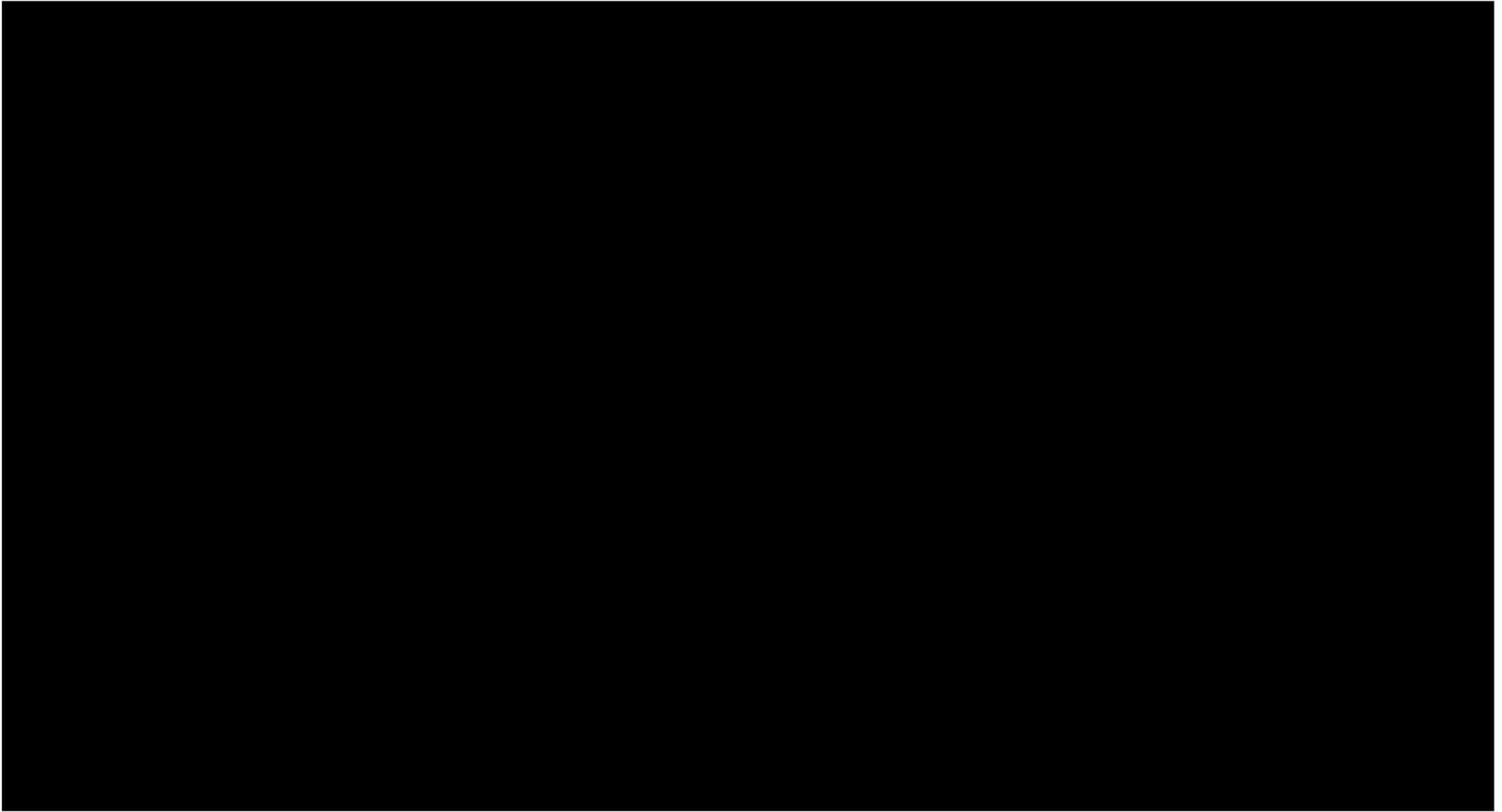
Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 7	Avkastningskrav og finansiell modell	<u>Finansiell modell:</u> Avinor er av flere årsaker i en utfordrende finansiell situasjon. De finansielle utfordringene kommer blant annet til syne med tanke på kapasitet til å gjennomføre investeringer fremover og potensielt store nedskrivningsbehov dersom antatte resultatforbedringer over de neste årene ikke blir innfridd. Dersom det ikke blir noen resultatforbedring vil det være behov for en nedskrivning som tilsvarer nesten hele den bokførte verdien (jf. årsrapporten for 2023). Basert på det identifiserte mulighetsrommet tidligere i rapporten er det gjennomført en analyse av den potensielle effekten ulike opsjoner knyttet til inntekter, kostnader og investeringer kan ha på den finansielle utviklingen til Avinor. Opsjonene som er medtatt i scenarioanalysen er inkludert med bakgrunn i en vurdering om at dette er opsjoner som i minst mulig grader bryter med «Avinormodellen» og de gitte rammebetingelsene. Videre er det kun inkludert opsjoner som er tenkt å ha en viss verdi- eller kontantstrømeffekt. Analysen inneholder kun et utvalg av opsjoner og utelukker ikke utøvelsen av øvrige eller uidentifiserte opsjoner. KPMGs utgangspunkt / beregnede entrepriser verdi (før tiltak) indikerer blant annet at verdien er sensitiv for endringer i trafikkprognosen. Ved å legge til grunn 'base case' trafikkprognose er entrepriser verdien beregnet til NOK 1,9 milliarder, ved lav trafikkprognose blir verdien NOK (16,3) milliarder, og ved høy prognose NOK 17,0 milliarder. Til sammenligning er bokført verdi av investert kapital i Avinor beregnet til NOK 38,8 milliarder per 31.12.2023 (summen av balanseført verdi av varige driftsmidler og arbeidskapital). Differansen mellom punkttestimatet av entrepriser verdien og den investerte kapitalen tilsvarer en årlig resultatforbedring på ca NOK 2,0 milliarder fra 2025, for at entrepriser verdien skal være på nivå med bokført verdi av investert kapital. Dette indikerer at det må iverksettes tiltak for å opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer. Dersom samtlige opsjoner / tiltak blir iverksatt og får full / maksimal effekt er det indikert en entrepriser verdi i intervallet NOK 44,3 milliarder til NOK 84,0 milliarder, med et punkttestimat på NOK 66,0 milliarder. Intervallet er basert på utfallsrommet i benyttet trafikkprognose. Fra opsjonsanalysen trekker vi følgende konklusjoner: (1) KPMGs utgangspunkt for entrepriser verdi indikerer at vesentlige resultatforbedringer er nødvendige for å kunne opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer. (2) I tillegg til justering av lufthavnsavgifter fremstår finansiering av samfunnsplage oppgaver og investeringer som de opsjonene med høyest verdibidrag. (3) Gitt den økonomiske situasjonen bør eier ikke forvente å kunne ta utbytter fra Avinor i perioden frem til 2029. (4) Eventuell overskuddslikviditet som genereres over de neste årene bør benyttes til å styrke kapitalstrukturen og soliditeten til selskapet. Basert på resultatene fra benchmarkinganalysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 50-60% basert på bokførte verdier (60-80% basert på markedsverdier) som et markedsmessig nivå. (5) Gitt Avinors nåværende resultater, investeringsplaner, rammebetingelser og kapitalstruktur bør eier være forberedt på å bidra med mer egenkapital de neste årene. Størrelsen på eventuelle/nødvendige innskudd vil blant annet avhenge av trafikkvolum og i hvilken grad man oppnår resultatforbedringer / effekt av opsjoner.
Kapittel 8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser (samlet vurdering)	<u>Forbehold:</u> <i>I henhold til mandatet har KPMG gjennomført selskapsgjennomgangen fra et finansielt og strategisk perspektiv. Dette er også utgangspunktet for våre vurderinger av eierstyring og rammebetingelser. Dette innebærer at vi ikke har gjort juridiske eller selskapsrettslige vurderinger. Våre vurderinger og forslag til tiltak er vurdert fra et styringsmessig perspektiv, med formål om å identifisere tiltak for å styrke eierstyring i Avinormodellen, og må ikke forstås som en juridisk vurdering i henhold til selskapslovgivningen.</i> <u>Innledning:</u> Som et AS må Avinor, styret og eier forholde seg til samme lovgivning som private AS, herunder blant annet aksjeloven og regnskapsloven (Avinor fører regnskap etter internasjonale regnskapsstandarter - IFRS). Dette medfører en rekke forskjeller fra statlig etat-styring, blant annet styreansvar, finansiering i kapitalmarkedet etc. Slik KPMG vurderer det faller Avinors virksomhet i praksis et sted i mellom kategori 1 og 2, jamfør statens kategorisering av formålet med eierskapet. Dette er fordi den bedriftsøkonomisk lønnsomme delen må drives på en måte som maksimerer profitten / avkastning på investert kapital, innenfor rammebetingelsene, slik at Avinor som konsern kan finansiere den sektorpolitiske, ulønnsomme delen og de samfunnsplagte oppgavene samtidig som konsernet leverer på krav fra eier, eksempelvis avkastningsmålet. Dette medfører også en krevende forvaltning av selskapet hvor politiske og regulatoriske hensyn/rammebetingelser skal kombineres med kommersielle hensyn og Avinors finansielle bæreevne. I det følgende oppsummerer vi observasjoner og implikasjoner knyttet til eierstyring og rammebetingelser som etter vår vurdering vil styrke Avinormodellen.













Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

3.1

Om selskapet, rammebetingelser og styring



Avinor er et statlig eid aksjeselskap som opererer et landsdekkende nettverk av lufthavner – OSL er navet i selskapet og den viktigste finansieringskilden til det regionale nettet

Avinor; et overblikk



Nøkkelinformasjon



Grunnlagt (AS): 2003



CEO: Abraham Foss



HQ: Oslo



Ansatte: Ca. 2 800



Eier: Samferdselsdepartementet

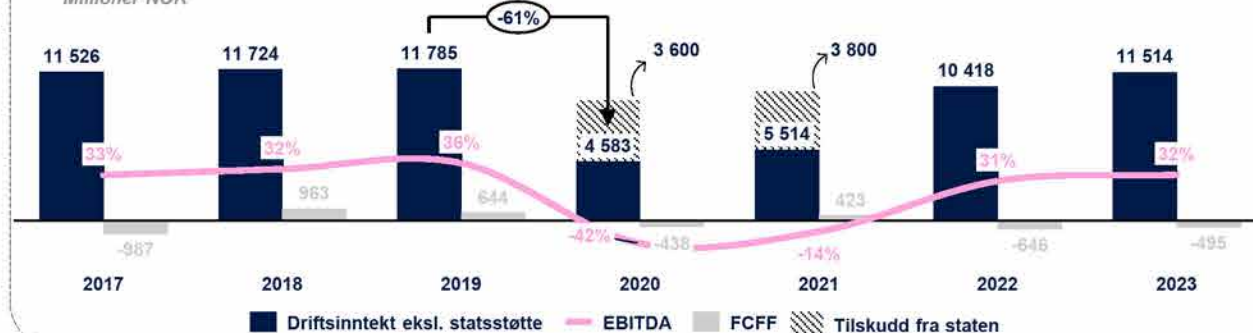


Finansiell informasjon

- Avinor AS driver et landsomfattende nett bestående av 43 lufthavner.
- Selskapet generer inntekter gjennom avgifter fra flyselskaper og leieinntekter fra kommersielle leietakere (tax-free, parkering, o.l.)
- Inntekt er i stor grad drevet av passasjervolum, og som følge av reiserestriksjoner under pandemien falt driftsinntekt og lønnsomhet betraktelig.
- Selskapet fikk følgende støtte over statsbudsjettet i 2020 og 2021.

Fall i inntekt og lønnsomhet som følge av pandemien – Trend viser gjenoppretting i volum ila dette tiåret, men selskapet har store investeringer foran seg og leverer ikke resultater som forsvare bokførte verdier

Millioner NOK



Lufthavnsnettverk

- Luftfartsvirksomheten består av Divisjon Store lufthavner og Divisjon Regionale lufthavner.
- Luftfartsvirksomheten er kryss-subsidiert der de store bedriftsøkonomisk lønnsomme finansierer det øvrige nettet.

Divisjon Store



Oslo Lufthavn Gardermoen



Bergen, Stavanger og Trondheim

Divisjon Regionale



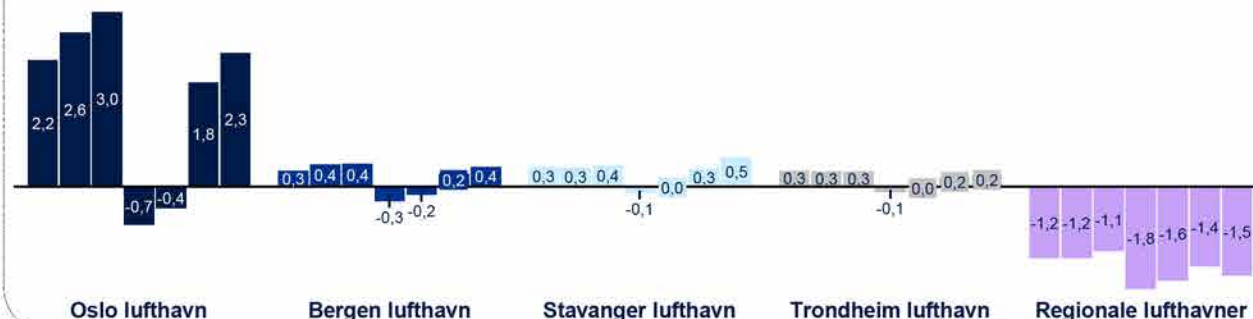
Øvrige regionale lufthavner (39)

43

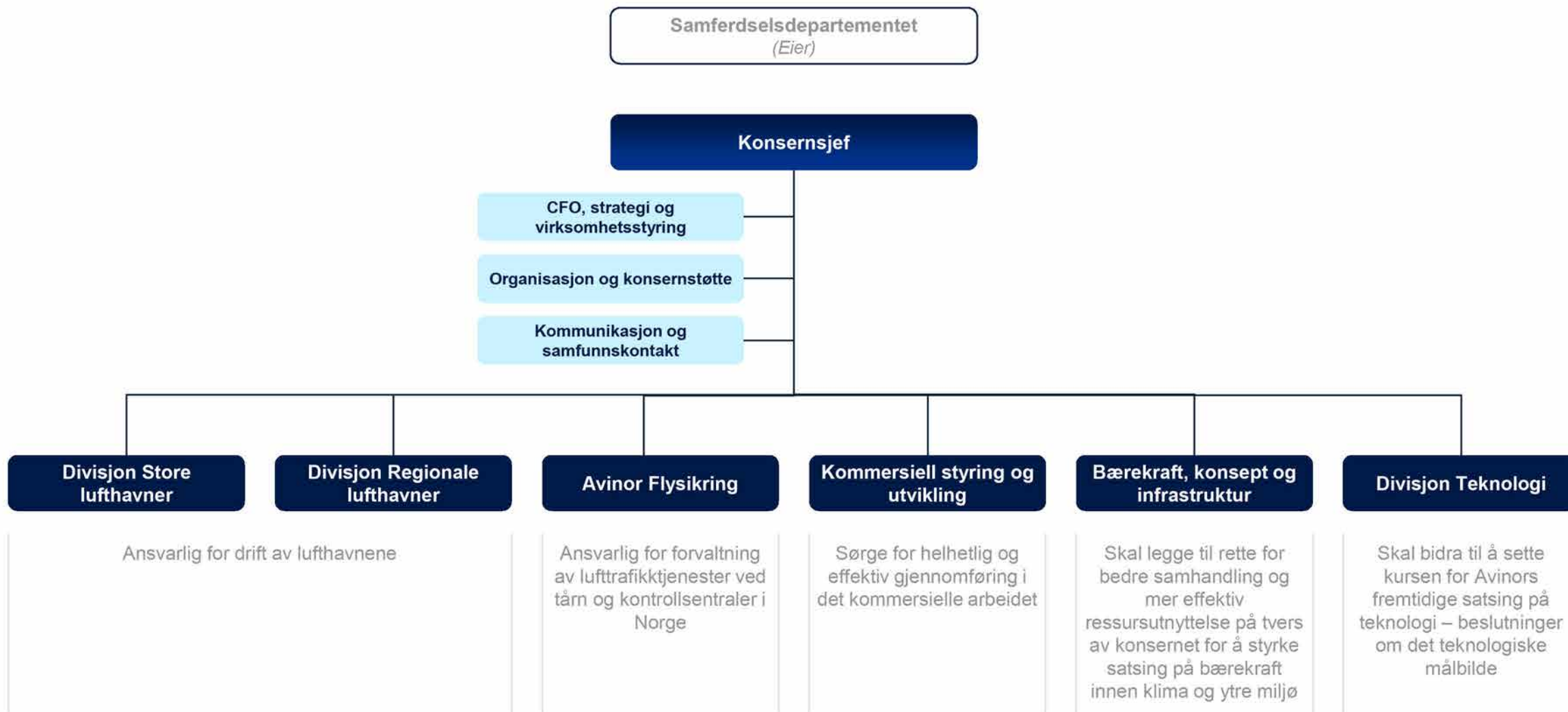
Lufthavner fordelt på hele landet

OSL er navet i Avinor og store kommersielle inntekter har historisk muliggjort kryss-finansing av et omfattende regionalt lufthavnsnett

Driftsresultat i milliarder NOK i perioden 2017-2023 per lufthavndivisjon



Driften til Avinor består av Divisjon Store og Divisjon Regionale lufthavner og Avinor Flysikring – driftsenhetene støttes av divisjoner med ansvar for å utvikle virksomheten



Kilder: Avinor

Avinors verdikjede er omfattende og flere aktiviteter er konkurranseutsatt og utføres av private aktører

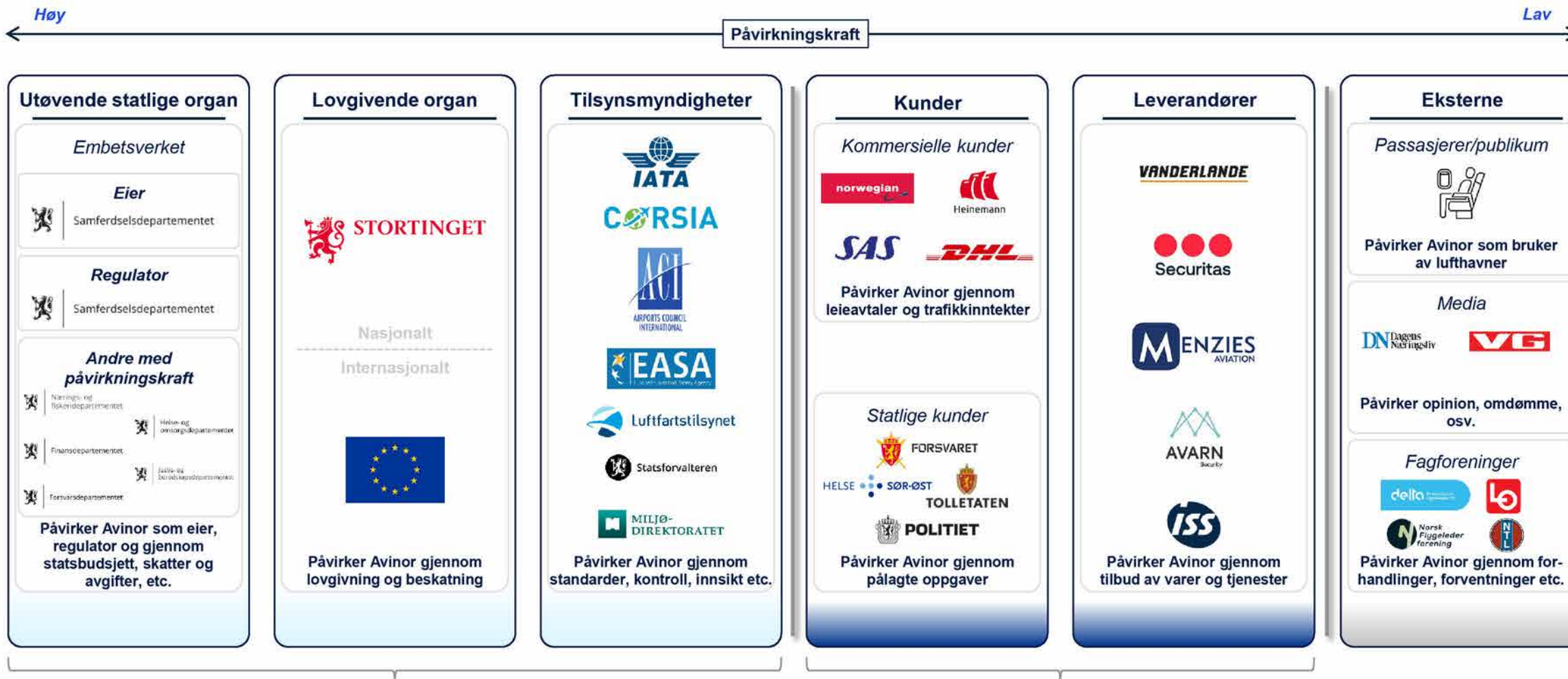
Avinors verdikjede omfatter aktiviteter som foregår «utenfor gjerdet» (hvit side), på selve lufthavnterminalene og «innenfor gjerdet» (rød side)



Kilder: Avinor

Konsernet opererer i et bredt interessentlandskap med aktører som i varierende grad kan påvirke selskapets strategiske og finansielle handlingsrom

Ikke uttømmende



Eier og regulator, embetsverket, regjeringen, Stortinget og tilsynsmyndigheter har stor påvirkningskraft overfor Avinor og bestemmer rammebetingelsene selskapet opererer under

Kunder og leverandører påvirker Avinor sine inntekter og kostnader, men kan ikke påvirke rammebetingelser

Kilder: Avinor, KPMG analyse, intervjuprogram

Avinors samfunnsoppdrag og krav defineres av eier, Samferdselsdepartementet, og fremgår av selskapets vedtekter¹⁾

Avinors **samfunnsoppdrag** framgår av § 3

Eier stiller flere **krav** gjennom vedtektene som påvirker hvordan Avinor drives



Lufthavndrift

Avinor skal eie, drive og utvikle et landsomfattende nett av lufthavner for sivil sektor – eier avgjør hvilke lufthavner selskapet skal drive.



Flysikringstjeneste

Avinor skal levere flysikringstjenester for sivil og militær luftfart.

§3

Kvalitet, sikkerhet og miljø

Virksomheten skal drives på en sikker, effektiv og miljøvennlig måte, og sikre god tilgjengelighet for alle grupper reisende.

Selvfinansiering

Selskapet skal i størst mulig grad være selvfinansiert gjennom inntekter fra hovedvirksomheten og annen forretningsvirksomhet i tilknytning til lufthavnene. Internt i selskapet skal det skje en samfinansiering mellom bedriftsøkonomisk lønnsomme og ulønnsomme enheter.

Drift

Virksomheten kan drives av selskapet selv, av heleide datterselskaper, eller av andre selskaper det har eierandeler i eller samarbeider med. Eieren avgjør om den samlede driften av en lufthavn kan settes bort til andre basert på kontrakt, og om en slik lufthavn skal unntas fra samfinansieringen.

Samfunnspålagte oppgaver

Avinor skal utføre samfunnspålagte oppgaver slik de fastsettes av eieren.

§5

Finansiering og kapitalstruktur

Langsiktige lån til finansiering av anleggsmidler kan bare tas opp innenfor en ramme som sikrer at konsernets egenkapital ikke underskrider 40 prosent av summen av konsernets til enhver tid netto rentebærende gjeld og egenkapital. Ved inngåelse av langsiktige finansieringsavtaler kan det ikke stilles pant i enkelte eiendeler i Avinor AS eller datterselskaper som inngår i konsernets basisvirksomhet.

Samfunnsoppdraget og kravene som stilles fra eier utgjør i sum Avinormodellen:

«Lufthavnvirksomheten drives som én økonomisk enhet der de store bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavnene finansierer det øvrige lufthavnnettet.»

Kilder: Avinors vedtekter
1) Vedtekter 2021

I tillegg til selv- og samfinansiering, skal Avinor møte en rekke mer spesifikke føringer fra eier for avkastning, utbytte og egenkapital

Eier har gjennom stortingsmeldinger fastsatt finansielle krav til Avinor – kravene har over tid gått mot lavere avkastning og høyere absolutt gjeld

St. meld. (Nr.)	2003-04 (36)	2006-07 (15)	2008-09 (48)	2012-13 (38)	Gjeldende 2016-17 (30)
ROIC	7,0%	6,45%	7,6%	6,1%	5,1%
ROE	10,3%	9,7%	10,4%	9,5%	9,0%
Utbytte (% av resultat)	40% ¹⁾	75% ²⁾	50%	50%	50%
Min. EK	40%	40%	40%	40%	40% ³⁾
Max. gjeld	10,5 mrd	10,5 mrd	No limit	No limit	No limit

Siste Stortingsmelding kom i 2017

Kravene skal sørge for at Avinor leverer nødvendig kapasitet og kvalitet i samsvar med samfunnsmessige behov samtidig som det driftes forsvarlig

Implikasjon av føringer for Avinor:



Nødvendig overskudd til å forsvare investerte verdier



Nødvendig egenkapital til å håndtere risiko og finansielle svingninger i etterspørsel



Nødvendig kontantstrøm og likviditetsreserve til å betale leverandører og långivere

Samferdselsdepartementet er i tillegg til eier også regulator - bransjen oppfatter derfor departementets rollefordeling som utydelig

I tillegg til å bestemme hvilke flyplasser Avinor skal drifte, definerer departementet, som **eier**, finansielle rammer og setter føringer for kontantstrøm, overskudd og egenkapital...



I eierrollen setter Samferdselsdepartementet krav til EK-andel, avkastning og utbytte. Eierrollen definerer derfor Avinors finansielle handlingsrom og setter føringer for Avinors finansielle prestasjon.

... imidlertid har departementet også en regulatordisponering med rådighet over nivået på lufthavnavgiftene, der disse er en driver for kontantstrøm og overskudd



I regulatorrollen setter Samferdselsdepartementet nivået på lufthavnavgiftene, som er en viktig driver for Avinors kontantstrøm. Imidlertid skal avgiftskonsultasjonen ta hensyn til bransjen som helhet. Dette inkluderer flyselskapenes interesser, øvrige statlige fiskalskatter og den relative konkurransekraften til Avinor. Departementet som regulator har derfor andre interesser enn departementet som eier.



At Samferdselsdepartementet både har eier- og regulatorrollen oppfattes av bransjen som tvetydig i relasjon til styring og insentivstruktur og aktører KPMG har intervjuet peker på at denne todelingen og det uklare skillet svekker transparens og tillitt til systemet.

Avinor er definert som et kategori 2 selskap, men har karakteristika som overlapper med kategori 1 da selskapet er selvfinansiert fra deler av virksomheten som er konkurranseutsatt

Statens eierrapport

– Statens direkte eierskap i selskaper



Nærings- og fiskeridepartementet

Kategori

1

Mål om høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer

I denne kategorien inngår selskapene der staten som eier har mål om høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer. Hvorfor staten er eier i hvert selskap fremgår av selskapsidene. Dette er selskaper som primært operer i konkurranse med andre.

Akastor ASA	62
Aker Solutions ASA	63
Argentum Fondsinvesteringer AS	64
Baneservice AS	65
DNB Bank ASA	66
Ekspertfinans ASA	67
Equinor ASA	68
Flytoget AS	69
Investinor AS	70
Kommunalbanken AS	71
Kongsberg Gruppen ASA	72
Mantena AS	73
Mesta AS	74
Nammo AS	75
Norsk Hydro ASA	76
Nysna Klimainvesteringer AS	77
Posten Norge AS	78
Statkraft SF	79
Telenor ASA	80
Vygruppen AS	81
Yara International ASA	82

- Avinors kommersielle drift er helt avhengig av profittmaksimering for å finansiere Avinormodellen, møte eiers avkastningskrav og møte krav til finansiering i kapitalmarkedet.
- OSL, og til dels de andre internasjonale og lønnsomme lufthavnene, er i konkurranse med øvrige store lufthavner i Norden.
- Denne delen av virksomheten, som utgjør majoriteten av kjernen i Avinor, sammenfaller derfor med statens definisjon for kategori 1 selskap.

Kategori

2

Mål om bærekraftig og mest mulig effektiv oppnåelse av sektorpolitiske mål

I denne kategorien inngår selskapene der staten som eier har mål om bærekraftig og mest mulig effektiv oppnåelse av sektorpolitiske mål. Hvorfor staten er eier og statens mål som eier i hvert selskap fremgår av selskapsidene. Selskapene i kategori 2 opererer primært ikke i konkurranse med andre. Enkelte av selskapene kan imidlertid ha noe virksomhet hvor de opererer i konkurranse med andre. I slike tilfeller har staten som eier normalt mål om høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer til denne begrensede delen av selskapets virksomhet.

Andøya Space AS	86	Nordisk institutt for Odontologiske Materialer AS	110
Avinor AS	87	Norfund	111
Bane NOR SF	88	Norges sjematråd AS	112
Bjærsøen AS	89	Nord AS	113
Carte Blanche AS	90	Norsk helsenett SF	114
AS Den Nationale Scene	91	Norsk risikringkasting AS	115
Den Norske Opera & Ballett AS	92	Norsk Tipping AS	116
Electronic Chart Centre AS	93	Norske tog AS	117
Enova SF	94	Nye Veier AS	118
Entur AS	95	Petoro AS	119
Filmparken AS	96	Rogaland Teater AS	120
Fiskeri- og havbruksnæringens forskningsfinansiering AS	97	Simula Research Laboratory AS	121
Gassco AS	98	Silva – Selskapet for industrielt SF	122
Gassnova SF	99	Space Norway AS	123
Graminor AS	100	Statnett SF	124
Helse Midt-Norge RHF	101	Statkog SF	125
Helse Nord RHF	102	Store Norske Spitsbergen Kulkompani AS	126
Helse Sør-Øst RHF	103	Talent Norge AS	127
Helse Vest RHF	104	Trøndelag Teater AS	128
Innovasjon Norge	105	Universitetssenteret på Svalbard AS	129
Kimex Svalbarlaboratoriet AS	106	AS Vinmonopolet	130
Kings Bay AS	107		
Nationaltheatret AS	108		
Nofima AS	109		

- Statens eierskap i Avinor er begrunnet med deres rolle i samfunnssikkerhet og beredskap, samt infrastruktur, monopoler og tildelte rettigheter.
- Staten ønsker å ivareta drift og utvikling av et landsomfattende nett av lufthavner, og definerer derfor Avinor som kategori 2 med mål om å oppnå sektorpolitiske mål.
- Deler av Avinor er derimot i konkurranse med andre lufthavner, men konsernet opererer som én økonomisk enhet (én CGU), der eiers avkastningsmål gjelder for hele virksomheten, både konkurranseutsatt og ikke konkurranseutsatt virksomhet.

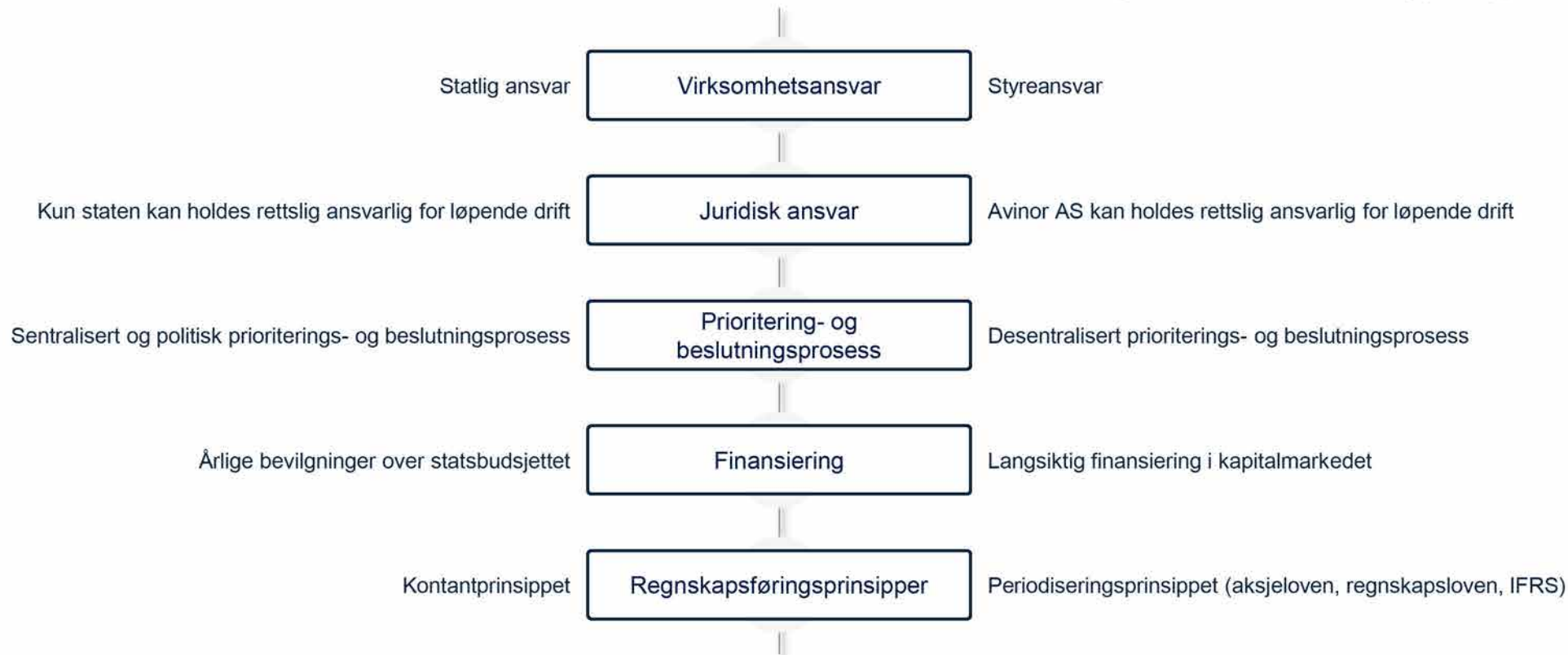
Implikasjonen av et selvfinansiert, delvis konkurranseutsatt kategori 2 selskap er at luftfarten, ved flyselskap og kommersielle leietakere, finansierer sektorpolitikk og samfunnsoppgaver Avinor pålegges.

Kilder: Meld. St. 6 2022-2023, «Et grønnere og mer aktivt statlig eierskap», Nærings- og fiskeridepartementet

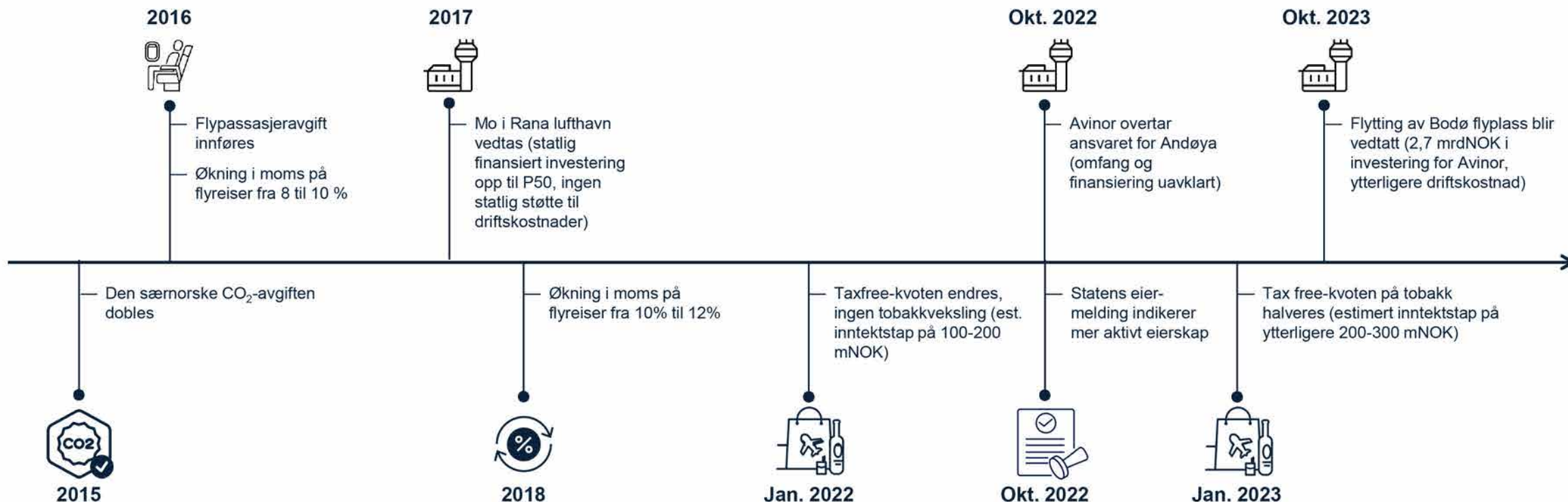
Selv om Avinor er eid og regulert av staten opererer konsernet som et privat AS og er derfor underlagt samme lovgivning som alminnelige aksjeselskap

Ansvar, roller og prinsipper for en **statlig etat**

Avinor er ikke en statlig etat, men et **selvstendig rettssubjekt** og må derfor forholde seg til andre ansvar, roller og prinsipper

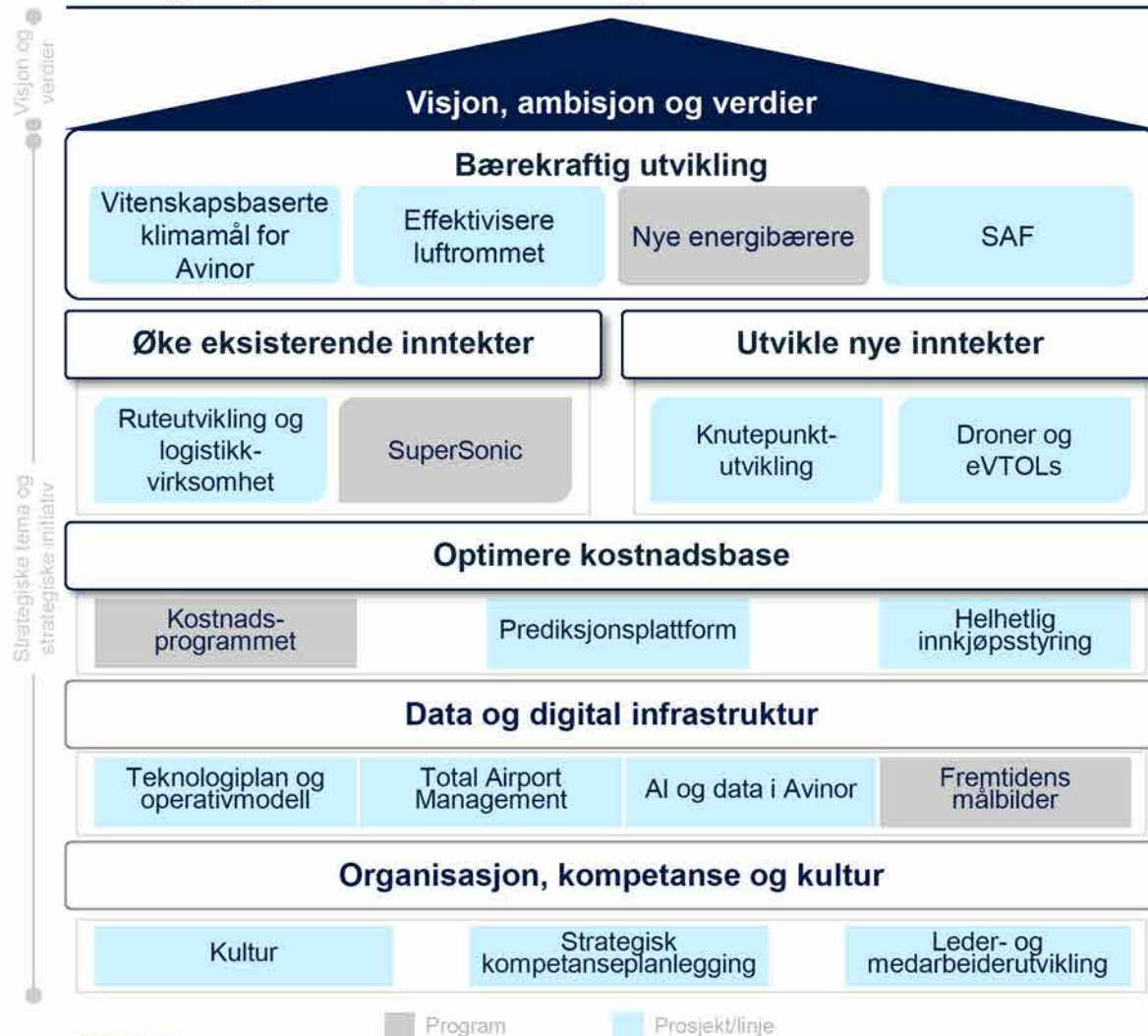


Politiske avgjørelser, krav, rammebetingelser og eierføringer har endret seg over tid – dette påvirker handlingsrommet til Avinor og styrer prioriteringene



Avinor har siden pandemien revidert konsernstrategien i lys av endring i krav og markedsforhold for å sette retning frem mot 2025

Strategien har fokus på bærekraftig utvikling, økning av eksisterende inntekter, utvikling av nye inntekter og optimalisering av kostnadsbasen



Den siste utgaven av Avinors «strategihus» inkluderer strategiske tiltak slik som SuperSonic og omdøping av «eiendom og areal» til «knutepunktutvikling»

Avinors visjon og ambisjoner er:

- Prioritering av sikker og stabil drift med en risikobasert tilnærming
- Aktiv pådriver for bærekraftig luftfart
- Teknologidrevet og effektiv i alle ledd av organisasjonen
- Kundedrevet og innovativ gjennom partnerskap med andre
- Attraktiv arbeidsplass med rett kompetanse og et godt arbeidsmiljø
- Finansiell robusthet med riktig kostnadsbase i fremtiden

Avinor la følgende fundamentale premisser til grunn for strategien i 2022:

- Avinormodellen skal stå (selv- og samfinansiering)
- Tax-free ordningen fortsetter
- Avinor skal ha handlingsfrihet innenfor de gitte rammene
- Avinor skal gjennomføre strategien sin uten å øke avgifter til å dekke kostnadene

SuperSonic har siden blitt tilført som et kommersielt satsningsområde:

- Innebærer bedre utnyttelse av kommersielle areal
- Tiltaket «kommersialisere datainnsikt» fra tidligere strategihus pekes på som et initiativ det vies begrenset oppmerksomhet til

Øvrige endringer:

- «Eiendom og areal» er omdøpt til «knutepunktutvikling»
- «Kostnadsprogrammet» innebærer Avinors pågående program for kostnadsbesparelser
- «Data og digital infrastruktur» og «organisasjon, kompetanse og kultur» er i det oppdaterte strategihuset utbrodert med strategiske tiltak

Kilder: Avinor

De strategiske fokusområdene reflekterer økonomiske utfordringer og søker å oppnå topplinjevekst, reduserte kostnader og ivaretagelse av samfunnsoppdraget

De strategiske fokusområdene krever kapital, og Avinor må optimere kostnadsbasen for å holde seg innenfor eiers finansielle krav. «Data og digital infrastruktur» og «organisasjon, kultur og kompetanse» er muliggjørerne for å levere på strategien



Bærekraftig utvikling

- Forplikte Avinor til reduksjon av klimagassutslipp fra drift av lufthavner (fossilfri i 2030) og effektivisering av luftrommet.
- Være en pådriver for nye energibærere i morgendagens flyflåte.
- Skape incentiver for økt bruk av bærekraftig flydrivstoff (SAF).



Utvikle nye inntekter

- Aktiv knutepunktutvikling av eksisterende eiendom og arealer gjennom partnerskap – forutsatt godkjenning fra eier / generalforsamling.
- Drive frem forretningsmodeller innen droner og eVTOLs ved hjelp av regulering, luftromssikring, tjenester og drift av infrastruktur.



Optimere kostnadsbasen

- Igangsette et målbasert kostnadsprogram med tydelig mandat, og kvalitet og risiko som viktige vurderingskriterier.
- Optimere operasjonell drift gjennom skalering og standardisering, teknologi og kvalitetsvurdering med risikobasert tilnærming.
- Realisere potensialet for innkjøpsbesparelser gjennom målsatt kategoristyring og forbedrede prosesser.
- Samle og standardisere konsern- og støttefunksjoner for å optimere arbeidskraft og kompetanse der det trengs.
- Forbedre styring av prosjektporteføljen med mål om å redusere kapital- og driftsutgifter.



Øke eksisterende inntekter

- Skalere dagens ruteutvikling og logistikkvirksomhet der det er et marked.
- Utvikle og drifte en data- og analyseplattform for å bruke dataeierskap og kundeinnsikt til å øke inntekter.

3.2

Implikasjoner av Avinors rammebetingelser



På høynivå er Avinor et transport & logistikk og eiendomsselskap der kommersiell flyplassdrift finansierer sektorpolitikk og samfunnspålagte oppgaver



Spilten mellom kjerne og ikke kjerne er KPMGs vurdering av Avinors virksomhet.

Kjernevirksomhet

Flyplassdrift

- Avinor skal eie, drive og utvikle et landsomfattende nett av lufthavner for sivil sektor.
- Virksomheten skal drives på en sikker, effektiv og miljøvennlig måte og sikre god tilgang for alle grupper reisende.
- Effektiv og lønnsom flyplassdrift omfatter logistikk og kommersiell eiendomsdrift, -utvikling og -forvaltning.
- Består av både økonomiske lønnsomme og ulønnsomme/sekterpolitiske lufthavner.



Flysikring

- Avinor Flysikring AS har som mål å levere en sikker, effektiv og økonomisk bærekraftig flysikringstjeneste.
- Avinor Flysikring leverer en samlet tjeneste med tekniske og operative avhengigheter og synergier.
- Selskapet leverer samfunnskritiske tjenester i en verdikjede preget av høy kompleksitet og avhengigheter ut over Norges grenser.
- Avinor Flysikring har ansvaret for flykontrollen i norsk luftrom og yter tjenester til både sivil og militær luftfart.



Ikke kjerne

Samfunnspålagte oppgaver

- Beredskap og utvidet åpningstid for brann-, ambulanse- og redningstjenester.
- Tilleggsoppgaver for flysikring, som utdanning av flygeledere og betjenter.
- Leveranser til allmennflygning, som sivile flyskoler og deres flybevegelser.
- Planlegging og utredning (NTP), forskning og utvikling, statistikk, og samfunnssikkerhet og beredskap.



Inntekter + Driftskostnader + Investeringer

De 39 regionale lufthavnene går aggregert med milliardunderskudd.
De fire store lufthavnene, særlig OSL, genererer overskudd som finansierer de regionale lufthavnene og samfunnspålagte oppgaver.

Inntekter + Driftskostnader + Investeringer

Inntekter er regulert likt i EU/EØS slik at inntektene skal dekke kostnadene.

Driftskostnader + Investeringer

Avinor leverer tjenester til staten uten å motta kompensasjon. I praksis betyr dette at Avinor, flyselskapene og passasjerene betaler for disse oppgavene gjennom kommersielle inntekter og lufthavnavgifter.

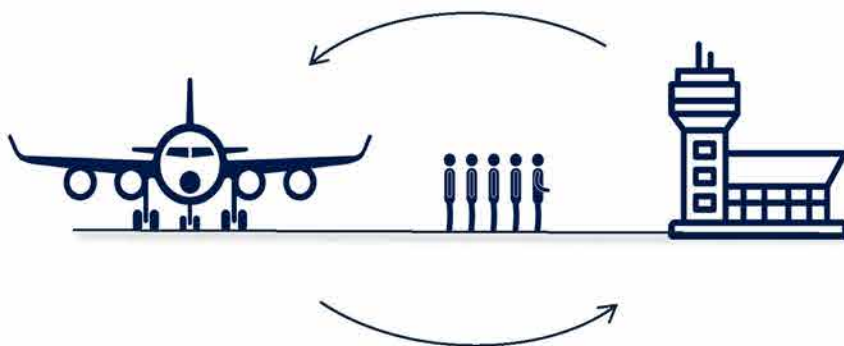
Finansiering

Teoretisk sett skal inntekter reguleres gjennom single till-prinsippet som balanserer kommersielle inntekter og lufthavnavgifter

Flyselskapene bringer passasjerer til lufthavnene, passasjerene stimulerer kommersiell virksomhet og reduserer dermed provenybehov fra lufthavnsavgifter

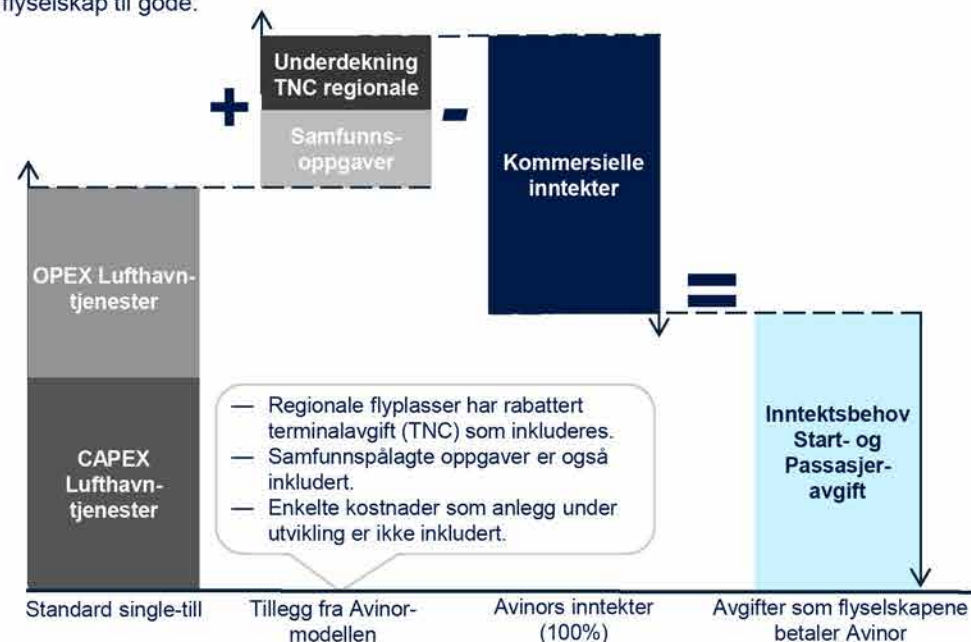
Hvordan det prinsipielt fungerer:

- Avinor belaster flyselskapene for bruken av lufthavnene gjennom avgifter.
- Samtidig bidrar flyselskapene til omsetning på lufthavnene ved å tiltrekke seg passasjerer. Dette bidraget skal være med på å subsidiere avgiftene flyselskapene betaler Avinor for bruk av lufthavnene.
- Samferdselsdepartementet som regulator vedtar nivået på avgiftene basert på Avinors estimater av kostnader og inntekter, samt finansielle krav for det kommende året.
- Eventuelle avvik tilfaller eller dekkes av Avinor.



I single-till medregnes *alle* aktiviteter, både flytekniske og kommersielle, for å sette avgiftsnivået

- Økte investeringskostnader, driftskostnader eller samfunnspålagte kostnader fører til økt behov for avgifter fra flyselskapene.
- Økte kommersielle inntekter fører til redusert behov for avgifter fra flyselskapene.
- Lavere avgifter kan (avhengig av flyselskapers evne og prioriteringer) føre til lavere billettpriser for passasjerer og høyere etterspørsel, som kommer både lufthavner og flyselskap til gode.



Selv om single-till brukes som prinsipp for inntektsregulering etterleves det ikke i praksis slik som beskrevet over – modellen kan heller anses som et konsept som forklarer den gjensidige avhengigheten mellom lufthavnsoperatør og flyselskapene.

Kostnadsbasen er i stor grad politisk og regulatorisk drevet, og har grunnet omfattende infrastruktur et høyt innslag faste kostnader

Avinor har seks store kostnadsdrivere på tvers av virksomhetsområdene (lufthavndrift, Avinor flysikring og konsern og støttefunksjoner)

Politisk / regulatorisk drevet	 Infrastruktur — Antall lufthavner og størrelse på infrastruktur (terminal, flyside, o.l.) er dimensjonerende for bemanning og drift, tårntjenester, konsernstøtte og Avinors operative støtteenheter (f.eks., Teknologi).
	 Konsesjonsbestemmelser — Bestemmelser slik som krav til åpningstid er dimensjonerende for bemanning og drift og flysikringstjenester. — For eksempel har mange lufthavner typisk åpent store deler av dagen til tross for lav trafikk, der implikasjonen er et minimum drift-, bemanning og flysikringsnivå.
	 Myndighetskrav — Sikkerhetsstandarter, europeisk og norsk regelverk for flysikring og lufthavner, krav til redundans og håndtering av mange generasjoner delvis overlappende teknologi som er regulatorisk pålagt er dimensjonerende for kostnadene til Avinor.
Avinorbestemt	 Avtaleverk — Lønn og personalkostnader utgjør omtrent halvparten av de totale driftskostnadene for Avinorkonsernet. I tur er ansatte underlagt avtaleverk og ordninger som er forhandlet frem over tid av sterke fagforeninger, der implikasjonen er en rigid lønnskostnadsbase og særordninger som medfører høye lønnskostnader. — Drivern er plassert mellom «Avinorbestemt» og «politisk/regulatorisk» og er i gråsonen da forhandlingene trolig har politisk innslag, dog har Avinor også et ansvar for ivaretagelse av interesser.
	 Servicegrad og kvalitet — Servicegrad og leveransestandarter slik som akseptert køtid og kvaliteten på tilbudet til flyselskap er dimensjonerende for kostnader. — Generelt opplever bransjen at Avinor har uforholdsmessig høye standarder, der dette medfører høye kostnader.
Eksgent	 Trafikkvolum — Trafikkvolum er dimensjonerende for kost, dog er effekten ulik for driftsenhetene. For eksempel har de store lufthavnene høye og fluktuerende volum (sesongvariasjoner og intradagsvingninger), der dette driver kost. For flysikringstjenesten, og konsern og støtte er volum også en driver, dog er infrastrukturomfanget mer dimensjonerende for kost.

Selv om kostnadsdriverne i stor grad er gitt av eksterne beslutningstakere, betyr ikke det at Avinor ikke kan drive mer effektivt. Hva gjelder kostnader er det derfor viktig å identifisere hvilke kostnader som er faste og variable, påvirkbare og ikke, og hvem som kan påvirke.

Kilder: KPMG analyse

Selskapet har en omfattende investeringsportefølje preget av reinvesteringer i eksisterende infrastruktur og store pålagte investeringer

KPMGs re-kategorisering¹⁾ av Avinors investeringer viser til tre investeringsgrupper med tilhørende beløp og andel i LPP frem mot 2029²⁾

Porteføljen preges av kapitalintensive investeringer og drives av både Avinor og eksterne aktører



Den relative størrelsen til «pålagte investeringer» virker å fortrenge Avinor strategiske handlingsrom, der andelen «strategiske investeringer» kun utgjør 20% av porteføljen.

Kilder: Avinors Langsiktige Porteføljeplan 2024-2029, KPMG analyse

1) Se kapittel 5.3

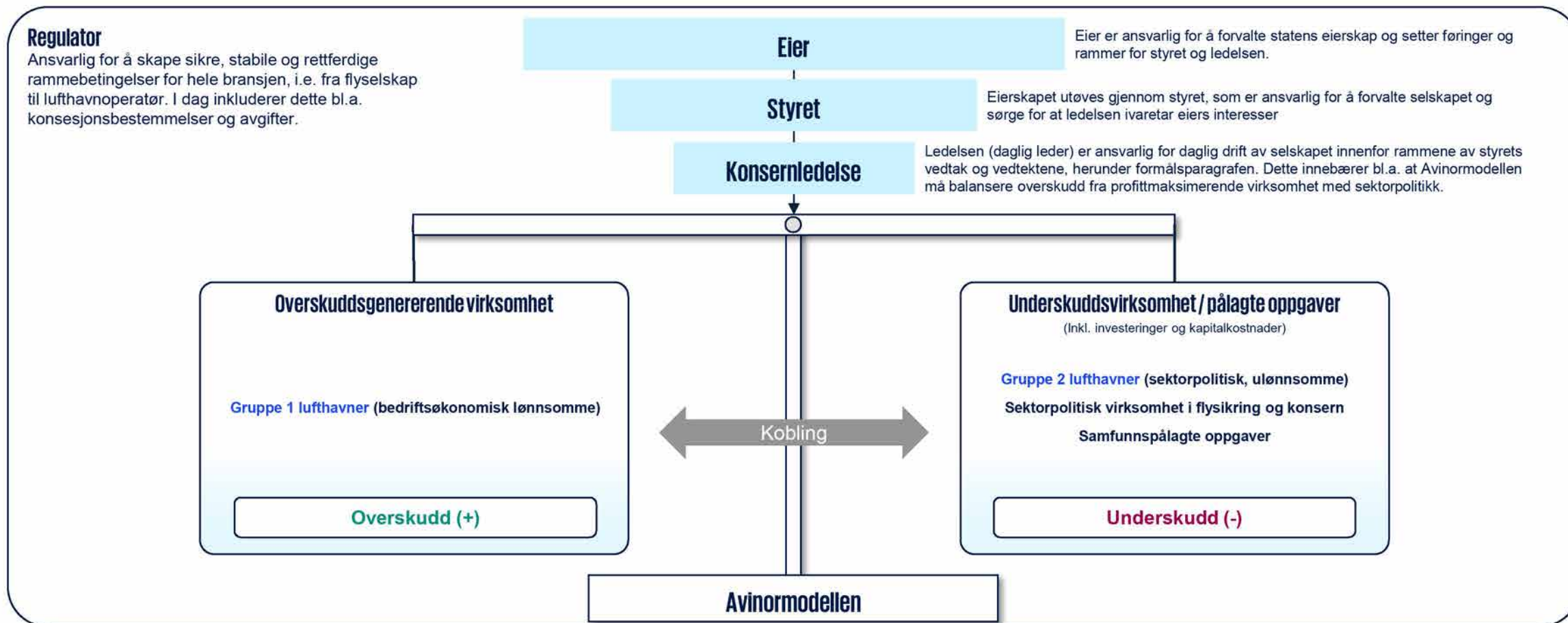
2) Inkluderer CAPEX og OPEX

Avinormodellen innebærer at privat kapital og kommersielle aktører finansierer den norske luftfarten, inkl. statlig sektorpolitikk og pålagte oppgaver



Kilder: KPMG analyse

Totalt sett avhenger modellen av balanse mellom overskudds- og underskuddsvirksomhet – dette inkluderer investeringer og kapitalkostnad



A balansere Avinormodellen er en kompleks øvelse som krever profesjonell styring fra både eier, styret og konsernledelsen.



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

NB! Forbehold vedrørende datagrunnlaget for historisk utvikling

Analyser av historisk inntekts- og kostnadsutvikling er basert på data fra Avinors offentlige årsrapporter. Bemerk at årsrapportene ikke er korrigert for omorganisering som har hatt innvirkning på fordeling av inntekter og kostnader på flyplassnivå.

Resultatregnskapet er konsolidert på konsernnivå og konserninterne inntekter og kostnader (felles/ufordelte) er derfor ekskludert fra beregninger.

Trafikkstatistikk baserer seg på oversendt materiale fra Avinor samt offentlig statistikk publisert på Avinors egne sider.

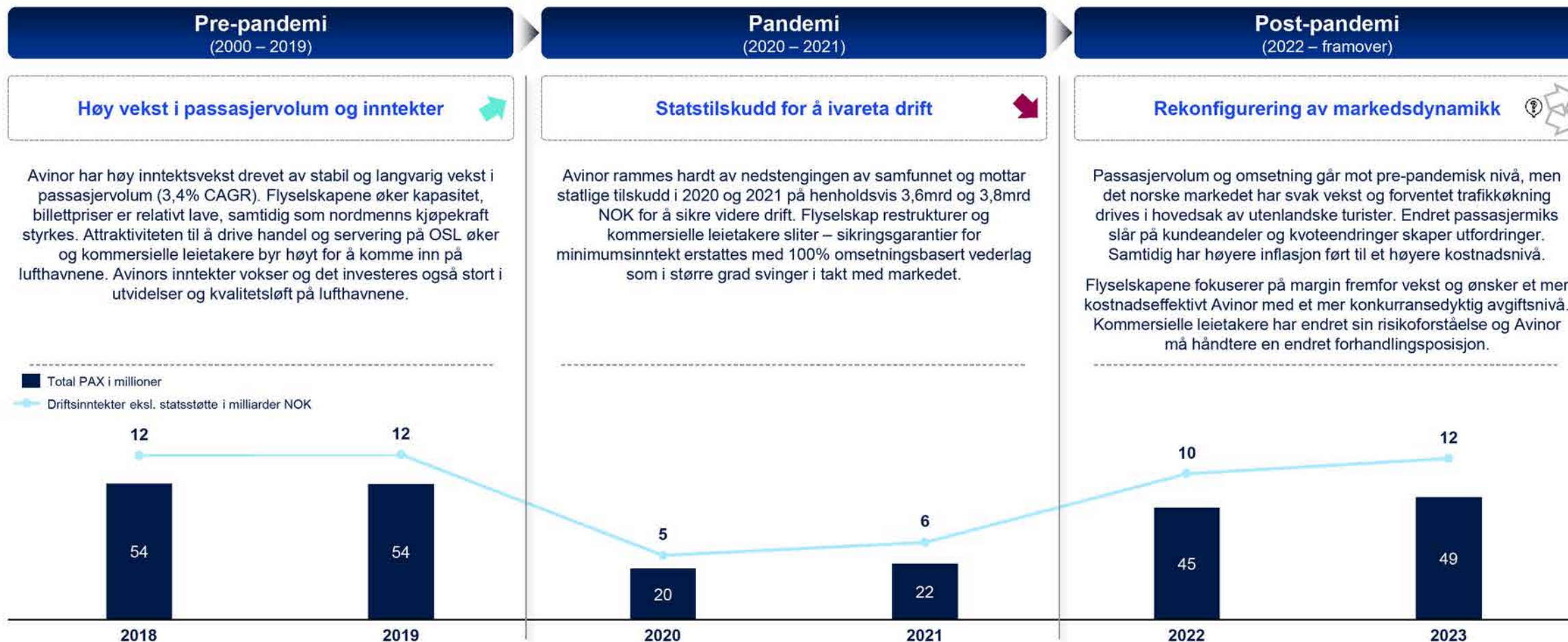
Merk at inndeling på flyplassnivå i kapittelet er som følger; OSL, BGO, SVG, TRD og Regionale Flyplasser, og at inntekter og kostnader allokert til hver divisjon ikke bare er rene lufthavnskostnader som er isolert i kapittel 5.2.

4.1

Historisk markedsutvikling



Avinors økonomi må sees i sammenheng med markedsutviklingen: Høyt paxvolum og inntekter pre-pandemi, statstilskudd under pandemien, ny markedsdynamikk post-pandemi



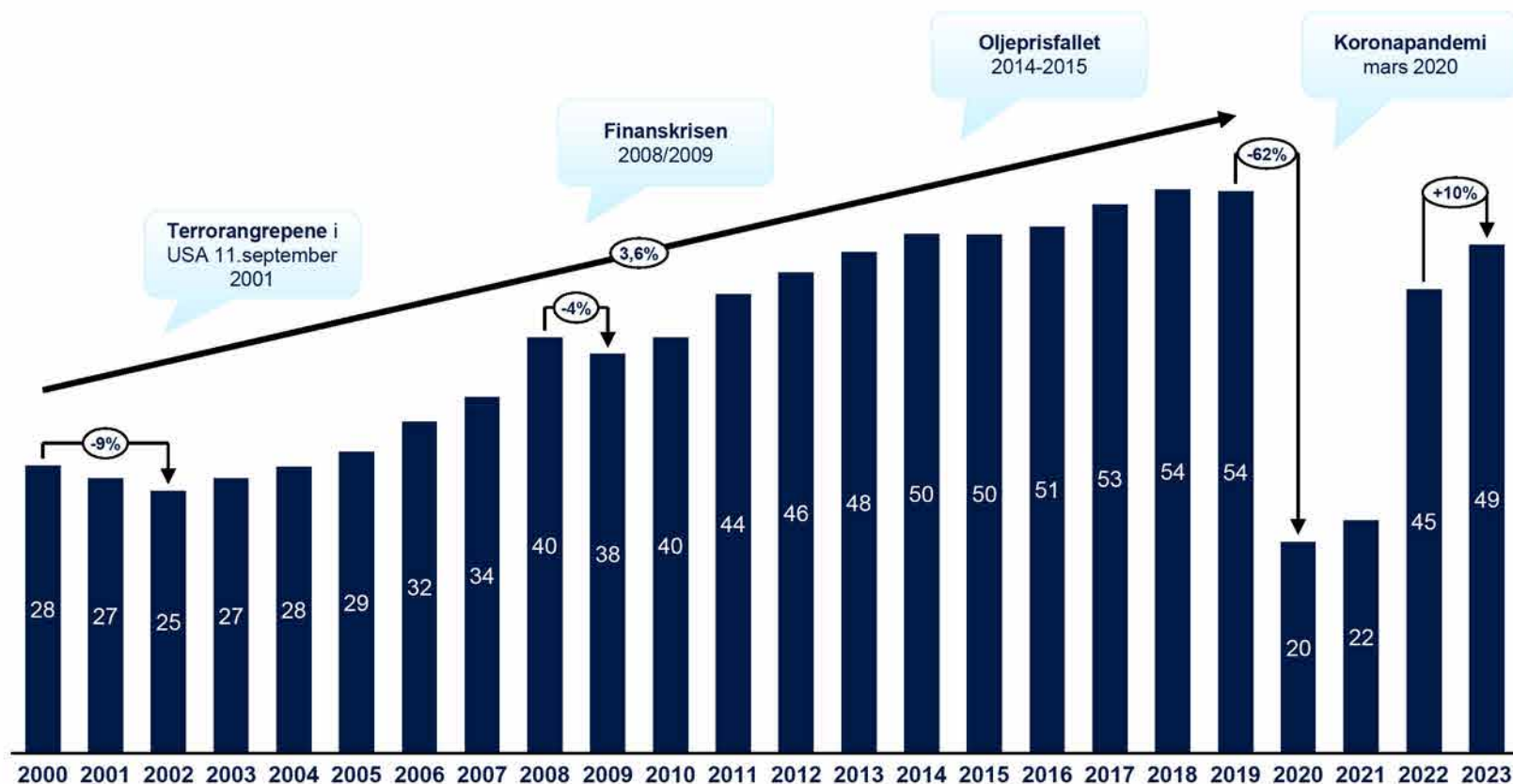
Den videre analysen fokuserer på historisk utvikling, i hovedsak tidsperioden 2017-2023 – en periode som reflekterer pre-pandemi, pandemi og post-pandemi. I den forbindelse er situasjonsbeskrivelsen over viktig kontekst da Avinors økonomi må sees i sammenheng med utviklingen i luftfarten.

Kilder: Avinor, KPMG intervjuprogram

Pandemien var en «perfekt storm» for luftfartsbransjen – nedstenging og reiserestriksjoner dro Avinors trafikkvolum ned til langt under 2000-nivået

Med unntak av moderate nedganger ifbm. 11. september, finanskrisen, og oljekrakket har passasjervolum vokst betydelig de siste 20 årene – pandemien og perioden etter skiller seg imidlertid vesentlig fra øvrige sjokk, der risikobildet og markedsdynamikken i luftfartsbransjen har endret seg betraktelig i etterkant av sjokket

Pax i millioner på Avinors lufthavner (innland, utland, transfers, offshore)



- Det er vært høy vekst i passasjervolum fra 2000-2019 drevet av økonomisk vekst, fremvekst av Norwegian, lave renter, god kjøpekraft, globalisering, osv.
- Terrorangrepene i USA i 2001, finanskrisen i 2008 og oljeprisfallet i 2014 medførte reduserte volum, dog moderat og forbigående sammenliknet med pandemien.
- Dette henger sammen med nedstenginger og reiserestriksjoner og dermed bortfall av luftfartens primære inntektsdriver; passasjerer.
- Utviklingen etter lettelse av restriksjoner må imidlertid sees i sammenheng med et situasjonsbilde der inflasjon, høye renter og redusert disponibel realinntekt, lavere reallønnsvekst, finansielt krevende forhold for flyselskap, geopolitikk, o.l. skaper stor usikkerhet.
- I lys av en svært usikker tid er det derfor vanskelig å isolere makroøkonomiske og geopolitiske effekter og eventuelle strukturelle langsiktige endringer i utvikling i passasjervolum.
- Riktignok befinner luftfartsbransjen og Avinor seg i en ny tid der etterspørsel, forbruksmønster, tilbud fra flyselskap og konkurranseforholdet mellom lufthavner har endret seg vesentlig – markedet er i endring, og hva som blir ny langsiktig «steady state» er tidlig å si.

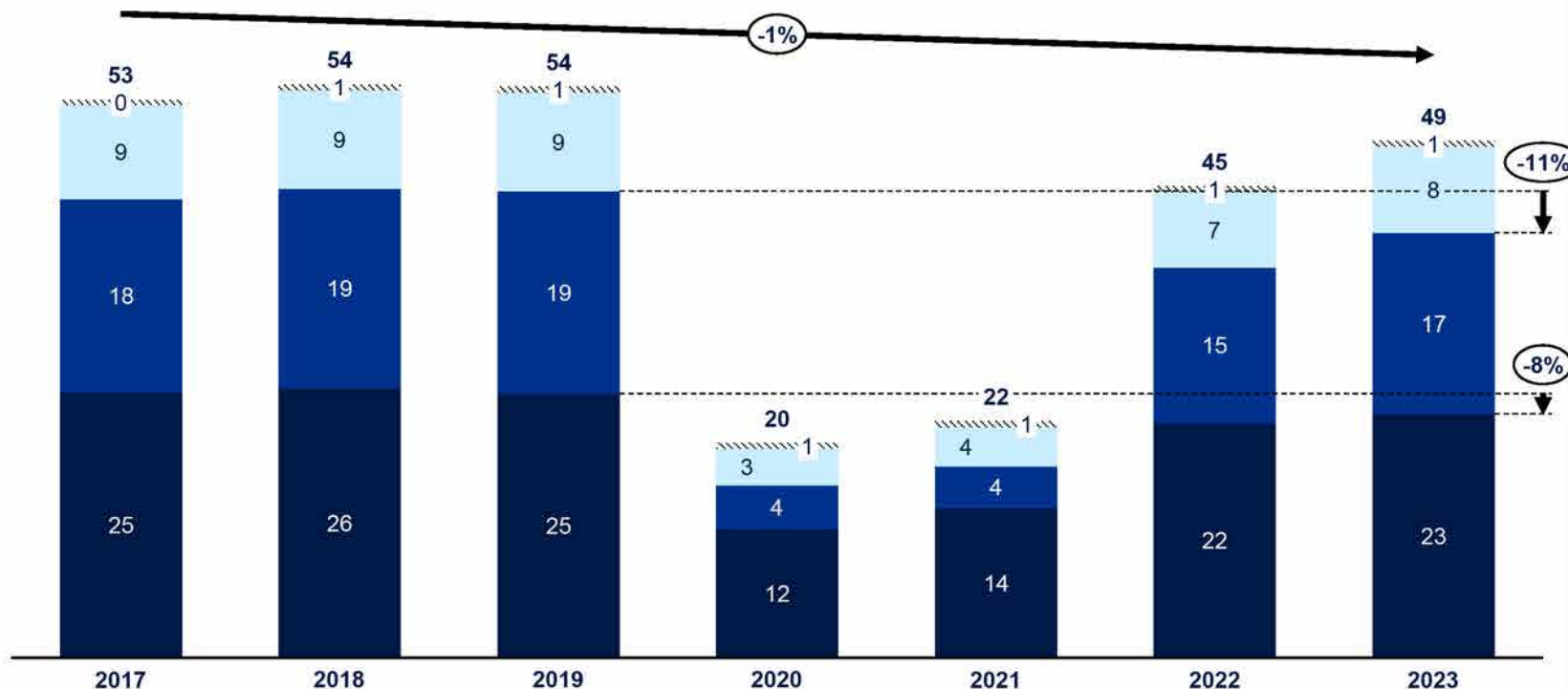
Kilder: Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

Utvikling i passasjervolum post-pandemi viser tilbakevending av passasjerer – imidlertid har utlandssegmentet relativt svakere gjenoppretting per 2023

Passasjervolumet er generelt redusert under pandemien og både utlands- og innlandsvolum er ikke gjenopprettet til pre-pandemi nivå per 2023

Pax i millioner

Innland Utland Transfer Offshore



- Grunnet landets geografi og en spredt befolkning har Norge et omfattende nett av lufthavner som forbinder distriktene med resten av landet. Dette gjør at innlandsreiser er et meget viktig segment for Avinor.
- I pre-pandemi perioden sto innlandssegmentet for rundt halvparten av det totale passasjervolumet. Framover forventer Avinor lavere innlandsvekst, drevet av lav befolkningsvekst og et modent marked.
- Utlandssegmentet ventes å være det viktigste vekstsegmentet på lang sikt, dog viser utviklingen i perioden svakere gjenoppretting sammenliknet med innland.
- Som vi vil belyse senere i selskapsgjennomgangen er utvikling i utlandssegmentet viktig for Avinor, da kommersielle inntekter drives av passasjerers handlemønstre.
- En tilvekst i utlandssegmentet og stagnering i innlandssegmentet har derfor implikasjoner for utformingen av det kommersielle tilbudet på Avinors lufthavner og følgelig selskapets selvfinansieringsevne.

Kilder: Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse, KPMG intervjuprogram

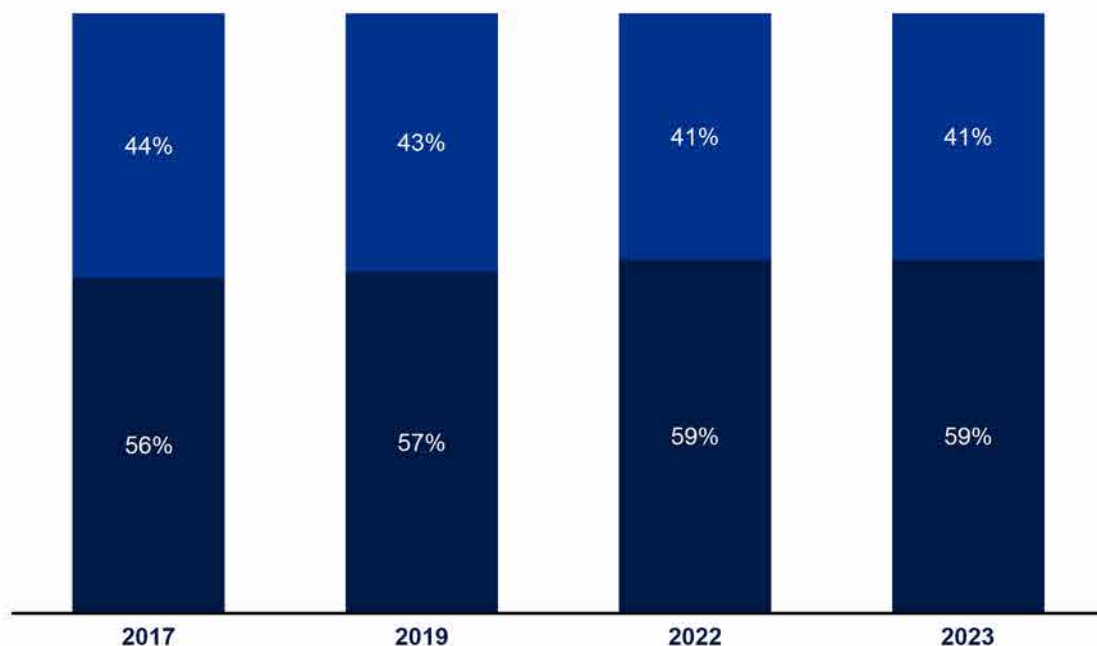
Trenden i perioden er færre forretningsreisende både i innland og utlandssegmentet – dette henger trolig sammen med fremvekst av digital kommunikasjon under pandemien

Forretningsreisende er et viktig segment for både flyselskap og Avinor og trendutviklingen har vesentlige implikasjoner for inntektsgrunnlaget til flyselskapene og det kommersielle tjenestetilbudet til Avinor

% av pax innland

■ Fritidsreisende ■ Forretningsreisende

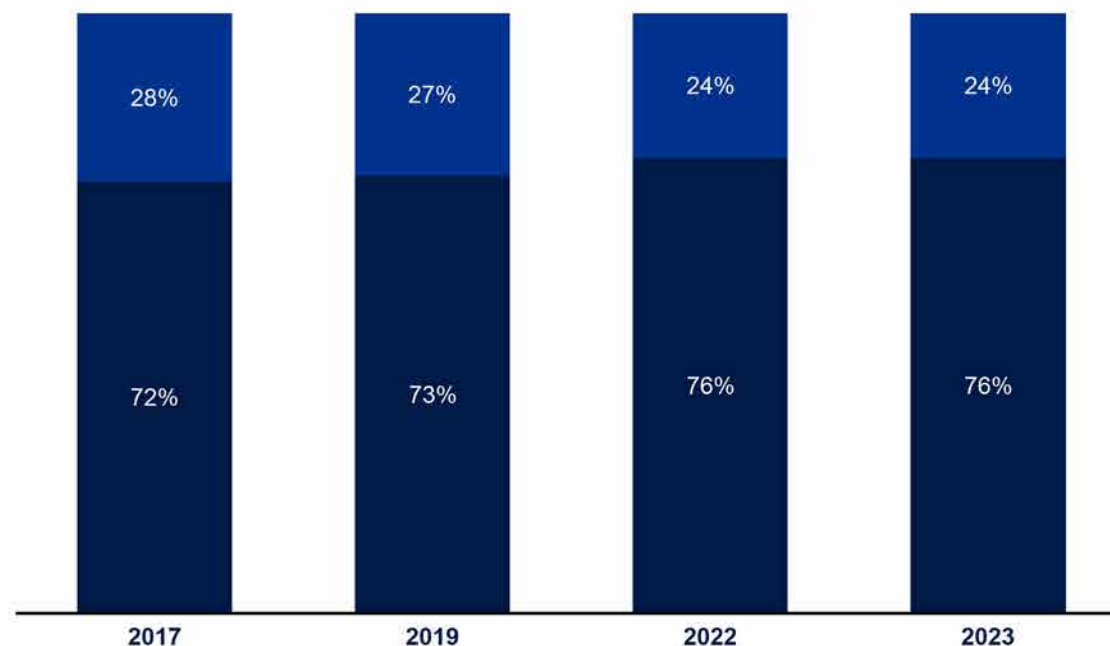
Innland



% av pax utland

■ Fritidsreisende ■ Forretningsreisende

Utland



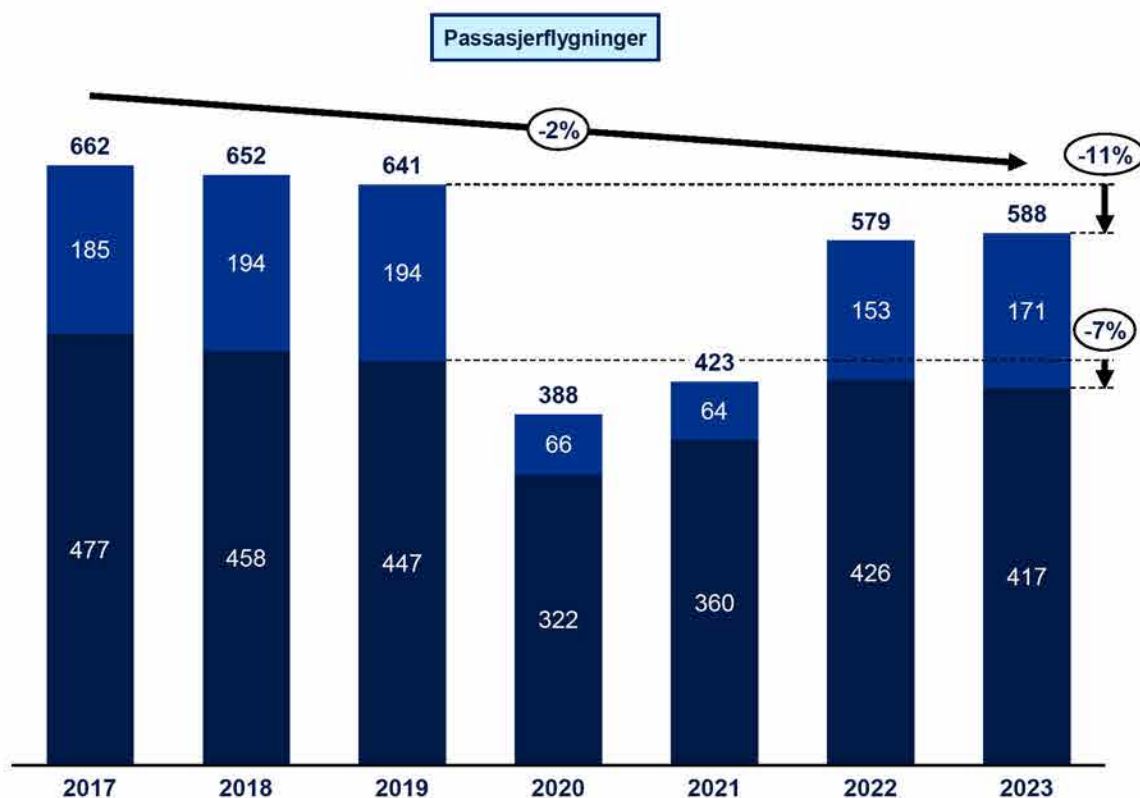
Kilder: Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse, KPMG intervjuprogram

I likhet med passasjervolum er antall passasjer- og fraktflygninger redusert – fraktflygninger er mindre påvirket av pandemien men viser negativ utvikling i perioden

Antall passasjerflygninger er redusert siden 2019, med svakest gjenoppretting i utlandssegmentet

Antall flygninger i tusen

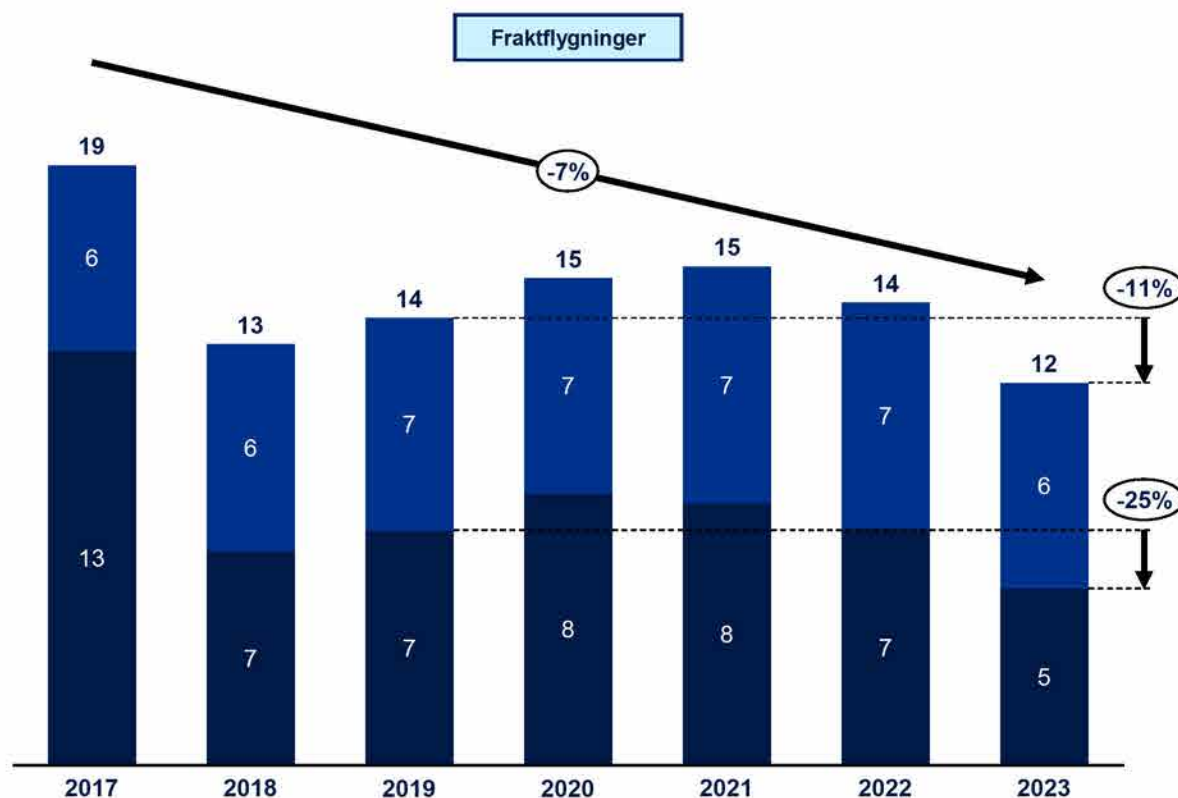
■ Innland ■ Utland



Fraktflygninger virker å være mindre påvirket av pandemien med økte volum i årene med reiserestriksjoner

Antall flygninger i tusen

■ Innland ■ Utland



Kilder: Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

4.2

Resultatregnskap 2017-2023

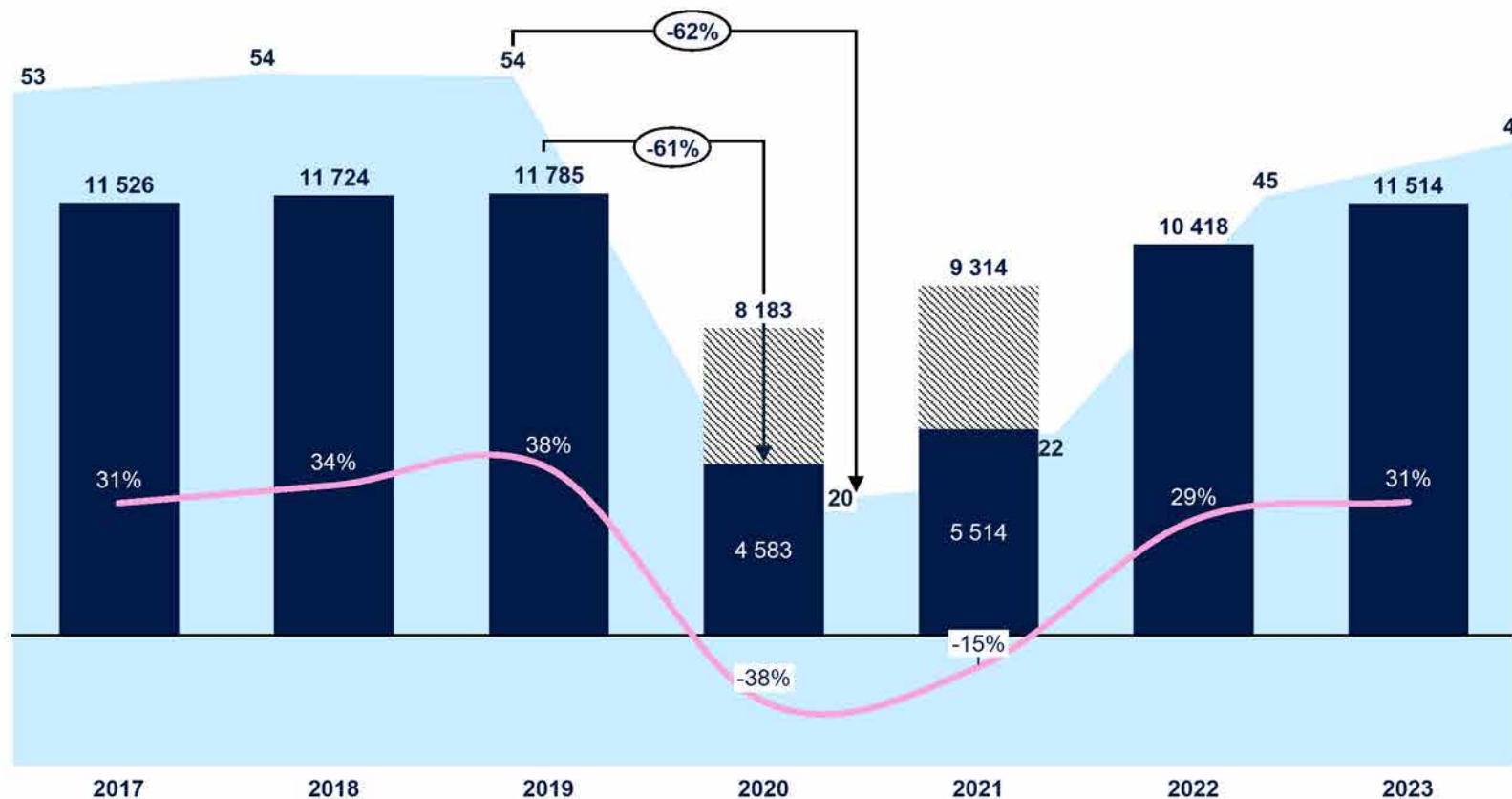


Utvikling i passasjervolum og driftsinntekt i perioden underbygger inntektssidens sensitivitet mot endringer i reisende og illustrerer markedsrisikoen i Avinor

Nedstenging og reiserestriksjoner under pandemien medførte kollaps i passasjervolum og fall i driftsinntekt på 61% – passasjervolum og driftsinntekt har siden vist positiv utvikling, men er ikke tilbake til pre-pandemi trend per 2023

Inntekt i millioner NOK, PAX i millioner

■ Driftsinntekt ekskl. Statsstøtte ■ EBITDA ■ Statsstøtte ■ PAX



- Pandemien medførte kollaps i Avinors driftsinntekter, og behov for statlig støtte for å sikre videre drift.
- Pandemiperioden illustrerer den iboende risikoen i en infrastrukturvirksomhet der antall passasjerer – en eksogen faktor sensitiv for makroøkonomiske drivere og sjokk – er den absolutt viktigste inntektsdriveren.
- Det fremkommer også ved utvikling i EBITDA under pandemien og etter pandemien, at Avinor ikke klarte å ta ned kostnadene tilsvarende bortfallet av inntekter.
- Post-pandemi viser positiv trend, dog er det viktig å ha de strukturelle endringene i luftfartsmarkedet i mente. Passasjerveksten er usikker, innlandssegmentet er ventet å stagnere og utlandssegmentet, et segment eksponert mot konkurranse fra andre lufthavner, er ventet å drive veksten. Videre er dynamikken på tilbudssiden annerledes, konkurranseintensitet og tax-free kvoter er endret.
- Implikasjonen er risiko for endrede reisemønstre, bortfall av tax-free inntekter og behov for re-konfigurering av det kommersielle tjenestetilbudet. Dessuten vil eventuelle endringer i flyselskapenes strategier påvirke Avinors attraktivitet og evne til å utvikle rutetilbudet.

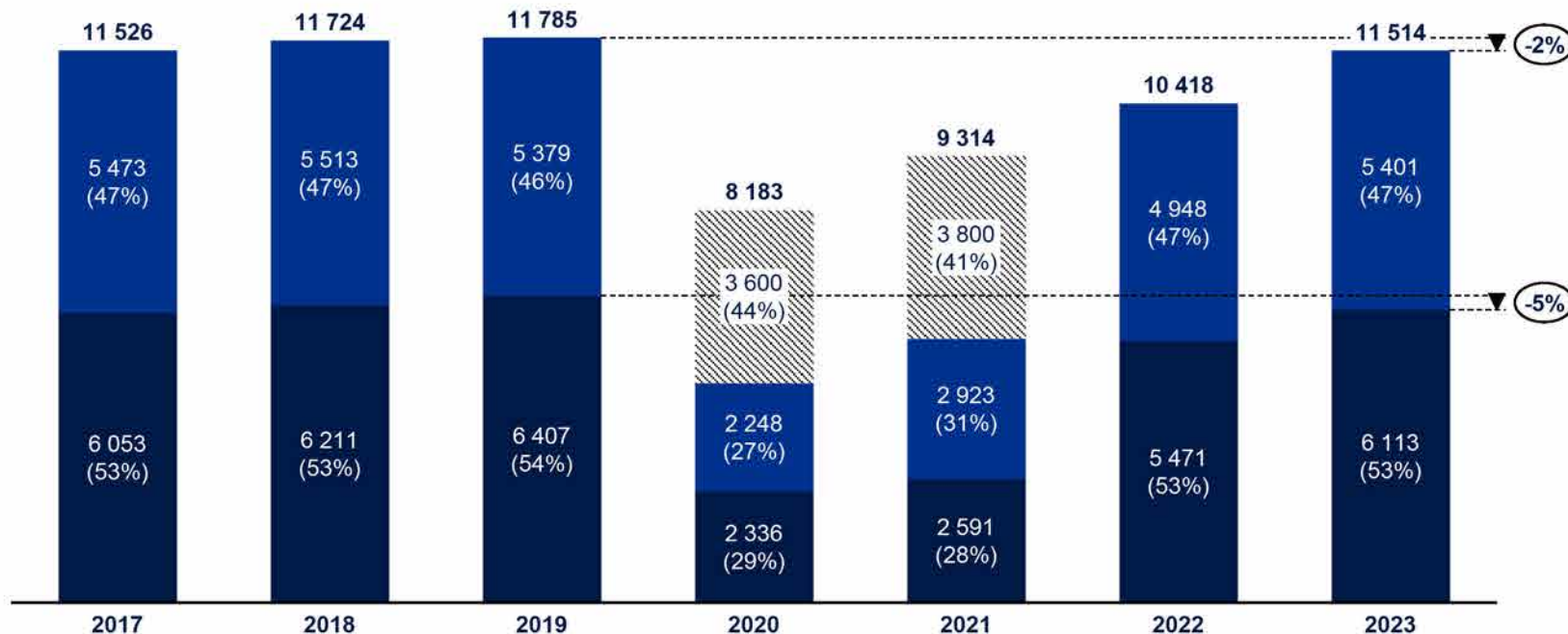
Kilder: Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

Avinor har to primære inntektskilder: (1) trafikkinntekter og (2) kommersielle inntekter – begge er sterkt drevet av passasjervolum

Per 2023 er Avinors driftsinntekter ikke på samme nivå som i 2019, med en nedgang på 2% i trafikkinntekter og 5% i kommersielle inntekter – sterkere reduksjon i kommersielle inntekter har, i tillegg til redusert passasjervolum, vært drevet av endret passasjermiks og handlemønstre

Inntekt i millioner kroner

■ Kommersielle inntekter ■ Trafikkinntekter ▨ Tilskudd fra staten



- Avinors inntekter genereres av trafikkinntekter fra flyselskap og kommersielle leieinntekter.
- Begge inntektskildene er sterkt passasjeravhengig: (1) trafikkinntekter bestemmes av antall og type flygninger og passasjervolum. (2) kommersielle inntekter drives av et omsetningsbasert vederlag, der vederlaget avledes av kundeandel og verdien til handlekurven.
- Dette innebærer at kommersielle inntekter også avhenger av passasjermiks (andel utland vs. innland og type reisende).
- Implikasjonen er inntektsdrivere som i stor grad er eksogent gitt av komplekse faktorer.
- Videre er prismekanismer for avgiftene regulert og i stor grad utenfor Avinors kontroll, mens kommersielle leiekontrakter forhandles. Imidlertid har reguleringer betydning for kommersielle inntekter gjennom f.eks., kvotebestemmelser.
- Ser vi på perioden '17-'23 er de kommersielle (påvirkbare) inntektene den viktigste topplinjedriveren for Avinor. Inntekter fra kommersiell virksomhet spiller en kritisk rolle i Avinors pålagte selvfinansieringsevne, og nedgang i passasjervolum og/eller vesentlig endringer i miksen har derfor implikasjoner for den finansielle utviklingen og soliditeten til Avinor, og Avinors evne til å forvalte et omfattende lufthavnsnett og gjennomføre samfunnsplågte oppgaver.

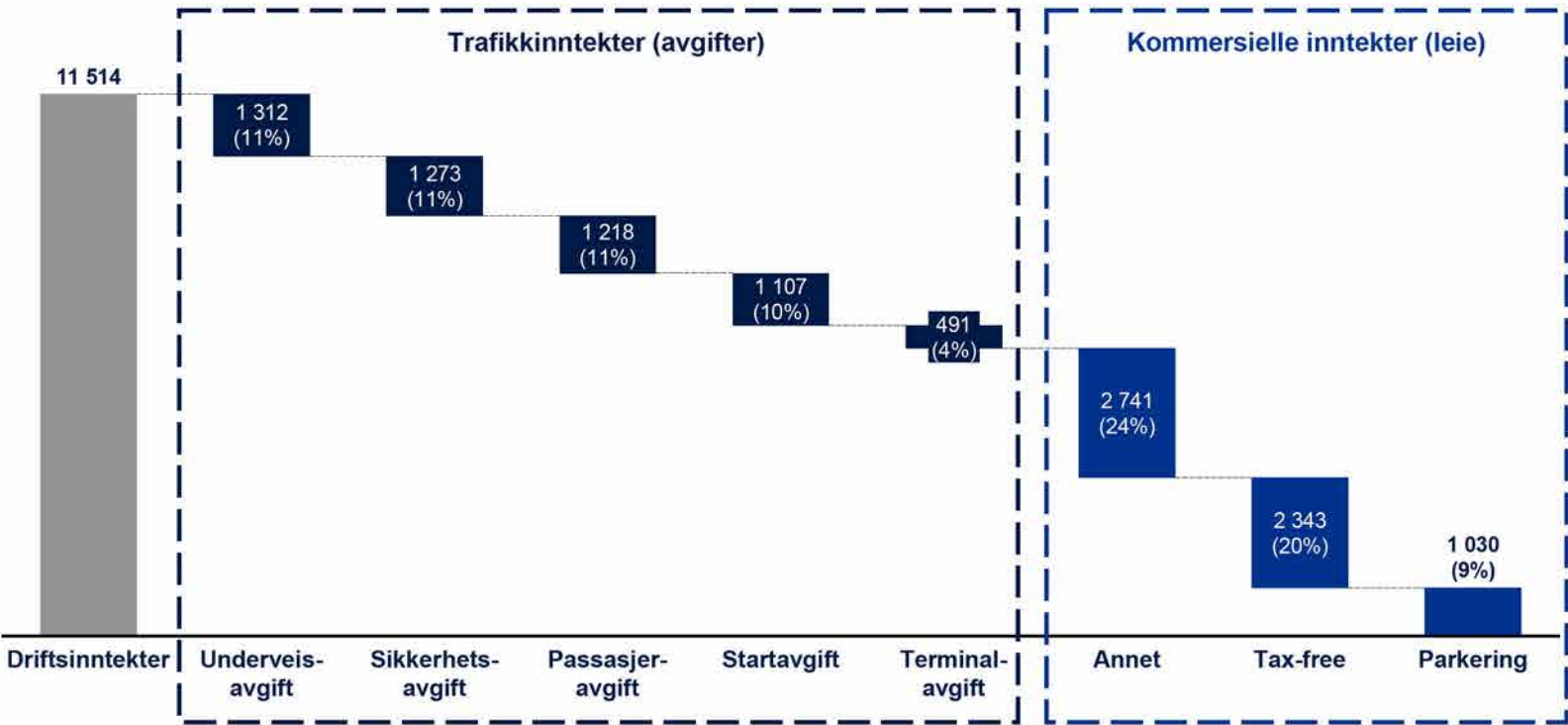
En nedbryting av inntekter for 2023 viser at kommersiell virksomhet, og særlig tax-free, er viktig for Avinors finansielle soliditet

Trafikk- og kommersielle inntekter er en funksjon av antall og type flybevegelser, antall passasjerer, passasjermiks og handlemønster

Inntekt i millioner NOK fordelt på type

Trafikkinntekter '23

Kommersielle inntekter '23



- Tax-free sto i 2023 for ~20% av Avinors totale inntekter og er navet i den kommersielle virksomheten.
- Tax-free-tilbudet er særlig skreddersydd for nordmenn, drevet av avgiftsfritt salg av tobakk og alkohol. Endring i passasjermiks, f.eks., relativt færre nordmenn og flere utlendinger vil derfor slå negativt for Avinors viktigste inntektspost.
- Tax-free inntekter er også utsatt for politisk risiko, der Avinor estimerer redusert inntekt på 400-500 mNOK som følge av to kvoteendringer, én i 2022 og én i 2023.
- Øvrige kommersielle inntekter slik som parkering, hotell, restaurant, eiendom, o.l. er viktige inntektsdrivere og sentrale for Avinors selvfinansiering.
- Trafikkinntekter sto i 2023 for 47% av totale inntekter og utgjør Avinors andre inntektsben. Imidlertid er disse inntektene gjenstand for reguleringer og derfor i mindre grad påvirkbare av Avinor.

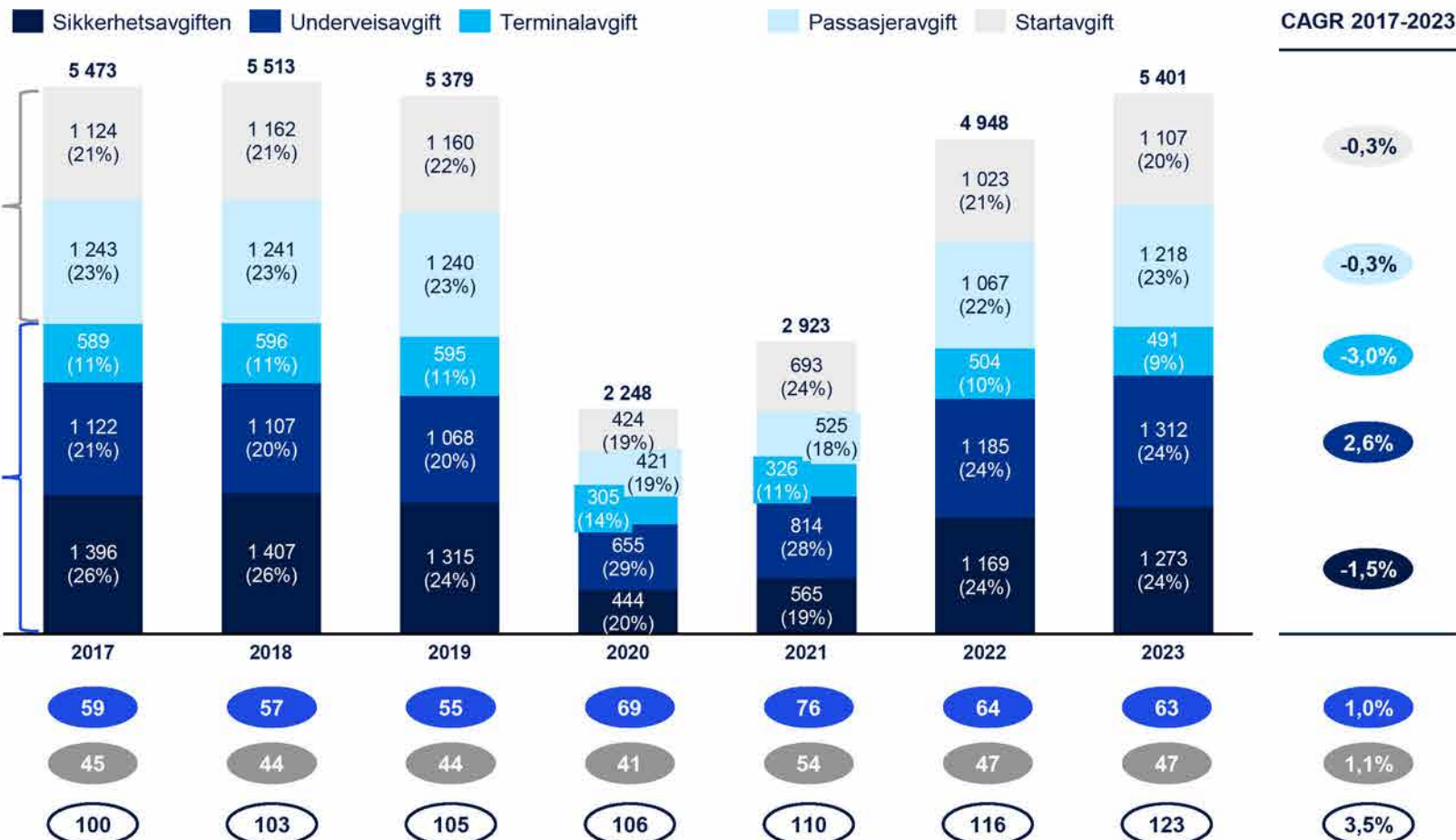
Trafikk- og kommersielle inntekter er gjensidig avhengig av hverandre og en del av kjernevirksomheten til en lufthavnoperatør.

Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, Tax-free kvoteinntekter, KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Trafikkinntekter er i 2023 på nominelt pre-pandemi nivå, dog realøkonomisk lavere enn før pandemien grunnet høy inflasjon de siste årene

Trafikkinntektene til Avinor er regulert av eier, Samferdselsdepartementet, og av et felles europeisk regelverk og fastsettes ved konsultasjonsprosesser

Inntekt i millioner kroner

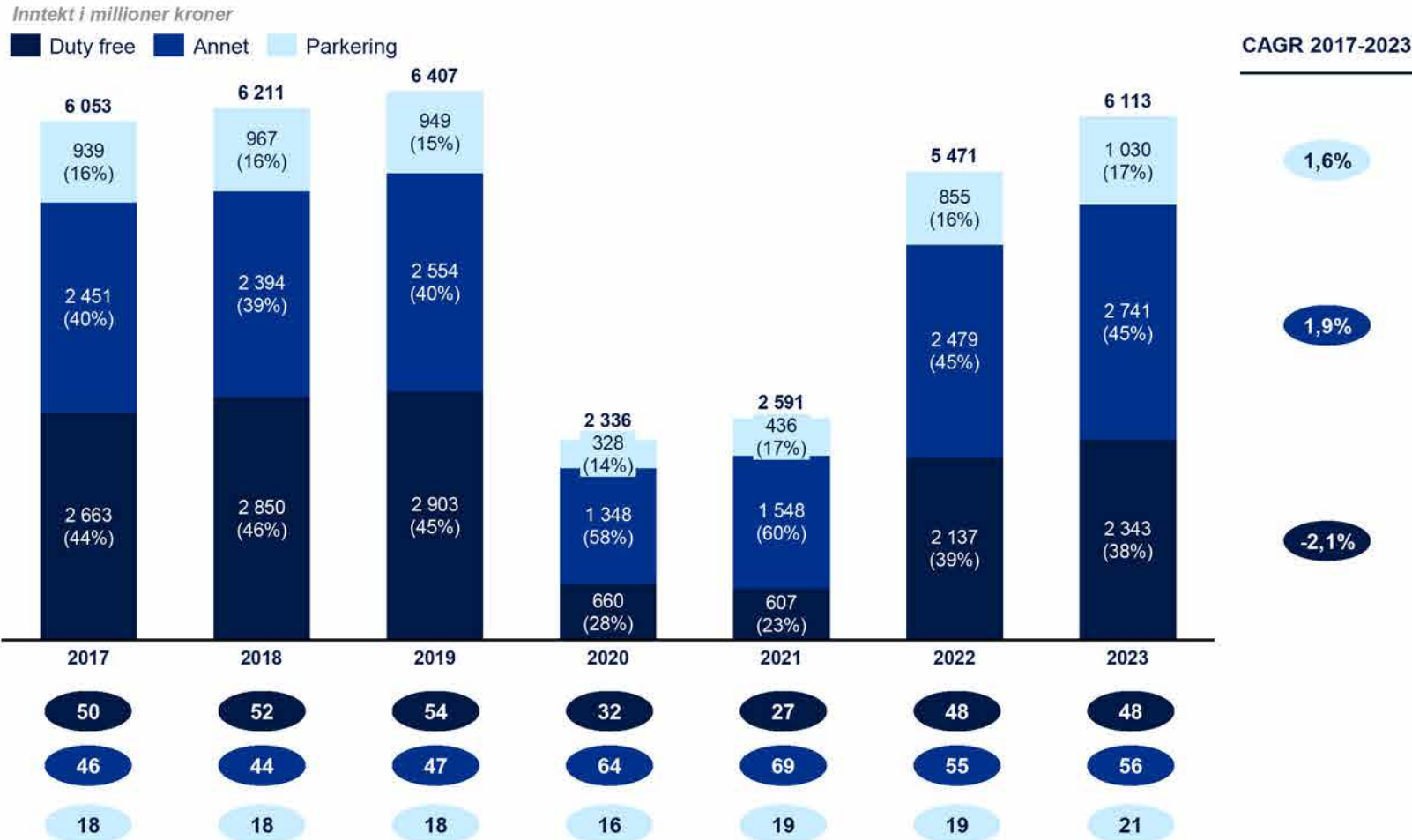


- **Flysikringsavgiftene** (underveis- og terminalavgiften) bestemmes av et felles europeisk regelverk og har over perioden stått for om lag 1/3 av totale trafikkinntekter. Disse avgiftene låses for en 5-års periode og er gjenstand for et regelverk som gir Avinor lite handlingsrom. Avgiftene skal dekke kostnadene forbundet med flysikring.
- **Lufthavnavgiftene** (passasjer-, start- og sikkerhetsavgiftene), står for den resterende andelen av trafikkinntekter.
- Passasjer- og startavgiftene styres og godkjennes av Samferdselsdepartementet (som regulator) og selv om Avinor spiller inn kostnadsbaser for nivå peker Avinor på at det er regulator som setter rammen for hvor høye inntekter Avinor kan hente fra disse avgiftene.
- Passasjer- og startavgiften er avgifter som tilfaller Avinor og påvirker lønnsomheten sammen med kommersielle inntekter.
- Sikkerhetsavgiften, som skal dekke kostnader knyttet til sikkerhet ved lufthavnene, står for rundt 1/4.
- Selv om trafikkutviklingen er den sentrale driveren for trafikkinntekter understrekes det at avgiftssatser er regulatorisk drevet. Trafikkinntekter er derfor i meget liten grad påvirkbare av Avinor utover langsiktig tilrettelegging for maksimering av pax-volum.

Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, SSB, KPMG analyse
 1) Øvrige avgifter: Sikkerhetsavgift, Underveisavgift og Terminalavgift

Pandemien gikk hardest utover kommersielle inntekter, særlig er inntekter fra tax-free redusert – utviklingen må riktignok sees i sammenheng med kvoteregulering

Inntektene fra tax-free-virksomheten er kraftig redusert under pandemien og har lavest gjenopprettingsgrad sammenlignet med øvrige kommersielle inntekter



Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

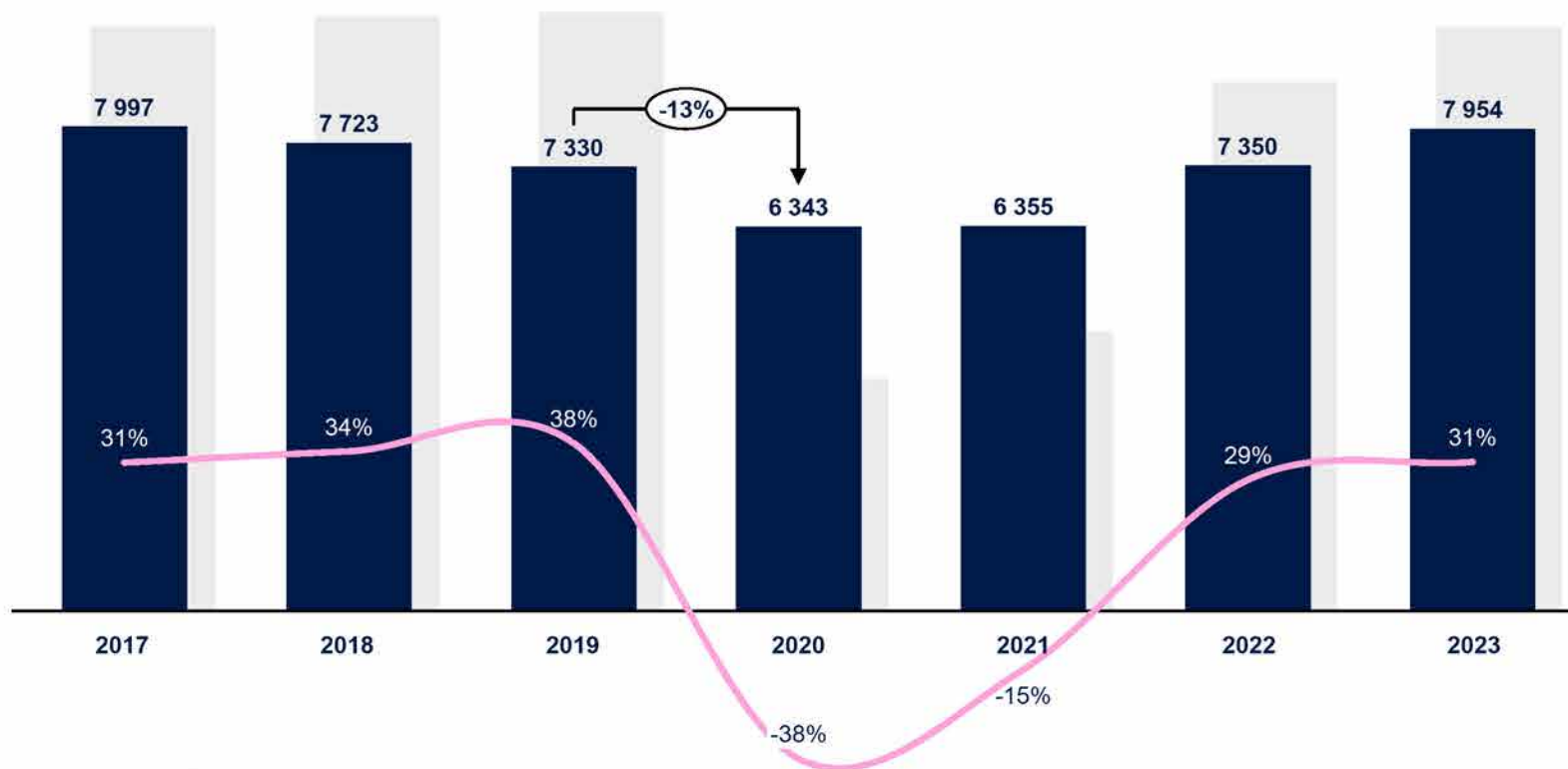
- Grafen underbygger poenget fra tidligere slide, der tax-free i hele perioden er den viktigste enkeltstående inntektsdriveren.
- Trenden sammenfaller med innsikt fra Avinor, der det observeres at vekst i utlendinger blant de reisende medfører fall i kundeandeler og at dette er en vesentlig utfordring for Avinors fremtidige inntektsgrunnlag og utforming av det kommersielle tjenestetilbudet.
- Avinor understreker at utfordringen forsterkes ved kvoteendringer sett i sammenheng med at nye kontrakter for tax-free skal utlyses i 2026. Rammebetingelsene er endret og verdien fra omsetningsvederlaget er redusert.
- Parkering viser positiv utvikling post-pandemi. Avinor understreker aktivt arbeid med tjenesteutforming, men understreker at fortjenesten på parkering er lavere enn tax-free og at utlandsandeler også vil ha negative implikasjoner for fremtidig parkeringsinntekt.

Utvikling i driftskostnader i perioden viser reduksjon under pandemien – imidlertid er reduksjonen vesentlig lavere enn nedgang i inntekter og driftsmarginen er derfor redusert

Avinor evnet å ta ned kostnader under pandemien (13%), riktignok i langt mindre grad enn reduksjonen i inntekter (61%)

Driftskostnad i millioner kroner

■ Driftskostnader ■ EBITDA ■ Driftsinntekt ekskl. Statsstøtte



- Driftskostnader er i mindre grad sensitive mot endringer i passasjervolum på kort sikt, hvilket understøttes av moderat reduksjon på 13% i inngangen av pandemien mot et fall i passasjervolum på 62%.
- Pandemi-perioden illustrerer derfor den iboende risikoen i Avinor sin virksomhet, der eksogene sjokk og bortfall av passasjervolum (den viktigste inntektsdriveren) er krevende å imøtekomme på kort sikt med kostnadsreduksjon.
- Som følge av en fluktuerende inntektsside og en mer permanent kostnadsbase er Avinors EBITDA kraftig redusert i pandemi-årene.
- Post-pandemi viser en økning i kostnadene. Dette er naturlig ettersom lufthavnens operative driftsnivå har tatt seg opp. Imidlertid er det verdt å merke at driftskostnadene i 2023 er høyere enn hva de var i 2019. I den sammenheng peker Avinor på vedlikeholdsetterlep og pris- og lønnsvekst.
- At Avinor har en høy fast kostnadsbase betyr ikke at kostnadsbasen ikke kan disiplineres. For eksempel viser utvikling fra 2017 til 2019 effekter av et kostnadskuttprogram. Videre har Avinor en høy andel lønn- og andre personalkostnader, og det er hensiktsmessig å studere disse på et mer detaljert nivå for å vurdere eventuelle kilder til driftsineffektivitet. Denne øvelsen er ikke del av «historisk utvikling», men vil bli behandlet senere i selskapsgjennomgangen.

Kilder: Avinors årsrapporter, KPMG analyse

Avinor har en høy andel andre drifts- og personalkostnader – disse er mer permanente på kort og mellomlang sikt

Utvikling i personal- og andre driftskostnader som andel av driftsinntekter underbygger at Avinor har et høyt permanent kostnadsnivå

Kostnader i millioner kroner

■ Andre driftskostnader

▨ Andre kostnader¹⁾

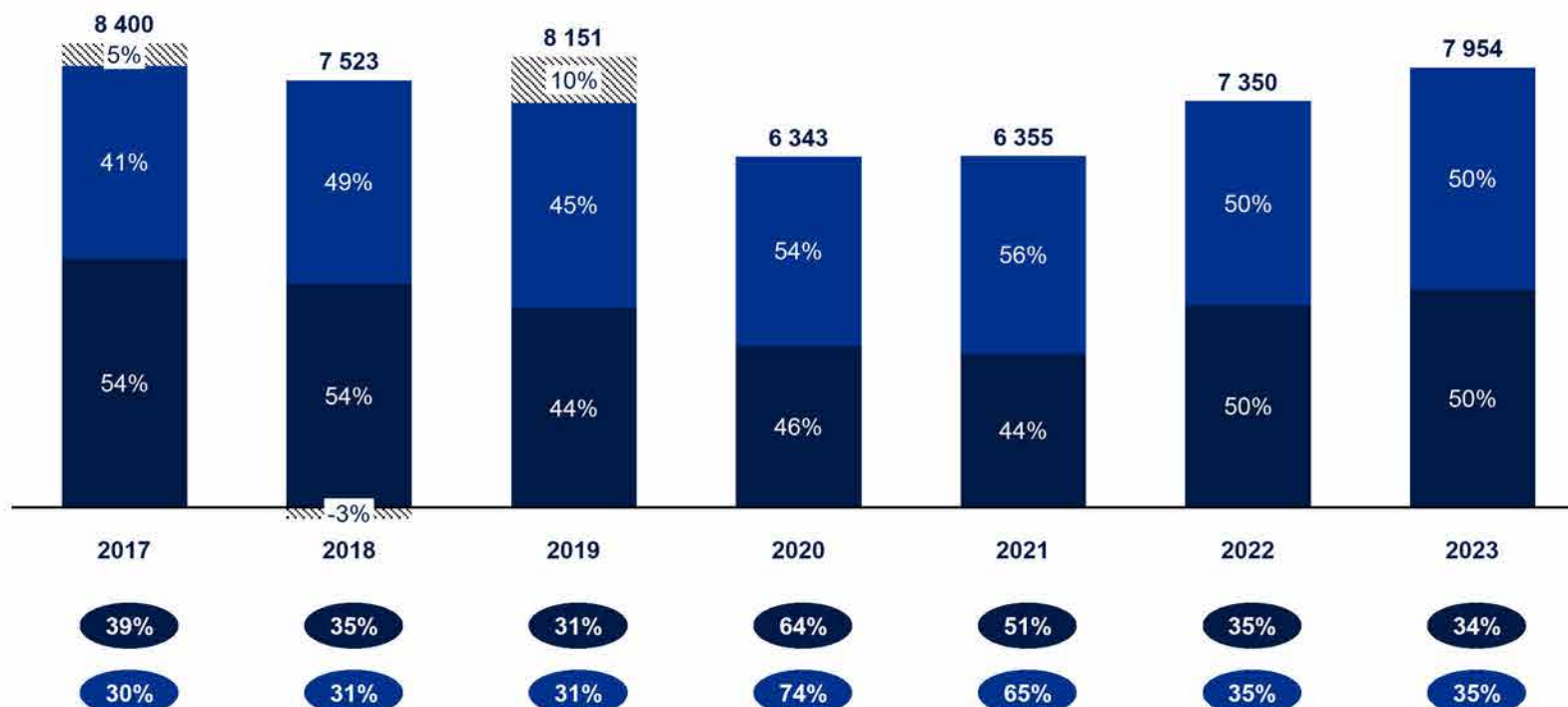
■ Lønn og andre personalkostnader

%

Andre driftskostnader i % av driftsinntekt (eksl. statlig overføring)

%

Lønn og personalkostnader i % av driftsinntekt (eksl. statlig overføring)



- Avinor er en infrastrukturvirksomhet som driver et omfattende nett av lufthavner og har derfor en høy andel kostnader som i mindre grad avhenger av kortsiktige endringer i trafikkvolum.
- Selv om antall passasjer og flybevegelser er en viktig driver for kostnader knyttet til flysikring og terminaldrift vil Avinors flyplasser av naturlige årsaker ivareta et permanent nivå på driftsrelaterte oppgaver så fremt de er åpne.
- Videre er Avinor gjenstand for konsesjonsbestemmelser, sektorpolitiske pålegg, samfunnsplagte oppgaver, regulatoriske bestemmelser, service- og kvalitetskrav, der dette er kostnadsdrivende.
- For eksempel peker Avinor på kostnadsbelastningen ved å drive et stort antall regionale lufthavner med få daglige flygninger, regulerte åpningstider, drifts- og kvalitetskrav og krav om beredskap for helse, forsvaret, politi, mm.
- Utvikling i personal- og andre driftskostnader under pandemien ('20 og '21) viser mer enn dobling i andel av driftsinntekter, der dette underbygger den mer permanente komposisjonen til Avinors kostnadsbase.
- Videre fremkommer det at andelen under gjenoppretting i '22 og '23 er på et høyere nivå enn pre-pandemi. I den forbindelse pekes det på vedlikeholdsetterlep.

Kilder: Avinors årsrapportendringer i pensjonsordninger, KPMG analyse

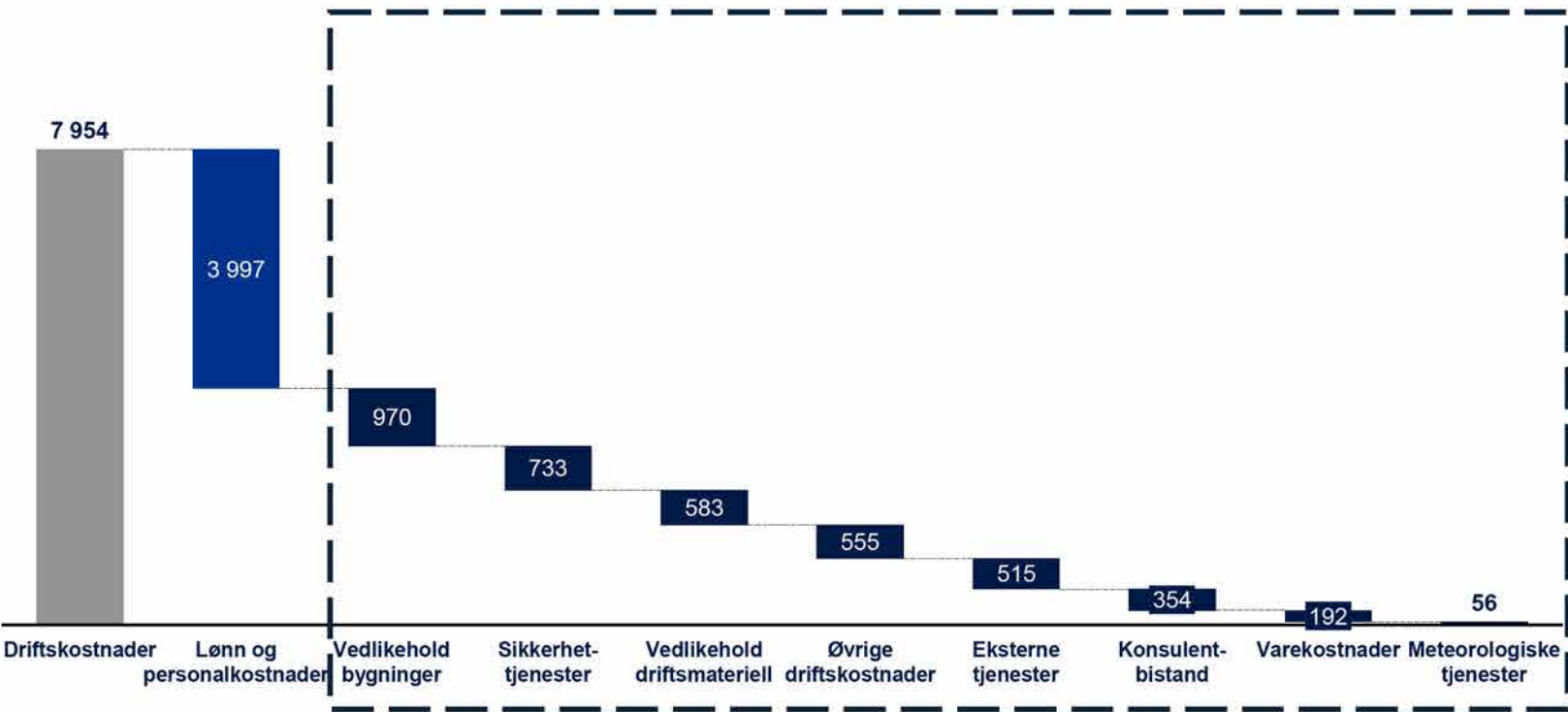
¹⁾ Andre kostnader fra 2017-2019 omfatter pensjons- og miljøforpliktelser, samt endringer i verdi og gevinst/tap ved økonomisk sikring av strøm og valuta. Negativt fortegn i 2018 skyldes en, samt gevinst ved økonomisk sikring av strøm og valuta.

En nedbrytning av driftskostnader i 2023 viser at personal- og vedlikeholdskostnader er de største komponentene

Andre driftskostnader er i stor grad drevet av kostnader knyttet til vedlikehold av bygninger og driftsmateriell

Driftskostnader i millioner kroner

■ Lønn og andre personalkostnader '23 ■ Andre driftskostnader (eksl. Ikke driftsrelaterte kostnader) '23



- Lønn og andre personalkostnader er ikke nedbrutt i denne delen av selskapsgjennomgangen, men vil bli behandlet mer detaljert senere.
- Foruten lønn og personalkostnadene er vedlikehold en vesentlig kostnadsdriver for lufthavnene. Dette er naturlig å anta for et infrastrukturselskap med svært mange operative lufthavner som holder høy standard.
- Avinor har høye kostnader forbundet med sikkerhetstjenester, og klassifiseres som en variabel kostnad. Disse avregnes gjennom sikkerhetsavgiften flyselskapene betaler til Avinor og er sannsynligvis mindre påvirkbare da de er gjenstand for regulatoriske bestemmelser.
- Konsulentkostnader utgjør ~4,5% av totale driftskostnader. Uten sammenlikningsgrunnlag er tallet mindre interessant, men vi bemerker at kostnader vil bli studert i mer detalj senere i gjennomgangen.

KPMG vil senere i selskapsgjennomgangen studere Avinors kostnader i mer detalj og gi et mer rettviseende bilde på hvilke aktiviteter som assosieres med hvilke kostnader og vurdere hvilke kostnader som er påvirkbare og mindre påvirkbare.

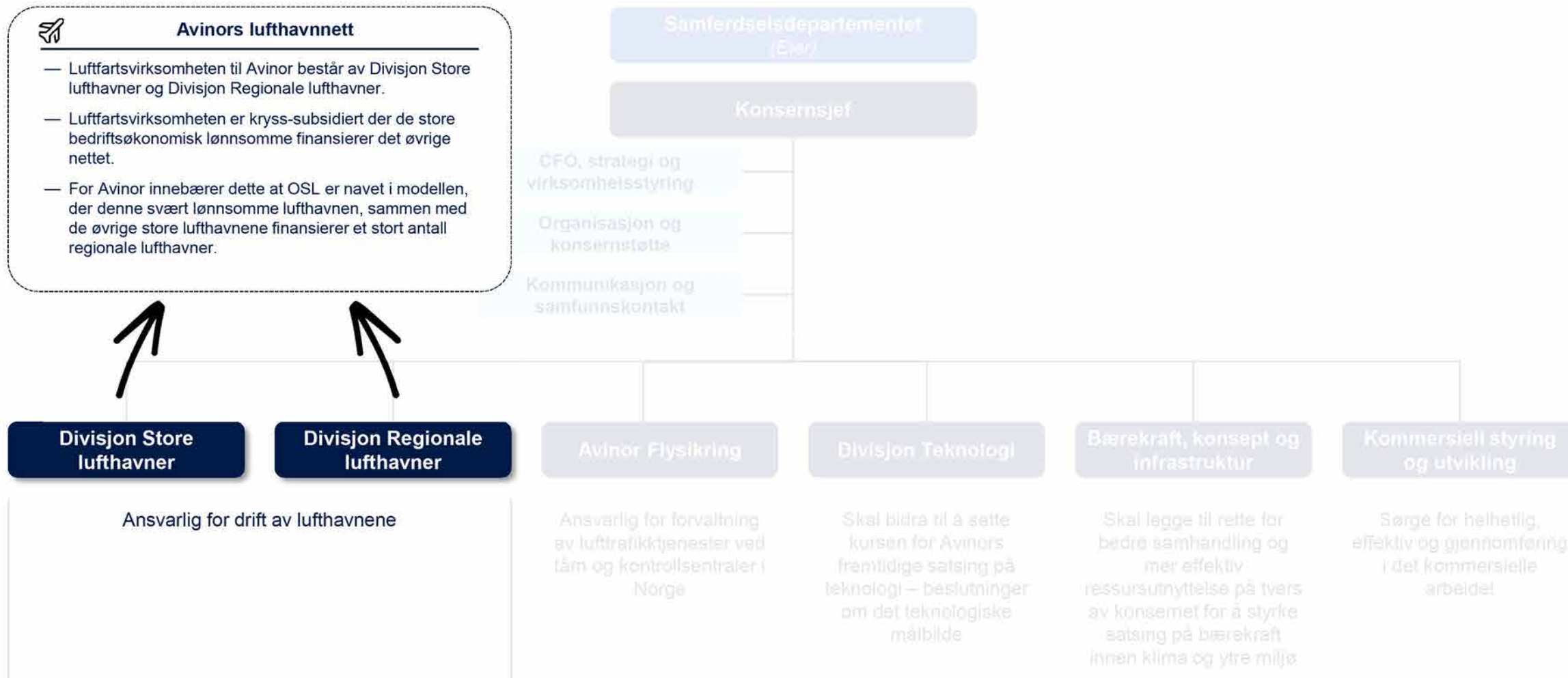
Kilder: Avinors årsrapporter, KPMG analyse

4.3

Resultatregnskap for lufthavnene 2017-2023



Den historiske utviklingen i Avinors økonomi må sees i sammenheng med lufthavnnettet – Avinor driver 43 lufthavner med svært ulike kommersielle forutsetninger

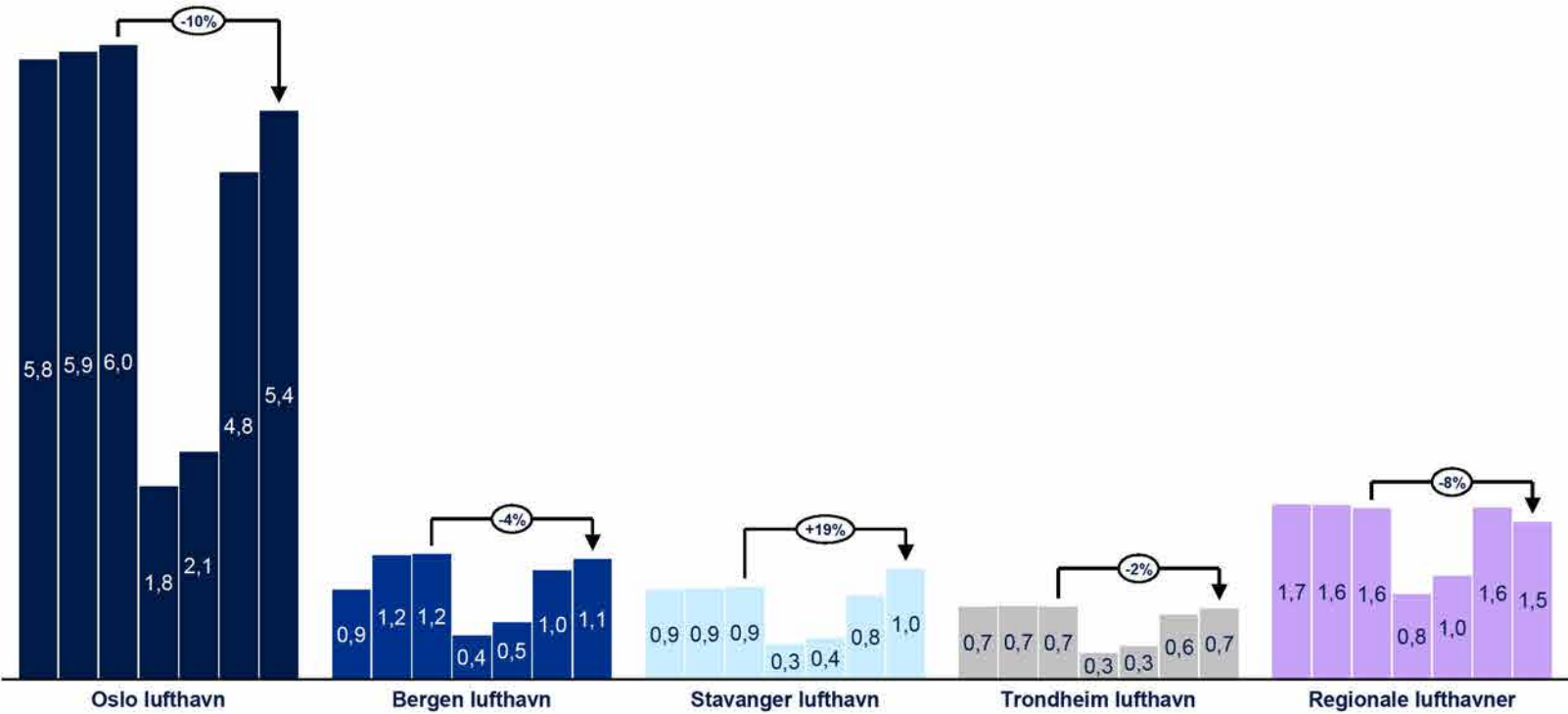


Kilder: KPMG analyse, Avinor

Oslo Lufthavn Gardermoen har en sentral rolle i Avinors systemet, der OSLs inntekter i stor grad finansierer det øvrige lufthavnnettet

Oslo Lufthavn genererte i perioden 2017-2023 mellom 50% og 60% av totale driftsinntekter fra Avinors flyplasser

Driftsinntekter for lufthavner i milliarder kroner i perioden 2017-2023¹⁾



	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftsinntekt i % av total driftsinntekt ²⁾	58%	57%	58%	50%	49%	54%	55%
PAX (millioner)	27	28	29	9	9	22	25
Inntekt per PAX	213	208	209	203	229	213	213

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftsinntekt i % av total driftsinntekt ²⁾	11%	11%	11%	12%	12%	12%	12%
PAX (millioner)	6	6	6	3	3	6	6
Inntekt per PAX	184	188	185	160	169	175	180

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftsinntekt i % av total driftsinntekt ²⁾	8%	8%	8%	9%	9%	9%	11%
PAX (millioner)	4	4	4	2	2	4	4
Inntekt per PAX	205	203	204	204	220	223	264

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftsinntekt i % av total driftsinntekt ²⁾	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
PAX (millioner)	4	4	4	2	2	4	4
Inntekt per PAX	158	158	158	144	158	163	169

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftsinntekt i % av total driftsinntekt ²⁾	16%	16%	16%	22%	22%	18%	15%
PAX (millioner)	11	11	11	5	6	9	10
Inntekt per PAX	153	150	154	155	164	181	156

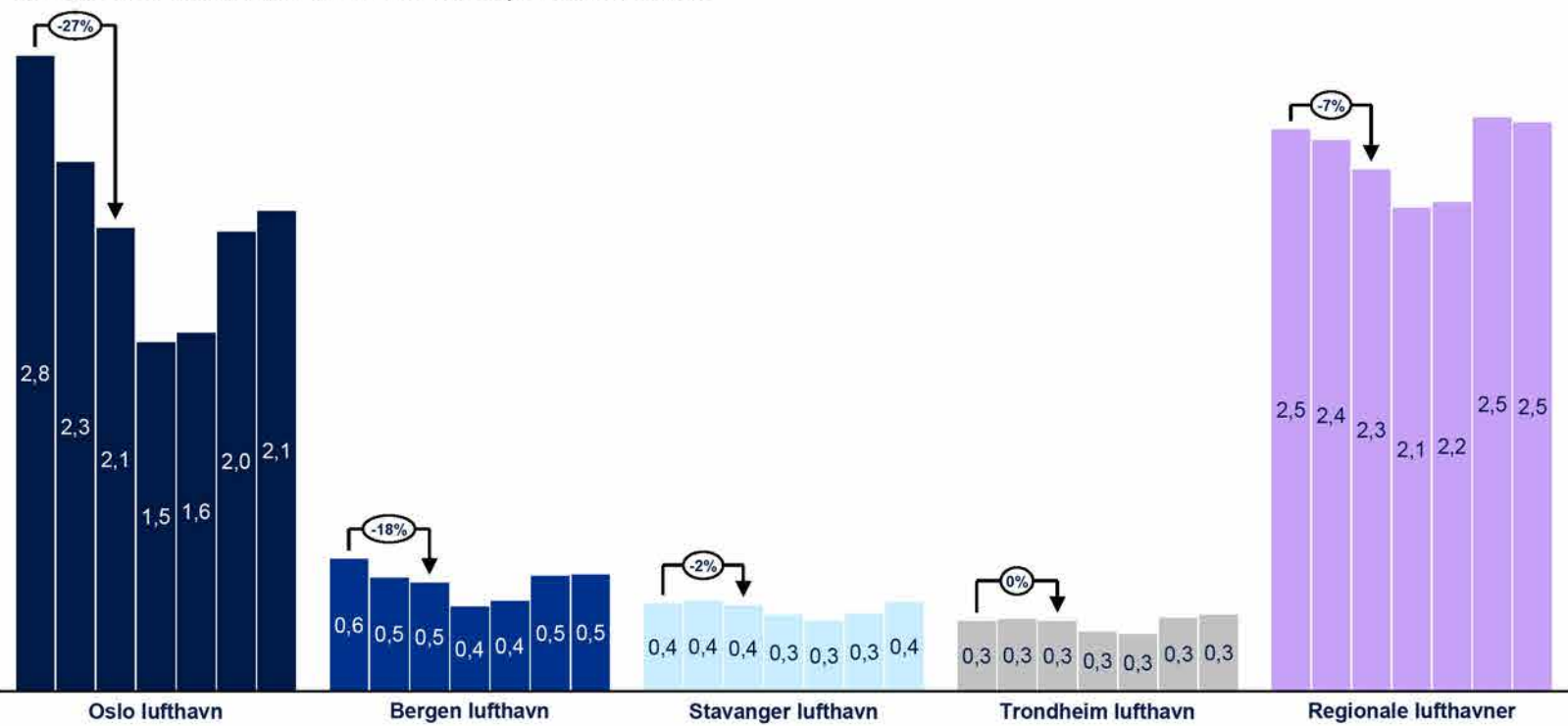
Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse
1) Inntektsforskjellen fra flyplass- og konsernnivå skyldes aktiviteter som ikke tilfaller den enkelte flyplassen: eiendom, forsikring, eliminerings av inntekter og kostnader, samt statlig støtte
2) Driftsinntekter generert ved lufthavnene

- Avinorsystemet hviler på OSL, Norges internasjonale hub og en flyplass som er utsatt for konkurranse fra øvrige Nordiske lufthavner.
- Inntekter fra OSL, kommersielle og trafikk, er kritiske for å sikre selvfinansiering av det norske luftfartssystemet. Også her understrekes den gjensidige avhengigheten mellom trafikk- og kommersielle inntekter og rollen den kommersielle aktiviteten spiller for en fungerende luftfartssektor.
- Utviklingen i perioden viser redusert inntekt for alle divisjonene under pandemien. Flyplassene har siden gjenopprettet inntektsnivået, dog har OSL svakere gjenoppretting enn de regionale lufthavnene, der OSLs gjenoppretting er det mest vesentlige for Avinors finansielle utvikling.
- Av de øvrige store lufthavnene har Bergen svakest gjenoppretting sammenlignet med 2019. Dette kan delvis tilskrives at Bergen har den høyeste andelen utenlandsreisende blant de tre.
- Passasjerutviklingen ved flyplassene viser at Bergen, Stavanger og Trondheim lufthavn har samme passasjervolum i 2023 som før pandemien. OSL ligger 2 millioner under pre-pandemi, der dette er 20% av det totale volumet til de regionale.
- Stavanger Lufthavn hadde i 2023 høyere driftsinntekter enn i 2019, og er eneste lufthavn som har opplevd vekst i inntekter siden 2019.

Divisjon regionale lufthavner har høyere driftskostnader enn OSL, dog har OSL 3,6x høyere topplinje enn divisjon regionale i 2023

Utvikling i driftskostnader illustrerer dynamikken i Avinormodellen, der de lønnsomme lufthavnene (primært OSL) kryss-subsidierer et stort antall regionale bedriftsøkonomisk ulønnsomme lufthavner

Driftskostnader for lufthavner i milliarder kroner i perioden 2017-2023¹⁾



- OSL har høye kostnader. Imidlertid er inntektene til OSL svært høye og lufthavnen er lønnsom.
- Hva gjelder de regionale lufthavnene har disse til sammen et kostnadsnivå som er høyere enn OSLs, uten tilsvarende inntektsside. Dette henger sammen med at divisjonen består av 39 lufthavner som har begrenset kommersielle forutsetninger samtidig som de har et høyt innslag faste kostnader i forhold til inntektsgrunnlaget. Videre betyr dette at Avinor har en delvis politisk drevet kostnadsbase, der hvilke flyplasser Avinor skal drifte er politisk bestemt og utenfor Avinors kontroll.
- Implikasjonen er at kommersielle inntekter må genereres for å sikre selvfinansiering og dekning for sektorpolitiske bestemmelser.
- Utviklingen i perioden viser at OSL reduserte kostnadene med 27% i perioden fra '17-'19. De øvrige flyplassene kuttet vesentlig mindre i samme periode. Dette henger sammen med at OSL har en større påvirkbar kostnadsbase. Mens de regionale lufthavnene har en høy andel faste kostnader som er mer krevende å kutte på kort sikt.
- Videre underbygges dette av at driftskostnad som % av totale driftskostnader ved de regionale lufthavnene i 2023 er 3,6x så høy som ved OSL.
- Utviklingen viser også at kostnadene per passasjer i 2023 er høyere enn i 2019 for alle lufthavnene. Dog er volumene også lavere. Dette må også sees i sammenheng med inflasjonen i perioden.

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftskostnad i % av total driftskostnad ²⁾	43%	39%	37%	33%	34%	35%	36%
PAX (millioner)	27	28	29	9	9	22	25
Kostnad per PAX	102	82	72	172	169	91	85

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftskostnad i % av total driftskostnad ²⁾	9%	8%	9%	8%	9%	9%	9%
PAX (millioner)	6	6	6	3	3	6	6
Kostnad per PAX	97	81	75	142	125	87	82

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftskostnad i % av total driftskostnad ²⁾	6%	7%	7%	7%	7%	6%	7%
PAX (millioner)	4	4	4	2	2	4	4
Kostnad per PAX	94	95	89	206	174	97	101

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftskostnad i % av total driftskostnad ²⁾	5%	5%	6%	6%	5%	6%	6%
PAX (millioner)	4	4	4	2	2	4	4
Kostnad per PAX	71	73	72	149	127	87	85

	'17	'18	'19	'20	'21	'22	'23
Driftskostnad i % av total driftskostnad ²⁾	38%	41%	42%	46%	46%	44%	43%
PAX (millioner)	11	11	11	5	6	9	10
Kostnad per PAX	229	222	220	410	362	283	263

Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse
1) Kostnadsforskjeller fra flyplass- og konsernnivå skyldes aktiviteter som ikke tilfaller den enkelte flyplassen, inkludert eiendom, flysikring, samt statlig støtte
2) Driftskostnader generert ved lufthavnene

Hele lufthavnnettet opplevde svak lønnsomhet under pandemien – imidlertid viser utviklingen at de regionale lufthavnene tynger Avinor over hele perioden

De finansielle implikasjonene av Avinormodellen fremkommer tydelig i utviklingen av driftsresultat – OSL er navet, Bergen, Stavanger og Trondheim er lønnsomme og de regionale er samlet sett svært ulønnsomme

Driftsresultat for lufthavner i milliarder kroner i perioden 2017-2023¹⁾



- Foruten en ikke-representativ periode i '20 og '21 er OSL en svært lønnsom lufthavn med driftsresultat mellom 2,2mrd og 3,0mrd NOK, tilsvarende 100-125% av lufthavnenes totale EBIT.
- De øvrige store lufthavnene er også lønnsomme og har EBIT per pax på nivå sammenlignbart med OSL.
- Det regionale lufthavnnettet tynger Avinors finansielle situasjon betydelig der EBIT per pax i perioden, eks. pandemi er mellom -100 NOK og -160 NOK. Til sammenlikning er OSLs EBIT per pax mellom 80 NOK og 90 NOK.
- De finansielle forholdene ved Avinors lufthavnnett må sees i sammenheng med norsk samferdselspolitikk, der Avinor skal drifte et omfattende nett av lufthavner som et sektorpolitisk selskap.
- Når Avinor skal være selvfinansiert er implikasjonen at bedriftsøkonomisk tap i Divisjon Regionale lufthavner må dekkes inn av inntekter fra Divisjon Store lufthavner. Implikasjonen er at OSL og de øvrige store må generere høye kommersielle inntekter.
- I tur underbygger dette viktigheten av kommersiell virksomhet i Avinorkonsernet for å ivareta finansiell forsvarlig drift av lufthavnnettet.

Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse
1) Forskjell i EBIT på flyplass- og konsernnivå skyldes aktiviteter som ikke tilfaller den enkelte flyplassen, inkludert eiendom, flysikring, utfordelt felleskostnad, samt statlig støtte
2) EBIT samlet fra lufthavnene

4.4

Balanse og avkastning 2017-2023

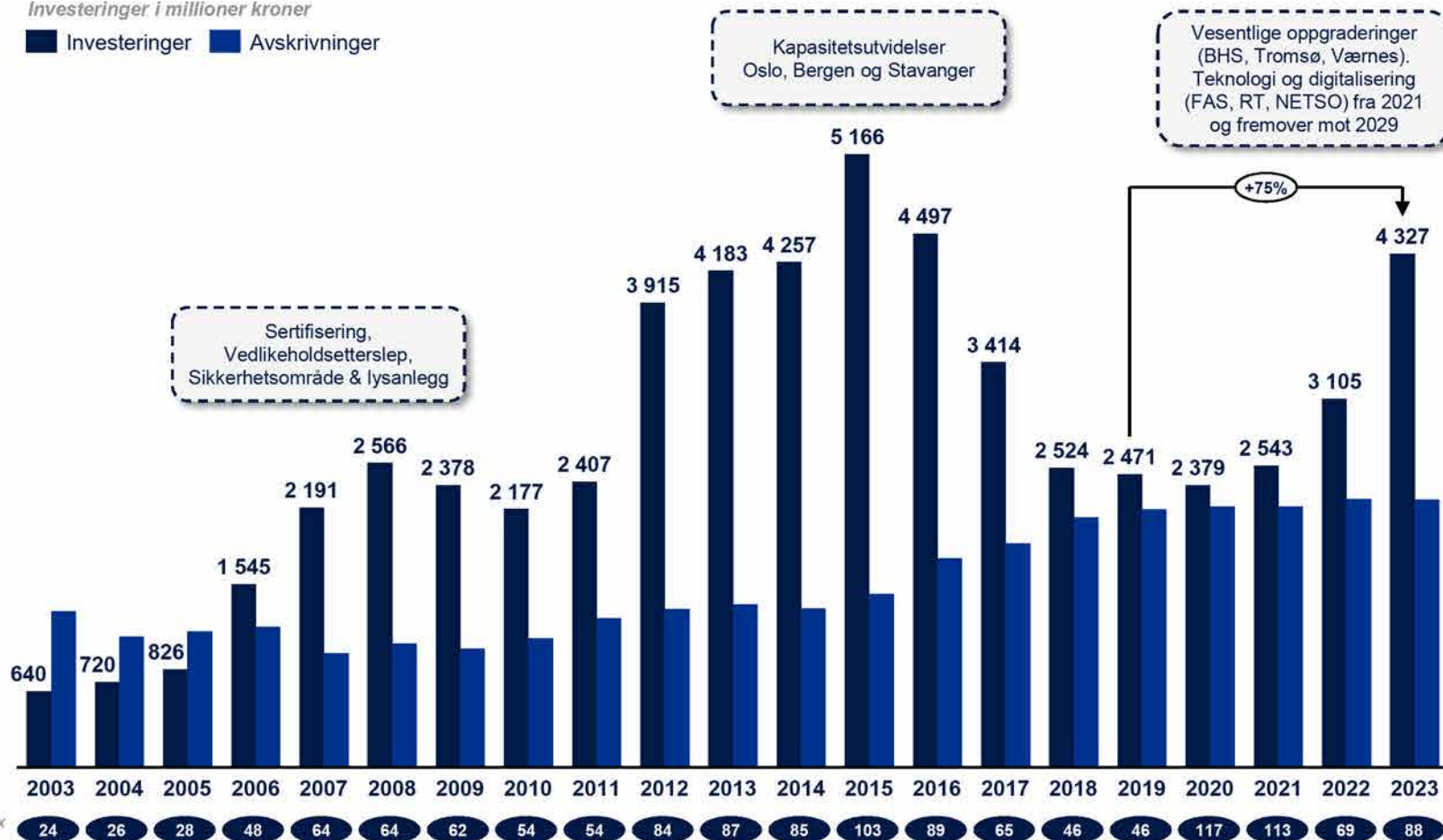


Avinor er et infrastrukturselskap og har hatt et høyt historisk investeringsnivå

Avinor eier og drifter omfattende lufthavninfrastruktur og har etter etablering i 2003 opprettholdt et vedvarende høyt investeringsnivå

Investeringer i millioner kroner

■ Investeringer ■ Avskrivninger



- Avinors investeringsportefølje er stor og sammensatt, dog er større infrastruktur- og teknologiinvesteringer sentrale drivere for CAPEX.
- For eksempel henger høye investeringsnivå i '08 perioden sammen med vedlikeholdsetterslep, sikkerhetsområder og lyanlegg og sertifisering. Høye nivå i '15 perioden henger med kapasitetsutvidelser på OSL, Bergen og Stavanger. Videre venter Avinor høye investeringer frem mot 2028 i forbindelse med vesentlige oppdateringer i bagasjesystemet og teknologi og digitalisering (f.eks., FAS).
- Investeringer vil bli behandlet i detalj senere i selskapsgjennomgangen, dog gir den overordnede fremstillingen et bilde på virksomheten der det er tydelig at Avinor er et investeringstungt konsern. I tur har implikasjoner for selskapets kontantstrøm.

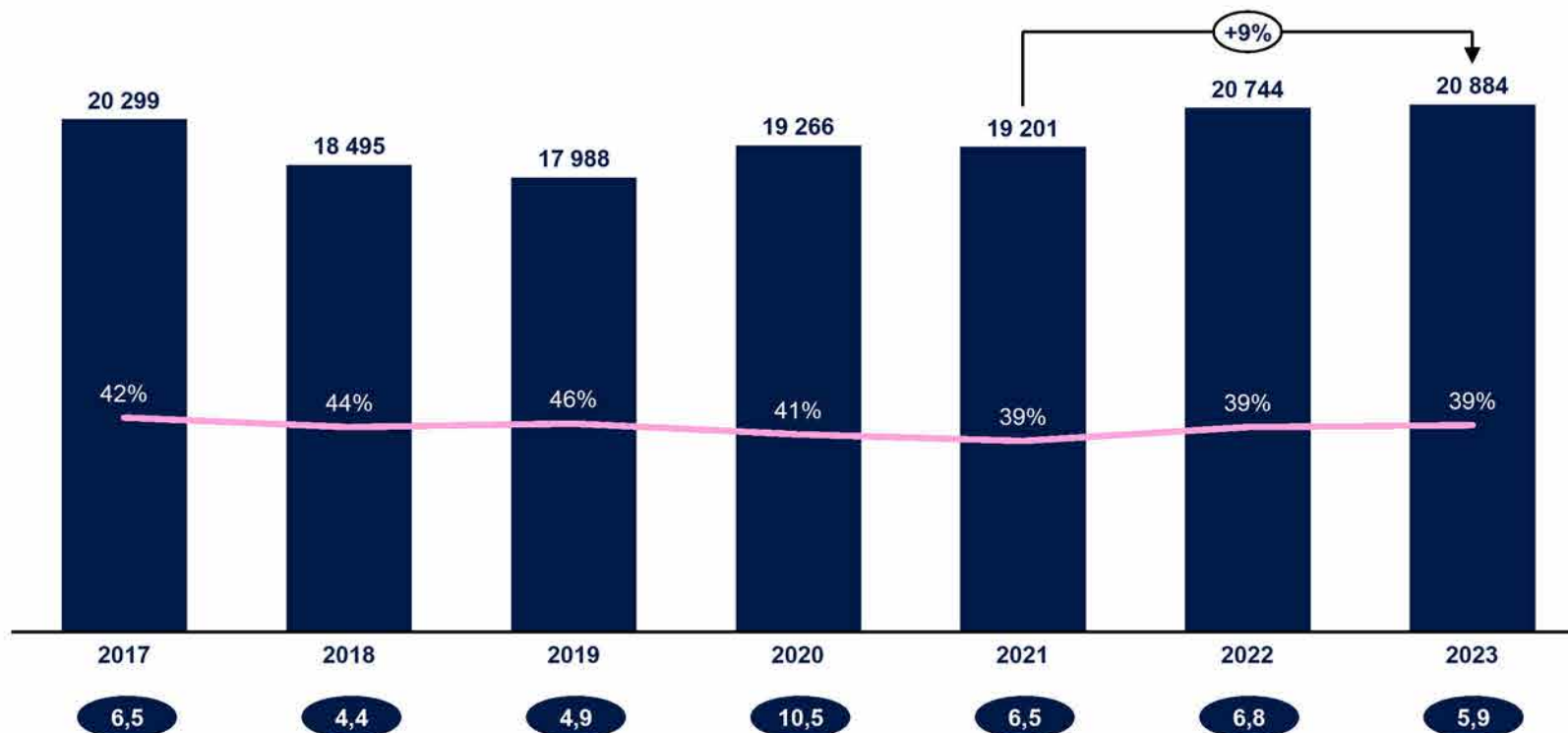
Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

Høy investeringsvirksomhet og negativ kontantstrøm er dekket inn av gjeld, og Avinor har derfor bruk kravet til EK-andel de tre foregående årene

Avinor har vesentlig netto rentebærende gjeld og har i perioden 2021-2023 vært under vedtektsfestet ramme på 40%

Netto rentebærende gjeld i millioner kroner

■ Netto rentebærende gjeld — EK Andel # Netto rentebærende gjeld/EBITDA



Kilder: Avinors årsrapporter, KPMG analyse

- Avinor har hatt negativ kontantstrøm de siste 10 årene, der dette er dekket opp av gjeldsfinansiering.
- Utvikling i perioden viser vekst i netto rentebærende gjeld fra 2019 med økning på 9% fra 2021 til 2022.
- Avinors vedtekter angir begrensninger for finansiering, der «langsigtede lån av til finansiering av anleggsmidler kan bare tas opp innenfor en ramme som sikrer at konsernets EK ikke underskrider 40%». I både '21, '22 og '23 har Avinor vært i brudd med vedtekten, dog ble gitt en tidsbegrenset tillatelse for fravikelse til 35% til og med 31.12.2024.
- Utvikling i EK-andelen og vedtektsbestemte krav gir Avinor begrenset handlingsrom for å gjennomføre fremtidige investeringer.



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	
	Inntektsgrunnlag	s.78
	Driftskostnader	s.123
	Investeringer	s.198
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

NB: Forbehold vedrørende datagrunnlag for inntektsgrunnlag

Trafikkprognoser og markedsdata er basert på oversendt informasjon fra Avinor og tilhørende gjennomganger.

Sammendrag av kapittel 5.1: Inntektsgrunnlag

Tema (kapittel)

Sammendrag: Rapportens hovedfunn

Kapittel 5.1

Framskrivning av finansiell utvikling: Inntektsgrunnlag

Vurdering av Avinors trafikkprognoser:

KPMG benytter Avinor sine trafikkprognoser som grunnlag i den finansielle modellen da disse overordnet er vurdert som fornuftige. Avinor sine trafikkprognoser baserer seg på Transportøkonomisk institutt (TØI) sine prognoser for perioden 2024-2029. Merk at TØIs siste prognose er utarbeidet under en mindre stabil periode (2022). På kort sikt, ett år fram i tid, lager Avinor sin egen prognose. Avinor treffer generelt godt i sine kortsiktige prognoser, der gjennomsnittlig prosentvis avvik er ca. -1% for 2015-2023 (ekskl. pandemiåret 2020) og forklaringskraft (R^2) er 83% i perioden 2015-2019. Under gjenopprettingsperioden fra januar 2021 til januar 2024 er prognosens forklaringskraft 93%. På mer enn et års sikt benytter Avinor TØI-prognosene. De viktigste forklaringsvariablene for etterspørsel etter flybilletter er store makrodrivere som befolknings- og BNP-vekst, rentenivå og disponibel realinntekt. Antagelsene som ligger til grunn for prognosen er vurdert av KPMG til å samsvare med forventet markedsutvikling. Den kortsiktige prognosen (2024) legger til grunn en vekst på 2,9%, mens den langsiktige (2025-2029) antar 1,7% årlig trafikkvekst. Dette scenario er «base case» og antatt mest sannsynlig scenario, mens høyt scenario legger til grunn 6,5% (2024) og 2,4% (2025-2029), og lavt scenario antar -1,1% (2024) og 0,5% (2025-2029). KPMG bemerker at det generelt foreligger usikkerhet i prognosene, særlig på lenger sikt, ettersom de store driverne er eksogene makrofaktorer.

Forventet markedsutvikling:

Forventet markedsutvikling må sees i sammenheng med endring i etterspørsel, tilbud og Avinors relative konkurransekraft. I perioden pre-pandemi (2000-2019) opplevde Avinor stabile markedsforhold med relativt høy etterspørselsvekst og forbedret tilbud/større kapasitet fra flyselskapene. Under pandemien 'kollapset' markedet, og grunnlaget for et nytt konkurransebilde begynte å ta form der ultra-lav-kost selskapene (ULCC) er det sterkest voksende markedssegmentet. I post-pandemi (fra 2022) er etterspørsels-, tilbuds- og konkurransedynamikken fortsatt i endring og markedet har ikke nådd «steady state», men det er klare tendenser. Det norske markedet har svak vekst og forventet trafikkøkning drives i hovedsak av utenlandske turister. SAS ser mot CPH hvor de bygger en sterkere tilstedeværelse på bekostning av OSL. Norwegian har fortsatt OSL som base, men har relativt sterkere vekst på CPH. Generelt fokuserer flyselskapene i større grad på lønnsomhet fremfor volumvekst. ULCCer som RyanAir og easyJet fortsetter å vokse og tar markedsandeler fra nettverkselskapene.

Den nye markedsdynamikken er uheldig for Avinor som har vært tjent med et sterkt innlandsmarked og fordi tjenestetilbudet er innrettet mot SAS (nettverkselskap) og ikke ULCCer. I tillegg taper OSL i konkurranse med CPH grunnet geografisk beliggenhet og rammevilkår. F.eks., har ikke CPH CO₂-avgift, flypassasjeravgift eller MVA og har derfor lavere samlet avgiftsnivå (innenriks). Videre kan CPH sette start- og passasjeravgift for 5 årsperioder med KPI- og volumjusteringer og drive prisdiskriminering. CPH kan dermed gi mer forutsigbarhet for flyselskapene (kundene) og skreddersy ruteutviklingsprogram for både nettverkselskap og ULCCer. På denne måten kan CPH ta ut mer verdi av markedet enn Avinor. Med bakgrunn i nevnte forhold ser vi klare tendenser til et endret marked der Avinor må forvente sterkere konkurranse om ruteutvikling, men det er fortsatt en del usikkerhet til hvordan etterspørsel og tilbuds-dynamikk ender opp. Avinors rammebetingelser framover vil ha påvirkning på hvordan ny «steady state» for markedet ender opp.

Mulighetsrom trafikkinntekter:

Mulighetsrommet for trafikkinntekter på kort sikt omfatter justering av start- og passasjeravgift samt reduksjon og motvekting av flypassasjeravgiften i økt start- og passasjeravgift. F.eks., kan start- og passasjeravgift KPI-justeres fra 2011-nivå eller justeres til Helsinki-nivå. Alternativene har effekt på hhv. ~1,9 og 2,2 mrdNOK. Reduksjon og motvekting av flypassasjeravgiften har også høy effekt med et potensial på ~2.1 mrdNOK, dog ligger beslutningsmyndighet hos Stortinget. Justering av avgifter må sees i sammenheng med endring i markedsdynamikken. F.eks., har nordmenn svak kjøpekraft pga. svak krone, relativt høy gjeldsgrad og renteforpliktelse, og negativ vekst i disponibel realinntekt. Videre har Avinors baseselskaper, SAS og Norwegian, gjennomgått krevende perioder med konkursprosesser grunnet historisk lav lønnsomhet. Endringer i avgifter bør derfor nøye overveies med hensyn til flyselskaperens situasjon, makro- og privatøkonomiske forhold og endret konkurransedynamikk for ikke å ha utilsiktede negative konsekvenser.

Mulighetsrom kommersielle inntekter:

Mulighetsrommet for kommersielle inntekter omfatter blant annet reversering av tax-free kvoteendring og ulike alternativer for Tollager C (salg av avgiftsbelagte varer sammen med tax-free varer på flyplass). Reversering av kvoteendring har høy kompleksitet pga. politisk saksbehandling, dog er opsjonen den mest effektive med estimert gjenoppretting i inntekt på ~500 mNOK p.a. Tollager C, alt. 3 (salg av tollbelagte varer på tax-free ved å fjerne skille mellom innenlands og Schengen på OSL) bidrar også positivt til inntekt, ~160 mNOK p.a., og en reduksjon av driftskostnader på ~10 mNOK p.a. (krever investeringer på ~600 mNOK), dog er estimatet mer usikkert. Tollager C, alt 3. er også politisk betinget, ref. tolletatens innsigelser i brev 24/05918-1, men KPMG vurderer tiltaket som gjennomførbart da tilsvarende er gjort ved flere flyplasser i blant annet Norden og Sveits. Det bemerkes også at ~75% av Avinors leieinntekter skal forhandles ila. 2026, og at tiltak som bidrar til å gjøre OSL mer attraktivt vil ha vesentlig effektiv på fremtidig kommersielt inntektspotensial.

Sammendrag av kapittel 5.1: Inntektsgrunnlag

Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 5.1	Framskrivning av finansiell utvikling:	
	Inntektsgrunnlag	<u>Mulighetsrom alternative inntekter:</u> Mulighetsrommet for alternative inntekter relateres til droner, eiendomsutvikling og frasalg av tomter. Droner representerer et begrenset satsingsområde der kun utvikling av UTM-system (trafikkstyringssystem for dronetrafikk) regnes som modent. Avinor dedikerer kun 3 FTEer til dronearbeidet, og en indikativ investeringskostnad på 15-40 mNOK. Inntektsforventningene fra systemet er høyst usikkert og antas mellom 30 og 121 mNOK fra 2026, avhengig av regulering fra SD, markedsutvikling og Avinors posisjon. Eiendomsutvikling er muligheten med høyest verdi, der Avinor viser til fire utviklingsprosjekt med vesentlig økonomisk potensial. Avinor peker på at risiko mitigeres og eierkrav etterleves ved at eiendomsutvikling skjer gjennom fisjonering av arealene i SPVer og salg av 50% av aksjene til kommersiell utvikler som det inngås Joint Venture med. Avinor tar på denne måten ikke direkte på seg gjeld. Overordnede beregninger indikerer at Avinor kan få proveny fra salg av aksjer (~511 mNOK i 2025), bidra til gjennomføring av investeringer (~333 mNOK i 2025 og 2026) og deretter motta årlige utbytter (~39 mNOK fra 2027). Opsjonen er betinget av godkjenning i generalforsamling, gitt at dette gjennomføres ved utskillelse i SPVer slik Avinor foreslår. Utvikling av kommersiell eiendom gir også Avinor en diversifisert, mindre-passasjeravhengig inntektsstrøm med solide leietakere. Frasalg av tomter er vurdert som et lite aktuelt alternativ da det ligger begrensede verdier i tomtebanken og frasalg vil videre begrense mulighetsrommet for kapasitetsutvidelser på lang sikt. I tillegg vil frasalg kun generere engangseffekter.

5.1.1

Vurdering av trafikkprognoser



For å vurdere forventet trafikkutvikling har KPMG evaluert Avinors prognoser og markedssituasjonen for Avinor / OSL



Avinors trafikkprognoser i perioden 2024-2029 består av en kortsiktig Avinor-justert prognose for 2024 og en langsiktig prognose for 2025-2029 basert på TØIs estimer

Kortsiktig prognose
2024

Langsiktig prognose
2025-2029

De kortsiktige prognosene baserer seg på oppdaterte trafikktrender, ruteprogram framover samt en makroøkonomisk vurdering. Avinor bruker flere databaser, slik som SRS Analyser for ruteprogram, Score for slot-tildelinger og søknader, og bransjeprognoser fra Eurocontrol, ACI, IATA, Moody's, m.fl. Årlige prognoser brytes ned på hver enkelt lufthavn og legger ett scenario til grunn.

På lenger sikt tar Avinor utgangspunkt i Transportøkonomisk Institutt (TØI) trafikkprognoser. TØIs prognoser anvender makrofaktorer som er viktige for utvikling i trafikk slik som befolkningsvekst, økonomisk utvikling, turisme, rutetilbud og lokale forhold, billettpriser, og vurdering av økt digitalisering og klimabevissthet. Det utarbeides flere scenarier med variasjoner i faktorene. De langsiktige prognosene er kun brutt ned på de fire store lufthavnene og Divisjon regionale og legger til grunn tre scenarier (høy, base og lav). Avinor legger til grunn det mest sannsynlige basisalternativet.

Selv om TØI jevnlig utarbeider prognoser er siste prognose utarbeidet under en mindre stabil periode (2022). Etter hvert som utsiktene er blitt mer klare har Avinor derfor justert prognosene. For eksempel observerte Avinor at de lå foran skjemaet til TØI prognosene for innland og oppjusterte derfor utgangspunktet for den langsiktige prognosen. Videre hensyntar de langsiktige prognosene andre kilder der Avinor for eksempel har fulgt Eurocontrols forutsetning om at Ukraina-krigen varer i hele perioden.

Makro- og privatøkonomiske forhold, og geopolitisk uro skaper fortsatt usikkerhet i prognosene, men Avinor peker på at de ikke har grunn til å tro på store avvik i prognosene frem mot 2029.

Kilder: Avinor

Vekstratene Avinor legger til grunn for 2024-2029 må sees i sammenheng med historiske vekstrater, endring i markedsdynamikken og den relative konkurransekraften til OSL

Historisk utvikling

	Pre-pandemi 2010-2019			Pandemi 2019-2021			Post-pandemi 2021-2023		
	Innland	Utland	Totalt	Innland	Utland	Totalt	Innland	Utland	Totalt
Faktisk/prognose	2,3%	5,4%	3,4%	-25,1%	-54,6%	-35,6%	28,7%	106,4%	47,8%
Etterspørsel	— Høy vekst sammenliknet med lav befolkningsvekst.			— Perfekt storm og kraftig reduksjon i passasjervolum.			— Volumene tar seg opp, med sterk vekst i utlandsstrømmer.		
	— Negativ trend '15-'19 i norske innlandsreisende og metningstendens, dog positiv trend i utenlandske trafikkstrømmer.			— Imidlertid faller utlandstrafikken vesentlig mer enn innlands.			— Nordmenn viser gjenoppbygging men utflating i '23 under '19 nivå.		
	— Utlandssegmentet vokser sterkt pre-pandemi drevet av positive makrofaktorer og sterkt tilbud.			— Endring i passasjermiks, der andel forretningsreisende avtar og fritidsreisende øker. Trenden startet før 2019, men ble forsterket av pandemien.			— Utlendinger vender tilbake med positiv trend nær '19 nivå i '23.		
Tilbud	— Stabil tilbuddynamikk der flyselskap investerer i stadig mer kapasitet som driver ned billettpriser.			— Krevende tid for flyselskapene – Norwegian gjennomgår restrukturering. SAS klarer seg bedre gjennom pandemien, men ender også opp med restrukturering i 2023.			— ULCCer vokser og har volum over '19 nivå i '23.		
							— Nettverkselskap har svak utvikling, er under '19 nivå og taper mot ULCCer.		
							— Flyr går konkurs hvilket svekker tilbudssiden i Norge.		
Konkurranse	— Trolig dempet konkurranse mellom huber drevet av høy generell passasjervekst, sterkt tilbud og stabile forhold.			— Markedsdynamikken brytes opp og grunnlaget for en ny konkurransedynamikk begynner å ta form.			— Utvikling i tilbud og etterspørsel er utfordrende for OSL som er formet rundt nettverkselskap (SAS) og som har svakt ULCC-tilbud.		
							— Relativt høyere konkurranseintensitet på CPH som virker sterkere enn OSL.		

Prognose

Kortsiktig prognose 2024			Langsiktig prognose 2025-2029		
Innland	Utland	Totalt	Innland	Utland	Totalt
1,5%	4,9%	2,9%	0,6%	3,2%	1,7%
— Innland er i gjenoppbygging fase men viser metningstendens. Konservativ vekst virker derfor rimelig.			— Høy usikkerhet i langsiktige vekstrater, dog vurderes lav vekst marginalt over befolkningsvekst (0,5%) fornuftig for innlands gitt metningstendens.		
— Utenlandske trafikkstrømmer blir trolig viktigere og disse viser sterkere gjenoppbygging.			— Utlandssegmentet er ventet å drive vekst, støttet av vekst i utenlandske trafikkstrømmer pre-pandemi og gjenoppbygging post-pandemi.		
— Gjenoppbygging i utlandssegmentet virker derfor rimelig.					
— Flyselskap fokuserer på margin og fyllingsgrad, Flyr er konkurs, og tilbudet er redusert.			— Tilbud er usikkert, dog er kostnader høyere og fokus er trolig fortsatt kapitaldisiplin, margin og fyllingsgrad.		
			— ULCCer spiller en viktigere rolle enn det har gjort historisk.		
— SAS vokser på CPH, Norwegian signaliserer forsiktig vekst på OSL, men vokser mer på CPH.			— CPH stiller sterkere i konkurranse om utenlandske trafikkstrømmer.		
— CPH har bedre ULCC-tilbud og høyere gjenoppbygging i utland (long og short haul).			— Geografi og nærhet til markeder spiller en viktig rolle.		
			— Rammevilkår er en viktig konkurransefaktor.		

Kilder: KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Avinor virker å tilpasse antakelser etter markedsutviklingen – kombinert med høy historisk treffsikkerhet gir dette grunn til å benytte Avinors prognoser for framskrivning av inntekt

		Trafikkprognose	
		2,9% Totalt	1,7% Totalt
		Kortsiktig 2024	Langsiktig 2025-2029
		Innland	Utland
		Innland	Utland
Prognose		1,5%	4,9%
Avinors antagelser		— Avinor peker på at trafikken i 2022 allerede var på 2019-nivå i flere måneder. — Ettersom Avinor er foran skjemaet til TØI-prognosene er utgangspunktet for langsiktprognosen oppjustert med ca. 1 million ekstra innlandspassasjerer årlig fra 2025. Fra 2025 brukes TØIs vekstrater. — Flyrs konkurs i januar 2023 medførte redusert tilbud og økte priser. — Fra august 2023 falt trafikken tilbake, blant annet pga. økte renter. — Ruteprogrammet for vinteren 2023-2024 ble kraftig redusert. — Avinor reduserte derfor prognosene for 2024 og bruker vekstrater til TØI f.o.m. 2025.	— Avinor peker på at de fleste internasjonale prognoser tilsa innhenting til 2019-nivå allerede i 2024-2025. — Høsten 2022 forutsatte Avinor at utlandsprognosen ville ta seg opp til TØI prognosen i 2025 (i samråd med TØI). — Utlandstrafikken i 2023 var lavere enn TØIs lave bane, og Avinor henger noe etter utviklingen i Europa. — Nordmenns etterspørsel etter utenlandsreiser er redusert pga. svak valuta og redusert kjøpekraft. — Høsten 2023 nedjusterte Avinor prognosene for 2024 basert på faktisk trafikk og innmeldt ruteprogram.
KPMGs vurdering		— En kortsiktig vekstrate på 1,5% virker fornuftig. — Økonomisk vekst er en viktig driver og SSB venter i 2024 økning i fastlands-BNP, disponibel realinntekt og konsum i husholdninger, og KPI-reduksjon, der dette taler for fortsatt gjenoppretting og positiv utvikling i segmentet. — I tillegg er volumprojeksjonen for 2024 under pre-pandemi nivå og det virker forsvarlig å anta kortsiktig høyere vekst.	— Vekst på 4,9% er under historiske nivå og det virker forsvarlig å anta videre gjenoppretting og relativt høyere vekst i 2024 enn på lang sikt. — Videre viser utenlandske trafikkstrømmer positiv trend og projeksjoner viser at både long- og short haul venter gjenoppretting i 2024. — Et positivt utlandssentiment for 2024, dog under historiske rater virker derfor forsvarlig.
		0,6%	3,2%
		— Avinor antar at norsk økonomi vil begynne å ta seg opp i 2. halvår 2024. — Videre vurderer Avinor at innlandsmarkedet er et modent marked og at deler av forretningssegmentet er sterkt redusert. — Avinor peker og på at miljøavgifter og kvotepriser vil dempe etterspørselen.	— For 2025 og utover ligger vekstanslagene fra TØIs siste prognose til grunn. — Generelt for perioden følger Avinor Eurocontrols forutsetning om at Ukraina-krigen vil vare ut hele perioden og prognosene legger til grunn en fastlåst situasjon ut 2029. — Avinor venter at utlandstrafikken vil fortsette å vokse og gjenopprettes etter pandemien, blant annet fra Asia. — Avinor venter også at Norges attraktivitet som turistmål øker, at det er økonomisk vekst i mange land og at en svak krone stimulerer til innkommende turisme. — Avinor peker på at 80% av veksten vil komme fra utlendinger.
		— På lenger sikt er trafikkbanen mer usikker. Imidlertid er vekst på 0,6% marginalt over forventet befolkningsvekst (~0,5%) og vesentlig lavere enn historisk vekst i segmentet. — I lys av metningstendenser, flat tilbakevending av nordmenn i 2023 og svak utvikling i norske innlandsreisende pre-pandemi virker det fornuftig å nedjustere vekstrate fra historisk nivå, og 0,6% vurderes som moderat og forsvarlig.	— Utvikling i utlandstrafikken på lang sikt er gitt av eksogene etterspørselsfaktorer og avhenger av flyselskapers tilbud og OSLs relative konkurransekraft i et komplekst globalt luftfartsmarked. — Estimater på 3,2% er derfor krevende å vurdere. Imidlertid er 3,2% vesentlig lavere enn pre-pandemi-vekst, og tilbakevending av utledninger kombinert med trend i trafikkbevegelser pre-pandemi taler for at Avinors vurdering er forsvarlig.

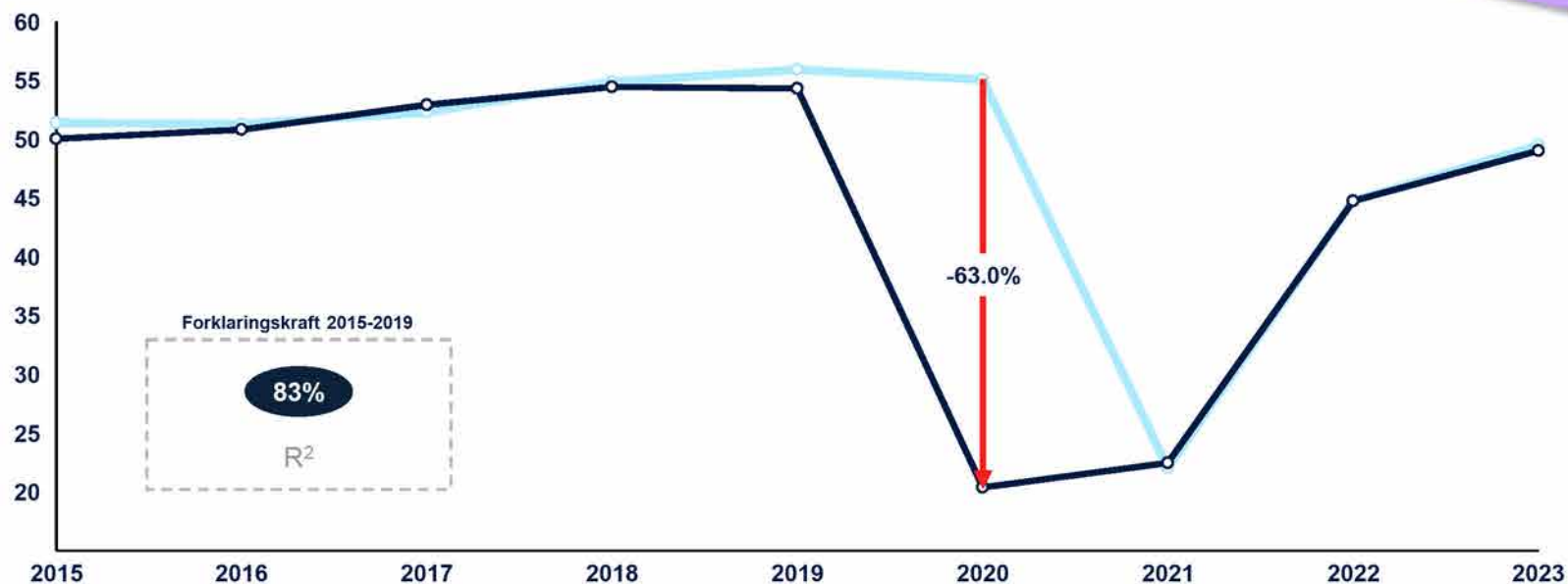
Kilder: KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Historisk treffsikkerhet: Avinors kortsiktige prognoser viser høy historisk treffsikkerhet og Avinors kortsiktige modell virker å ha gode mekanismer for å fange opp svingninger

Avinor har et aktivt forhold til faktorer som er særlig relevante for passasjerutviklingen i lufthavnnettet og gjør derfor kortsiktige justeringer for forventet utvikling

Pax i millioner

Prognose Faktisk



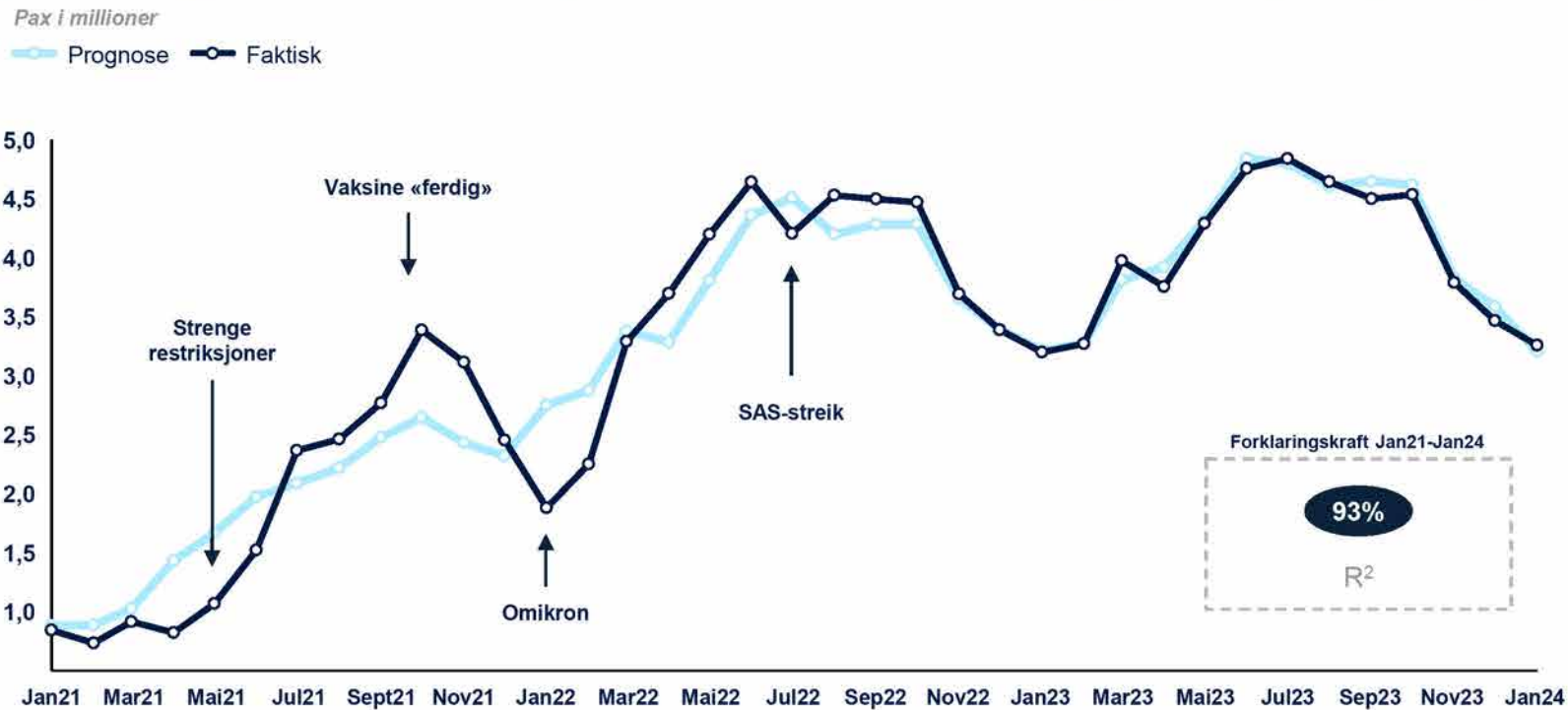
- Avinor har insentiv til å ha et aktivt forhold til utvikling i trafikkvolumet da det kommersielle tjenestetilbudet og de kommersielle inntektene er sterkt avhengig av utvikling i trafikk og passasjermiks.
- Videre er avgifter (teoretisk) avhengig av forventninger om volum, og terminalkapasitet må justeres med forventning om terminalaktivitet.
- Implikasjonen er at Avinor er avhengig av god forståelse for utvikling i volum som den primære driveren for inntekter.
- Avinors forståelse og evne til å predikere volum fremkommer i utviklingen ved høy treffsikkerhet (91% forklaringskraft) og lav feilmargen (ekskl. pandemi er største feilmargen på 3%).
- Prognoser for 2021, utarbeidet oktober 2020 har lav feilmargen (2%). I lys av usikkerhet i gjenoppbygging underbygges Avinors evne til prediksjon.
- På lenger sikt er det åpenbart høyere usikkerhet i trafikkestimater, men gitt Avinors tilnærming, der det gjøres justeringer på kort sikt er det grunn til å tro at Avinor har en god modell som ikke over- eller underestimerer volumet over tid.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Avvik i pax (i millioner)	-1,35	-0,47	0,63	-0,43	-1,60	-34,68	0,41	-0,04	-0,45
Avvik i %	-3%	-1%	1%	-1%	-3%	-63%	2%	0%	-1%

Kilder: Avinors årlig passasjerprognose og faktisk trafikk 2015-2023, KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Historisk treffsikkerhet: Også under den usikre gjenopprettingsperioden i 2021 og 2022 har Avinors modell relativt høy treffsikkerhet

Årene 2020 og 2021 karakteriseres med høy usikkerhet – imidlertid evner Avinor å gjøre relativt presise prediksjoner



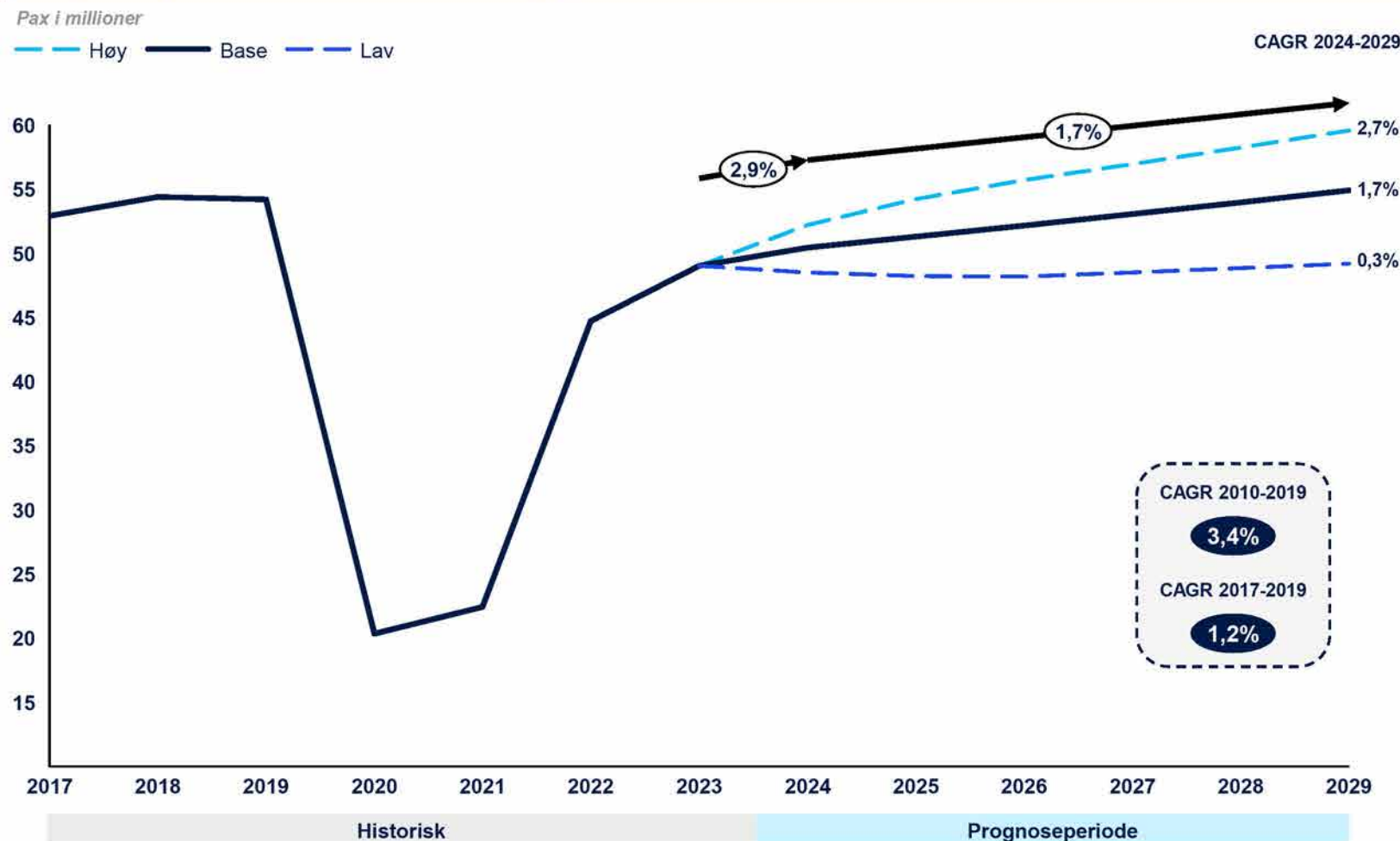
- Utvikling i gjenopprettingsperioden viser relativt større avvik. Riktignok er avvikene på månedlig basis og i en periode med høy usikkerhet.
- For eksempel fremkommer avvik på 36% i mai '21 og 32% i januar '22. Imidlertid forekommer avvikene i måneder med høy vaksineusikkerhet, nye covid-mutasjoner og SAS-streik.
- Selv om det er naturlig med høyere avvik i perioder der usikkerheten er høy, understreker det luftfartens og Avinors eksponering mot eksogene sjokk.
- Fra og med sommeren '22 og ut januar '24 er avvikene betraktelig redusert, med største avvik på 5% (september '22).
- Utvikling fra januar '23 til januar '24 viser fluktuasjon i passasjervolum på ~1,7 millioner. Dette følger av høye sesongvariasjoner i luftfarten, og underbygger viktigheten av å ha et aktivt forhold til trafikk / passasjerprognoser.
- Det fremkommer at Avinors kortsiktige prognoser fanger opp sesongvariasjoner, ved høy treffsikkerhet.

	Jan21	Mar21	Mai21	Jul21	Sep21	Nov21	Jan22	Mar22	Mai22	Jul22	Sep22	Nov22	Jan23	Mar23	Mai23	Jul23	Sep23	Nov23	Jan24
Avvik i pax ¹⁾ (i millioner)	-0,04	-0,11	-0,60	0,28	0,29	0,69	-0,87	-0,09	0,39	0,28	0,21	0,04	-0,01	0,16	-0,03	0,04	-0,15	-0,04	0,05
Avvik i %	-4%	-11%	-36%	13%	12%	28%	-32%	-3%	10%	-7%	5%	1%	0%	4%	-1%	1%	-3%	-1%	2%
Gjennomsnittlig avvik i %																			-1,1%

Kilder: Avinors månedlige prognoser og faktisk volum Jan 21-Jan 24, KPMG intervjuprogram, KPMG analyse
1) Faktisk pax – prognostisert pax

Totalvolum 2024-2029: Avinor legger til grunn et referansescenario for perioden 2024-2029 med vekst i '24 på 2,9% og årlig gjennomsnittlig vekst på 1,7% fra '24-'29

Scenariene legger til grunn ulike forutsetninger for utvikling i faktorer som er vesentlige for etterspørselen og gir derfor et intervall for utviklingen av trafikkvolumet på kort sikt – passasjervolum frem til 2024 baserer seg på faktisk volum



Forutsetninger for scenarier

Høyt scenario

- Høy BNP-vekst
- Solid gjenoppretting for langdistanse
- Gjenoppretting i forretningsreisende-segmentet
- Signifikant økning i kapasitet, særlig for low-cost carriers
- Lavere rentenivåer i 2024

Referansescenario

- Moderat BNP-vekst
- Solid reisevilje
- Stabile rentenivåer
- Ingen flyselskapkonkurser/signifikante nedskaleringer
- Avinor avgifter +15%

Lavt scenario

- Svak/negativ BNP-vekst
- Høye rentenivåer
- Redusert kapasitet gjennom vinteren
- Økt geopolitisk usikkerhet
- Vedvarende svak NOK
- Økt miljø/bærekraftspres

Kilder: Avinors FVP-prognoser oktober 2023, KPMG intervjuprogram

5.1.2

Forventet markedsutvikling



Dynamikken i etterspørsel, tilbud og Avinors relative konkurransekraft har endret seg fra perioden før pandemien til etter pandemien



Avtagende vekst i markedet for norske reisende og vekstforventning i utlandssegmentet tilspisser konkurransebildet da dette er trafikkstrømmer OSL må konkurrere om med øvrige Nordiske lufthavner.

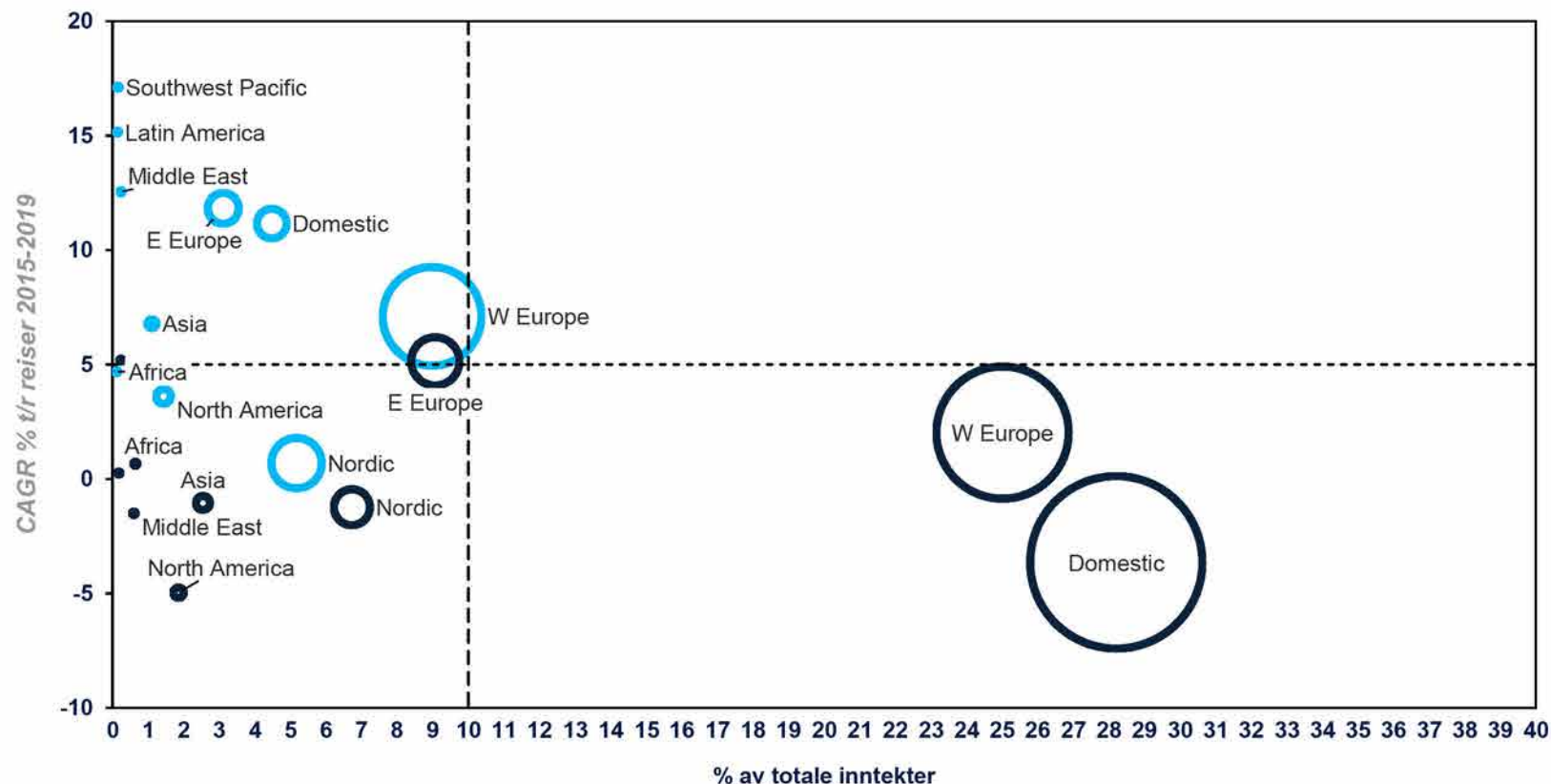
Kilder: KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Etterspørsel: Innlandssegmentet viste i årene før pandemien tendenser til metning mens flere utenlandske trafikkstrømmer viste vekst

Figuren viser utvikling i Avinors reiseportefølje over tid – det fremkommer at innlandssegmentet er en viktig inntektsdriver, men at segmentet viser svak utvikling. Utenlandske kortdistanse trafikkstrømmer viser sterkere vekst og vil derfor være et viktig segment for Avinor fremover

Boblestørrelse = antall t/r reiser 2019

○ Nordmenn ○ Utlendinger



Kilder: Avinor markedsdynamikk-præsentasjon, KPMG intervjuprogram

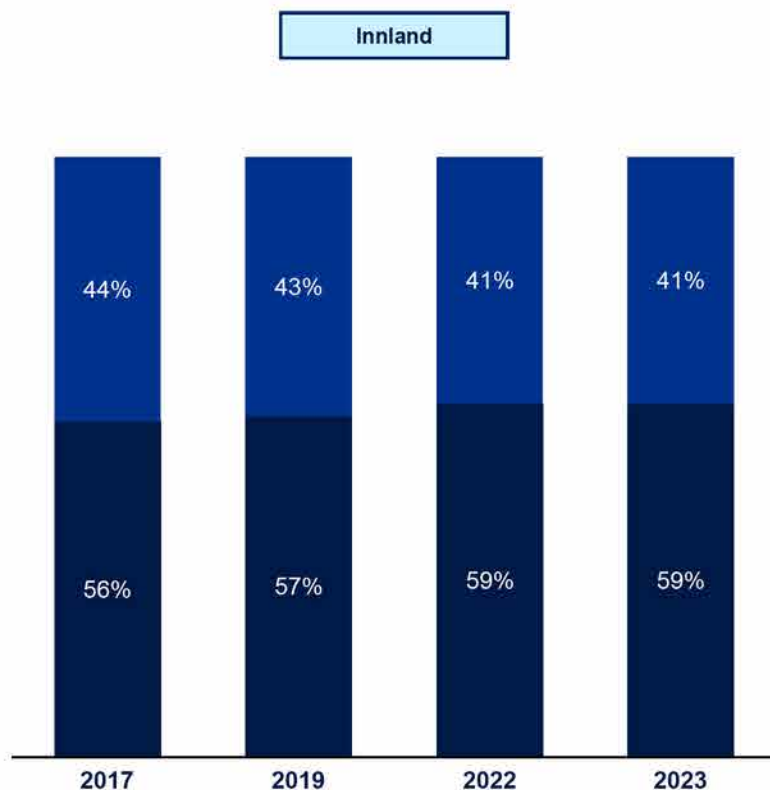
- Antall tur/retur reiser er gitt av boblestørrelse, og det er tydelig at nordmenn som reiser innlands er en viktig trafikkstrøm for Avinor. På samme tid viser segmentet negativ vekst i perioden inn mot pandemien.
- Et stagnerende innlandssegment har vesentlige implikasjoner for Avinors finansielle utvikling, da segmentet historisk har stått for en stor andel av totalvolumet.
- Når utenlandske trafikkstrømmer er ventet å drive vekst innebærer dette at Avinor fremover vil betjene andre kundepreferanser. Implikasjonen er at Avinor må imøtekomme en endring i etterspørselsmønster og tilrettelegge for fremtidige trafikkstrømmer.
- At vekst fremover er ventet fra utlendinger har også implikasjoner for Avinors og særlig OSLs konkurransemessige tilpasninger.
- Selv om Avinor i noen sammenhenger betraktes som en monopolist er luftfartsmarkedet globalt og det er flyselskapenes forretningsmessige muligheter og tilpasninger som avgjør trafikkstrømmer.
- OSL er derfor i konkurranse med øvrige store Skandinaviske lufthavner som Arlanda og Kastrup, og når vekst ventes i utlendinger er dette et segment som blant annet avhenger av OSLs relative konkurransekraft. Det er derfor viktig å vurdere og forstå OSLs konkurransemessige fordeler og svakheter.

Etterspørsel: Avinor venter en endring i passasjermiksen med lavere andel forretningsreisende og høyere andel fritidsreisende

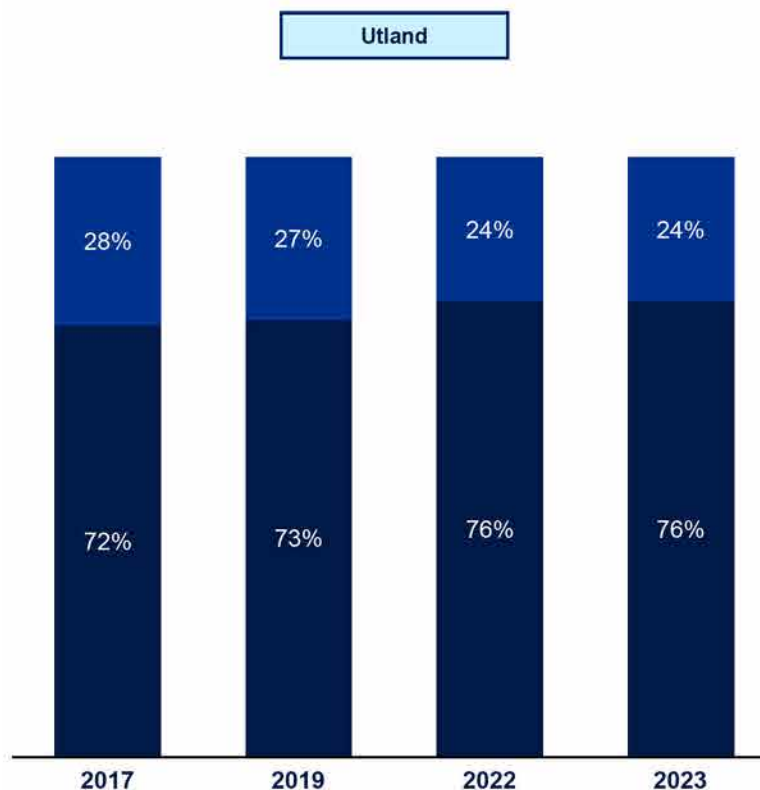
I tillegg til fordelingen nordmenn/utlendinger og innland/utland er utviklingen i reiseformålet til passasjerene viktig da turister vs. forretningsreisende har implikasjoner for tjenestetilbudet og Avinors arbeid med ruteutvikling og konkurransemessige tilpasninger

Innland ruteflygninger: Pax % fritid vs. forretning

■ Fritidsreisende ■ Forretningsreisende



Utland ruteflygninger: Pax % fritid vs. forretning



- Utviklingen før pandemien, under pandemien og etter pandemien viser fall i andel forretningsreisende. Andelen blir stadig lavere og henger trolig sammen med fremveksten av fjernkommunikasjon, strengere reise-policy blant bedrifter og nedgang i markedet for kurs og konferanser.
- En slik utvikling er ugunstig for flere flyselskap da segmentet er en viktig inntektsdriver.
- Videre har utviklingen implikasjoner for Avinor da det kommersielle tjenestetilbudet, ruteutvikling og tilpasninger gjøres med hensyn til type reisende. For eksempel er det tenkelig at fritidsreisende er mer priselastiske og derfor mer tilbøyelige til å velge lav-kost/ultra-lav-kost flyselskap. Hvorvidt lav-kost/ultra lav-kost flyselskap velger å sette opp ruter fra OSL fremfor for eksempel Kastrup og Arlanda er en funksjon av blant annet OSLs relative rammevilkår for slike flyselskap.
- Lav-kost/ultra-lav-kost selskap er prissensitive og vil derfor observere og vurdere det totale avgiftsnivået, terminaltilbudet og kostnader forbundet med handling, osv. Utviklingen i reiseformål er derfor viktig for Avinor fremover.
- Det bemerkes at Avinor har et aktivt forhold til utviklingen og at selskapet derfor planlegger og innordner sitt tilbud. Utviklingen er derfor ikke en overraskelse for Avinor, men understreker viktigheten av et godt kommersielt apparat og den integrerte rollen kommersielle aktiviteter spiller i Avinors lufthavnvirksomhet.

Kilder: Avinor markedsdynamikk-presentasjon, KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Tilbud: Eurocontrol sin oversikt viser til høy vekst i *ultra low-cost carriers*(ULCC) og lav vekst i nettverkselskaper post-pandemi

Utviklingen post-pandemi viser at ULCCer vokser og at nettverksselskap har svak gjenoppretting i volum

Top 10 flyselskap – gjennomsnittlig daglige flygninger 2023 sammenliknet med 2022 og 2019

Aircraft operator traffic

Top 10 aircraft operators - 2023 average daily flights, compared to 2022 and 2019

No.	Aircraft operator	Average daily flights	% 2022	% 2019
1.	 Ryanair Group	2,813	↑ +11%	↑ +21%
2.	 easyJet Group	1,477	↑ +11%	↓ -12%
3.	 Turkish Airlines	1,443	↑ +16%	↑ +8%
4.	 Lufthansa Airlines	1,134	↑ +7%	↓ -24%
5.	 Air France Group	991	↑ +4%	↓ -17%
6.	 Wizz Air Group	810	↑ +21%	↑ +37%
7.	 KLM Group	796	↑ +13%	↓ -7%
8.	 British Airways Group	789	↑ +23%	↓ -13%
9.	 SAS Group	614	↑ +16%	↓ -24%
10.	 Vueling	594	↑ +10%	↓ -1%

See more



- Eurocontrol sin oversikt over utviklingen i flygninger i Europa i 2023 sammenliknet med 2022 og 2019 gir et bilde på tilbudssiden i luftfartsmarkedet og en indikasjon på fremtidig markedssituasjon.
- Det fremkommer at ULCCer slik som Ryanair og Wizz Air har høy vekst – begge selskapene er vesentlig over både 2019 og 2022 volum.
- Derimot viser utviklingen at nettverksselskap slik som Lufthansa, KLM, SAS og British Airways har lavere vekst – vesentlig over 2022, dog dette er å forvente, men fortsatt betydelig under 2019 volum.
- Selv om utviklingen gjelder for en tidsbegrenset periode karakterisert med høy usikkerhet har veksten i antall flygninger blant ULCCer og reduksjon blant nettverksselskap implikasjoner for Avinor (særlig OSL).

Kilder: Eurocontrol, KPMG intervjuprogram

Tilbud: Eurocontrol sine observasjoner understøttes av økende markedsandel i Europa for ULCC-selskap og reduksjon for nettverkselskap

Siden 2013 har ULCCer hatt høy vekst (8,1%) og nettverkselskap flat vekst (0,1%)

Seteutvikling i Europa i millioner

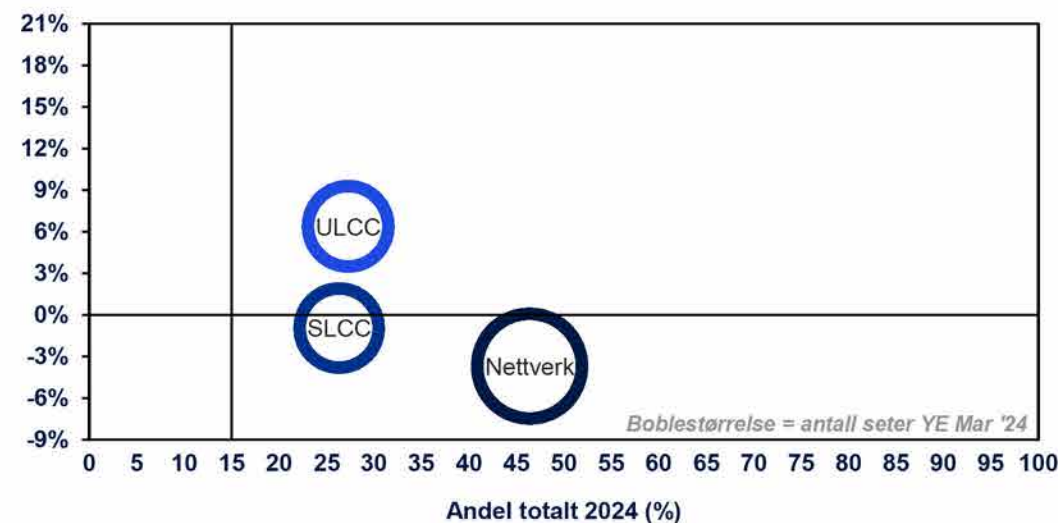


- Utviklingen i seter fra YE Mar 2013 til 2024 viser at nettverkselskapene har lav gjennomsnittlig årlig vekst (0,1%), og setevolum marginalt over 2013-nivå.
- ULCC og SLCC derimot har relativt høy vekst, henholdsvis 8,1% og 5,7%. I tillegg er volumene betydelig over 2013-nivå.

Utvikling i markedsandeler de siste tre årene viser at nettverkselskap taper og at ULCCer ekspanderer

Y-akse: Endring YE Mar 2020-2024, X-akse: Markedsandeler YE Mar 2024

○ Netverk ○ SLCC ○ ULCC



- Utviklingen i markedsandeler viser at nettverkselskapene fortsatt er de største i Europa, men at den gjennomsnittlige årlige veksten i perioden YE Mar 2020-2024 er negativ.
- Utviklingen i markedsandel til ULCC-selskapene viser motsatt trend, med gjennomsnittlig årlig vekst på ~6% og en markedsandel som nærmer seg 25%.
- Den observerte utviklingen indikerer en markedsituasjon der lavkostselskapene spiller en stadig viktigere rolle og der lufthavner trolig vil søke å tilpasse sine tjenestetilbud for å tilrettelegge for slike flyselskap.

Konkurranse: Den observerte utviklingen i etterspørsel og tilbud må ses i sammenheng med Avinor (OSLs) relative konkurransekraft mot øvrige Nordiske huber

		Konkurranse situasjon	Kommentar
Avinors lufthavnsnett	OSL	— OSL er en internasjonal flyplass som konkurrerer med utenlandske lufthavner om internasjonale trafikkstrømmer. — De øvrige Skandinaviske hubene Arlanda og Kastrup trekkes frem som viktige konkurrenter.	— Selv om Avinor betraktes som monopolist på lufthavndrift i Norge er OSL og de øvrige store lufthavnene i Avinornettverket internasjonale lufthavner som konkurrerer om internasjonale trafikkstrømmer i et globalt luftfartsmarked.
	Bergen, Trondheim og Stavanger	— BGO, TRD og SVG er internasjonale flyplasser og er derfor også i direkte konkurranse med utenlandske lufthavner. — Imidlertid er det internasjonale tilbudet mer begrenset enn OSLs, og mindre definerende for den totale konkurransekraften til Avinor.	— Det er derfor flyselskapene med geografisk nedslagsfelt i Avinors (OSLs) regioner sine forretningsmessige muligheter og prioriteringer som er avgjørende for Avinors fremtidige vekst i internasjonale trafikkstrømmer.
	Regionale lufthavner	— Foruten enkelte flyplasser i divisjonen er de regionale lufthavnene i større grad skjermet fra konkurranse med utenlandske lufthavner da tilbudet i stor grad er begrenset til innlandsruter. — Divisjonen er derfor i større grad monopolpreget.	— Videre er flyselskapenes forretningsmessige prioriteringer en funksjon av blant annet den relative attraktiviteten til OSL sammenliknet med andre lufthavner, særlig Arlanda og Kastrup. — Relativ attraktivitet er en funksjon av både luftfartspesifikke forhold slik som lufthavnavgifter og terminaltilbud, statlige fiskalskatter, etterspørselen etter reiser fra de ulike flyplassene og flyselskapenes egne kapasitetsmessige begrensninger og strategiske prioriteringer. — En fullverdig vurdering av den fremtidige relative konkurransekraften til OSL er derfor en svært kompleks øvelse, og KPMG vil derfor begrense vurderingen til et høynivå.

I den videre vurderingen av Avinors relative konkurransekraft vil KPMG sammenlikne OSL med Arlanda og Kastrup. Sammenlikningen begrunnes i OSLs rolle som internasjonal hub og intervjuinnsikt som peker på at Arlanda og Kastrup er viktige konkurrenter til OSL.

Kilder: KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Konkurranse: CPH vinner i konkurranse mot OSL grunnet geografi, rammebetingelser og kostnadsnivå

Relativt konkurransemessig posisjon

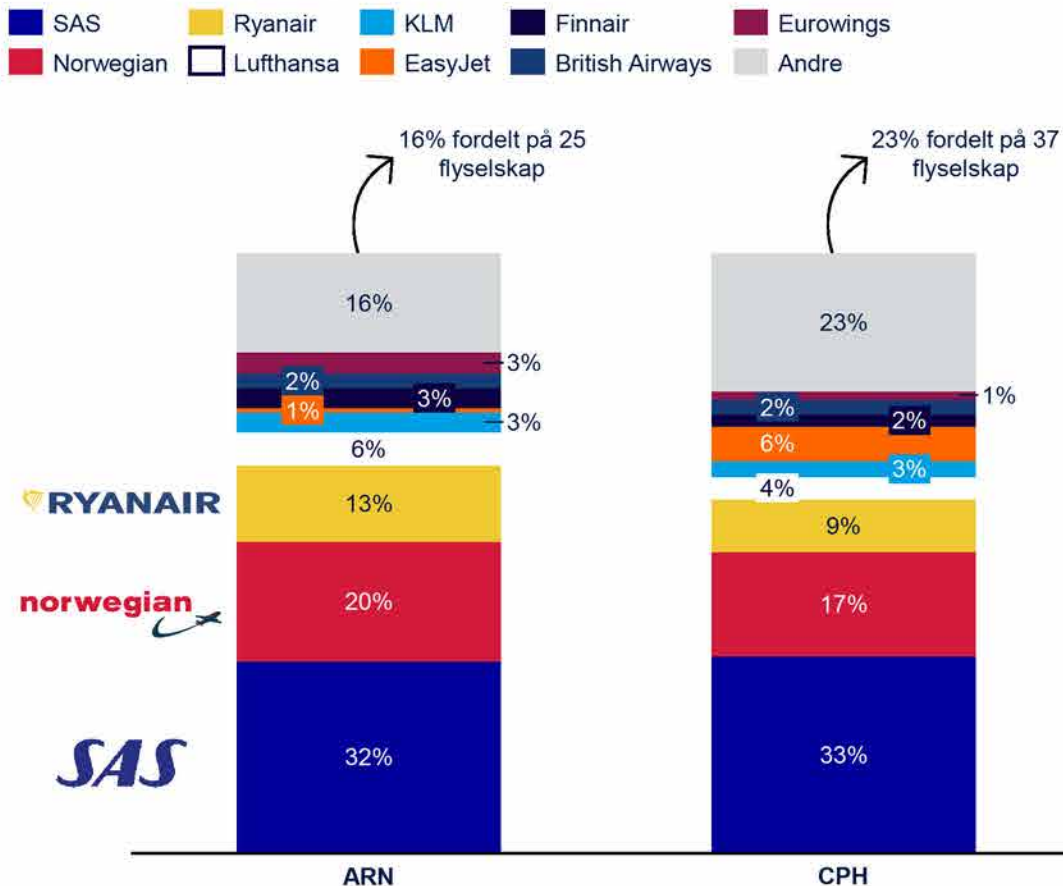


Konkurransefaktorer		OSL	CPH	ARN
Makroforhold	Geografi	— Nærmere USA men lenger unna større europeiske markeder.	— CPH er strategisk geografisk plassert med nærhet til store markeder.	— Nærmere østlige markeder men hemmet av Russisk overflygningsrestriksjoner.
	Markedsstørrelse	— Tilsvarende DK og stort innlandsmarked.	— Tilsvarende Norge men relativt mindre innlandsmarked.	— Større enn DK og NO men relativt mindre innlandsmarked enn NO med marginal vekst siden 1990-tallet.
	Relativ kjøpekraft	— Svak krone stimulerer innkommende trafikk men svekker nordmenns kjøpekraft.	— Sterk dansk krone styrker utgående trafikk.	— SEK også svak mot Euro og svekket kjøpekraft for svensker.
Avgifter og reguleringer	Lufthavnsavgifter	— Lavere samlet start- og passasjeravgift enn ARN og CPH, relativt høyere sikkerhetsavgift.	— Relativt høyest samlet start- og passasjeravgift.	— Høyere samlet start- og passasjeravgift enn OSL, men lavere enn CPH.
	Fiskalskatt/MVA	— CO ₂ -avgift innenriks, høy flypassasjeravgift og høy MVA. Høyest samlet avgiftsnivå på innenriksflyginger.	— CPH har hverken CO ₂ -avgift, flypassasjeravgift eller MVA. Lavest samlet avgiftsnivå på innenriksflyginger.	— MVA og flypassasjeravgift lavere enn OSL. Nest høyest samlet avgiftsnivå på innenriksflyginger.
	Reguleringsmekanismer	— Start- og passasjeravgift settes for ett år om gangen og blir ikke KPI- eller volumjustert. — Lavere fleksibilitet og mindre forutsigbarhet for flyselskap. — OSL kan ikke drive prisdiskriminering.	— Fastsetter avgifter over 5 årsperiode og justerer for KPI og volum og kan inngå bilaterale avtaler. — Høy fleksibilitet, forutsigbarhet for flyselskap og relativt større handlingsrom.	— Start- og passasjeravgift settes for ett år om gangen og blir ikke KPI- eller volumjustert. — Lavere fleksibilitet og mindre forutsigbarhet for flyselskap. — ARN kan ikke drive med prisdiskriminering.
Tilbud og etterspørsel	Kapasitetsvekst	— Svakest langsiktig kapasitetsvekst.	— Sterkest langsiktig kapasitetsvekst.	— Marginalt høyere kapasitetsvekst enn OSL.
	SAS og NAS posisjonering og prioriteringer	— SAS og NAS har høy andel av total, men SAS taper andeler i alle segmenter. — NAS signaliserer begrenset utvidelse på OSL.	— SAS og NAS har relativt lavere andel av total. — SAS ser til CPH som base og vokser sterkest. — NAS vokser relativt mest på CPH.	— SAS og NAS har relativt lavere andel av total. — SAS vokser på ARN men mindre enn på CPH. — NAS har negativ vekst på ARN.
	ULCC-tilbud	— Lav andel ULCC og negativ vekst i markedsandel.	— Sterkest andel ULCCer og høy vekst i markedsandel.	— Sterk andel ULCC og svak positiv vekst i markedsandeler.
	Langdistansetilbud	— Gjenoppretting i kapasitet under pre-pandemi-nivå og trolig lav vekst i langdistansetilbudet.	— Sterk gjenoppretting i langdistanse og kapasitet nærme 2019-nivå.	— Svakest gjenoppretting i langdistanse.
	Kortdistansetilbud	— Relativt sterk gjenoppretting, men vekst drives av utenlandske selskap.	— Sterk gjenoppretting og over 2019-nivå i '24. — ULCC og SLCC driver vekst.	— Svakest gjenoppretting men vekst både i ULCC og SLCC.
	Konnektivitet/transferstilbud	— Svak gjenoppretting i konnektivitet og sub-optimal domestic-transfer-løsning.	— Sterkest gjenoppretting og trolig god transfer-løsning og god dynamikk i rutetilbud.	— Sterkere gjenoppretting enn OSL og trolig bedre dynamikk i rutetilbud.
Vurdering av konkurransekraft		OSL har lavere lufthavnsavgifter men samlet høyere avgiftsnivå og taper mot CPH	CPH er den sterkeste spilleren i Norden og slår OSL på alt bortsett fra lufthavnsavgifter	KPMG har begrenset innsikt i ARN, dog virker ARN sterkere enn OSL på flere områder

Konkurranse: Baseselskapene har i 2023 høyere seteandel på utland short haul på OSL enn på Arlanda og Kastrup – imidlertid har Arlanda og Kastrup en høyere andel ULCCer

Norwegian og SAS har til sammen ~70% seteandel på short haul sammenliknet med ~50% på Arlanda og Kastrup

Andel av setekapasitet på rutefly i 2023 (utland short haul)

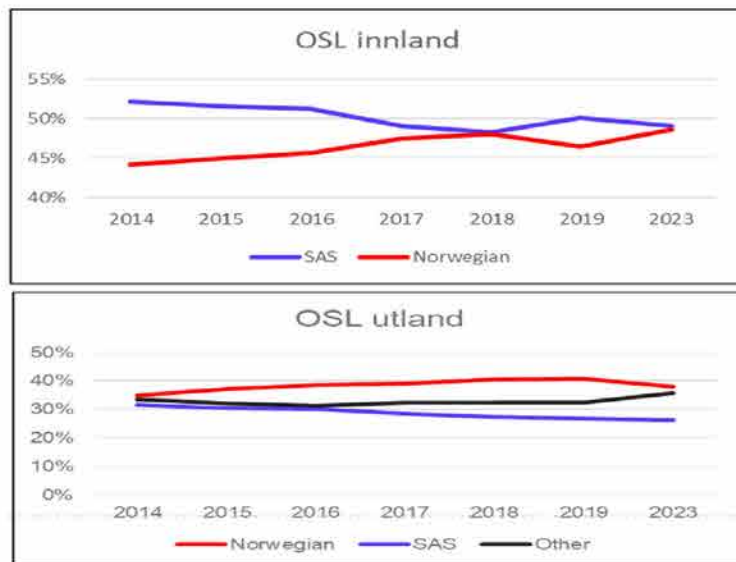


- Baseselskapene til OSL, Norwegian og SAS, har relativt høyere seteandel på short haul utland sammenliknet med andelen på Arlanda og Kastrup.
- Implikasjonen er relativt lavere konkurranseintensitet i utenlandsmarkedet på OSL. Trolig har dette påvirkning på prisingsevne.
- Videre viser seteandelene at ULCC-selskap slik som Ryanair og Easyjet har relativt store andeler på Arlanda og Kastrup (Ryanair hhv. 13% og 9% og Easyjet hhv. 1% og 6%). Til sammenlikning har Ryanair kun 2% seteandel på OSL.
- I lys av utviklingen i markedet, der ULCCer tar markedsandeler og andel fritidsreisene øker er dette en utfordring for OSL som stiller relativt svakere i konkurranse med Arlanda og Kastrup som hub for ULCC-selskapene.
- Dette henger sammen med at Avinor og OSL er konfigurert rundt nettverkselskapene og i mindre grad har et konkurransedyktig «produkt» til ULCCene.
- Gjennom samtaler med Avinor pekes det på at f.eks. Kastrup har en terminal dedikert for ULCCer, med et konkurransedyktig tilbud.
- Videre pekes det på at nedleggelsen av Rygge har implikasjoner for tilstedeværelsen til ULCCer i Norge, men at seteandelene også må sees i sammenheng med de totale rammebetingelsene, herunder fiskalskatter, o.l.

Konkurranse: Siden 2014 har SAS tapt passasjerandeler både på utland og innland på OSL og utvikling fra '23-'24 viser at SAS og Norwegian vokser mer på Kastrup enn på OSL

SAS taper markedsandeler i begge segmenter og Norwegian viser negativ trend i utlandssegmentet

Markedsandeler passasjerer OSL 2014-2023

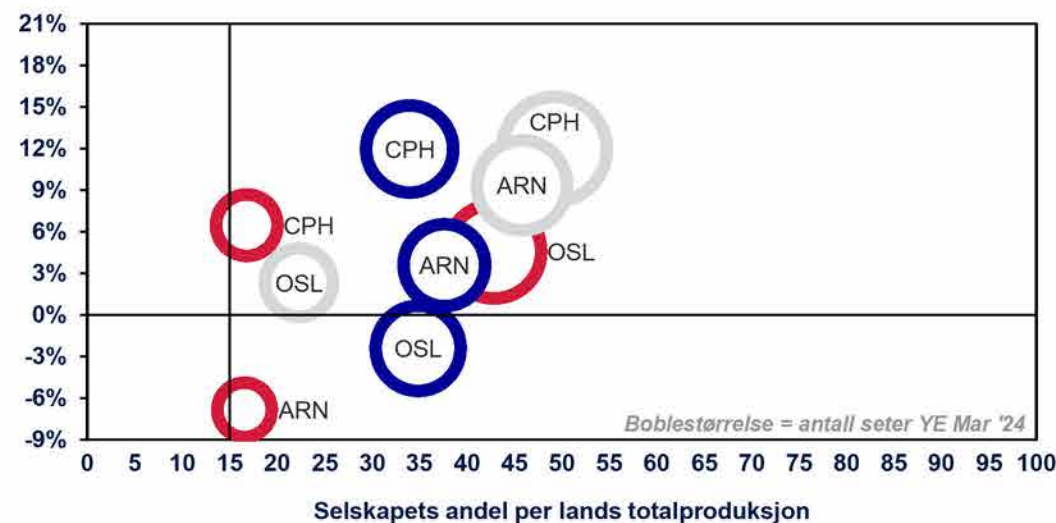


- SAS taper markedsandeler både på innland og utland på OSL. På utland viser også Norwegian negativ utvikling fra 2019, mens utenlandske selskap vokser.
- Implikasjonen er at OSL fremover må innordne seg en endring i flyselskap-mixen, der dette fordrer endring i tjenestetilbudet som historisk er utformet rundt SAS.

Det siste året har SAS vokst på Kastrup og Arlanda og tapt på OSL – Norwegian vokser også relativt mer på Kastrup enn på OSL

Y-akse: Endring YE Okt 2023-2024, X-akse: Selskapets andel per lands totalproduksjon

○ DY ○ SK ○ Other



- Utviklingen det siste året understøtter den historiske utviklingen der SAS vokser i Danmark og Sverige men reduserer sine andeler på OSL.
- Norwegian viser positiv vekst på OSL men høyere på Kastrup, dog volumet på OSL er betydelig større.
- Den observerte utviklingen skaper utfordringer for OSL sitt rutetilbud, der lufthavnen er og har vært svært avhengig av SAS og Norwegian.
- Som beskrevet tidligere vil trafikkstrømmer med utledninger sannsynligvis bli viktigere for Avinor fremover, og det er derfor uheldig at baseselskapene, som er viktige drivere for utvikling av utenlandsruter (både short- og long haul), prioriterer kapasitet på Kastrup og Arlanda.

Konkurranse: Utviklingen de siste 10 årene viser svak total seteutvikling for de tre baseselskapene til Avinor og at det er utenlandske selskap som driver short haul utvikling

Baseselskapene har svak eller negativ seteutvikling i Avinors nettverk de siste ti årene

Seteutvikling for Avinor i millioner

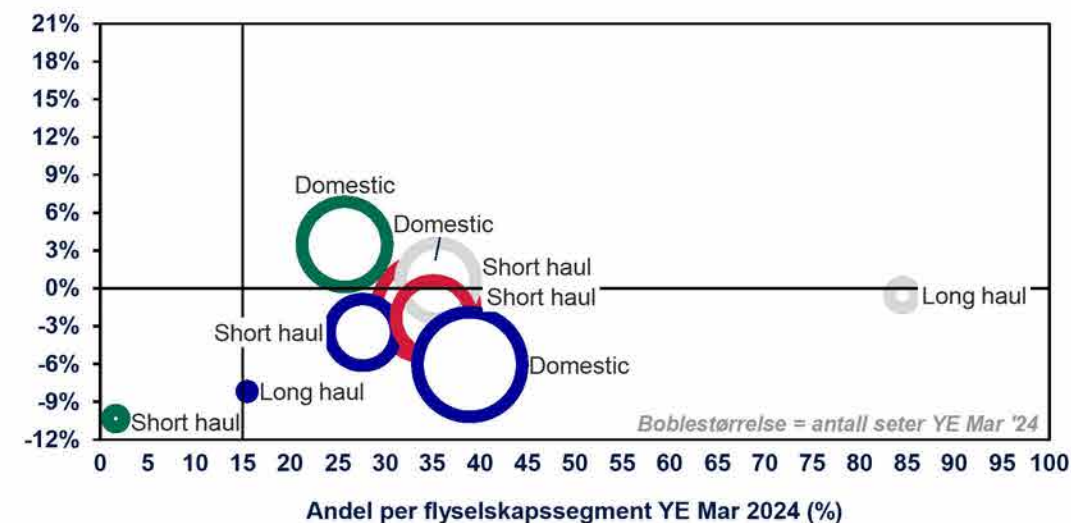


- Det fremkommer av utviklingen at SAS har svak negativ gjennomsnittlig årlig vekst i seter lik -1% i perioden, mens Norwegian og Widerøe har svak vekst på hhv. 0,4% og 1,5%.
- Widerøes tilbud henger sammen med statlige finansierte FOT-ruter og selskapet dekker innlandsmarkedet. Utviklingen til Widerøe gir derfor ikke et fullverdig bilde på nettverkselskapenes relative prioritering av kapasitet.
- Det eneste flyselskapssegmentet med vekst er andre (utenlandske), og implikasjonen er at baseselskapene i svært begrenset grad driver vekst for Avinor.

Det er utenlandske flyselskap som driver veksten i short haul for Avinor

Y-akse: CAGR YE Mar 2020-2024, X-akse: Andel per flyselskapssegment YE Mar 2024

○ DY ○ SK ○ WF ○ Other



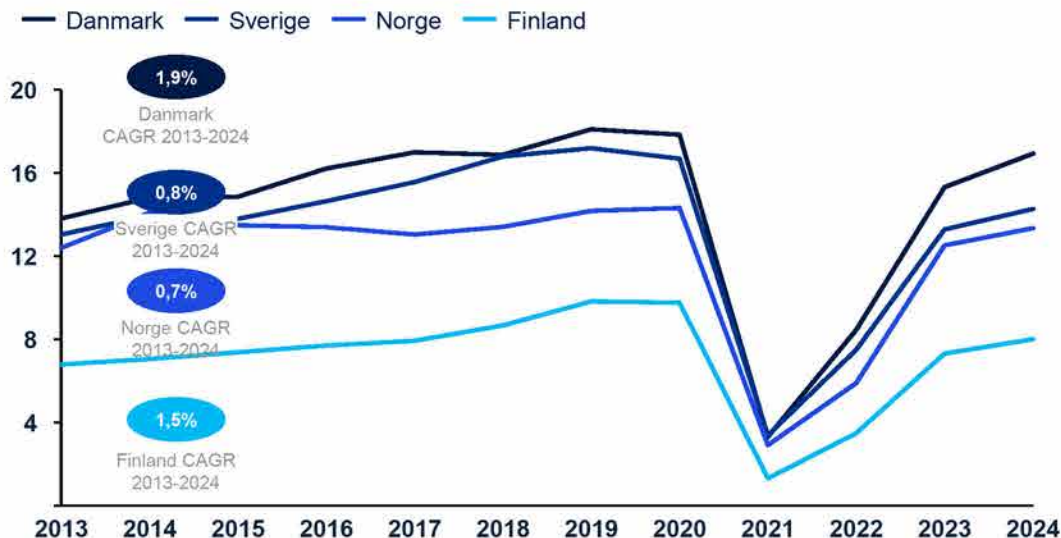
- Det fremkommer av utviklingen at baseselskapenes vekst (foruten Widerøe som dekker innland) er negativ både for innland og utland short haul og long haul og at det er de utenlandske selskapene som driver utviklingen av short haul tilbudet til Avinor.
- At SAS har negativ vekst og liten andel long haul er å forvente. Dog illustrerer utviklingen at Norwegian's long haul tilbud er ikke-eksisterende.
- Utviklingen i short haul for SAS og Norwegian er interessant i sammenheng med passasjerutviklingen. Som vist tidligere har utenlandske strømmer på kortdistanse (short haul) vokst og det er disse strømmene som er ventet å drive veksten til Avinor fremover. Imidlertid viser utviklingen de siste tre årene at SAS og Norwegian er begrensede drivkrefter og at det er utenlandske flyselskap som driver vekst.

Kilder: Avinor markedsdynamikk-præsentasjon, KPMG intervjuprogram

Konkurranse: Utviklingen i '23 og '24 henger sammen med en langsiktig svak trend i seteutvikling i Norge sammenliknet med øvrige Nordiske land

Danmark har historisk hatt høyest vekst i kapasitet i Norden

Seteutvikling for Norden YE Mar 2013-2024 utland short haul

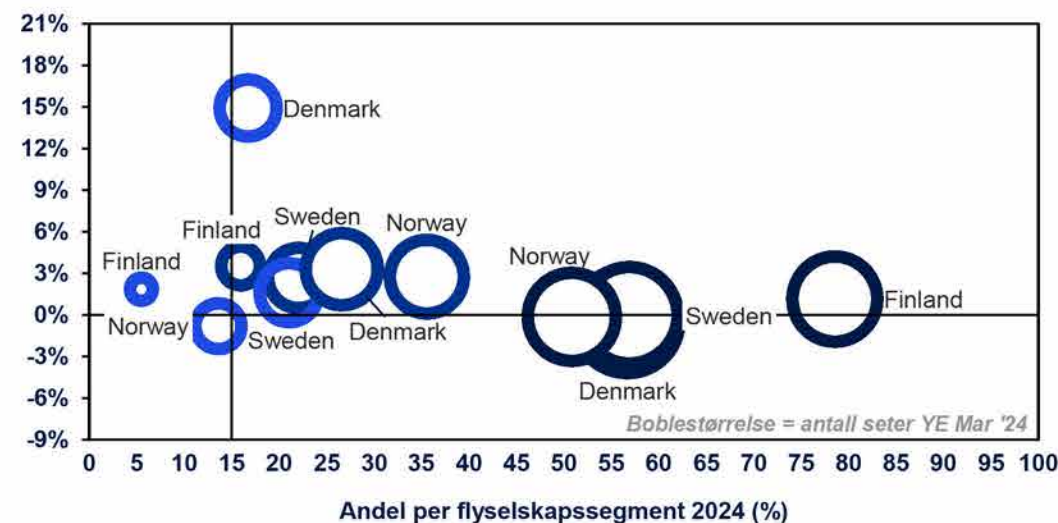


- Siden 2013 har Danmark økt kapasitet med 1,9% i snitt per år. Finland har også god utvikling på 1,5% med Norge og Sverige viser betydelig lavere kapasitetsvekst på hhv. 0,7% og 0,8%.
- Kapasitetsvekst er i stor grad drevet av flyselskaperenes prioriteringer, og utviklingen indikerer derfor at Danmark og Kastrup er attraktivt.

Nettverkselskapene har generelt svak utvikling i Norden – ULCCer vokser betydelig i Danmark men er svake i Norge

Y-akse: CAGR YE Mar 2013-2024, X-akse: markedsandeler YE Mar 2024

○ Nettverk ○ SLCC ○ ULCC



- Kapasitetsutviklingen i de Nordiske landene henger sammen med flyselskaperenes utvikling, der det fremkommer at nettverkselskapene har lav historisk kapasitetsvekst i hele Norden.
- SLCCene derimot ekspanderer kapasitet i alle Nordiske land og har høyest relativ andel i Norge.
- I ULCC-segmentet er det tydelig at Danmark har en annen posisjon enn de øvrige Nordiske landene, der flyselskapssegmentet har en årlig gjennomsnittlig vekst på rundt 15% siden 2013. Til sammenlikning har ULCCene negativ vekst i Norge.
- ULCC-utviklingen impliserer at Danmark og Kastrup i større grad enn OSL har et tilbud og rammevilkår som gjør det attraktivt for ULCCer å etablere seg.

Konkurranse: SAS trekker mot Kastrup og Norwegian står igjen som en viktig spiller i det fremtidige tilbudet – Lufthansa øker kapasitet og rutetilbud ved OSL



- Norwegian ser mer mot CPH enn tidligere, og har høyere vekst på CPH enn OSL. Imidlertid har Norwegian høyere volum på OSL enn på CPH.
- Salget av Widerøe til Norwegian resulterer i høy dekning innenriks (ca. 60% markedsandel).
- Avinor peker på at Norwegian vurderer tiltak, men at det er sannsynlig at selskapet går i retningen nettverkslogikk og at de er mer åpne for samarbeid med andre selskaper.
- Videre peker Avinor på at Norwegian vil være avhengige av å se markedsandeler bli utfordret i Norge for å prioritere vekst hjemme og at de har en basestrategi mot Europa. Dette er utfordrende for Avinor da Norwegian pekes på som den aktøren som kan drive long haul ruteutvikling på OSL.
- Ytterligere innsikt peker på at Norwegian vil øke kapasitet på OSL, men at veksten vil være «forsiktig» og beskjeden.
- Videre pekes det på at Norwegian forsøker å opprette baser utenlands og at det er viktig at OSL og Avinor har god kontroll på kostnadssiden for å bli konkurransedyktige.
- Norwegian har bygd opp stor virksomhet i Danmark, og peker på at langdistansesatsingen på Kastrup i sin tid gikk bedre enn på OSL. Dette henger sammen med at etterspørselen etter long haul var for liten i Norge og at øvrige Europeiske markeder var mer attraktive.



- SAS beveger seg mer mot CPH, har reduserte andeler på OSL, og styrker fokuset mot CPH som hub.
- Videre peker Avinor på at SAS kutter i long haul flygninger fra ARN og OSL, og konsoliderer dette på CPH.
- For Norge pekes det på at fokus er å sikre gode feeder-ruter inn til CPH fra Norge.
- Avinor peker videre på at SAS vil redusere kapasitet med 3% FY24 mot FY23 (YE OCT).
- SAS ønsker i mindre grad å inngå samarbeid med andre aktører for å etablere long haul ruter fra OSL.



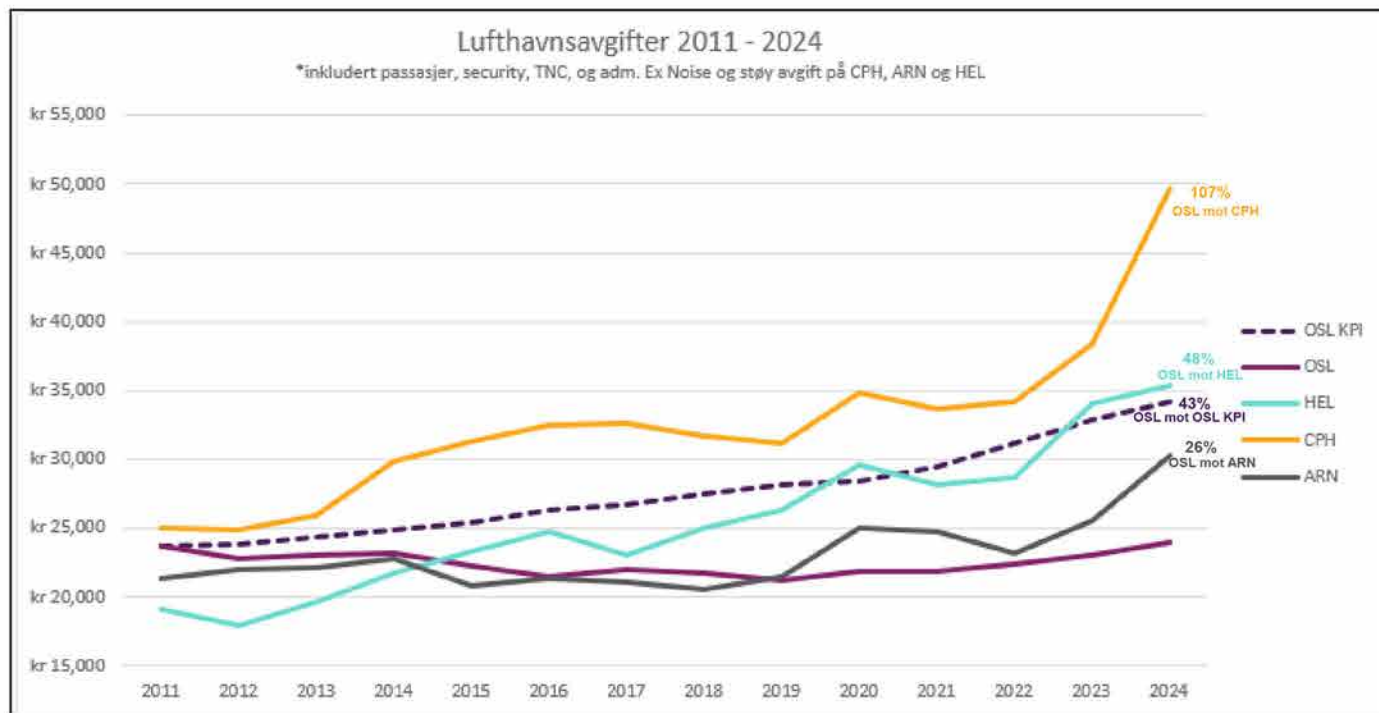
- Lufthansa-gruppen vil trolig forvare og ivareta Star Alliance-markedet etter at SAS ble en del av SkyTeam, og har hatt sterk vekst i det norske markedet.
- Avinor ser at Lufthansa går i retning av økt kapasitet i Norge og oppretter nye destinasjoner for å sikre og ta markedsandeler.
- Lufthansa er overordnet ned i kapasitet, men har i Norge hatt en vekst på +30% sammenlignet med 2019.
- Avinor viser til at det tidligere har vært dialog mellom Norwegian og Lufthansa om samarbeid, men at utfallet er uklart.

SAS sin dreining mot Kastrup og Norwegians tvetydighet skaper utfordringer for Avinor og fremtidig ruteutvikling. Imidlertid øker Lufthansa-gruppen kapasiteten i Norge og satser på nye destinasjoner.

Konkurranse: OSL hadde i 2023 de laveste lufthavnsavgiftene sammenlignet med ARN, CPH og HEL – intervjuinnsikt peker entydig på realreduksjon over tid

OSL har i 2024 de laveste lufthavnsavgiftene i Norden - utviklingen viser at OSL har hatt en reduksjon i avgiftene* på ca. 6% i perioden 2011-2024

Lufthavnsavgifter 2011-2024 for Boeing 737-800¹⁾



Hentet fra Avinor-presentasjon

- Innsikt fra intervjuer med Avinor viser til realøkonomisk reduksjon i lufthavnsavgifter over tid og det pekes på at OSL har de mest konkurransedyktige lufthavnsavgiftene i Norden for avganger til utland.
- Videre pekes det på at KPI-justerte avgifter fra 2011 ville vært 43% høyere enn faktiske avgifter i 2024 – dette fremkommer ved den stiplede linjen i figuren.
- KPMG har og vært i dialog med Samferdselsdepartementet (i regulator disposisjon), der innsikt underbygger at realavgiftsnivået har sunket.
- Det pekes på at regulator etterstreber en balanse mellom flyselskapenes behov og Avinors behov, der vurderingen av Avinors konkurransedyktighet er sentralt.
- Gjennom dialog med Kastrup underbygges utviklingen der det pekes på at CPH har hatt høyere lufthavnsavgifter enn OSL, Stockholm og Helsinki, også før CPH økte lufthavnsavgiftene med 28% i 2024.

Lufthavnsavgiftene til OSL er isolert sett de mest konkurransedyktige i Norden.

Kilder: Avinors avgiftspresentasjon, Avinors Benchmark Airport Charges 2024, KPMG intervjuprogram

1) Boeing 737-800: ICAO code: B738, Seter: 186, MTOW 79, Load factor: 80%, Total pax: 149, Transfer share: 20%, Transfer pax: 30, Lokalt pax: 130

Konkurranse: Det relative avgiftsnivået er en driver for flyselskapenes prioriteringer – dette inkluderer avgifter til lufthavnoperatørene, EU-avgifter og nasjonale fiskalskatter



Avgifter til lufthavndrift og flysikring

Startavgift og Passasjeravgift

Avgifter som tilfaller Avinor og påvirker lønnsomheten sammen med kommersielle inntekter.

Sikkerhetsavgift

Dekker kostnader forbundet med tjenester tilknyttet sikkerhetshold ved lufthavnene.

Underveisavgift og Terminalavgift

Dekker kostnader forbundet med luftsikring. Likt regulert på tvers av EU/EØS.

Nivå relativt til Arlanda og Kastrup:

LAVERE



EU-avgifter

CO₂ kvoter

Innenlands og utenlands luftfartsaktivitet er underlagt deltagelse i EUs kvotesystem EU ETS.

Nivå relativt til Arlanda og Kastrup:

LIKT



Nasjonale fiskalavgifter

Merverdiavgift

MVA på 12% på innenriksflyginger.

CO₂-avgift

Pålagt flyselskaper som flyr innenriks i Norge.

Flypassasjeravgift

Sæmorsk fiskalskatt pålagt alle flygninger som tar av i Norge.

Nivå relativt til Arlanda og Kastrup:

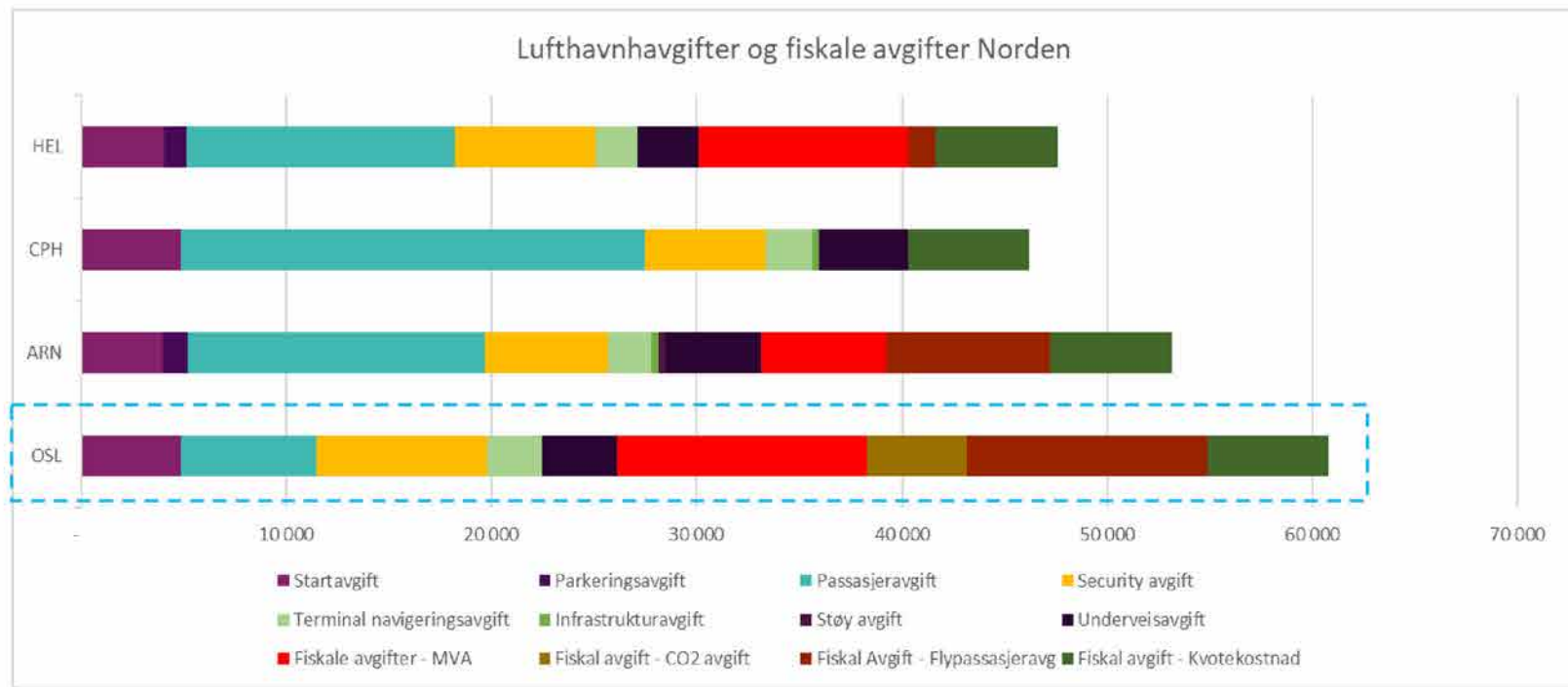
HØYERE

Kombinasjonen av avgifter i Norge gjør at flyselskapene totalt har høyere kostnader til avgifter ved etablering i det norske markedet, mens Avinor har lavere start og passasjeravgifter.

Konkurranse: Det totale avgiftsnivået, inkludert fiskalskatter, har historisk vært høyere på OSL enn de øvrige flyplassene for innenriksflyginger

Oversikten viser at flyselskap som ønsker å etablere seg i Norge må innordne seg et relativt høyt avgiftsnivå. Selv om oversikten kun gjelder innenriksflyginger utgjør innlandsmarkedet en vesentlig andel av Avinors totale marked og relative avgiftsnivå har derfor betydning for flyselskapenes kapasitetsprioriteringer

Avgifter for innenriksflyginger januar 2022 for Boeing 737-800¹⁾



Hentet fra Avinor-presentasjon

- Oversikten viser det totale avgiftsbildet flyselskaper står overfor ved innenriksflyginger fra ulike flyplasser i Norden.
- Fiskale avgifter er særnorske og tilfaller den norske stat, med unntak av kvotekostnaden – CO₂-avgift regulert av EU.
- Når øvrige fiskale skatter og avgifter tas med i beregningen, kommer OSL ut med de høyeste avgiftene på innenriksreiser, mens CPH fremstår som flyplassen med de laveste avgiftene.
- OSL har den laveste passasjeravgiften i Norden, hvilket er en av to trafikkinntekter som positivt bidrar til Avinors lønnsomhet på samme måte som kommersielle inntekter.
- Ved utlandsflygninger faller de særnorske MVA og CO₂ avgiftene bort, mens flypassasjeravgiften og kvotekostnaden blir.
- Nivået på flypassasjeravgiften på OSL og Avinors øvrige flyplasser er det høyeste i Norden, og er en kostnad som flyselskap må betale via Avinor til den norske stat. Til forskjell er ikke flyselskapene ved CPH pålagt denne avgiften.
- Det totale avgiftsnivået til Avinor kan svekke konkurransekraften til OSL i Norden, ved høyere priser og redusert tilbud på både innenriks og utenlandsreiser.

Høye særnorske avgifter svekker OSLs konkurransekraft i Norden og kan bidra til redusert rutetilbud på både innenlands- og utenlandsreiser.

Kilder: KPMG intervjuprogram, Avinor avgifts-presentasjon

¹⁾ Boeing 737-800: ICAO code: B738, Seter: 186, MTOW 78, Load factor: 70%, Total pax: 130, Lokal pax: 130

5.1.3

Mulighetsrom trafikkinntekter



Mulighetsrommet for trafikkinntekter må sees i sammenheng med det totale avgiftsbildet i luftfarten

a1

Trafikkinntekter

Lufthavnavgifter

Startavgift

Passasjeravgift

Security-avgift

Andre lufthavnavgifter

Flysikringsavgifter

Terminalavgift (TNC)

Underveisavgift

+

Avgifter Staten

Fiskalavgifter

Flypassasjeravgift

CO₂ avgift

Merverdiavgift

MVA flybilletter

+

Avgifter EU

Klima

CO₂ kvoter

=

Totalt avgiftstrykk

Avgift

Beskrivelse og formål

Betales av

Tilfaller

Sum 2023

Startavgift

Sats fra 1. januar 2024 = 85 NOK. Tar utgangspunkt i MTOW.

Flyselskapene

Avinor

1 107 mNOK

Passasjeravgift

Ordinær sats fra 1. januar 2024 = 55 NOK. Transfer utland = NOK 37. betales per passasjer.

Flyselskapene

Avinor

1 218 mNOK

Security-avgift

Kostnadsdekning for innkjøp av sikkerhetstjenester på lufthavn. Sats fra 1. januar 2024 = 62 NOK.

Flyselskapene

Avinor

1 273 mNOK

Andre lufthavnavgifter

Avgifter ment å dekke kostnader forbundet med spesifikke aktiviteter tilknyttet lufthavndriften; parkerings-, infrastruktur-, støy-, og avisingsavgift.

Flyselskapene

Avinor

?

Terminalavgift (TNC)

Dekker kostnader forbundet med flysikring på norske lufthavner. For de fire store er satsen 1 737,00 NOK * (MTOW i tonn / 50)^{0,7} for øvrige lufthavner er den NOK 1 042,20 * (MTOW i tonn / 50)^{0,9} i 2024.

Flyselskapene

Avinor

491 mNOK

Underveisavgift

Dekker kostnader forbundet med underveistjenester i norsk luftrom. Beregnes ved å multiplisere sats med antall «service units» den aktuelle flygningen utgjør. Sats 2024 = NOK 540,52 * (distanse i km / 100) * √(MTOW i tonn / 50).

Flyselskapene

Avinor

1 312 mNOK

Flypassasjeravgift

Norsk særavgift på alle flyreiser fra norske lufthavner. Innført 1. juni 2016. Transitt- og transferpassasjerer er fritatt for avgiften. Satser 2024 basert på reisemål; Europa = 85 NOK, andre destinasjoner = 332 NOK.

Flyselskapene (avganger fra norske lufthavner)

Staten

1 980 mNOK¹⁾

CO₂ avgift

Avgift for å incentivere til lavere klimagassutslipp, dog er avgiftene ikke øremerket til klimatiltak. Generell sats inngår i drivstoffprisen og er 3,17 kr/liter i 2024.

Flyselskapene (innlandsflyvninger)

Staten

?

MVA flybilletter

Avgift på flyreiser innenriks i Norge. Satsen er 12%.

Forbrukerne (innlandsflyvninger)

Staten

?

CO₂ kvoter

EUs virkemiddel for å redusere utslipp i luftfarten. En kvote gir rett til å slippe ut ett tonn CO₂. Selskapene får tildelt kvoter og må kjøpe kvoter for å dekke inn utslipp over tildelt volum.

Flyselskapene

Selger av kvote (EEX) eller EU

?

?

Avgiftene Avinor kan bruke til å generere overskudd / kontantstrøm og som settes av SD.

Øvrige trafikkinntekter er mer regulert og har som formål å dekke kostnader. Avinor refunderer dersom faktisk kostnad er lavere enn innkrevd proveny, men får ikke betalt ved underdekning.

Kilder: Statsbudsjett, Avinors avgifts-presentasjon

1) Saldert budsjett 2023

KPMG

© 2024 KPMG AS, a Norwegian limited liability company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

Dokumentklassifisering: Konfidensielt

107

På kort sikt er det start- og passasjeravgiftene som kan settes opp for å øke omsetningen

a1

Trafikkinntekter

Lufthavnavgifter

Startavgift

Passasjeravgift

Security-avgift

Andre lufthavnavgifter

Flysikringsavgifter

Terminalavgift (TNC)

Underveisavgift

Avgifter Staten

Fiskalavgifter

Flypassasjeravgift

CO2 avgift

Merverdiavgift

MVA flybilletter

Opsjon	Beskrivelse	Beslutningsmakt	Kompleksitet	Effekt	Horisont	Verdi p.a.
1	KPI-justering av avgiftsnivå (justering av start- og passasjeravgift i 2025 for å ta igjen inflasjonen fra 2011 (OSL KPI)).	Samferdsels-departementet	Lav	Høy	Fra 2025	1 940 mNOK fra 2025
2	Justering av avgifter til Helsinki-nivå (justere opp start- og passasjeravgift til Helsinki sitt nivå (hhv. 31 og 101 NOK)).	Samferdsels-departementet	Lav	Høy	Fra 2025	2 230 mNOK fra 2025
Sikkerhetsavgiften og andre lufthavnsavgifter er kostnadsavregningsavgifter og handlingsrommet er derfor trolig begrenset.						
TNC- og underveisavgiften reguleres gjennom ytelsesplaner gitt av EU-regelverk der avgift låses inn over en lenger periode. Avinor peker på at prosess for perioden 2025-2029 foregår og handlingsrommet for disse avgiftene er derfor begrenset.						
	Flypassasjeravgiften fjernes som en fiskalskatt og motvektes i økt start- og passasjeravgift	Stortinget	Lav	Høy	Fra 2025	2 076 mNOK fra 2025 ¹⁾
Ikke vurdert						

SD regulerer start- og passasjeravgiften og prosessuelt er derfor en økning mindre komplekst. Imidlertid er det risiko forbundet med å øke disse som må overveies.

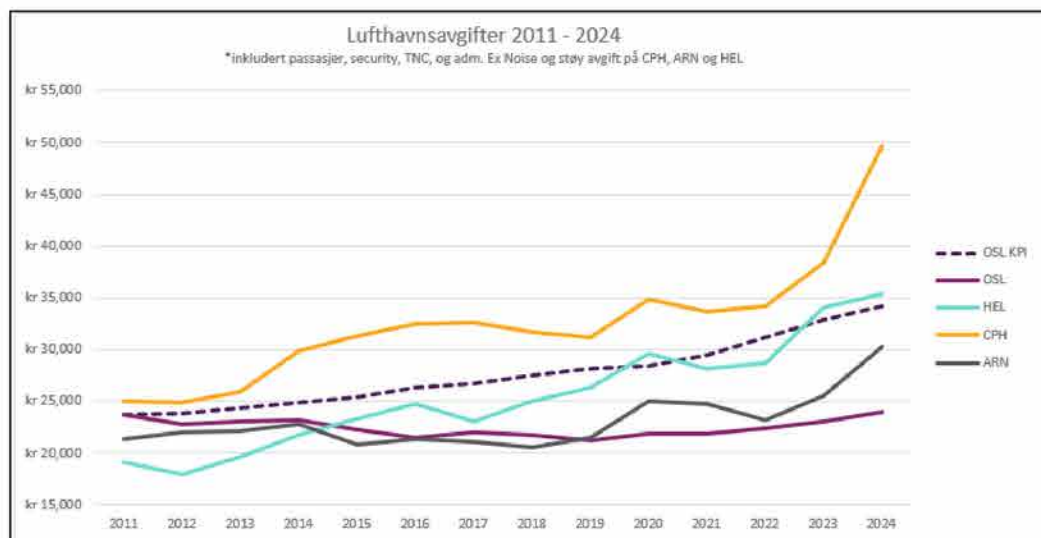
En økning i start- og passasjeravgiften er isolert sett lite komplekst og kan ha vesentlig økonomisk effekt for periode t+1. Imidlertid kan et slikt kontant-perspektiv være ufullstendig da avgiftsnivået har implikasjoner for bransjens og Avinors langsiktige finansielle utvikling.

Kilder: Statsbudsjett, Avinors avgifts-presentasjon

1) Utgangspunkt i provent fra 2023 (1980 mNOK), med justering for predikert antall passasjerer i 2025

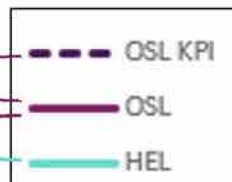
KPI-justering av avgiftsnivå og justering til Helsinki-nivå representerer muligheter som på kort sikt kan øke omsetningen til Avinor

Utvikling i lufthavnsavgifter i Norden 2011-2024 for Boeing 737-800¹⁾ gir en **proxy** for relative forskjeller i avgifter og avvik mot KPI-utvikling



OSL mot OSL KPI ca. 43%

OSL mot HEL ca. 48%



De relative avvikene i avgifter kan trianguleres med informasjon om start- og passasjeravgift og gi oss et **mulighetsrom**



Eventuell justering av start- og passasjeravgift bør ses i sammenheng med etterspørsel, tilbud og det relative forholdet mellom OSLs og øvrige Nordiske lands avgiftsnivå.

Kilder: Avinors avgifts-presentasjon, Avinors Benchmark Airport Charges 2024, Avinor: Avgifter – luftfartsmelding st. mld, 10.2022-2023_fiskal oppdel, KPMG intervjuprogram

1) Boeing 737-800: ICAO code: B738, Seter: 186, MTOW 79, Load factor: 80%, Total pax: 149, Transfer share: 20%, Transfer pax: 30, Lokal pax: 130.

2) Basert på oversendt informasjon om samlet start- og passasjeravgift lik 88.5 NOK per passasjer for 2025.

Det finnes ulike estimater for prissensitivitet, men disse må anses som imperfekte og teoretiske da etterspørsel drives av komplekse og sammensatte faktorer

TØI og NHO peker på at elastisiteten ligger mellom ~-0,6 og -0,9, avhengig av segment og rute

TØI 2022 rapport om miljøeffekter. Studien antar isoelastisk (konstant elastisitet)

tøi

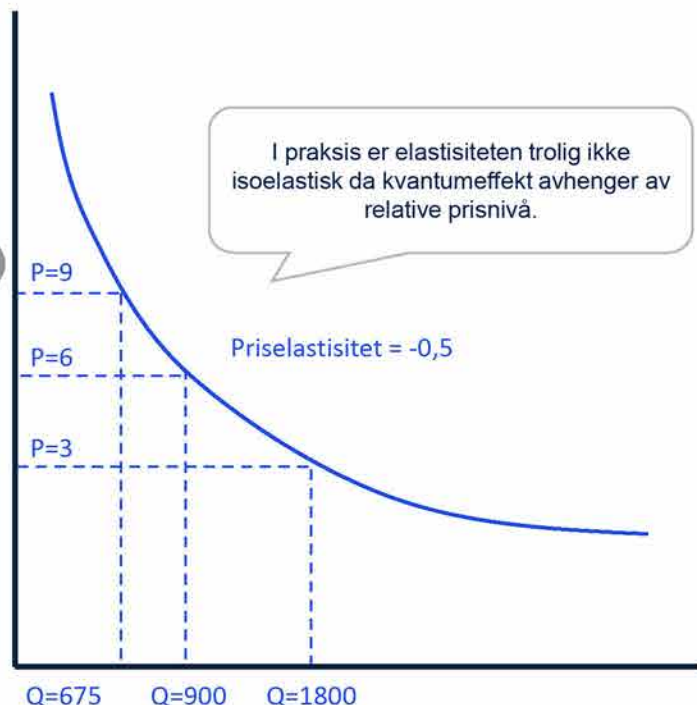
Rutesegment	Fritidsreiser	Forretningsreiser
FOT	-0,8	-0,6
Regionale	-0,8	-0,6
Nasjonale	-0,8	-0,6
Europeiske	-0,7	-0,5
Interkontinentale	-0,6	-0,4
Total	-0,69	-0,53

NHO
Luftfart

-0,6

-0,9

Et «perfekt knekkpunkt» er krevende å estimere og vil avhenge av en rekke faktorer som endrer seg over tid



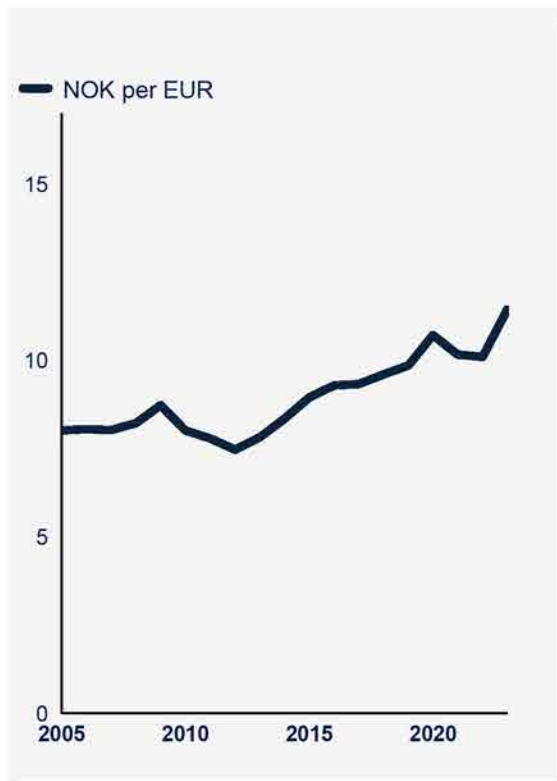
Priselastisiteter drives av komplekse faktorer og har høy iboende usikkerhet av flere grunner

- Luftfartsbransjen drives av et komplekst etterspørselsbilde, et mangfoldig tilbud fra svært ulike flyselskap med forskjellige forretningsmodeller og strukturer, kapasiteten til lufthavnoperatører og internasjonale og nasjonale regulativer.
- For eksempel må elastisiteten sees i sammenheng med makrofaktorer slik som relative valutakurser, rentenivåer og disponibel realinntekt, der dette er sentrale drivere for pax.
- I tur vil disse størrelsene variere mellom land og over tid, og det finnes ingen kontrollgruppe for elastisiteten i inneværende periode. Dette gjør elastisitetsberegninger for perioden t+1 krevende.
- For eksempel er det tenkelig at dansker i perioden 2023+1, med relativt bedre kjøpekraft vil tåle en større overvelting av en eventuell avgiftsøkning. Det samme trenger ikke være tilfellet for norske turister med relativt svakere kjøpekraft, høye renteforpliktelser og lav vekst i disponibel realinntekt.
- Videre vil effekter av avgiftsøkninger avhenge av flyselskapenes evne til å velte over deler av prisøkningen, der dette avhenger av hvert enkelt flyselskaps relative kostnadsbilde per flyplass, per rute, per segment betjent, fyllingsgrad, strategi og finansielle situasjon, for å nevne noen.
- For eksempel er det tenkelig at svakere konkurranseintensitet i et marked har betydning for andelen som blir overvett. I teorien vil derfor passasjerbelastningen av avgiftsendringer kunne variere fra 0-100% av endring og utslag på volum (elastisitet) er derfor vanskelig å kvantifisere.
- Med bakgrunn i ovennevnte kan det argumenteres for at priselastisiteter gir et teoretisk og imperfekt beslutningsgrunnlag for vurdering av avgiftsendringer.

Avgiftsendringer må vurderes i et helhetlig perspektiv som hensyntar fiskalskatter, utvikling i trafikkstrømmer, makrofaktorer, osv. Vurderinger bør heller ikke foretas i et kortsiktig «kontant-perspektiv» ettersom effekter av eventuelle endringer har langsiktig og svært usikre implikasjoner.

En eventuell avgiftsøkning må også sees i sammenheng med svak krone, høy gjeldsgrad og rentebelastning, redusert disponibel realinntekt og lav vekst i fastlandsøkonomien

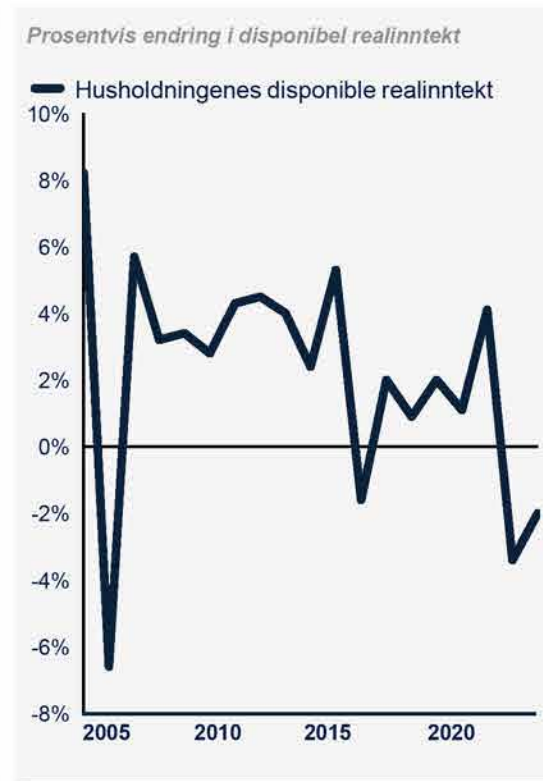
Nordmenn har svak kjøpekraft i Europeiske markeder – Sydentur er dyrere



Nordmenn har høy belåning og redusert likviditet



Husholdningene har redusert kjøpekraft



Norsk økonomi og befolkning vokser lite

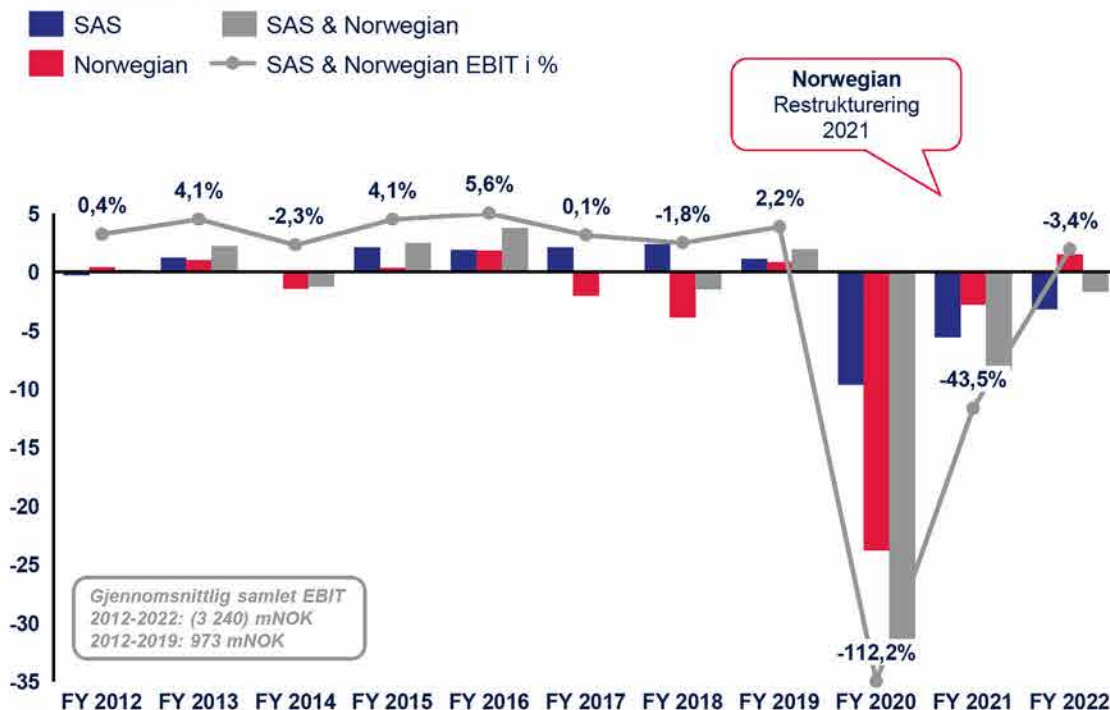


Relative valutakurser, dyrtid og det økonomiske spillerommet til konsumenter er vesentlige etterspørselsdrivere som bør hensyntas i vurdering av avgiftsendringer.

Avgiftsopsjonen bør også ta flyselskaperens økonomi i betraktning – både SAS og Norwegian har gjennomgått en finansielt krevende periode

Norwegian og SAS har gjennomgått en krevende periode og lønnsomheten er generelt lav i den mer stabile og ekspansive pre-pandemi perioden

EBIT i milliarder NOK



Øvrige Europeiske flyselskap har også generelt lave marginer

EBIT margin

Europa - kommersielle flyselskap



SAS og Norwegian har vesentlige volum på OSL og er viktige for Avinors fremtidige finansielle utvikling. En eventuell avgiftsøkning bør derfor konsulteres med bransjen.

Kilder: Norwegian årsrapporter, SAS årsrapporter, Valu8, Statista, KPMG analyse

5.1.4

Mulighetsrom kommersielle inntekter



Avinor har større handlingsrom for kommersielle inntekter, men begrenses gjennom kvotebestemmelser og eierføringer

		inntektstype	Beskrivelse og formål	Betales av	Tilfaller	Sum 2023
a2 Kommersielle inntekter	Tax-free	Leie	Tax-free betaler omsetningsbasert leie. Omsetning til tax-free aktørene er sterkt avhengig av alkohol- og tobakskvoten.	Leietaker(e)	Avinor	2 343 mNOK (38%)
	Parkering	Leie	Inntekter genereres gjennom omsetningsbasert utleie av områder for parkering.	Leietaker(e)	Avinor	1 030 mNOK (17%)
	Annet	Leie	Omsetningsbasert utleie av eiendom til restauranter, hoteller og annen kommersiell virksomhet, i både hvit sone og på terminal.	Leietaker(e)	Avinor	2 741 mNOK (45%)
Totale kommersielle inntekter						6 113 mNOK

Kilder: KPMG analyse

Reversering av kvoteendring og fjerning av skillet mellom innenlands og Schengen er de mest effektive tiltakene

		Opsjon	Beskrivelse	Beslutningsmakt	Kompleksitet	Effekt	Horisont	Verdi p.a.	
a2 Kommersielle inntekter	Tax-free	Kvoteendring	Økning av kvoten for tobakk og alkohol tilbake til 2021-nivå	Stortinget	Høy / Politisk	Stor	Ett år (Statsbudsjett)	4-500 mNOK ¹⁾	Lav usikkerhet
		Tollager C alt. 1	Selge tollbelagte varer på tax-free ved avgang	SD	Lav	Liten	2028	40 mNOK ²⁾	
		Tollager C alt. 2	Selge tollbelagte varer på tax-free ved avgang og ankomst	SD	Lav	Medium	2028	80 mNOK ²⁾	Medium usikkerhet
		Tollager C alt. 3	Selge tollbelagte varer på tax-free ved å fjerne skille mellom innenlands og Schengen på OSL	SD	Medium	Stor	2028	160 mNOK ²⁾	
	Parkering	Underlagt Supersonic							Høy usikkerhet
		Bredere tilbud som aktiverer flere (inkl. Tollager C)	Frigjøre, fortette og aktivere kommersielle arealer (OSL (DSL))	Avinor	Høy	Stor	2028	150 mNOK ³⁾	
	Annet (Supersonic)		Hypereffektive konsepter for mindre besøkte arealer (DRL + DSL)	Avinor	Lav	Liten	2027	45 mNOK ³⁾	
		Tette relasjon med gjester	Samle og pakketere tjenester, tilbud og innhold	Avinor	Lav	Liten	2026	40 mNOK ³⁾	
		Mer attraktiv markedsarena	Intensivert satsning på reklame og markedsføring	Avinor	Medium	Medium	2027	40 mNOK ³⁾	
			Tredjepartskanaler for økt rekkevidde	Avinor	Medium	TBD	2027	TBD	
		Indirekte effekter	Styrke digitale B2C-kanaler, verdikæde leiertakertjenester, fleksible kontrakter mv.	Avinor	Medium	Stor	2030	200 mNOK ³⁾	
		Tiltak og estimater hentet fra Avinors kommersielle strategi frem mot 2030							

Det mest effektive tiltaket, kvotereversering, er politisk bestemt og derfor vurdert som komplekst – dog er usikkerheten knyttet til beregnet effekt mest sikker av de ovenstående alternativene.

Kilder: Avinor, KPMG analyse

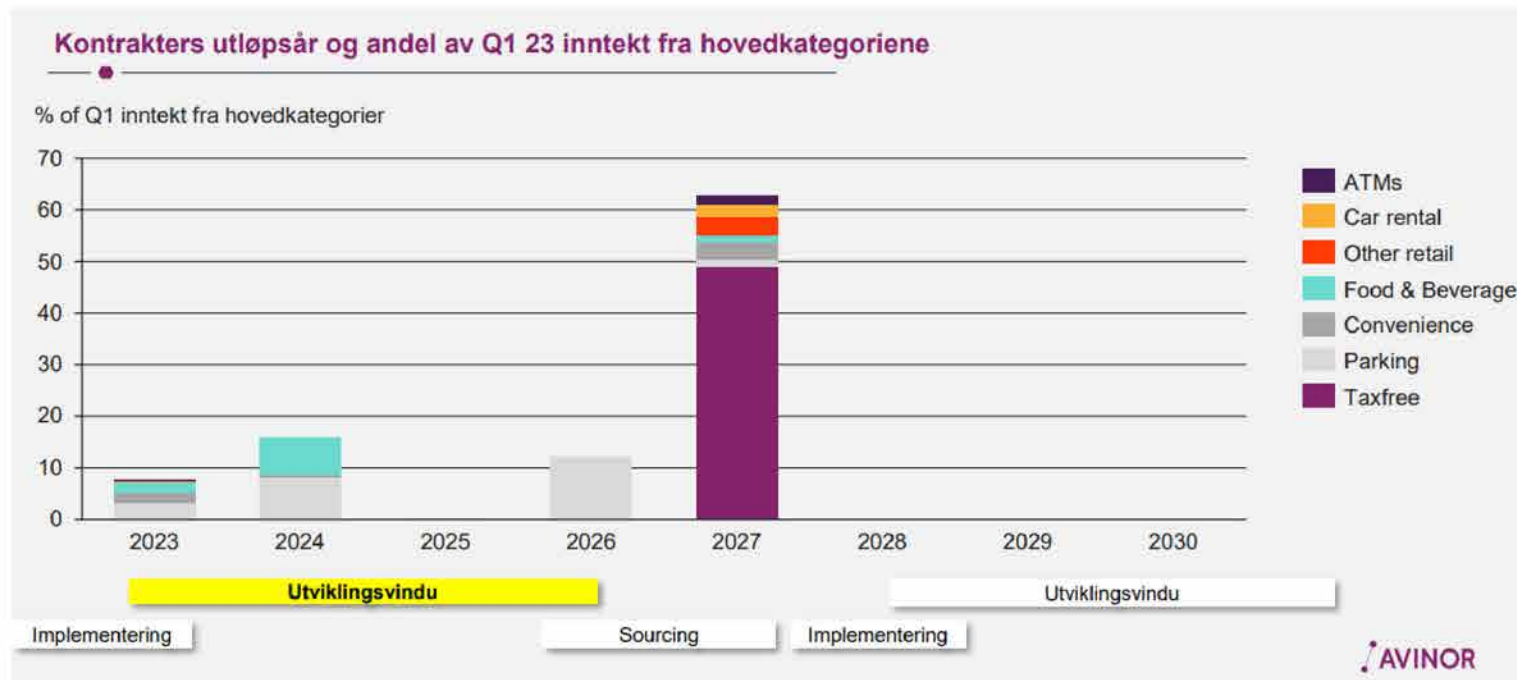
1) Avinors estimater for verdi av to store kvoteendringer i 2022 og 2023 «Kvoteeffekter – 2023 vs. 2019»

2) Avinor: «Utlendninger knyttet til Tollager C», mars 2024. Alternativ 3 krever 600 mNOK i investeringer fra 2027

3) Avinors P50-estimer i business case for «Prosjekt Supersonic»

Mer enn 75% av Avinors leieinntekter skal reforhandles i løpet av 2026 – derfor må OSL gjøres så attraktivt som mulig for leietakere i perioden 2024-2025

Majoriteten av Avinors omsetningsbaserte leieavtaler ble forhandlet i 2021 med tro på rask gjenoppretting og høye kvoter. Avinors attraktivitet de kommende årene blir avgjørende for nye avtaler med oppstart i 2027 og 2028.



Hentet fra Avinors kommersielle strategi

- Over 75% av leieinntektene kommer i dag fra avtaler som utløper i 2026 og 2027, og skal derfor reforhandles i løpet av 2025 og 2026. Oppstart under nye avtaler vil være i 2027 og 2028.
- Nesten 50% av leieinntektene kommer fra tax-free. Disse avtalene ble sist forhandlet i 2021, før endringene i tobakk- og alkoholkvoten og i en periode der synet på gjenoppretting var mer optimistisk.
- Leieavtalene er omsetningsbasert, og økte inntekter kan derfor komme fra økte vederlagsrater eller økt omsetning.
- Tax-free operatørene går i dag med underskudd og dette påvirker betalingsvilligheten ved neste forhandling.
- OSL som den største kommersielle driveren må derfor gjøres så attraktiv som mulig for leietakere i perioden 2024-2025.

Leieavtaler signeres på fem års basis – premissene for kommersielle inntekter frem mot 2033 legges derfor nå.

5.1.5

Mulighetsrom alternative inntekter



Eiendomsutvikling er det klart mest effektfulle og minst komplekse tiltaket på kort sikt

a3

Alternative inntekter

Droner

Kommersielt UTM system

Avgiftsinntekter gjennom kommersialisering av unmanned aircraft traffic management system (UTM.)

Avinor / SD

Lav

Liten

Tidligst 2026

30-121 mNOK

Eiendoms-utvikling

Utvikle eiendom gjennom JV

Utvikle de fire eiendommene som ligger på bordet; nytt hotell Tromsø, DHL produksjonssenter (stort), DHL medium bygg og HUB Evenes. Avinor peker på vesentlig kortsiktig og langsiktig økonomisk potensial i å utvikle attraktive tomter med nærhet til lufthavner, og at utvikling skjer gjennom opprettelse av SPVer og joint venture med kommersielle aktører.

Generalforsamling

Lav

Medium

Kort- og langsikt

Inntekt i 2025 (511 mNOK), investeringer i 2025 og 2026 (mNOK 333), deretter årlige utbytter (mNOK 39)

Frasalg av tomter

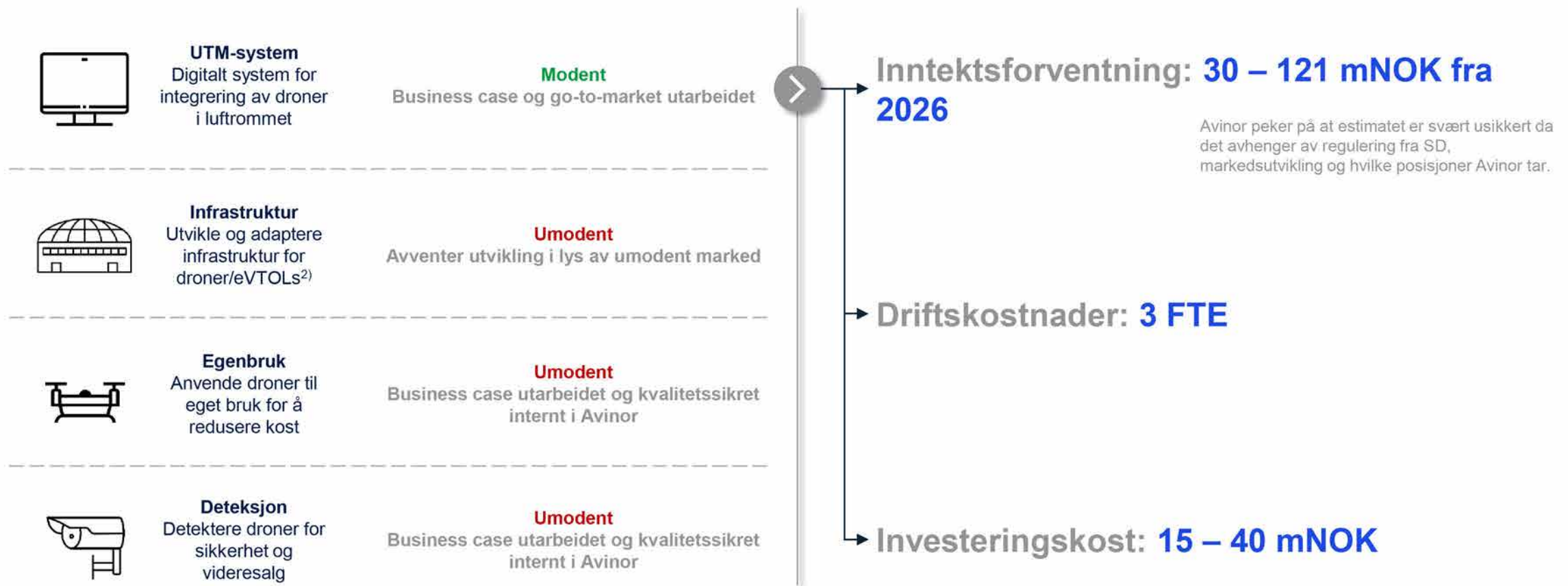
Mulighetsrommet for å generere engangsinntekt ved frasalg av tomter vurderes som begrenset da tomtene ligger tett til lufthavnene, er regulert for flyplassformål og har lavt utviklingspotensial for andre kommersielle aktører.

Kilder: KPMG analyse

Dronesatsingen er foreløpig ikke en signifikant inntektskilde eller kostnadsdriver og vurderes derfor som uvesentlig for Avinors finansielle situasjon

Avinor sin dronestrategi bygger på fire konsepter – bare UTM¹⁾ regnes som moden

Eventuelle inntekter fra UTM er usikre og sannsynligvis beskjedne, og prosjektet driver i liten grad kostnader og investeringer



Luftromstyring og sikring gjennom UTM-system er å regne som en del av kjernen til Avinor og det vurderes som rimelig at Avinor bruker ressurser på å følge utviklingen i markedet.

Kilder: Avinor, KPMG intervjuprogram
1) UTM = Unmanned Aircraft System Traffic Management
2) eVTOL = electric vertical take-off and landing

Avinor peker på vesentlig kortsiktig og langsiktig økonomisk potensial i å utvikle attraktive tomter med nærhet til lufthavner

Informasjon, argumentasjon og verdlestimater reflekterer bare informasjon overlevert fra Avinor og ikke KPMGs syn/eventuelle justeringer.

Avinor viser til attraktive areal som kan anvendes alternativt



Avinor viser til fire utviklingsprosjekter

Utvalgte prosjekter	Beskrivelse	Kvm	Prosjektverdi (indikert av Avinor)
Nytt hotell Tromsø	Flyplasshotell i Tromsø	12 500	216 mNOK
DHL produksjons-senter, stort	Logistikkhall på vestsiden av OSL nær rullebane	33 000	376 mNOK
DHL medium bygg	Logistikkhall	7 350	175 mNOK
HUB Evenes	Flyplasshotell i Evenes	44 600	280 mNOK
Total		97 450	1 047 mNOK

Avinor argumenterer for at prosjektene er innenfor kjernevirksomhet og har lav forbundet risiko

Avinor legger følgende argumentasjon til grunn for utvikling av prosjektene

- Avinor er et transport- og eiendomsselskap – logistikkterminaler er derfor å betrakte som en del av lufthavndrift og kjernen til Avinor.
- Utvikling av logistikk og hotell i nærhet til rullebanen og terminal et virkemiddel for knutepunktutvikling og økonomisk vekst.
- Risiko er lav da Avinor forespeiler å fisjonere ut arealene i SPVer og selge halvparten av aksjene til kommersiell utvikler. Avinor unngår på denne måten å direkte ta på seg mer gjeld og får en langsiktig (15-30 år) mindre pax-avhengig kontantstrøm med solide leietakere med morselskapsgaranter.
- Avinor peker på at dette gir en EK-effekt ved oppskrivning til markedsverdi, en provenyeffekt ved salg av 50% av aksjene i SPVet og løpende kontantstrøm fra utleie.
- Sikkerhet og kontroll på eiendom i nærhet til lufthavndrift ivaretas gjennom joint venture.

Innsikt fra intervjuer indikerer at eiendomsutvikling er et politisk tema der blant annet følgende tema har vært gjenstand for uenighet

- Det har vært uttrykt skepsis til hvorvidt eiendom ligger i Avinors kjerne. KPMG vurderer derimot at eiendom ligger i selskapets kjerne (f.eks., er Avinor blant Norges 10 største eiendomsselskap målt i leieinntekter og areal). Utvikling av tomtebank for kommersielle formål (f.eks., logistikk- og hotelleiendom, kontor, etc.), burde derfor ligge innenfor det forretningsmessige mulighetsrommet til selskapet.
- Motargumenter er knyttet til hva som regnes som Avinors kjernevirksomhet, potensiell risiko i prosjektene, fortrenging av private aktører, o.l.
- 100% frasalg av eiendom vurderes som lite hensiktsmessig (ref. side 122), mens risiko i prosjektene som nå er mest aktuelle vurderes som lav. Videre har Avinor en tydelig strategi om å ikke drive med spekulativ prosjektutvikling.

Det bemerkes at eksemplene over ikke er å regne som vurderingen i potensial ved frasalg av tomter. Heller representerer de fire konkrete utviklingsprosjekt som kan forbedre Avinors finansielle situasjon på kort og lang sikt.

Kilder: Avinor

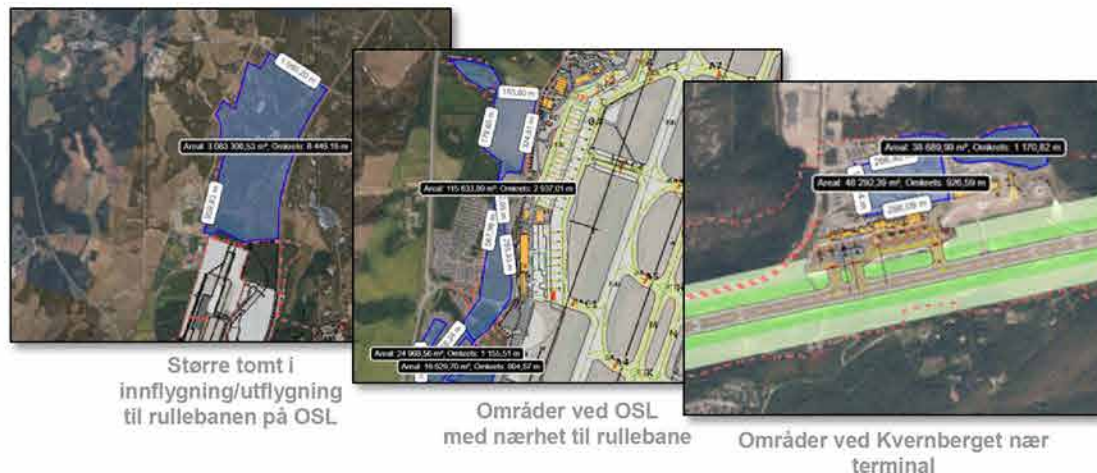
KPMG har gjort indikative beregninger basert på justeringer og Avinor sin forutsetning om salg av 50% før byggestart

Utvalgte prosjekter	Benyttede antakelser mottatt fra Avinor	Justerte antakelser	Forutsetninger indikativ beregning		Indikativ prosjektverdi (100%)	Indikativ netto proveny	Indikativt langsiktig utbytte (2027)
Nytt hotell Tromsø	- Tomteverdi og eiendomsstørrelse (kvm) - Byggekostnad per kvm basert på Norsk Prisbok	Diskontering etter skatt basert på yield	Yield: 5,75% Diskonteringsrente: 6,6% LTC: 60%	Byggestart: 01.01.2025 Leiestart: 01.01.2027 Nettoleie: 45,2 mNOK CAPEX: 514 mNOK	196 mNOK	(7) mNOK	7,3 mNOK
DHL produksjons-senter, stort	- Eierkostnadsnivå på 5% - KPI-bane (4,5% 2024, 2,5% til 2028, 2,0% deretter) - Timing for investering, opptak av gjeld, leieinntekt og exit	- En gitt andel av CAPEX finansieres med gjeld («LTC») - Avskrivninger og rentekostnad beregnes basert på inngående balanse, medfører timing-effekt på henholdsvis 1 og 2 år	Yield: 5,75% Diskonteringsrente: 6,6% LTC: 50%	Byggestart: 01.01.2025 Leiestart: 01.01.2027 Nettoleie: 56,3 mNOK CAPEX: 533 mNOK	335 mNOK	33 mNOK	13,2 mNOK
DHL medium bygg	Avinor opplyser om at gjeldsrente, bruttoleie per kvm og exit-yield kommer fra markedsobservasjoner og diskusjoner med Malling	- Egenkapitalinnskudd ved kapitalkrav - Ved analyse av opsjonen er det antatt at resterende 50% av SPV ikke selges	Yield: 5,75% Diskonteringsrente: 6,6% LTC: 45%	Byggestart: 01.01.2025 Leiestart: 01.01.2027 Nettoleie: 22,6 mNOK CAPEX: 189 mNOK	156 mNOK	26 mNOK	6,1 mNOK
HUB Evenes	- Gjeldsrente (6,3%) basert på 10-åring (3,5%) og margin (2,8%) - Avinor og Malling opplyser om at yield-nivået anses noe konservativt	Netto proveny beregnes som 50% av prosjektverdi justert for 50% av EK-innskudd	Yield: 6,75% Diskonteringsrente: 7,4% LTC: 60%	Byggestart: 01.01.2025 Leiestart: 01.01.2027 Nettoleie: 28,1 mNOK Parkering: 17,8 mNOK CAPEX: 305 mNOK	335 mNOK	126 mNOK	12,3 mNOK
Total					1 021 mNOK	178 mNOK	39,0 mNOK

Kilder: Avinor, KPMG analyse

Mulighetsrommet for frasalg av tomter for å generere engangsinntekter vurderes som begrenset da tomter hovedsakelig er regulert til flyplassformål og ligger nært lufthavnene

KPMG har sammen med Avinor gjennomgått og vurdert mulighetsrommet for tomtebank med eiendomsteamet i Avinor...



Lufthavn	Areal	Pris m2	Verdi	Kommentarfelt
Kjevik	94,000	300	28,200,000	
Bergen 1	35,728	1,000	35,728,000	
Bergen 2	58,168	300	17,450,400	
Bodø	-	-	-	Lufthavnen flyttes og det er avtalt et kjøp fra Forsvaret samt et salg til kommunen
Haugesund	-	-	-	En del areal, men ingen etterspørsel
Evenes 1	-	-	-	Se verddivurdering
Kvernberget	86,982	300	26,094,600	
Mo i Rana Røssvold	-	-	-	Er festetomt. Diskuterer med Statsskog om vilkår for fratreddelse.
Mo i Rana Fagerlia	-	-	-	Vurdert til å foreløpig ha lav etterspørsel.
Stavanger Nord	16,674	900	14,961,600	
Tromsø	51,865	1,200	62,238,000	Knapphet på areal, mulighet for hotell
Værnes Lufthavn 1	8,555	1,200	10,266,000	Hell Eiendom AS har i dag ca 8 555 m2 som anses å ha en verdi, denne er opparbeidet og benyttes til ansattparkering.
Værnes Lufthavn 2	54,129	700	37,890,300	Tomten er ikke opparbeidet og er bortfestet til en bonde, anses å ha en lav verdi.
Vigra	34,860	300	10,458,000	

Underlag for tomteverdier utarbeidet av Avinor i 2023 med formål om å vurdere bytteverdi ved fisjon fra Avinor AS.

...og potensialet for engangsinntekt ved frasalg er vurdert som begrenset på grunn av flere forhold

- Frasalg av tomt med nærhet til lufthavner vil fortrenge fremtidig utvikling av lufthavninfrastruktur. Dette inkluderer nødvendige kapasitetsutvidelser av terminaler, rullebane, flyoppstillingsplasser etc. Videre vil frasalg også fortrenge mulighetsrommet for å generere løpende kontantstrøm fra kommersiell virksomhet, for eksempel logistikk, til fordel for en begrensete kortsiktige effekter.
- Flere av tomtene er regulert for flyplassformål og utviklingspotensial for kommersielle aktører er derfor begrenset – dette begrenser verdien av tomtene. Det finnes også nærliggende tomter som allerede er ferdig regulert for bolig og næring rundt i tilknytning til blant annet OSL. Et eksempel på dette er Oslo Airport City.
- Videre ligger tomter med høy indikativ verdi (f.eks., ved OSL) direkte under innflygning-/utflygningssone, der dette begrenser både innhold og høyde på eventuell bebyggelse, og attraktivitet.
- En stor andel av tomtene ligger tett til lufthavninfrastruktur og eventuelt frasalg er derfor risikabelt ettersom Avinor bør ha kontroll over eiendom med nærhet til flyplassene.

Ettersom Avinor er et transport & logistikk og eiendomsselskap virker det kontraintuitivt at selskapet skal selge unna tomter som er regulert for flyplassformål. Tomtene bør heller utvikles for å generere kontantstrøm (terminaler, rullebaner, logistikk og andre kommersielle areal) som støtter opp under Avinormodellen.

Kilder: Avinor



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	
	Inntektsgrunnlag	s.78
	Driftskostnader	s.123
	Investeringer	s.198
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Vedlegg	s.299

NB: Forbehold vedrørende datagrunnlag for driftskostnader

Kostnadsprognosen til Avinor framskriver kun til 2028. For 2029 framskriver derfor KPMGs finansielle modellen med utgangspunkt i gjennomsnittlig vekstraten for i Avinor sin prognose for perioden 2024 til 2028.

Historiske kostnadsanalyser er ekskludert varekjøp og OPEX prosjekt, og basert på oversendte saldobalanser. Bemerk at saldobalansene er avvikende fra Avinors årsrapporter grunnet ekskluderte prosjektkostnader i saldobalansene, og inkluderte historiske korrigeringer for omklassifisering av kostnader. Avinor mener at saldobalansene gir et mer riktig bilde av faktiske kostnader sammenlignet med årsrapportene.

Sammendrag av kapittel 5.2: Kostnader

Tema (kapittel)	Sammendrag
Kapittel 5.2 Framskrivning av finansiell utvikling: Driftskostnader	<u>Kostnadsprognose:</u> Avinors styregodkjente langsiktige kostnadsprognose, inkludert driftskostnader relatert til prosjekter, legger til grunn en årlig vekst på 4% frem til 2028. Imidlertid har Avinor i forbindelse med utarbeidelse av ny kostnadsprognose, delt en "mer forventningsrett prognose" med KPMG som indikerer en økning på 150 mNOK i kostnadsnivået for 2024, etterfulgt av lavere årlige kostnader enn tidligere anslått i perioden 2025-2028, som fører til en vekstrate på 3%. <u>Kostnadsstruktur:</u> Kostnadsstrukturen kan deles inn i Avinors tre virksomhetsområder (1) lufthavndrift, (2) Avinor Flysikring og (3) konsern og støttefunksjoner. De store kostnadsdriverne på tvers av virksomhetsområdene er infrastruktur, konsesjonsbestemmelser, myndighetskrav, avtaleverk, servicegrad på lufthavnene og trafikkvolum. Avinor har en betydelig andel faste kostnader som i hovedsak ikke er påvirkbare på kort sikt. Mens påvirkbarheten øker over tid, er det faktiske handlingsrommet i stor grad avhengig av endringer i rammebetingelsene. KPMG har klassifisert driftsoppgaver knyttet til D og E lufthavner i de ulike virksomhetsområdene som sektorpolitiske kostnader, estimert til ca. 1 mrdNOK i 2023, tilsvarende 14% av totale driftskostnader. <u>Lufthavndrift:</u> Avinors lufthavnsnettverk er omfattende, og KPMG har klassifisert konseptene i to grupper; Gruppe 1 og gruppe 2. Gruppe 1 består av bedriftsøkonomiske lønnsomme lufthavner (konsept A-C), mens gruppe 2 består av sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner (konsept D og E). Gruppe 1 hadde en EBITDA på rundt 6 mrdNOK og en gjennomsnittlig driftsmargin på 58% i 2023, mens gruppe 2 i samme år hadde en EBITDA på -415 mNOK og en gjennomsnittlig driftsmargin på rundt 231%. Dette illustrerer en rigid kostnadsbase og lavt trafikkvolum på de sektorpolitiske lufthavnene, og tydeliggjør viktigheten av det bedriftsøkonomiske overskuddet fra gruppe 1 for å finansiere driften av gruppe 2. Driftskostnader relatert til lufthavndrift består av 50-60% andre driftskostnader og 40-60% lønn og personalkostnader, og har over perioden 2017-2023 hatt en reduksjon på 1%, drevet av nedgang i andre driftskostnader. Lufthavndrift er preget av en stor andel faste kostnader, med begrenset handlingsrom fra Avinors side til å påvirke disse. Andel påvirkbar kostnad på kort og lang sikt varierer mellom konseptene, grunnet ulike passasjer variasjoner, f.eks., er trafikkvolum på de største flyplassene (særlig A og B) svært fluktuierende, og andelen faste kostnader er derfor noe lavere på disse. I tillegg, har store flyplasser mulighet til å stenge av infrastruktur ved omfattende volumreduksjon, og har derfor også større andel faste sprangvise kostnader. For mindre flyplasser, særlig sektorpolitiske, er lufthavnene dimensjonert etter minimum trafikk, samtidig som de på normal basis håndterer lavt passasjervolum og har derfor mindre omfattende infrastruktur, og har derfor lite å skalere ned ved omfattende fall i passasjervolum. Mer spesifikt, antas det at konsept A og B har en andel faste kostnader mellom 65-70%, sprangvise faste kostnader mellom 20-25%, og variable kostnader på 10%. Imidlertid er det vanskeligere å kvantifisere andel påvirkbare kostnader på de resterende lufthavnene (C-E). Sektorpolitisk kostnad knyttet til lufthavndrift står for ca. 22% av driftskostnadene i 2023, hvilket utgjør omtrent 870 mNOK. Det er forventet at kostnadene vil utvikles i takt med resterende driftskostnader mot 2028/29, med mindre driften konkurranseutsettes. I tillegg til sektorpolitiske kostnader driver også samfunnspålagte oppgaver driftskostnader på samtlige konsept, estimert til 302-353 mNOK per 2024. Dette er kostnader som Avinor er pålagt å finansiere, til tross for at en stor andel av kostnadene kan knyttes direkte til andre departementer. <u>Flysikring:</u> Lønn og personalkostnader (LØP) er den klart største driveren for Flysikringstjenesten, og står for 86% av kostnadsbasen i 2023, hvor konsesjonsbestemmelser, avtaleverk, infrastruktur og trafikk er de primære kostnadsdriverne. Implikasjonen av driverne er høye lønn- og personalkostnader. Avinor har gjennom perioden 2017-2023 evnet å effektivisere tjenesten ved å redusere LØP med 1,8%, drevet av signifikante grep og tiltak for reduksjon og effektivisering av FTEer. Effektiviseringen kommer frem av utviklingen i produktivitet per årsverk (1 380 flybevegelser per FTE i 2023 mot 1 342 i 2017), lav enhetskostnad for tårntjenesten og etterlevelse av effektiviseringsmål for det felleseuropeiske ytelsessystemet i underveistjenesten. Dette indikerer at Avinor Flysikring driver effektivt og at effektiviseringsgevinster er tatt ut. Videre er flysikringstjenesten styrt med en produksjonsbasert tilnærming (flygeledere på jobb avhenger av trafikk), og det er logisk at Avinor ikke risikerer underbemanning. Dessuten er det ledetid i utdanning for flygeledere og Avinor plikter å ha overhøyde for flygelederbemanning i tilfelle andre tjenesteytere ikke er i stand til å yte flysikringstjenesten. Følgelig er andelen faste kostnader høy og påvirkbarheten relativt lav på kort sikt. En høy andel faste- og mindre påvirkbare kostnader forsterkes av pålagte kontingenter slik som Eurocontrol-medlemskap. Totalt estimeres andelen påvirkbare kostnader på kort sikt til 20%. På lenger sikt er mulighetsrommet og påvirkbarheten mer usikker og relatert til eventuelle effekter av teknologiinvesteringer, som f.eks., Remote Towers (teknologi som virkemiddel for å effektivisere tjenesten).

Sammendrag av kapittel 5.2: Kostnader

Tema (kapittel)

Sammendrag

Kapittel 5.2

Framskrivning av finansiell utvikling: Driftskostnader

Imidlertid står Avinor Flysikring overfor utfordringer knyttet til teknologiinvesteringer og etterlevelse av kostnads mål for underveistjenesten. Underveistjenesten er styrt av et felleseuropeisk ytelsessystem der det stilles krav til kostnadseffektivitet og teknologiutvikling. Historisk har flysikringstjenesten levert på kostnadseffektiviseringskravene, blant annet drevet av underinvesteringer i teknologi, økt produktivitet, m.m. Ettersom Avinor er pålagt kapitaltunge teknologiinvesteringer (FAS), og historisk har levert på målene, kan det derfor bli utfordrende for Avinor å etterleve unionsmål for realutvikling i enhetskost som er satt mellom -0,7% og -3,1% i perioden 2025-2029. Avinor beregner underliggende endringer i enhetskostnad, eksl. avskrivninger og kapitalkostnad, i denne perioden til å være -0,7%, mens endringen inkludert avskrivning og kapitalkost er 1,91% og derfor i brudd med kravet som stilles. Avinor peker på at manglende måloppnåelse kan gi konsekvenser som nedskrivning av verdier, dog at den norske stat kan påvirke ved å sende inn en plan som ikke leverer på kostnadseffektiviseringskrav. Det bemerkes at 166 mNOK av driftskostnadene relatert til flysikring knyttes til sektorpolitiske kostnader, og 225 mNOK til samfunnspålagte oppgaver.

Konsern og støttefunksjoner:

Konsern og støttefunksjoner består nå, etter omorganisering, av konsernstab og operative støtte-/fagenheter som kommersiell styring og utvikling (KSU), bærekraft konsept og infrastruktur (BKI) og teknologi (TEK), som de operative divisjonene i konsernet er avhengig av for å kunne fungere.

Den finansielle utviklingen i driftskostnader for konsern og støttefunksjoner gir et noe misvisende bilde på kostnadsutviklingen, grunnet sentralisering av tjenester, og viser en kostnadsvekst på 6% i perioden 2017-2023 drevet av vekst i både LØP og ADK som henholdsvis står for 55% og 45% i 2023, og som summeres til 1,7 mrdNOK. Kostnader knyttet til konsernstaben har vokst med 2% i perioden og står for ca. 20% av driftskostnadene til konsern og støttefunksjoner i 2023, primært drevet av lønn og personalkostnader, som for konsernstab er den tyngtet av tidligere pensjonsordninger og eventuelle sluttpakker.

Infrastruktur og myndighetskrav er de primære kostnadsdriverne for konsern og støttefunksjoner, og særlig for TEK og BKI, hvorav infrastruktur er dimensjonerende for kostnader. Selv med lite trafikk er det dyrt å drifte teknisk infrastruktur på en lufthavn, og myndighetskrav i relasjon til sikkerhet og standarder (f.eks., krav til robusthet og redundans) tynger kostnadsbasen til divisjonene.

Avinors teknologidivisjon utgjør ca. 55% av driftskostnadene til konsern og støttefunksjoner i 2023. Dette innebærer en vekst på 6% i perioden 2017-2023, hvor det er forventet en ytterligere vekst på 9% mot 2028, og er et resultat av Avinors økte satsning på teknologi. TEK består etter siste omorganisering i 2022 av: (1) digital infrastruktur, (2) digitale tjenester og infrastruktur og (3) flynavigasjonssenheter, hvor samtlige avdelinger er forventet å ha en sterk vekst i kostnader mot 2028, der digital infrastruktur har en forventet fremtidig vekst på 25%.

For konsern og støttefunksjoner er det mer krevende å kvantifisere sektorpolitiske kostnader, og det er primært antall årsverk som kan allokere til sektorpolitiske oppgaver, dog nevner Avinor at det er tvilsomt at man ville redusert antall FTEer dersom D og E lufthavnene ikke hadde vært operert av Avinor. Imidlertid medfører samfunnspålagte oppgaver betydelig kostnader for konsern og støttefunksjoner, med et estimat for løpende kostnader på 195 mNOK. Dette er kostnader tilknyttet AFAS Nasjonale flynavigasjonstjenesten, som før omorganiseringen i 2022 var kostnadsført under flysikringstjenesten, men som nå er underlagt TEK. I tillegg til løpende kostnader pålegges konsern og støttefunksjoner diverse ad-hoc kostnader knyttet til samfunnssikkerhet og beredskap, estimert til ca. 5-10 mNOK, samt større kostnader knyttet til planlegging og utredning på oppdrag fra SD estimert til 170-330 mNOK i 2020, og inkluderer utredning av f.eks., nye lufthavner ved Mo i Rana og Bodø.

Kostnadsinitiativer:

Avinor har gjennomført flere kostnadsinitiativ de siste 10 årene og peker selv på at kostkuttagendaen ble akselerert av pandemien. I perioden 2014-2022 ble det gjennomført tre kostnadsreduksjonsprogram, som resulterte i rapporterte besparelser på ca. 1,8 mrdNOK. Det må imidlertid bemerkes at to av programmene pågikk gjennom pandemien hvilket førte til mindre kvantifiserbare effektiviseringsgevinster. Fra og med 2024 og frem mot 2028 vil det pågående initiativet "Kostnadsprogrammet" løpe, hvor hovedfokus er å sørge for at kostnadsbesparelsen på 800 mNOK fra "Lønnsomt Avinor" (2020-2022) blir en varig reduksjon, samtidig som Avinor har en ambisjon om 1% årlig realreduksjon. Merk at både KPMG og Avinor har vurdert målet som en ambisjon.

Mulighetsrom driftskostnader:

Mulighetsrommet for driftskostnader på kort sikt omfatter finansiering av samfunnspålagte oppgaver, som Avinor per 2024 bærer kostnadene for. De samfunnspålagte oppgavene som Avinor i dag finansierer estimeres til 803 mNOK. Av de 803 mNOK er det vurdert at (med forbehold om behov for ytterligere vurdering) 408 mNOK direkte kan tilknyttes et annet departement / etat. Resterende 395 mNOK er det noe mer utfordrende å fordele, da oppgavene er knyttet til flere departement og/eller til dels overlappende med tjenester Avinor ellers utfører (forlengelse av konvensjonelt tjenestetilbud). Ytterligere mulighetsrom for reduksjon i driftskostnader gjelder konkurranseutsetting av plass-, brann- og redningstjenester ved konsept A, B og C lufthavnene, hvilket har estimerte kostnadseffektiviseringseffekter på hhv. på 33 mNOK, 18 mNOK og 18 mNOK, beregnet ved 20% produktivitetsgevinst av LØP (det antas høyere produktivitet per årsverk basert på beregnede konkurranseutsettingseffekter ved Bodø Lufthavn).

5.2.1

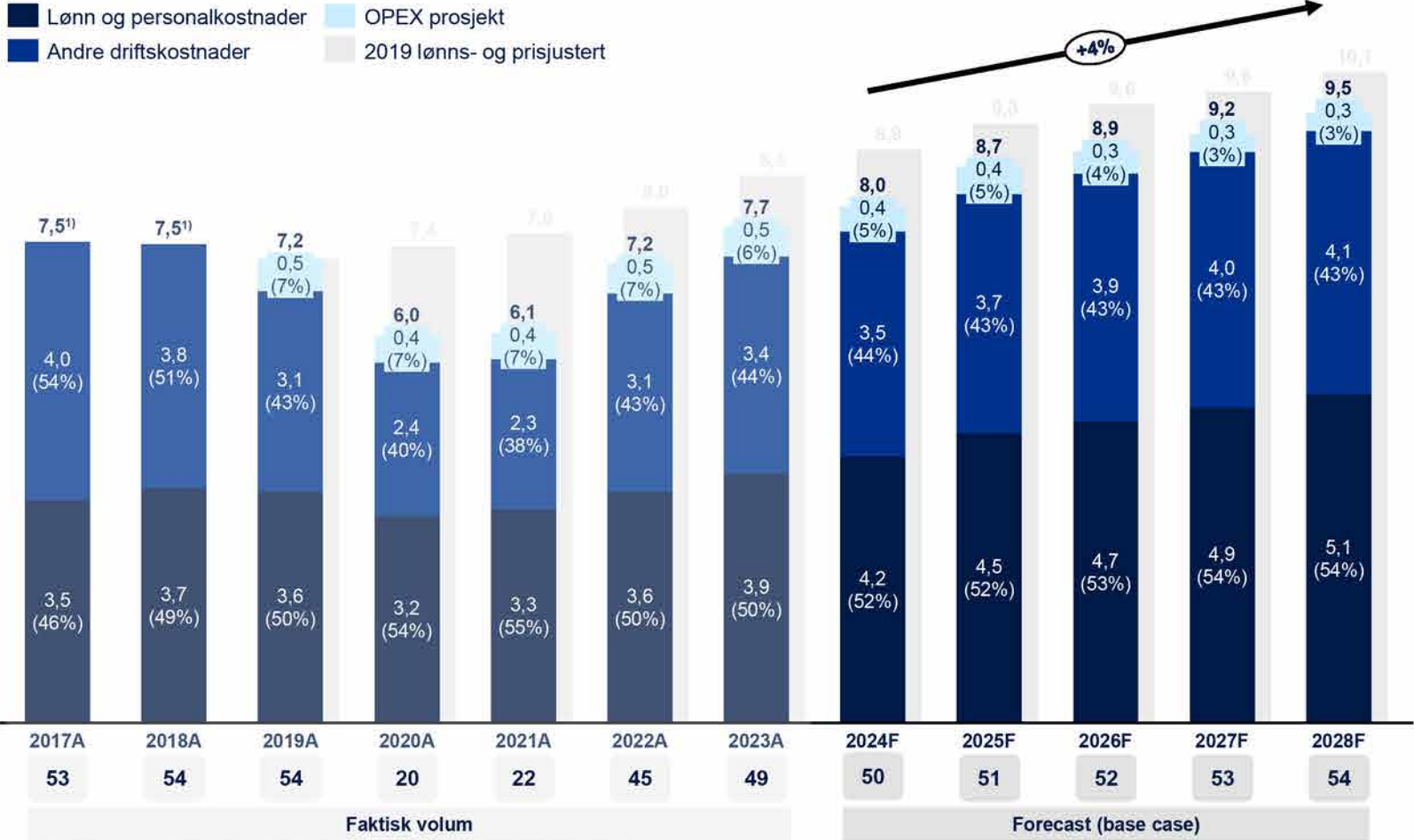
Kostnadsprognose 2024-2028



Avinors langsiktige kostnadsprognose, inkludert driftskostnad relatert til prosjekter, legger til grunn en årlig vekst på cirka 4% fram til 2028

Den langsiktige kostnadsprognosen viser at kostnadsnivået til Avinor, ekskludert prosjektkost, vil være betydelig høyere i 2028 sammenlignet med 2019 til tross for samme passasjervolumet på 54 millioner er forventet gjenopprettet

Driftskostnader i milliarder kroner – innsendt prognose per mars 2024



- Avinors kommentar til prognosen**
- Fortsatt høy pris- og lønnsvekst fra 2023 gjennom 2025. Gjennomsnittlig årlig vekst 2019-2028 er på 3,1%. I perioden 2024-2028 er tilsvarende vekst på 4,3%.
 - Kostnadene i perioden 2025-2028 er pris- og lønnsjustert med utgangspunkt i 2024. I tillegg er det tatt inn kjente kostnadseffekter knyttet til blant annet Ny lufthavn Mo i Rana og forsvarrets aktivitet på Evenes, samt fortsatt satsning på teknologi.
 - Det er ikke tatt inn større kostnadsnedtrekk i perioden 2025 og utover. Kostkutt innarbeidet i prognose 2024 er ikke fullt ut reflektert i 2025. Dette vil det jobbes videre med inn mot neste prognoserullering.
 - Inkludert i prognosen for 2024 er et kostnadskutt på 285 millioner kroner (185 mNOK kostnadsreduksjoner / konsernprioriteringer og 100 mNOK konsernnedtrekk).
 - Imidlertid peker Avinor på at 135 mNOK av totalt 285 mNOK kan oppnås med «strengt kostnadsfokus». For resterende 150 mNOK peker Avinor på at det mangler konkrete tiltak og at dette er anse som et «mål».
 - Det understrekes også at det kommer ny prognose for '24 i midten av april og at gapet mellom måltall og prognose derfor per tid er 150 mNOK, der dette baserer seg på tilbakemeldinger fra divisjonene.

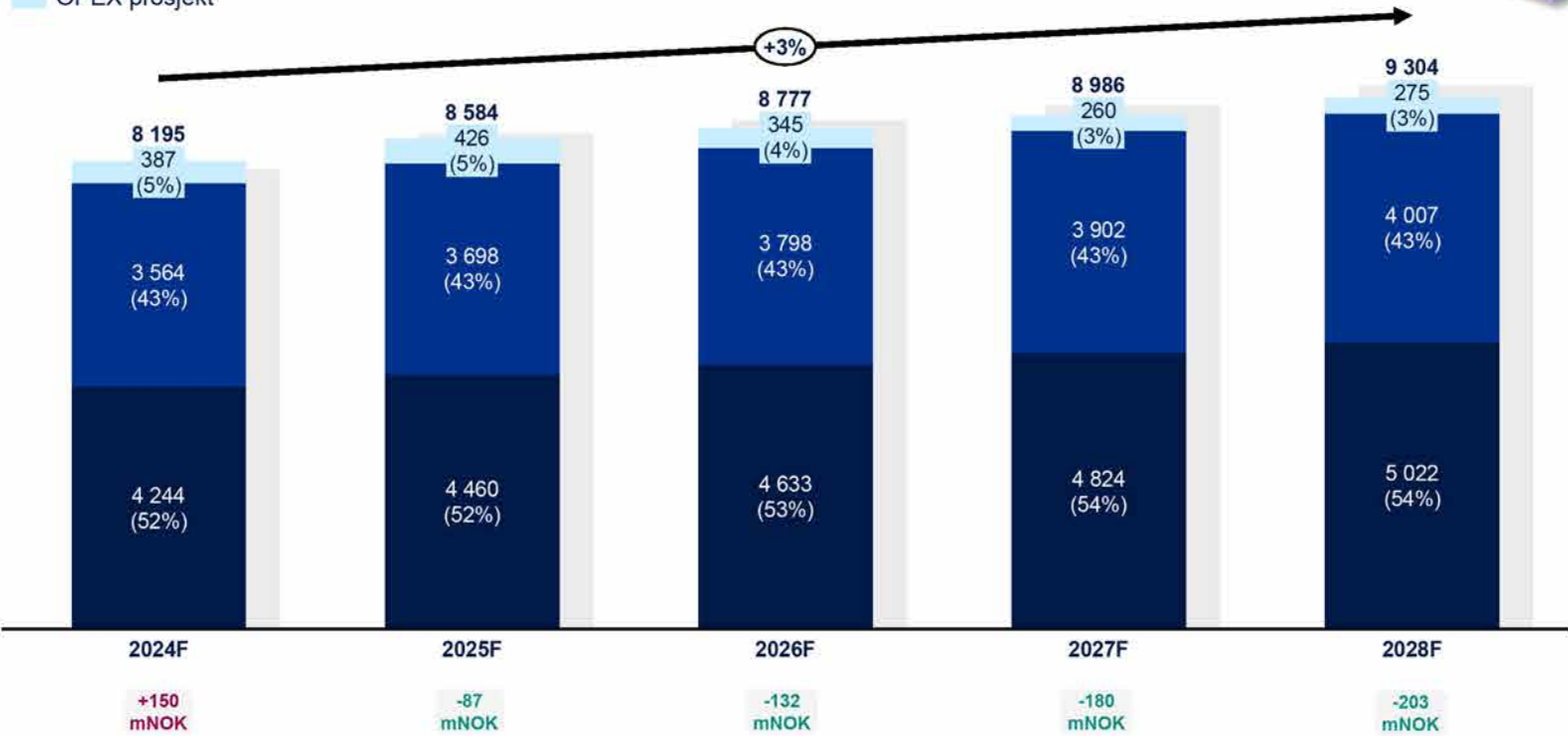
Kilder: Avinors FVP-prognoser okt. 2023, Avinors Budsjett og Prognose 2024-2028, Avinors LLP 2024-2029, KPMG intervjuprogram
1) For driftskostnader i 2017 og 2018 er ikke OPEX prosjekt synliggjort som en egen kostnadskomponent, men inkluderes på totalnivå

Avinor har utarbeidet en «mer forventningsrett prognose» basert på identifiserte kostnadsøkninger og reduksjoner – denne prognosen ligger til grunn for KPMGs modell

Inkludert justeringer for kostnadsøkninger og reduksjoner, forventer Avinor en kostnadsvekst (ekskl. prosjekt) på 3% og et relativt høyere kostnadsnivå i 2024 mot innsendt prognose

Driftskostnader i millioner kroner – «forventningsrettet prognose» per mars 2024

- Lønn og personalkostnader
- Andre driftskostnader
- OPEX prosjekt
- Driftskostnader innsendt prognose



Avinors kommentar til prognosen

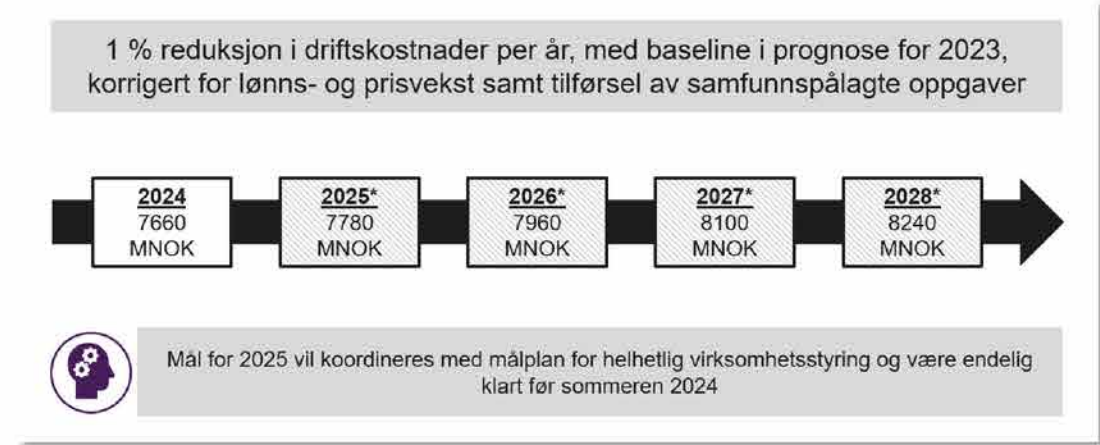
- Prognosen Avinor mener er mer forventningsrett reflekterer konkrete kostnadsøkninger og kostnadsreduksjoner.
- Kostnadsøkninger inkluderer effekter av entry/exit, Mo i Rana, teknologisk satsing, eiendom og areal satsing, ny PRM kontrakt, FAS og volumeffekter.
- Kostnadsreduksjoner inkluderer RT, FAS, konsulentkonverteringer, bortfall av engangskostnad for BHST, kostnadsreduksjoner (energitiltak, prediksjonssystem, m.m.), og timeføring prosjekt.
- Sammenliknet med prognosen på foregående side er estimater for 2024 oppjustert med 150 mNOK, der dette reflekterer tillegg for kostnadsambisjoner heller enn konkrete tiltak (derav mer forventningsrett).
- For 2025-2028 er driftskostnadene i den mer forventningsrette prognosen lavere enn prognosen på foregående side, der dette er et resultat av justeringer i lønn og personalkostnader og at kostnadsreduksjonene er større enn kostnadsøkningene.

Prognosen tar hensyn til konkrete kostnadsreduksjoner og økninger, og ekskluderer kostkuttambisjoner fra det pågående «Kostnadsprogrammet». Det pekes derfor på at prognosen anses som realistisk og at eventuelle effekter av uidentifiserte tiltak kommer i tillegg.

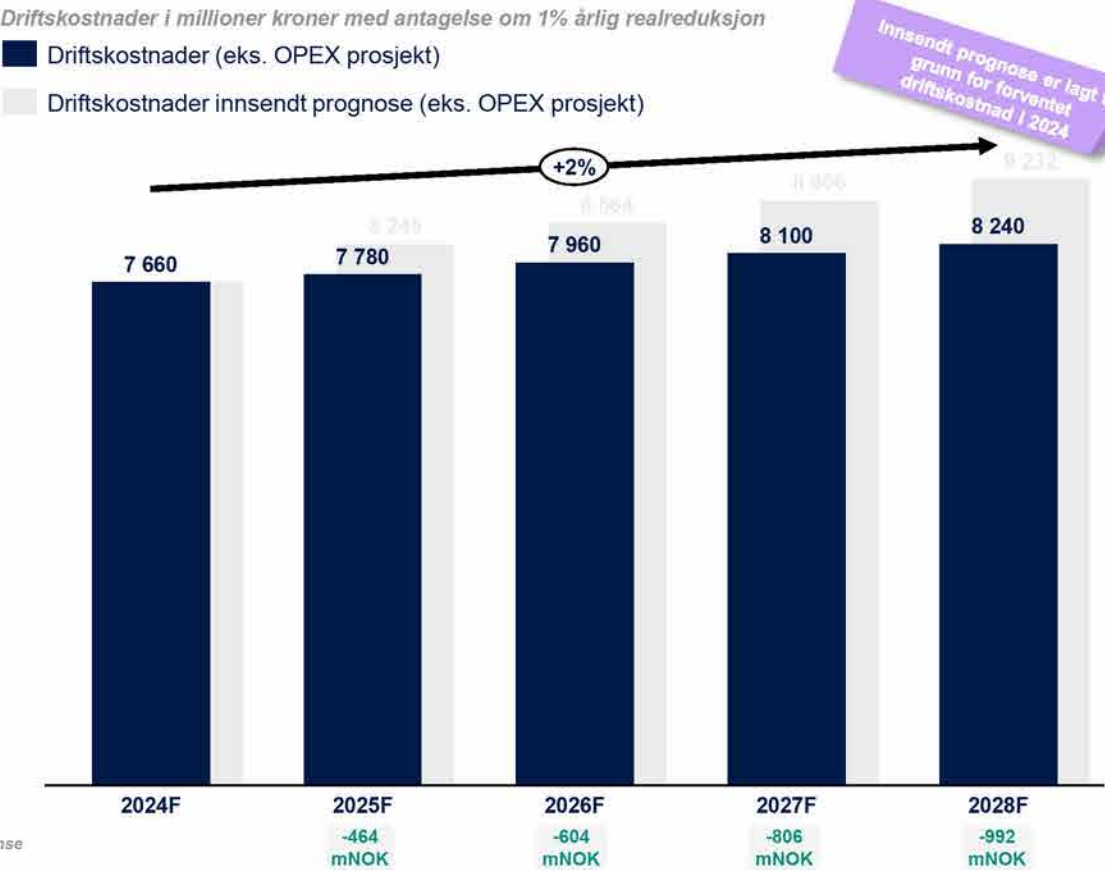
Kilder: Kilder: Avinors FVP-prognoser okt. 2023, Avinors foreløpig oppdaterte prognose

Det pågående «Kostnadsprogrammet» til Avinor har ambisjon om årlig realreduksjon på 1% i perioden 2024-2028 – Avinor vurderer målet som ambisiøst

Kostnadsprogrammet har ambisjon om 1% realreduksjon (realeffekt) årlig fra 2024 til 2028 - dette er ikke hensyntatt i utarbeidelse av prognosen



Sammenlignet med innsendt/forventningsrett prognose virker årlig realreduksjon på 1% relativt ambisiøst



I tillegg til målsettingen om årlig realreduksjon på 1%, har Avinor ambisjon om videreføring av varige besparelser fra «Lønnsomt Avinor» tilsvarende ca. 800 mNOK – KPMG vurderer dette som en ambisjon, da identifiserte tiltak ikke er tilstrekkelig modnet og kvantifiserte.

Kilder: Avinors justerte prognose 2025-2028, KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

5.2.2

Avinors kostnadsstruktur



Kostnadsanalysen tar utgangspunkt i Avinors tre virksomhetsområder: (1) Lufthavndrift, (2) Avinor Flysikring og (3) Konsern og støttefunksjoner

Kostnadstype		Virksomhetsområde	Hvor / konsept	Kommentar
b	b1	Varekostnader	Varekostnader blir ikke vurdert i den videre analysen da dette klassifiseres som refunderbare kostnader.	
	b2	Lønn og andre personalkostnader	Lufthavndrift	Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner Gruppe 2: Sektorpolitisk ulønnsomme lufthavner A B C D E1 E2 — KPMG har delt lufthavnene inn i to grupper: — Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner — Gruppe 2: Sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner — Grupperingen begrunnes med at Avinors lufthavnstruktur er todelt, der et fåtall store og lønnsomme lufthavner finansierer svært mange sektorpolitiske og ulønnsomme lufthavner. — De to lufthavngruppene har svært ulikt passasjergrunnlag og driftsforutsetninger, og derfor ulike kostnadsstrukturer.
			Avinor Flysikring	— Avinor Flysikring består av tårntjenester og underveistjenesten. — Kostnadsdriverne er relativt sammenfallende og det er derfor logisk å behandle kostnader for flysikring som en enhet.
	b3	Andre driftskostnader	Konsern og støttefunksjoner	Stab og støttefunksjoner Operative støtteenheter — Konsern og støttefunksjoner består av både rene konsernenheter og operative faglige støtteenheter. — Kostnadsdriverne skiller seg noe fra de to gruppene og det er derfor hensiktsmessig å analysere de separat.

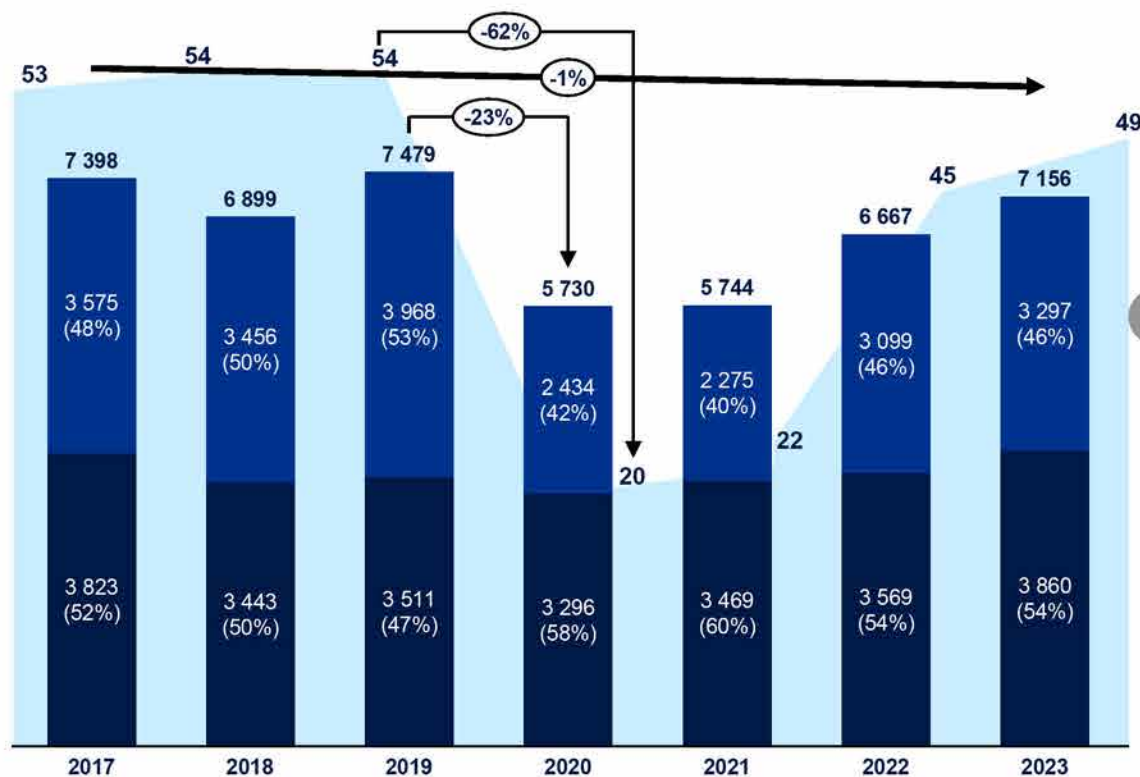
Kilder: KPMG analyse

Driftskostnadene er redusert som følge av pandemien – imidlertid er volum- og inntektsreduksjonen større da kostbasen er relativt fast på kort sikt

Driftskostnadene til Avinor er redusert som følge av pandemien – Imidlertid er reduksjonen vesentlig lavere enn reduksjonen i inntekt

Driftskostnader og PAX i millioner kroner

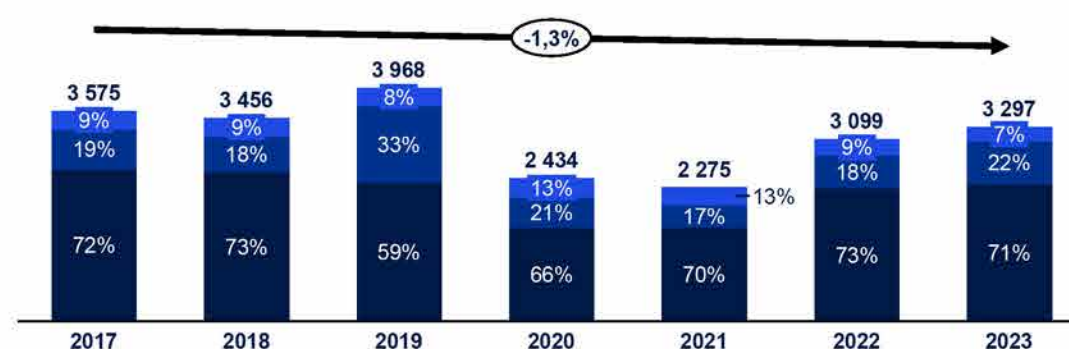
■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader ■ PAX



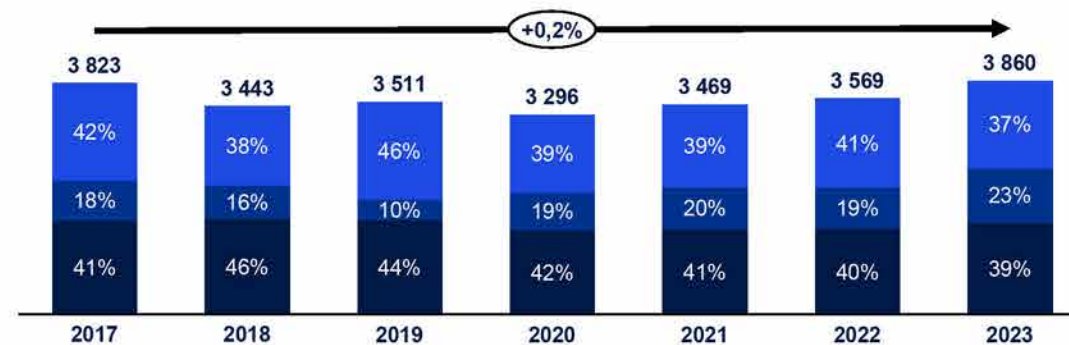
Andre driftskostnader viser høyere variabilitet enn lønn og personalkostnader grunnet volumavhengige driftskostnader som security, innleid bistand og kraft

Andre driftskostnader i millioner kroner

■ Lufthavndrift ■ Konsern og støttefunksjoner ■ Flysikring



Lønn og personalkostnader i millioner kroner



Avinor er en infrastrukturvirksomhet, der dette innebærer at kostnadsbasen er relativt fast på kort sikt. Imidlertid er andelen faste og variable kostnader varierende for de ulike virksomhetsområdene da volumavhengighet varierer.

Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023, Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

De store kostnadsdriverne på tvers av virksomhetsområdene er infrastruktur, konsesjonsbestemmelser, myndighetskrav, avtaleverk, servicegrad og trafikkvolum

Virksomhetsområde	Hvor / konsept		Kostnadsdriverne	
Lufthavndrift	Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner	A	Politisk / regulatorisk drevet	 Infrastruktur — Antall lufthavner og størrelse på infrastruktur (terminal, flyside, o.l.) er dimensjonerende for bemanning og drift, tårntjenester, konsernstøtte og de operative støtteenhetene (f.eks., teknologi).
		B		
		C		
	Gruppe 2: Sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner	D		 Konsesjonsbestemmelser — Bestemmelser slik som krav til åpningstid er dimensjonerende for bemanning og drift og flysikringstjenester. — For eksempel har de sektorpolitiske ulønnsomme lufthavnene typisk åpent store deler av dagen til tross for lav trafikk, der implikasjonen er et minimum drift-, bemanning og flysikringsnivå.
		E1		
		E2		
Avinor Flysikring	Avinor Flysikring		Avinorbestemt	 Myndighetskrav — Sikkerhetsstandarter, europeisk og norsk regelverk for flysikring og lufthavner, krav til redundans og håndtering av mange generasjoner, delvis overlappende, teknologi som er regulatorisk pålagt, er dimensjonerende for kostnadene til Avinor.
Konsern og støttefunksjoner	Stab og støttefunksjoner	 Avtaleverk — Lønn og personalkostnader utgjør omtrent halvparten av de totale driftskostnadene for Avinorkonsernet. I tur er ansatte underlagt avtaleverk og ordninger som er forhandlet frem over tid av sterke fagforeninger, der implikasjonen er en rigid lønnskostnadsbase og særordninger som medfører høye lønnskostnader. — Driveren er plassert mellom «Avinorbestemt» og «politisk/regulatorisk» og er i gråsonen da forhandlingene trolig har politisk innslag, dog har Avinor også et ansvar for ivaretagelse av interesser.		
	Operative støtteenheter	 Servicegrad og kvalitet — Servicegrad og leveransestandarter slik som akseptert køtid og kvaliteten på tilbudet til flyselskap er dimensjonerende for kostnader. — Generelt opplever bransjen at Avinor har uforholdsmessig høye standarder, der dette medfører høye kostnader.		
			Eksogent	 Trafikkvolum — Trafikkvolum er dimensjonerende for kost, dog er effekten ulik for driftsenhetene. For eksempel har de store lufthavnene høye og fluktuerende volum (sesongvariasjoner og intradagsvingninger), der dette driver kost. For flysikringstjenesten, og konsern og støtte er volum også en driver, dog er infrastrukturomfanget mer dimensjonerende for kost.

Kilder: KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

NHO Luftfart peker på mange av de samme driverne, men legger større vekt på driftsmodell, struktur, standarder og avtaleverk som årsaker til høye kostnader

Bemerk at uttalelsene fra NHO Luftfart ikke er støttet av konkrete tallfestede eksempler.

”
NHO Luftfart representerer en liten del av «bransjen». Det er flere aktører som ikke har sammenfallende interesser med SAS/Norwegian. Vi mener at udokumenterte utsagn fra NHO Luftfart må imøtegås.
- Avinor



Problem 1:

Avinor anvender samme driftsmodell for to svært ulike lufthavnstrukturer

- Bransjen er av den oppfatning at Avinor er kostnadstungt og har få insentiver til å effektivisere virksomheten.
- Videre pekes det på at dette er et resultat av styringen av selskapet, der det er fundamentale forskjeller mellom lufthavnene i nettet. Dette gjør det vanskelig for en ledelse å operasjonalisere et felles mål om avkastning og utbytte på tvers av organisasjonen.
 - De store lufthavnene har omfattende virksomhet og står overfor et kommersielt virkelighetsbilde.
 - De små lufthavnene tenker ikke avkastningsmål, utbytte og EK-andel. Disse lufthavnene tar et rutetilbud for gitt og driver deretter. I tur peker bransjen på at dette skaper skjevhet i insentivene, der sektorpolitikken «kaster» kostnader inn i organisasjonen.

Problem 2:

Personalpolitikk, landsdekkende tariffer, o.l. skaper uforholdsmessig høye kostnader

- Bransjen peker også på at Avinor har høy bemanning, streng personalpolitikk og at kostnadsnivået derfor er uforholdsmessig høyt. Videre pekes det på at Avinor har landsdekkende tariffavtaler som er svært høye sammenliknet med lønnsnivået i distrikts-Norge.
- F.eks., pekes det på at lufthavner som Torp eksemplifiserer dette, der de evner å levere enklere tjenester, driver mer nøkternt og der personell dekker flere oppgaver. Videre pekes det på at Stord kan sammenliknes med Avinors regionale lufthavner, og at Avinors lufthavner driftes på en helt annet måte, der modellen minner om den man bruker på OSL og ikke på en liten lufthavn med lave volum.
- I den forbindelse ser bransjen at det er behov for mer fleksibilitet, andre kontraktsvilkår og enklere standarder (ikke applisere OSL-standard på resten av nettverket da OSL er svært annerledes).

Foruten driftsmodell og høye kostnader finner bransjen det problematisk at Avinor har investeringsprosjekter med uforholdsmessig høy standard (signal- og praktbygg fremfor industribygg) og at Avinor konsekvent feilestimerer prosjektkostnader.

Som følge av omfattende infrastruktur, konsesjonsbestemmelser, avtaleverk og myndighetskrav peker Avinor på at andelen faste kostnader generelt er høy

Virksomhetsområde	Hvor / konsept		Andel <u>faste</u> kostnader	Andel <u>sprangvise</u> <u>faste</u> kostnader	Andel <u>variable</u> kostnader	Kommentar
Lufthavndrift	Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner	A	65-70% ¹⁾	20-25% ¹⁾	10% ¹⁾	— Trafikkvolum er mer fluktuerende på de store lufthavnene, og andelen faste kostnader er derfor relativt lavere. Imidlertid er andelen fortsatt høy, da drift er dimensjonert etter normaltrafikk. — De store lufthavnene kan stenge av passiv infrastruktur ved omfattende volumreduksjon og har derfor sprangvise kostnader. — Variable kostnader er i hovedsak volumavhengig (security o.l.)
		B				
		C				
	Gruppe 2: Sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner	D	Høy	Lav	Lav	— De sektorpolitiske lufthavnene er dimensjonert etter minimum trafikk og regulatoriske krav da volumfluktasjoner er relativt lave – andelen faste kostnader er derfor trolig høy. — Disse lufthavnene har relativt mindre omfattende infrastruktur og derfor relativt lave sprangvise kostnader. — Variabilitet er i hovedsak volumavhengig (security, renhold, o.l.)
		E1				
		E2				
Avinor Flysikring	Avinor Flysikring		Høy	Lav	Lav	— Avinor Flysikring har økt produktivitet per årsverk, permittering gjennom pandemien og relativt konkurransedyktig enhetskostnad for tårn- og underveistjenester. — Videre består andre driftskostnader i hovedsak av pålagte kontingenter, der implikasjonen er en høy andel faste kostnader. — Trafikk er ikke like dimensjonerende (med unntak av underveistjenester), og sprangvise kostnader er derfor lav. — Tjenesten benytter en produksjonsstyrt bemanningsmodell, og variabilitet kan trolig i hovedsak tilskrives underveistjenesten og naturlig variabilitet i produksjon av tårntjenester.
Konsern og støttefunksjoner	Stab og støttefunksjoner		Høy	Lav	Lav	— Operative støtteenheter og konserntjenester er i stor grad dimensjonert etter behovene til lufthavnene og flysikringstjenesten. Følgelig er volum mindre dimensjonerende, der infrastruktur, myndighetskrav og leveransenivå er de primære driverne. — Implikasjonen er at andelen faste kostnader trolig er relativt høy og andelen variable kostnader relativt lav (F.eks.; selv om volum endrer seg må teknologifunksjonen dimensjonere drift etter infrastrukturomfang).
	Operative støtteenheter					

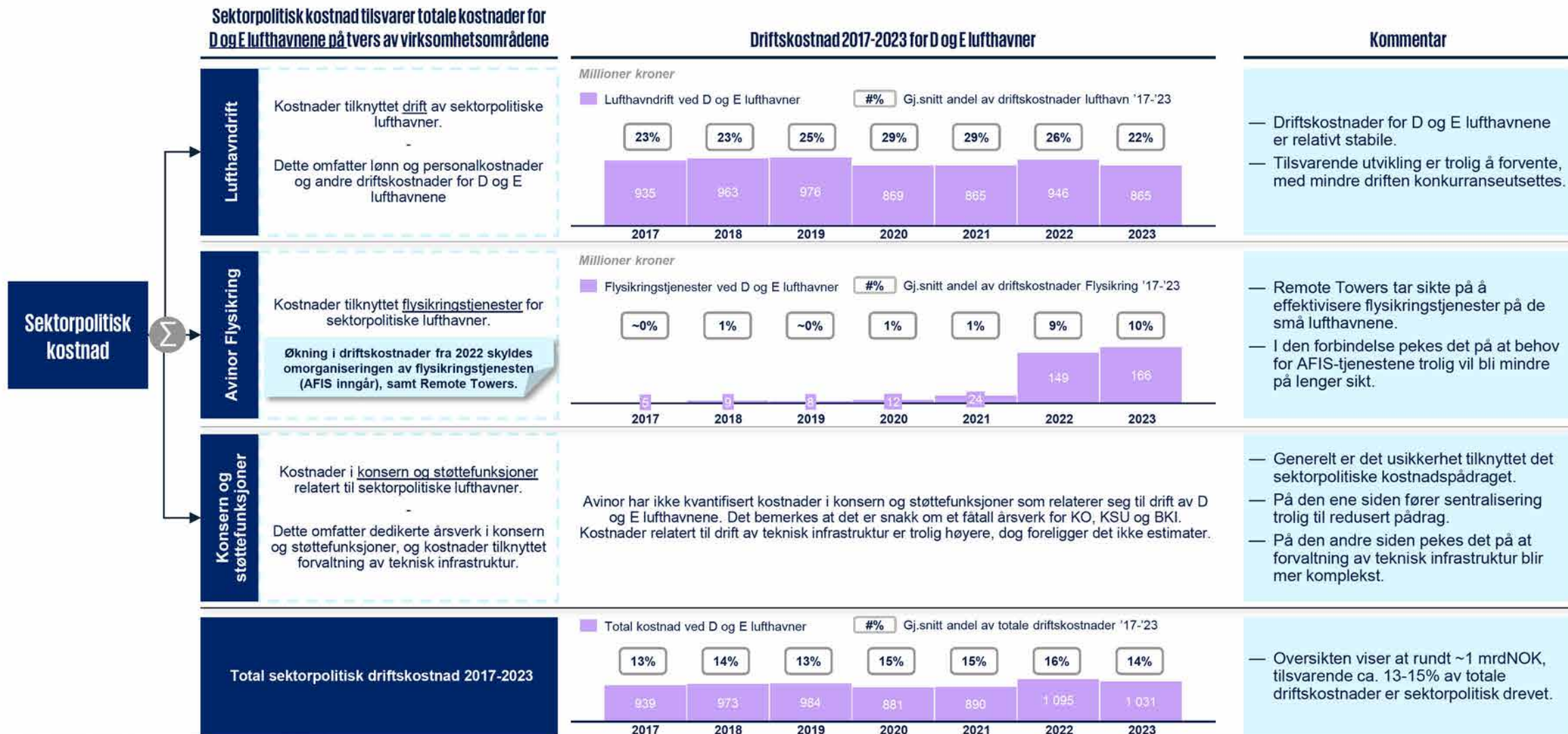
Kilder: KPMG analyse, KPMG intervjuprogram:
1) For A og B lufthavnene

Høye faste kostnader innebærer lav kortsiktig påvirkbarhet – påvirkbarheten er større på lenger sikt, dog er handlingsrommet i hovedsak knyttet til endrede rammebetingelser

Virksomhetsområde	Hvor / konsept		Andel påvirkbar kostnad (kort sikt)	Andel påvirkbar kostnad (lang sikt)	Politiske og regulatoriske drivere og Avinors servicegrad er styrende for kostnadsstrukturen til Avinor – På lenger sikt vil derfor endring i rammebetingelser kunne påvirke kostnader
Lufthavndrift	Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner	A	10-20% ¹⁾	60-70% ¹⁾	Infrastruktur F.eks., vil mindre omfattende og kompleks infrastruktur (enkler lufthavner) redusere behov for renhold, vedlikehold, o.l. Konsesjonsbestemmelser F.eks., vil reduserte åpningstider for de sektorpolitiske lufthavnene redusere behov for bemanning. Myndighetskrav F.eks., vil endring i krav om vedlikehold av generasjonsteknologi redusere kostnadene for Teknologidivisjonen. Avtaleverk F.eks., vil konkurranseutsetting av lufthavndrift åpne for at aktører med mindre rigide bestemmelser kan drifte lufthavnene. Servicegrad og kvalitet F.eks., vil lavere leveranstandard, slik som økt akseptert køtid i sikkerhetskontroll redusere behov for innleide sikkerhetstjenester.
		B			
		C			
	Gruppe 2: Sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner	D	Lav	Medium	
		E1			
		E2			
Avinor Flysikring	Avinor Flysikring	Lav	Medium		
Konsern og støttefunksjoner	Stab og støttefunksjoner	Lav	Medium		
	Operative støtteenheter				

Kilder: KPMG analyse, KPMG intervjuprogram
¹⁾ Avinor bemerker at selv om andelen påvirkbare på kort. Og lang sikt er hhv. 10-20% og 60-70%, er det reelle mulighetsrommet trolig mindre (Avinor hevder dette er hhv. 5-10% og 5-15% av den påvirkbare andelen)

De sektorpolitiske lufthavnene fører til at Avinorkonsernet bærer en høy politisk styrt kostnad



Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; KPMG intervjuprogram; KPMG analyse

I tillegg til sektorpolitikk bærer Avinor høye kostnader tilknyttet samfunnspålagte oppgaver

KPMG bemerker at estimatene tar utgangspunkt i Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver og tilhørende kostnader» fra 2020, ytterligere oversendt informasjon og diskusjon. Estimaterne er usikre og bør tolkes deretter.

Kostnader som direkte kan knyttes til andre departementer ☐

Løpende samfunnspålagte oppgaver

Lufthavndrift		Flysikring		Konsern og støttefunksjoner	
Ambulanse-beredskap	50-75 mNOK	Forsvaret Underveis	39 mNOK	AFAS Nasjonale flynavigasjonstjenester	195 mNOK
Åpningstid tilpasset FOT-ruter	63-73 mNOK	HF-tjeneste	9 mNOK	Assistanstjenesten	n.a.
Kunngjøringstjenesten	61,3-62,3 mNOK	Institusjonell utdanning	11 mNOK	Samfunnssikkerhet og beredskap (2024)	~5-10 mNOK
Kartproduksjon for GA	1 mNOK	Medlemskap i Eurocontrol	91 mNOK	Planlegging og utredning (2019)	~170-330 mNOK
Transport til og fra lufthavnene	n.a.	Kompetanse på luftromdesign	0,5 mNOK	Ad-hoc oppgaver er ikke å regne som løpende samfunnspålagte kostnader og er derfor ikke medregnet i totalen	
Forskning og utvikling	1 mNOK	Air Traffic Flow Control Management	13 mNOK		
Reisevane-undersøkelser	0,3 mNOK	Overhøyde flygelederbemannning	3 mNOK		
Oppgaver knyttet til Forsvarets aktivitet og totalforsvaret	6 mNOK	Myndighetsrelatert internasjonal flysikringsdeltakelse	15 mNOK		
Forenklet transfer utland/innland OSL	30-35 mNOK	Skjermingsverdige objekter	7 mNOK		
Entry/exit	80-90 mNOK	Flysikringstjenester til lufthavner Avinor ikke opererer	7-8 mNOK		
VIP-huset OSL	3 mNOK	Flight planning og kunngjøringstjenesten	23 mNOK		
Flymuseet Bodø	6 mNOK	Lufttrafikkjenester knyttet til sivile flyskoler	3 mNOK		
		Met GA brief telefon	3 mNOK		
Total Lufthavndrift	~302 – 353 mNOK	Total Flysikring	~225 mNOK	Total Konsern og støttefunksjoner (ekskl. ad-hoc oppgaver)	~195 mNOK

Totale løpende samfunnspålagte kostnader¹⁾

~748 mNOK

+

Ad-hoc kostnader²⁾

~55 mNOK

=

Løpende og ad-hoc samfunnspålagte kostnader

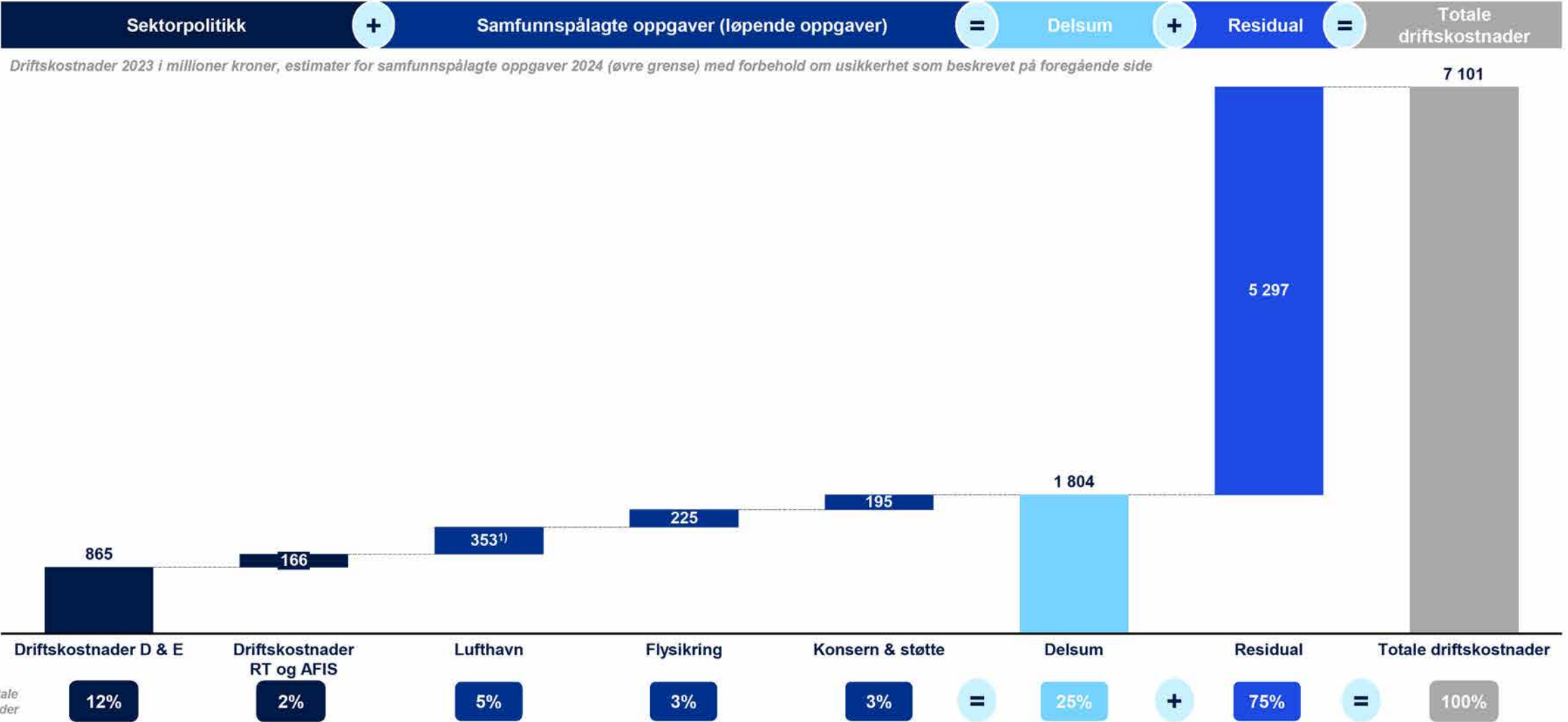
~803 mNOK

Kostnader som direkte kan knyttes til andre departement	~408 mNOK
Resterende kostnader	~395 mNOK

Brukes i finansiell modell

Kilder: Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver tilhørende kostnader», KPMG intervjuprogram
1) Snitt på løpende kostnader for total lufthavndrift er estimatet som er inkludert i totale løpende kostnader
2) KPMG har estimert årlige ad-hoc oppgaver slik: (snitt kostnader for planlegging og utredning / 5 + 5 mNOK samfunnssikkerhet og beredskap)

Totalt utgjør sektorpolitiske- og samfunnspålagte kostnader rundt 1,8 milliarder NOK i 2023, tilsvarende ca. 25% av Avinors totale driftskostnader



Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023, Avinors samfunnspålagte oppgaver og tilhørende kostnader
1) Maks kostnad for lufthavndrift

5.2.3 Lufthavndrift



Lufthavndrift: Avinors lufthavnsnettverk er omfattende og inkluderer svært mange sektorpolitisk ulønnsomme lufthavner med mer rigid kostnadsbase (Gruppe 2)

Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner

Konsept A		Konsept B		Konsept C	
Internasjonal hub som knytter Norge til nasjonale, internasjonale og kontinentale destinasjoner.		Internasjonale lufthavner som knytter landsdelen til nasjonale og internasjonale destinasjoner.		Nasjonale lufthavner som knytter landsdelen til store byer, samt utvalgte internasjonale destinasjoner.	
Flyplass	PAX ¹⁾	Flyplass	PAX ¹⁾	Flyplass	PAX ¹⁾
Oslo	25 141 204	Bergen	6 352 034	Tromsø	2 198 442
		Stavanger	3 950 784	Bodø	1 651 844
		Trondheim	3 991 684	Ålesund	1 047 083
				Kristiansand	820 751
				Evenes	779 146
Sum PAX 2023	25 141 204	14 294 502		6 497 266	
EBITDA EBITDA 2023 (%)	3 797 mNOK 71%	1 988 mNOK 70%		293 mNOK 32%	
EBIT EBIT 2023 (%)	2 854 mNOK 53%	1 471 mNOK 52%		118 mNOK 13%	
KPMG vurdering	KPMG har klassifisert konsept A, B og C i en samlet «Gruppe 1», som omfatter bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner med positiv driftsmargin og høyt passasjervolum. Videre er det disse lufthavnene som finansierer de sektorpolitiske.				

Gruppe 2: Sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner

Konsept D		Konsept E1		Konsept E2	
Regionale lufthavner som skal knytte regionene til knutepunkter i landsdelen og støtter behovet for utvikling i oljenæringen.		Lokale lufthavner som knytter distriktene til regionale knutepunkter.			
Flyplass	PAX ¹⁾	Flyplass	PAX ¹⁾	Flyplass	PAX ¹⁾
Molde	395 954	Leknes	111 481	Sandane	35 387
Alta	323 656	Ørsta Volda	96 366	Rørvik	34 923
Kristiansund	289 125	Mo i Rana	94 607	Røros	17 770
Kirkenes	277 754	Stokmarknes	91 526	Namsos	17 258
Bardufoss	204 970	Svolvær	84 616	Mehamn	13 409
Svalbard	167 519	Førde	68 522	Båtsfjord	13 174
Florø	156 913	Sandnessjøen	61 350	Honningsvåg	12 485
Brønnøysund	98 327	Lakselv	60 195	Hasvik	12 026
Hammerfest	90 851	Vadsø	59 361	Sørkjosen	11 053
		Sogndal	57 729	Vardø	9 152
		Mosjøen	55 062	Værøy	8 031
		Andøya	41 241	Røst	5 552
				Berlevåg	4 476
2 005 069		882 056		194 696	
(76) mNOK (23)%		(169) mNOK (147)%		(170) mNOK (524)%	
(207) mNOK (62)%		(257) mNOK (223)%		(237) mNOK (734)%	
KPMG har klassifisert konsept D og E i en samlet «Gruppe 2», som omfatter ulønnsomme mindre lufthavner med lave trafikkvolum, og som er oppført som følge av sektorpolitiske bestemmelser heller enn bedriftsøkonomiske beslutninger.					

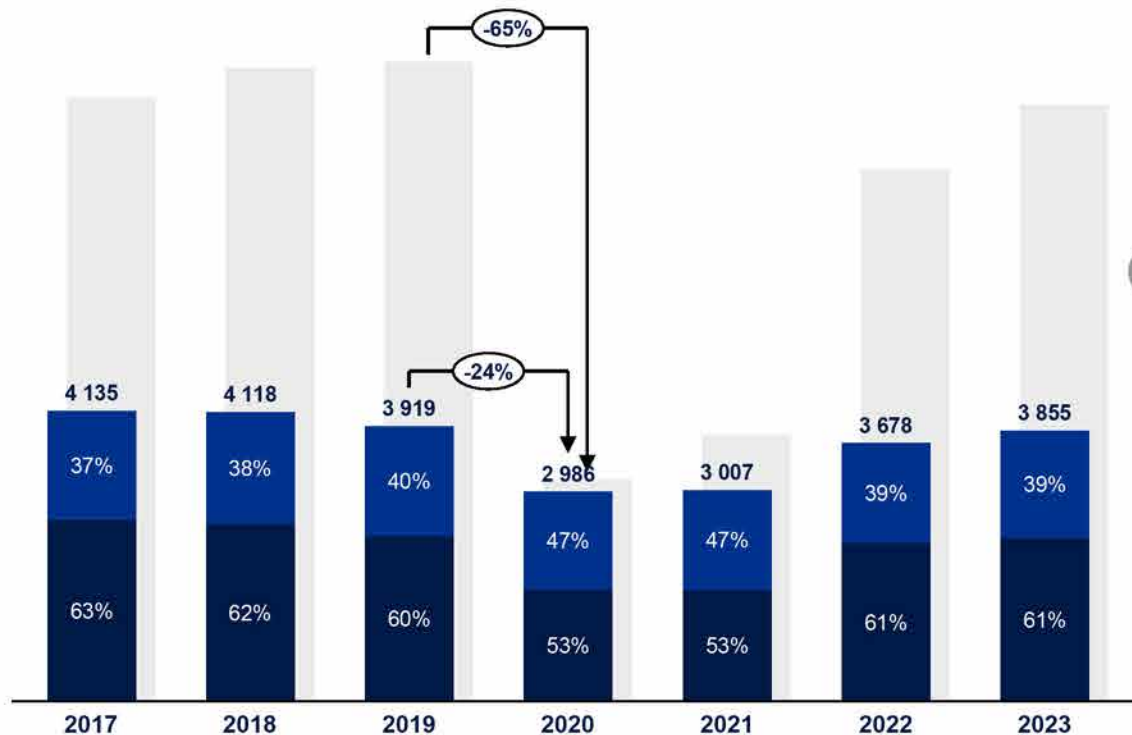
Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; Avinors trafikkstatistikk

Lufthavndrift: Generelt for konseptene har lave volum under pandemien ført til reduserte driftskostnader – gjenoppretting i volum og normalisering har siden tatt kostnad opp igjen

Driftskostnader relatert til lufthavndrift er redusert med 24% ved inngangen av pandemien, dog er inntektsfall svært mye høyere (65%)

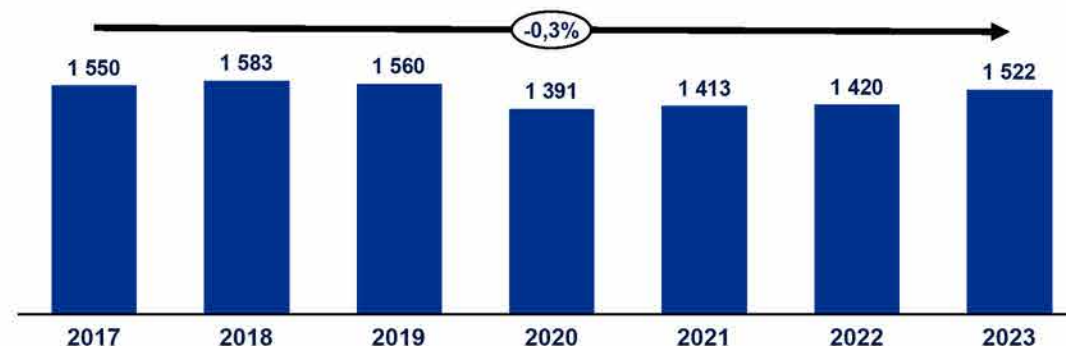
Kostnader i millioner kroner

■ Andre driftskostnader ■ Lønn og personalkostnader ■ Driftsinntekter

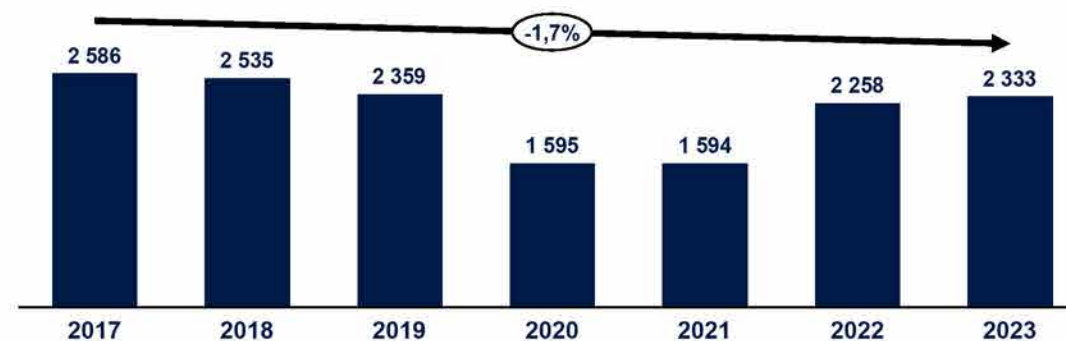


Lønn og personalkostnader er marginalt redusert, hvilket tyder på høy fast andel. Andre driftskostnader er noe mer redusert, noe som tyder på høyere variabilitet

Lønn og personalkostnader i millioner kroner



Andre driftskostnader



Selv om lufthavnskonseptene har redusert kostnader under pandemien er reduksjon i inntekt vesentlig større og indikasjonen er en mindre fleksibel kostnadsbase. Videre er det store relative forskjeller i reduksjon mellom konseptene da disse har ulik grad av faste, sprangvis faste og variable kostnader.

Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023

Lufthavndrift: På høynivå er trafikkvolum, konsesjonsbestemmelser, myndighetskrav, servicekrav og avtalebestemmelser de store kostnadsdriverne for lufthavnene

			KPMGs vurdering av implikasjoner for lufthavngruppene		
			Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme	Gruppe 2: Sektorpolitisk ulønnsomme	
Kostnadsdrivere		Forklaring	Hvem kan påvirke driver?		
Politisk / regulatorisk	 Konsesjonsbestemmelser	Bestemmelser vedrørende lufthavndrift slik som krav til åpningstider har implikasjoner for bemanning (f.eks., har lufthavner i konsept C, D og E pålegg om å holde åpent store deler av døgnet til tross for lav trafikk).	Regulator	A og B lufthavnene har krav om åpningstid 24/7, og konsesjoner er mer dimensjonerende for kost	Ikke krav til åpning 24/7, dog lange åpningstider til tross for lave volum og få flybevegelser
	 Myndighetskrav	Lover og standarder om rullebanelengde, sikkerhet, o.l. har implikasjoner for kostnader..	Regulator	Generelt pekes det på at myndighetskrav medfører høye kostnader.	
	 Arealer	Størrelsen på infrastrukturen som driftes, slik som terminal, flysideareal, o.l. har implikasjoner for bemanning, drift og vedlikehold, o.l.	Regulator / Stortinget	Det pekes på omfattende infrastruktur (signalbygg) som er dyre å drifte	Relativt mindre omfattende infrastruktur, dog pekes det på uforholdsmessig store bygg (signalbygg)
Avinor	 Avtaleverk	Avtaleverk for ansatte, slik som særordninger (pensjon, turnus, o.l.) har implikasjoner for kostnader.	Eier / Stortinget / Avinor	Det pekes på at avtaleverk generelt skaper høye kostnader og lav fleksibilitet for egne ansatte. Videre pekes det på at avtaleverk for de små lufthavnene medfører flere vaktskift til tross for få flybevegelser	
	 Servicegrad og kvalitet	Leveransestandarder slik som mål om minimum køtid og akseptert nedetid har implikasjoner for kostnader.	Avinor	Det pekes på at Avinor generelt for lufthavnene har høye service og standardkrav (f.eks., lav minimum køtid og høy standard på tjenester), der dette fører til uforholdsmessige høye driftskostnader.	
Eksogen	 Trafikkvolum	Antall passasjerer og fluktuasjoner (sesong og peak-hour) har implikasjoner for bemanning, security, innleie av personell, driftsmateriell, o.l. Antall flybevegelser og flytyper har implikasjoner for dimensjonering av brann- og redningstjeneste.	Eier / Avinor	Høye og fluktuerende volum skaper relativt høyere uforutsigbarhet i bemanningsbehov.	Relativt lavt volum og lite fluktuasjoner (ofte bare FOT ruter) gjør at bemanning er på minimumsnivå.
	 Vær og klima	Vær og klima har implikasjoner for kostnader (f.eks., vil mer ekstremt vintervær føre til høyere brøytekostnader).	-	Generelt for lufthavnene pekes det på at mer ekstremt vintervær skaper økt behov for brøytetjenester.	

Kilder: KPMG analyse

Lufthavndrift: Avinor peker på at relativt lavere trafikkvolum og mindre omfattende infrastruktur gjør at andelen variable kostnader er lavere for de sektorpolitiske lufthavnene

Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme				Gruppe 2: Sektorpolitisk ulønnsomme		
Kostnadstyper		Avinors vurdering		KPMG vurdering		
 Faste kostnader	65-70%¹⁾	Avinor peker på at andelen faste kostnader er høy på store lufthavnene, men at andelen er relativt lavere for OSL enn B og C lufthavnene.		Utvikling i pandemien viser reduksjon i kost på mellom 15-30%, der OSL er i øvre sjiktet, og Avinors påstand virker å stemme.		Høy Avinor peker på at de mindre sektorpolitiske lufthavnene i stor grad er dimensjonert etter regulatoriske krav (minimum) og at security er mer fast og styrt av trafikk. Bemanningen på de sektorpolitiske lufthavnene er lav og dekker basisbehov. Trolig er andelen faste kostnader høy.
 Stegvise faste kostnader	20-25%²⁾	Avinor peker på at stegvise faste kostnader inntreffer ved store reduksjoner i trafikk. Erfaringene bygger på pandemien og volumreduksjon på 20-40%, der de store lufthavnene evnet å stenge av areal og infrastruktur, og redusere slitasje og bruk.		Pandemiutviklingen underbygger Avinors antakelse om stegvise faste kostnader, der de store lufthavnene har vesentlige reduksjoner i kostnader som følge av større volumreduksjoner.		Ikke vurdert Avinor har ikke kommentert stegvise faste kostnader for de sektorpolitiske lufthavnene. Utviklingen i pandemien avdekker tilsynelatende stegvise faste kostnader (dog tilskrives dette primært lavere securitykostnader, der disse er avhengig av volum).
 Variable kostnader	10%	Avinor peker på at andelen variable kostnader for de store lufthavnene i hovedsak er relatert til security, innleid bistand, renhold og noe teknisk drift (økt slitasje).		En gjennomgang av de store lufthavnenes kostnadsposter viser at de variable kostnadene i hovedsak er relatert til security, innleid bistand, o.l.		Lav Avinor peker på at pandemien avdekker svært lite variable kostnader. Andelen variable kostnader for de sektorpolitiske lufthavnene er trolig lav og begrenset til volum-avhengig kost (security, innleid bistand, o.l.)
 Påvirkbare kostander (kort sikt)	10-20%	Avinor peker på at få kostnader er påvirkbare på kort sikt og at det reelle mulighetsrommet er 5-10% av den påvirkbare andelen. Imidlertid peker Avinor på at servicenivå kan endres og påvirke kostnad.		Det er krevende å vurdere påvirkbarheten, men trolig er handlingsrommet begrenset da store poster (security, innleid bistand, o.l.) avhenger av volum. Dog kan servicenivå justeres årlig.		Lav Avinor peker på at andelen påvirkbar på kort sikt trolig er liten da drift av lufthavnene er dimensjonert til et minimumsnivå. Trolig er påvirkbarheten lav på kort sikt da bemanning er lav og andre driftskostnader i hovedsak er volumavhengige.
 Påvirkbare kostnader (lang sikt)	60-70%	Avinor peker på at påvirkbarheten er større på lenger sikt men at det reelle mulighetsrommet trolig er 5-15% av andelen.		Trolig er andelen på lenger sikt mer påvirkbar, dog kreves endringer i servicekrav og/eller konsesjonsbestemmelser.		Medium På lenger sikt peker Avinor på at endring i konsesjoner, servicegrad og/eller konkurranseutsetting kan påvirke kostnader. På lenger sikt vil trolig endring i konsesjoner, servicekrav og konkurranseutsetting kunne øke påvirkbarheten.

Kilder: KPMG analyse
1) Avinor peker på at fast kost for A lufthavnen er ca. 65% og for B lufthavnene ca. 70%.
2) Avinor peker på at sprangvis fast kost for A er ca. 25%, mens for B ca. 20%. Avinor peker på at vurderingene for fast vs. sprangvis fast er basert på erfaringer fra pandemien, med trafikk fra -

95% på det laveste, og lange perioder med -15-25% og perioder på ca. -30-50%. Videre pekes det på at hvorvidt det er øvrige sprang i faste kostnader mellom f.eks., 50-75% av normal trafikk er mer usikkert.

Pandemien ga god innsikt i hvordan kostnadsstrukturen kan påvirkes på kort og mellomlang sikt – de regionale lufthavnene har en langt mindre volumavhengig kostnadsstruktur

■ Andre driftskostnader ■ Lønn og personalkostnader — Driftskostnader/PAX #% Gj.snitt andel av driftskostnader lufthavn '17-'23

Konsept A

39%



Konsept B

20%



Konsept C

15%



Konsept D

11%



Konsept E1

8%



Konsept E2

6%



Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Lufthavndrift: De sektorpolitiske lufthavnene har lavt volum, liten skalafordel og derfor svært høy driftskostnad per passasjer

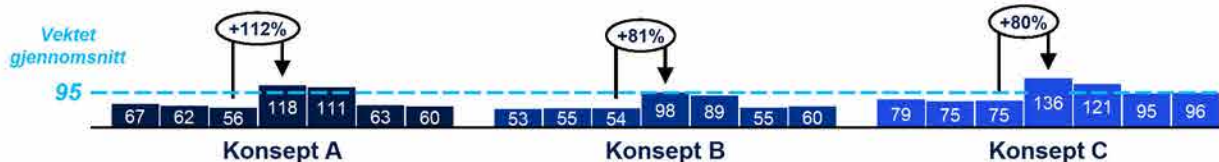
Driftskostnadene er ikke korrigert for omorganisering og er kun relatert til direkte lufthavndrift, ikke felles/ufordelte oppgaver.

Lufthavnene Avinor drifter står overfor to svært ulike virkeligheter: (1) De store lufthavnene har høye volum, drifter tax-free, konkurrerer om internasjonale trafikstrømmer og er inntekstmaksimerende. (2) D og E lufthavnene er politisk bestemte lufthavner med lavt volum og svake forutsetninger for drift

Driftskostnader per PAX i perioden 2017-2023

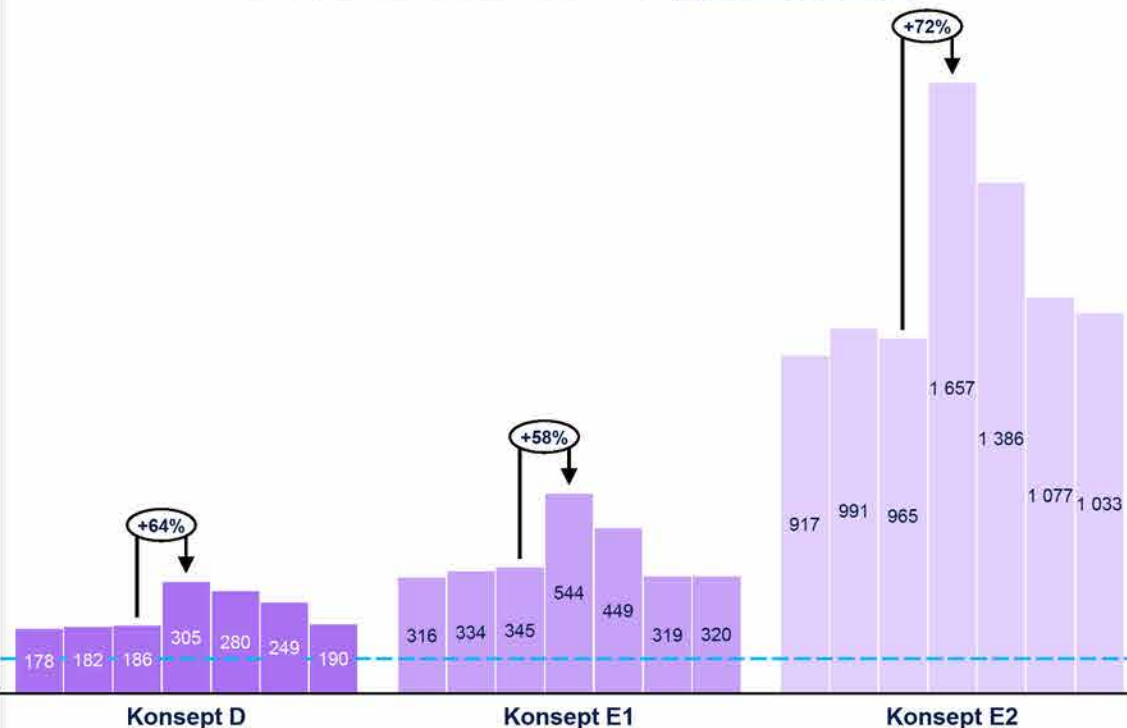
Gruppe 1: Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner

De store lufthavnene har høy trafikk, gode forutsetninger for drift, driver kommersiell virksomhet og maksimerer inntekt. Følgelig er driftskostnad per passasjer relativ lav.



Gruppe 2: Sektorpolitiske, ulønnsomme lufthavner

D og E lufthavnene drives som en konsekvens av sektorpolitiske bestemmelser, har svært lav trafikk, lite kommersiell virksomhet og minimerer kostnad

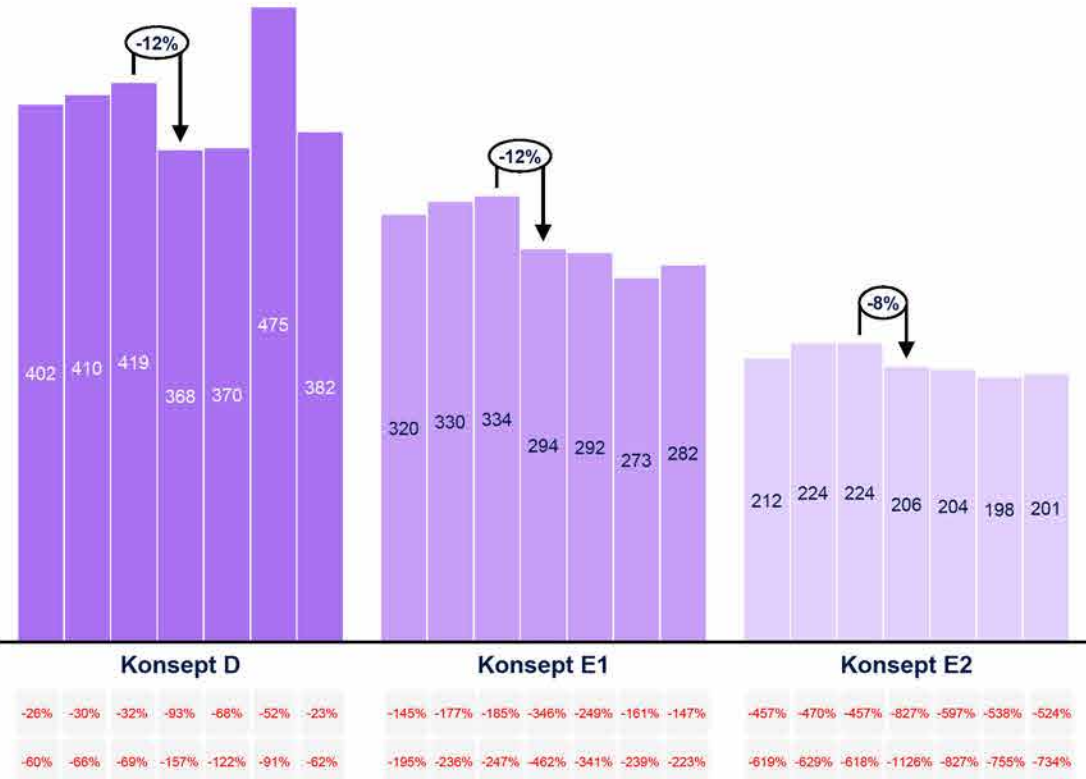


Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023, Avinors trafikkstatistikk

Lufthavndrift: Svake driftsforutsetninger for de sektorpolitiske lufthavnene (D og E) innebærer at Avinor bærer høye sektorpolitiske kostnader

Alle driftskostnader tilknyttet drift av D og E lufthavnene kan regnes som sektorpolitiske kostnader da oppføring ikke er en bedriftsøkonomisk beslutning

Driftskostnader D og E lufthavner i perioden 2017-2023



I praksis innebærer dette at Avinors kommersielle inntekter og avgifter i perioden '17-'23 finansierer ~1 mrdNOK til drift av svært ulønnsomme lufthavner

	Konsept D	Konsept E1	Konsept E2
Gj.snittlig driftskostnad	404 mNOK	303 mNOK	210 mNOK
Gj.snittlig EBITDA %	-46%	-201%	-553%
Gj.snittlig EBIT %	-90%	-278%	-758%

Til sammenlikning har konsept A og B snitt EBITDA på 62% og konsept C snitt EBITDA på 28% i samme periode. Dette innebærer at de store lønnsomme lufthavnene finansierer de små sektorpolitiske.

Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023, KPMG analyse

Lufthavndrift: I tillegg til sektorpolitisk kostnad bærer lufthavnene høye kostnader tilknyttet samfunnspålagte oppgaver (1/2)

KPMG bemerker at estimatene tar utgangspunkt i Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver og tilhørende kostnader» fra 2020, ytterligere oversendt informasjon og diskusjon. Estimatenes er usikre, og bør tolkes deretter.

Løpende oppgaver	Forklaring	Kostnad 2024	Hvem finansierer tjenesten?	Hvem kan påvirke?	Kommentar
Ambulanse-beredskap	Samferdselsdepartementet pålegger Avinor å ha beredskap for ambulansefly som et kategori 2 selskap. Avinor må derfor legge til rette for ambulansetrafikk (innenfor alle døgnets tider).	50 – 75 mNOK	Avinor finansierer lufthavn og flysikringstjeneste gjennom startavgift.	Samferdselsdepartementet	Avinor peker på at beløpet er todelt: (1) et tillegg som er direkte henførbart, og (2) lavere bemanning som følge av bortfall av beredskap.
Åpningstid tilpasset FOT-ruter	Lufthavnene pålegges gjennom konsesjoner å holde åpent for FOT-ruter. Dette krever tilstedeværelse av bakkepersonell.	63 – 73 mNOK ¹⁾	Avinor (ikke oppgitt hvorvidt det inkluderes i avgiftsberegning)	Samferdselsdepartementet	Avinor peker på at det er usikkert om dette bør klassifiseres som en samfunnspålagt oppgave.
Kunngjørings-tjenesten	Avinor håndterer det redaksjonelle og publisering av statisk informasjon i AIP Norge. Alle stater er forpliktet å ha en slik tjeneste. Tjenesten utføres av Avinor for den norske stat etter utpekingsvedtak.	61,3 – 62,3 mNOK ²⁾	Finansieres gjennom internsalg i konsernet, i all hovedsak til lufthavnene (går i grunnlaget for TNC avgiften).	Samferdselsdepartementet	
Kartproduksjon for GA	Avinor AS oppdaterer årlig et kart i henhold til ICAO standard til bruk for privatflygere/GA-miljøet.	1 mNOK	Ligger ikke i avgiftskostbase og dekkes kommersielle inntekter.	Samferdselsdepartementet	
Transport til og fra lufthavnene	I tråd med Eiermeldinger skal Avinor tilrettelegge for kollektiv transport og økt kollektivandel til lufthavnene. Dette innebærer samarbeidsprosjekter, utredninger og tilrettelegging for holdeplasser.	n.a.	n.a.	Samferdselsdepartementet	Det pekes på at det er krevende å definere et klart skille mellom hva som kan karakteriseres som samfunnspålagt og hva som er kommersielt drevet. Kostnader er derfor ikke beregnet
Forskning og utvikling	Avinor arbeider med å hente inn, utvikle og ta i bruk ny kunnskap innenfor selskapets virksomhet.	1 mNOK	Inngår i kostbase for startavgift.	Samferdselsdepartementet	Det pekes på at Avinors virksomhet i FoU i hovedsak er selvinitiert (disse er ikke medregnet). Kostnadene relateres derfor til samfunnspålagte FoU oppgaver.
Reisevane-undersøkelser	Avinor gjennomfører RVU på lufthavnene. Etter pålegg fra SD omfatter RVU noen regionale lufthavner utover de Avinor inkluderer ut fra et markedsbehov.	0,3 mNOK	Avinor (ikke oppgitt hvorvidt det inkluderes i avgiftsberegning)	Samferdselsdepartementet	Gjelder kostnader for RVU for de lufthavnene Avinor pålegges av eier.

Kilder: Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver tilhørende kostnader», KPMG intervjuprogram
1) Tar utgangspunkt i beregning av de ti mest krevende rutene i 2019 (50-60 mNOK). * en markskostnad beregnet for 2024 som følge av nytt FOT rutetilbud (13 mNOK negativ effekt)
2) Tar utgangspunkt i beregning fra 2019 med tillegg for avskrivninger i forbindelse med ADQ prosjekt (28-29 mNOK årlig)

Lufthavndrift: I tillegg til sektorpolitisk kostnad bærer lufthavnene høye kostnader tilknyttet samfunnspålagte oppgaver (2/2)

KPMG bemerker at estimatene tar utgangspunkt i Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver og tilhørende kostnader» fra 2020, ytterligere oversendt informasjon og diskusjon. Estimatenes er usikre, og bør tolkes deretter.

Løpende oppgaver	Forklaring	Kostnad 2024	Hvem finansierer tjenesten?	Hvem kan påvirke?	Kommentar
Oppgaver knyttet til Forsvarets aktivitet og totalforsvaret	Avinor har nært samarbeid med Forsvaret om infrastruktur og tjenester, inkl. militær flysikringstjeneste ved siden av sivil tjeneste. Avinor er og pålagt å delta i totalforsvaret (øvelser, forhandlinger, beredskap, osv.).	6 mNOK ¹⁾	Avinor (direkte, ikke gjennom avgift)	Samferdselsdepartementet	Samarbeidet på lufthavnene reguleres gjennom Forsvarsavtalen, som b.l.a. Spesifiserer hvordan partenes kostnader skal fordeles. Kostnader på 6 mnok relateres til kostnader som ikke dekkes av avgiftene eller direkte fakturering i samsvar med gjeldende avtaler.
Forenklet transfer utland/innland OSL	Avinor og Tolletaten har avtale om midlertidig ordning for forenklet transfer. Ordningen er senere gjort permanent.	30 – 35 mNOK ²⁾	Det stående vedtak er finansiering gjennom luftfartsavgifter.	Samferdselsdepartementet	Avinor peker på at dette er kostnader Tolletaten bør være, da det er deres oppgave.
Entry/exit	Norge er gjennom Schengen-forordningen forpliktet til å innføre et nytt felleseuropeisk inn- og utreisepass (»Entry/Exit«). Dette krever tilrettelegging av areal for Politi.	80 – 90 mNOK ³⁾	Avinor (ikke oppgitt hvorvidt det inkluderes i avgiftsberegningen)	Samferdselsdepartementet	Avinor peker på at de historisk har dekket tilpasninger i grensekontrollen ved slike endringer, men stiller spørsmål ved om ombygningsarbeidet skal være Avinors oppgave da ansvaret for grensekontroll er blant Politiets kjerneoppgaver.
VIP-huset OSL	Et krav til de store lufthavnene er VIP tjenester for kongehus, regjering, forsvarsledelse og deres gjester.	3 mNOK	Anses finansiert gjennom luftfartsavgiftene.	Samferdselsdepartementet	Kostnaden er fratrukket stipulerte inntekter.
Flymuseet Bodø	Avinor betaler et tilskudd til Norsk Luftfartsmuseum som KPI-justeres hvert år.	6 mNOK	Avinor (ikke oppgitt hvorvidt det inkluderes i avgiftsberegningen)	Samferdselsdepartementet	
Avinor estimerer for årlig løpende kostnader basert på 2024 tall		~302 – 353 mNOK	Estimatet er basert på anslag for løpende oppgaver for Avinor (lufthavn) i med utgangspunkt i rapport fra 2020, med revidering, der estimatene som foreligger gjelder for 2024. Avinor bemerker at det er usikkerhet knyttet til beregningene.		

Kilder: Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver tilhørende kostnader», KPMG intervjuprogram

1) Hva gjelder kostnader tilknyttet Forsvaret kommer prosjektet på Evenes i tillegg. Prosjektet har en årlig kostnad for Avinor på om lag 5 mNOK i prosjektperioden. I tillegg kommer gjennomføring av en konseptutviklingsperiode på om lag 10 mNOK. Videre kommer marktkostnader operativ drift Evenes (administrasjon og interne kostnader), og Forsvarets merbehov i

forbindelse med sivil overtakelse av Andøya

2) Basert på møte med Avinor, dog bemerkes det at estimatet er gjenstand for pågående diskusjoner

3) 80-90 mnok er basert på estimater fra 2024-2028, og Avinor understreker at det er høy usikkerhet i estimatene

Lufthavndrift: Avinor peker på at lufthavndrift kan effektiviseres gjennom konkurranseutsetting, dog at sittende regjeringen motsetter seg dette

I 2018 ble plass, brann og redningstjenesten på Bodø Lufthavn konkurranseutsatt og levert av Falck – resultatet er produktivtetsgevinster

Hovedkonklusjon evaluering av PBR-tjenesten Bodø

KVALITET

- Falck og Mesta vurderes samlet sett å ha levert en tjeneste som er på linje med sammenliknbare lufthavner
- Det er avdekket noen forbedringsområder, blant annet:
 - Falck har levert svakere enn forventet på gyldighet av øvelser og tester innen brann- og redning
 - Usikkerhet knyttet til oppfølging av sykefravær, bruk av overtid og mulige brudd på arbeidsmiljøloven innenfor plasstjenesten
 - Avinor har et forbedringspotensial innenfor leverandørstyring



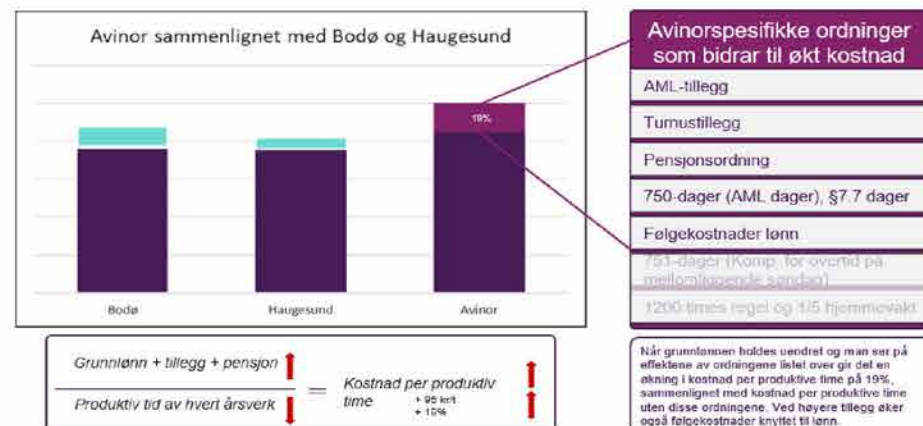
Vurdering av kostnad PBR-leveranse



Fra et økonomisk perspektiv har en driftsmodell med eksterne leverandører gitt gode kostnadseffekter for Bodø som lufthavn

Produktivtetsgevinster henger sammen med at Avinorspesifikke ordninger og driftsoppsett gir en kostnadsulempe

Avinor sammenlignet med Bodø og Haugesund viser at Avinorspesifikke ordninger bidrar til å øke kostnaden per produktive time med ca 19%



- Mange mindre flyplasser er i dag åpent store deler av døgnet og opereres med flere skift som følge av fagforeningsbeslutninger, der dette skaper høye kostnader.
- Videre gjør Avinorspesifikke lønnsordninger slik som AML-tillegg og turnustillegg at produktivitet per årsverk er relativt lavere enn hva private aktører kan realisere.
- I den forbindelse peker Avinor på at konkurranseutsetting gjør at produktiviteten øker som følge av at andre aktører benytter et annet driftsoppsett (de får mer produktivitet ut av samme lønn med effektive skiftordninger og mindre avspasering).

Konkurranseutsetting av tjenester vurderes av Avinor som et effektiviseringstiltak og det pekes på at flere tjenester i praksis er konkurranseutsatt. Imidlertid heter det i Hurdalplattformen at «Drifts- og beredskapstjenester ved flyplassene skal utføres av egne ansatte og ikke konkurranseutsettes».

5.2.3.1

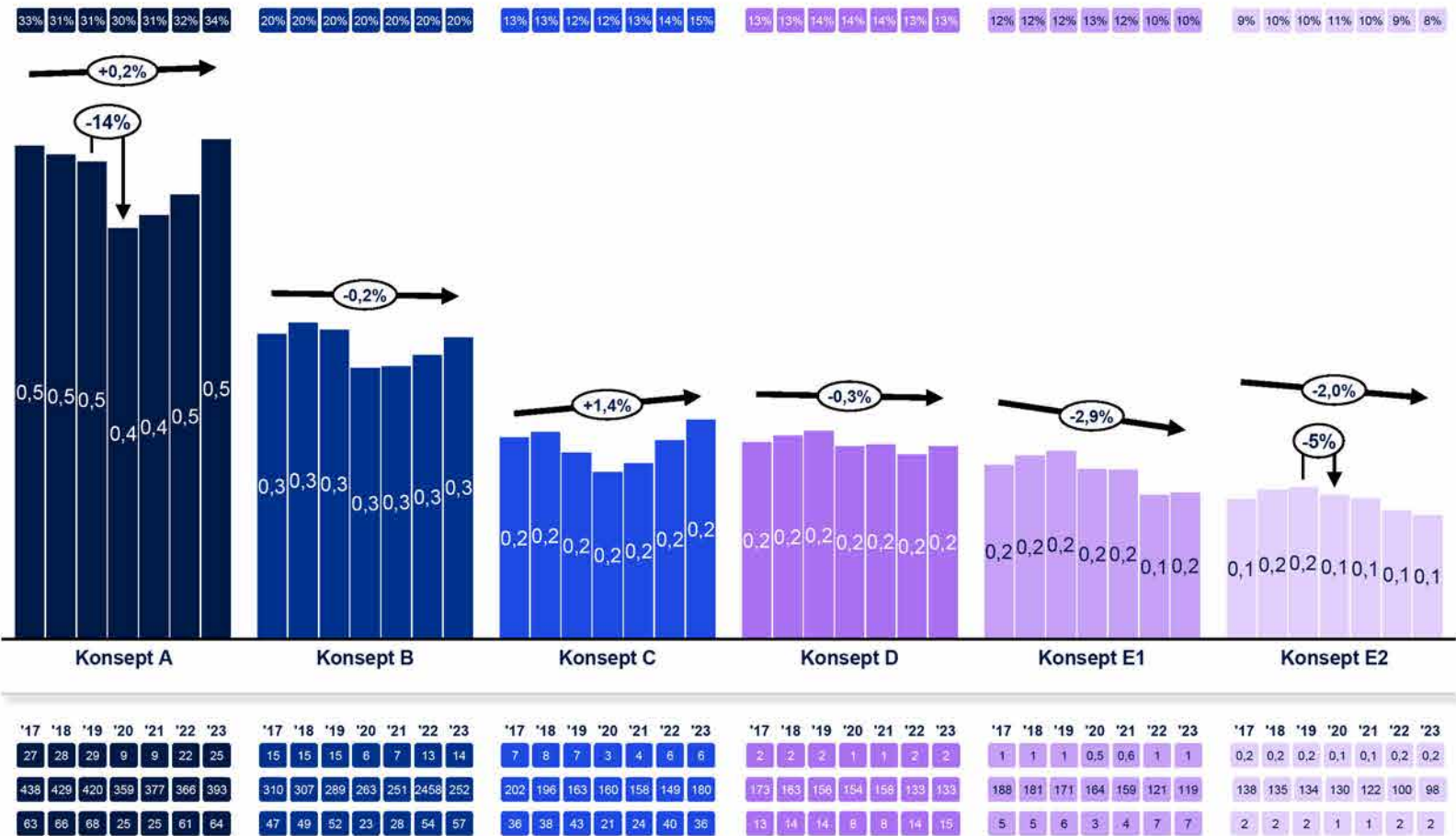
Lufthavvndrift – lønn og personalkostnader



Lufthavndrift: Avinor peker på at lønn og personalkostnader på lufthavnene er lite variabelt på kort- og mellomlang sikt – imidlertid er variabiliteten høyere på de store lufthavnene

Selv om lønn og personalkostnader i mindre grad er variable på kort- og mellomlang sikt vil store utslag i volum gi sprangvise faste kostnader. Denne logikken fremkommer tydelig av utviklingen i lønn og personalkostnader for OSL under pandemien

Lønn og personalkostnader per flyplasskonsept i milliarder kroner i perioden 2017-2023



Kilder: Avinor trafikkstatistikk, Avinors resultatregnskap 2017-2023
1) Sum LØP på lufthavnene

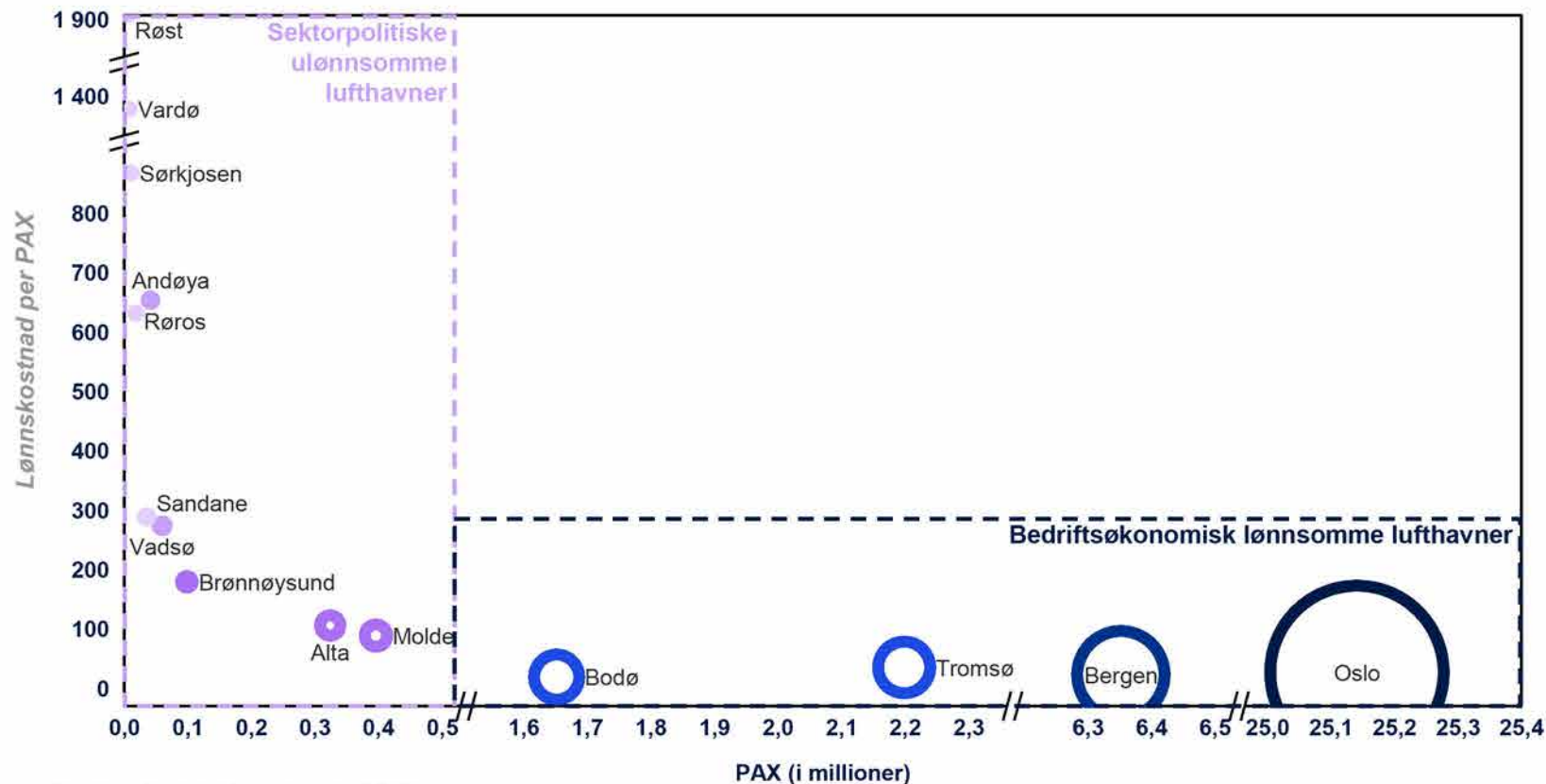
- Pandemien gir en indikasjon på hvilken andel av LØP som er variabel og fast, og påvirkbar og mindre påvirkbar på tvers av lufthavnskonseptene.
- Det følger at passasjervolumene på de store lufthavnene, særlig OSL, ble kraftig redusert under pandemien. Volumene på de mindre lufthavnene er og relativt mye redusert, dog fra lave utgangspunktvolum.
- Følgelig er LØP på de store lufthavnene relativt mer redusert enn på de små. Denne utviklingen henger med Avinors antakelser om variable kostnader for de to lufthavnsgruppene, der de store har høyere variabilitet i volum, er eksponert mot internasjonale trafikkstrømmer og derfor har et bemanningsnivå som ved store volumendringer kan skaleres sprangvis.
- De små sektorpolitiske lufthavnene derimot har en utgangspunktbemanning som håndterer et mer forutsigbart, dog svært lavt trafikkvolum. Videre er bemanningsnivået lavt, betjener i hovedsak basisfunksjoner og øker relativt lite når volum øker mye. Følgelig fører selv større endringer i volum til marginale endringer i LØP, der implikasjonen er en lønnskostnadsbase for de sektorpolitiske lufthavnene som i stor grad er fast.
- Observasjonene i LØP virker derfor å underbygge Avinors antakelser om faste og variable kostnader for lufthavnene.

Lufthavndrift: Svake driftsforutsetninger og fraværende skalafordeler for de sektorpolitiske lufthavnene fremkommer av løp/pax for et utvalg lufthavner per konsept

De små lufthavnene i konsept D og E er en konsekvens av samferdselspolitiske og ikke bedriftsøkonomiske beslutninger. En ren kommersiell aktør ville ikke ønsket å drifte lufthavnene da volumene er svært lave og de kommersielle forutsetningene er dårlige

Boblestørrelse = Antall passasjerer

● Konsept A ● Konsept C ● Konsept E1
● Konsept B ● Konsept D ● Konsept E2



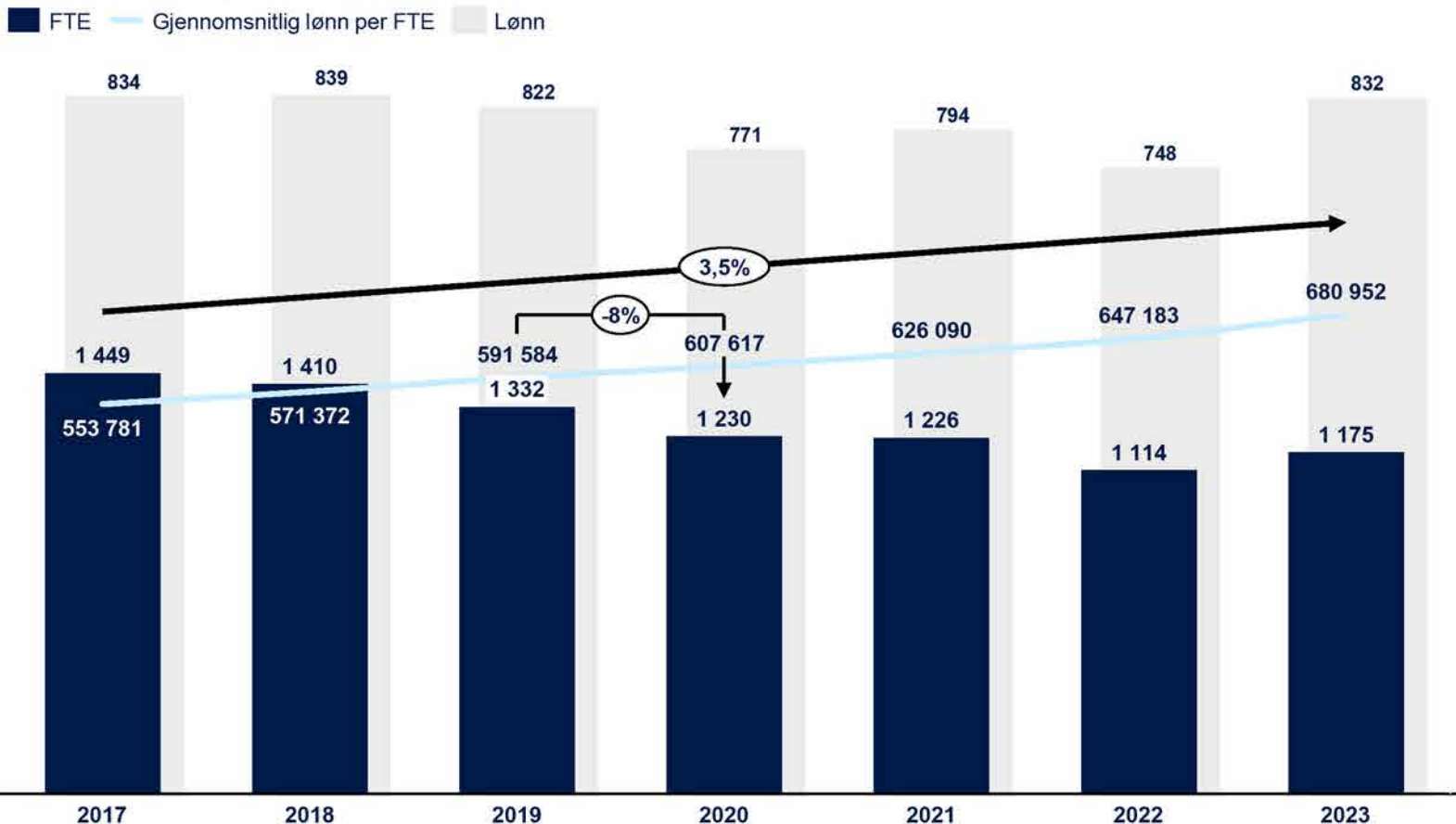
Kilder: Avinor trafikkstatistikk, Avinors resultatregnskap 2017-2023

- Oversikten over lønnskostnad per passasjer for de ulike lufthavnene tegner den marginale lønnskostnadskurven til Avinors lufthavnvirksomhet.
- Det fremkommer at denne er L-formet, der konsept D og E lufthavnene ikke har tilstrekkelig volum til å hente ut skalafordeler og drive effektivt. Lønnskostnader til disse lufthavnene genereres derfor i hovedsak fra årsverk som dekker basisfunksjoner som kreves for å holde lufthavnene åpne.
- De store lufthavnene befinner seg i en svært annerledes virkelighet, med relativt høye volum og kommersielle forutsetninger som gjør det lønnsomt å drive lufthavn.
- Selv om forholdet mellom de ulike konseptene er å forvente gir oversikten, kombinert med de to foregående sidene et bilde på hva det koster og krever av Avinor å ha en sektorpolitisk rolle.
- Videre, slik det ble påpekt under gjennomgang av inntekter er det flyselskapene og kommersielle leietakere som genererer inntekt for Avinor, og implikasjonen er derfor at de sektorpolitiske lufthavnene, uten forutsetninger for lønnsom drift, finansieres av private aktører.

Lufthavndrift: Alle lufthavner har redusert bemanning siden 2017 – imidlertid skyldes deler av reduksjonen sentralisering av flere tjenester

Utviklingen viser at antall FTEer er redusert totalt for lufthavnvirksomheten, dog at totale fastlønnskostnader bare er marginalt lavere i '23 enn i '17

Antall lufthavn-FTEer i perioden 2017-2023, lønn i millioner kroner



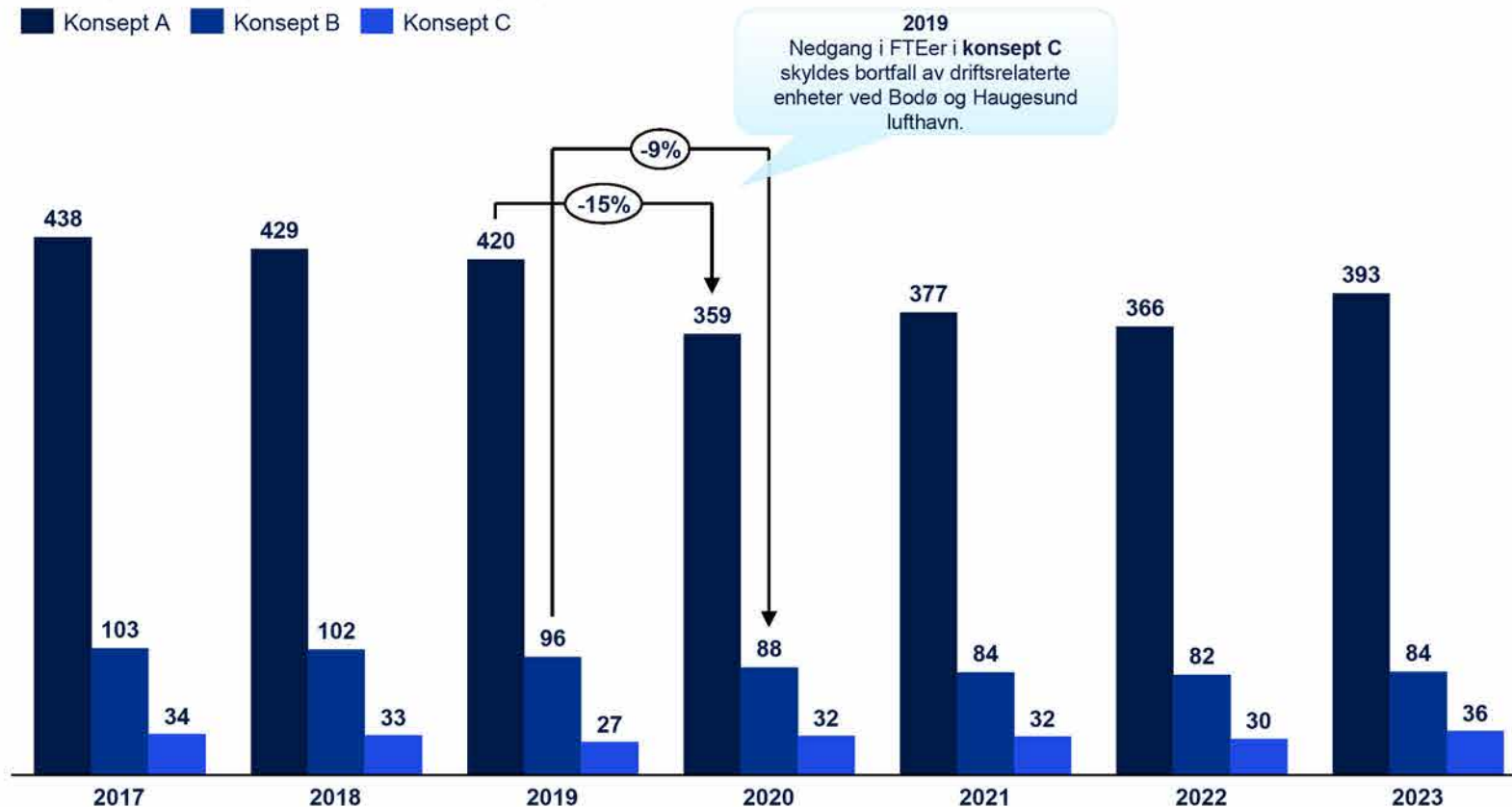
- Det bemerkes at det er en del støy i dataen, der Avinor viser til at FTEer er relokert til andre enheter (f.eks., er tårntjenester for D og E lufthavnene flyttet til Avinor Flysikring, og andre støttefunksjoner er sentralisert over perioden).
- Imidlertid viser utviklingen i total fastlønn (grå søyle) at lønnskostnader for lufthavnene falt relativt lite totalt sett under pandemien, dette til tross for at volumene ble redusert svært mye.
- Etter pandemien har volumene tatt seg opp igjen, og antall ansatte har økt fra '22 til '23, der dette er å forvente. Imidlertid er antall ansatte på lufthavnene foreløpig lavere enn pre-pandemi. Riktignok er det krevende å tolke utviklingen da det er mye støy i dataen.

Lufthavndrift: FTEene på de store bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavnene dekker i hovedsak basisfunksjoner – handlingsrommet er derfor trolig begrenset

For de store lufthavnene er trafikkvolumet trolig relativt mer dimensjonerende for lønnskostnader. Imidlertid relateres majoriteten av FTEer til organisasjonsenheter som dekker basisfunksjoner, og handlingsrommet hva gjelder lønnskostnader for A, B og C lufthavner er derfor trolig begrenset

Gj.snittlig antall FTEer per lufthavn i hvert konsept i perioden 2017-2023

■ Konsept A ■ Konsept B ■ Konsept C



- Konsept C og B lufthavnene har relativt flere ansatte enn D og E lufthavnene, dog er størrelsesforholdet disproporsjonalt sammenliknet med forskjellen i passasjervolum (f.eks., har Tromsø ~2.2 millioner passasjerer og 40 FTEer i '23. Til sammenlikning har Molde ~400,000 passasjerer og 21 FTEer i '23).
- Sammenliknet med D og E lufthavnene viser utviklingen at A og B lufthavnene tok ned antall FTEer relativt mer under pandemien, der dette understøtter Avinors antakelse om at trafikk i større grad er dimensjonerende for kostnader for de store lufthavnene. Videre fremkommer det at nedgangen var større på OSL enn på konsept B. Dette gir mening, da høye og fluktuerende trafikkvolum er dimensjonerende for lønnskostnader og gir en lønnskostnadsbase som i større grad er variabel.
- Imidlertid viser en gjennomgang av ansatte per organisasjonsenhet at majoriteten av FTEer på A, B og C lufthavnene relateres til basisfunksjoner. Trolig er handlingsrommet (eventuelle større besparelser i lønnskostnader) for de store lufthavnene derfor begrenset, da basisfunksjoner er å betrakte som faste.

Det bemerkes at eventuelle endringer i konsesjonsbestemmelser (åpningstider), myndighetskrav og kvalitet/servicegrad potensielt kan realisere permanent lavere lønnskostnader.

Kilder: Avinor FTE 2017-2023

Lufthavndrift: De sektorpolitiske lufthavnene har få FTEer og de ansatte dekker også her i hovedsak basisfunksjoner – handlingsrommet er trolig enda mer begrenset

For de sektorpolitiske D og E lufthavnene er trafikkvolumet lavt og derfor mindre dimensjonerende for lønnskostnader. Videre har lufthavnene få FTEer som i hovedsak dekker basisfunksjoner, og lønnskostnader for D og E lufthavnene er derfor trolig i hovedsak å betrakte som faste kostnader

Gj.snittlig antall FTEer per lufthavn i hvert konsept i perioden 2017-2023

Konsept D Konsept E1 Konsept E2



- En nedbrytning av antall ansatte og ansatte per organisasjonsenhet for de sektorpolitiske D og E lufthavnene viser at lufthavnene generelt har svært få ansatte, og at de ansatte er organisert under driftsenheter som relaterer seg til basisfunksjoner (typisk er flesteparten organisert under «Drift», «Ledelse» og «Renhold», der «Drift» utgjør ~90%).
- Det bemerkes at nedgangen i FTEer i hovedsak skyldes at tårntjenester er flyttet til Flysikring.
- Videre er forskjellen i gjennomsnittlig antall ansatte liten mellom lufthavnene i E2, E1 og D, dette til tross for at trafikkvolumene varierer svært mye. I den forbindelse peker Avinor på at de små lufthavnene har et minimum bemanningsnivå og at de lave passasjervolumene medfører at andelen variable kostnader er liten. Denne logikken fremkommer av utviklingen under pandemien, der FTEer reduseres minimalt fra '19 til '20, noe som indikerer en fast kostbase der volum er mindre dimensjonerende.
- Implikasjonen er at handlingsrommet trolig er begrenset for de sektorpolitiske lufthavnene og at påvirkbarheten er lav.

Til tross for tilsynelatende lav påvirkbarhet kan endringer i handlingsrommet utenfor Avinors kontroll slik som konsesjonsbestemmelser, og/eller driftsmodell, slik som konkurranseutsetting av tjenester potensielt medføre mer effektiv drift.

Kilder: Avinor FTE 2017-2023

5.2.3.1

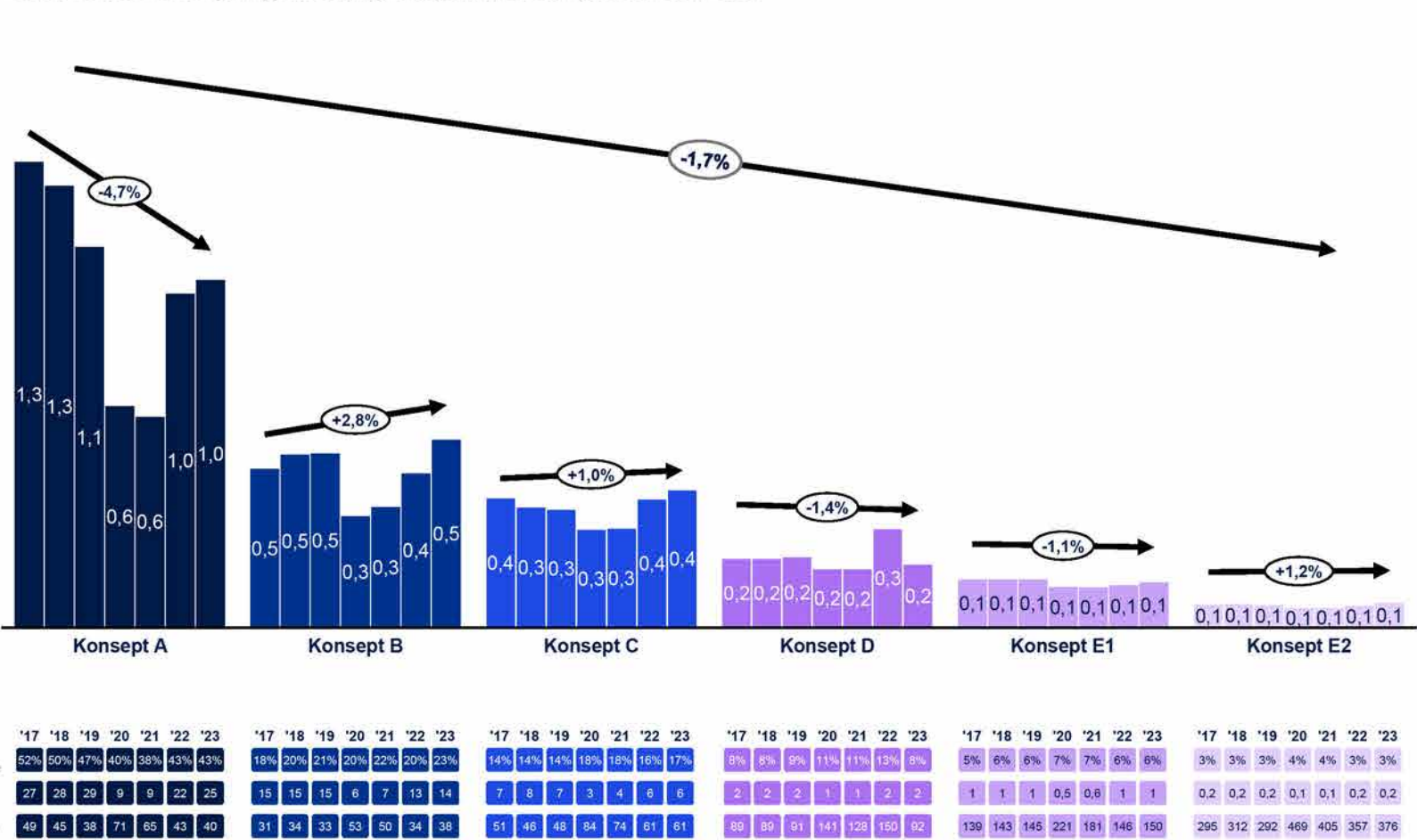
Lufthavndrift – Andre driftskostnader



Lufthavndrift: Andre driftskostnader er i større grad variable enn lønnskostnader – dog er variabiliteten lavere for de sektorpolitiske lufthavnene

Utviklingen i ADK under pandemien underbygger Avinors antakelse om at kostnader i større grad er variable på de store lufthavnene med høye volum og store fluktuasjoner i volum

Andre driftskostnader per flyplasskonsept i milliarder kroner i perioden 2017-2023



Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; KPMG analyse

- Observasjonene av utviklingen i andre driftskostnader på tvers av lufthavnskonseptene under pandemien underbygger Avinors antakelser om faste og variable kostnader.
- Det følger at ADK svinger mest på OSL, en del på konsept B, mindre på konsept C og svært lite på de sektorpolitiske lufthavnene i konsept D og E, der dette indikerer at andelen faste kostnader er høyere for de sektorpolitiske lufthavnene. Dette henger med at de store lufthavnene har store og fluktuerende volum, der dette er dimensjonerende for driften, og dermed driftskostnader. De mindre lufthavnene derimot er trolig dimensjonert etter myndighetskrav, og derfor til et minimumsnivå (gitt driftsmodellen som foreligger).
- Imidlertid bemerkes det at pandemiutviklingen representerer svært store volumendringer og derfor sprangvise faste kostnader heller enn variable kostnader, der nedstenging av areal og infrastruktur og lavere slitasje gir et midlertidig lavere kostnadsnivå. Dette virker imidlertid bare å være tilfellet på de store lufthavnene, der dette er å forvente.
- Følgelig er det derfor naturlig at andre driftskostnader har begynt å ta seg tilbake til pre-pandemi nivå, da også trafikken er på gjenopprettingstrend.

5.2.4 Avinor Flysikring



Flysikring: Trafikk, infrastruktur, konsesjonsbestemmelser og avtaleverk er de primære kostnadsdriverne for Avinor Flysikring – implikasjonen er høye lønn og personalkostnader

	Kostnadsdriverne	Forklaring	Hvem kan påvirke driver?	KPMG vurdering av implikasjoner for flysikring
Politisk / regulatorisk	 Konsesjonsbestemmelser	Konsesjonsbestemmelser innebærer b.la. krav til åpningstider, der dette er kostnadsdrivende (f.eks., fører krav om åpningstider på de mindre lufthavnene til vedvarende bemanning til tross for lav trafikk).	Regulator og eier	— Konsesjonsbestemmelser er en kostnadsdriver generelt for luftfartsvirksomheten til Avinor, da lufthavnsnettverket består av svært mange lufthavner med relativt lav trafikk som holder åpent store deler av døgnet. — Videre er de store lufthavnene pålagt å ha åpent 24/7 for redningstjenester, der dette også driver kostnader.
	 Forordninger	Europeiske regelverk (Single European Sky) setter krav til ytelse, der dette påvirker kostnader (Flysikring er underlagt effektivitetsmål i forbindelse med avgiftsberegning).	EU / den Norske stat	— EUs ytelsessystem stiller krav til effektivisering ifbm. avgiftsberegning for underveistjenesten, der dette påvirker kostnader. Videre er tårntjenester avgiftsbaserte og regulerte, og unit rater kan sammenliknes. — De relative forskjellene i enhetskostnader for tårn- og underveistjenester gir derfor en indikasjon på hvor effektiv tjenesten er, og hvorvidt det foreligger vesentlige produktivitetsgevinster. Hva gjelder Avinor er enhetskostnadene relativt lave, hvilket tyder på at Avinor har etterlevd forordningskrav (dette innebærer at forordningene er en viktig kostnadsdriver).
	 Infrastruktur	Infrastruktur er svært dimensjonerende for kostnader tilknyttet flysikring. Flere lufthavner fordrer økt behov for tårntjenester og implikasjonen er mange årsverk.	Eier / Stortinget	— Avinor driver svært mange lufthavner der dette har implikasjoner for tårntjenester (flere lufthavner gir økt behov for flygeledere, teknologi og infrastruktur).
Avinor	 Avtaleverk	Lønn og personalkostnader er den store kostnadsdriveren for flysikringstjenesten. Videre er flygeledere underlagt avtaleverk (fagforeninger har forhandlet frem ordninger over tid), der dette har implikasjoner for hvor mange timer en flygeleder kan være på jobb, o.l. I tur er dette drivende for kostnader.	Eier / Stortinget / Avinor	— Avtaleverk og særordninger virker å være en gjennomgående driver for lønnskostnader. — Imidlertid er trolig situasjon litt annerledes for flysikringstjenesten enn for lufthavnene, der det er lite alternativ arbeidskapasitet (Avinor har monopol på flygeledere).
Eksogen	 Trafikkvolum	For tårntjenesten har trafikken mindre å si, da kostnader for tårntjenester primært er drevet av konsesjoner og infrastruktur. Imidlertid er kostnader for underveistjenesten avhengig av trafikkvolum. Det er ikke noe 1:1 forhold mellom flygeledere og trafikk, men økt trafikk fører til økt bemanning.	Eier / Avinor	— Avinor peker på at Flysikring anvender et produksjonsstyrt bemanningsmetodeverk med risikobasert tilnærming, der dette innebærer at Avinor har relativt stor fleksibilitet i å styre ressurspådrag etter etterspørsel. — Imidlertid er flysikringstjenester kritisk infrastruktur og det er logisk at tjenesten hele tiden må ha «tilstrekkelig bemanning».

Kilder: KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

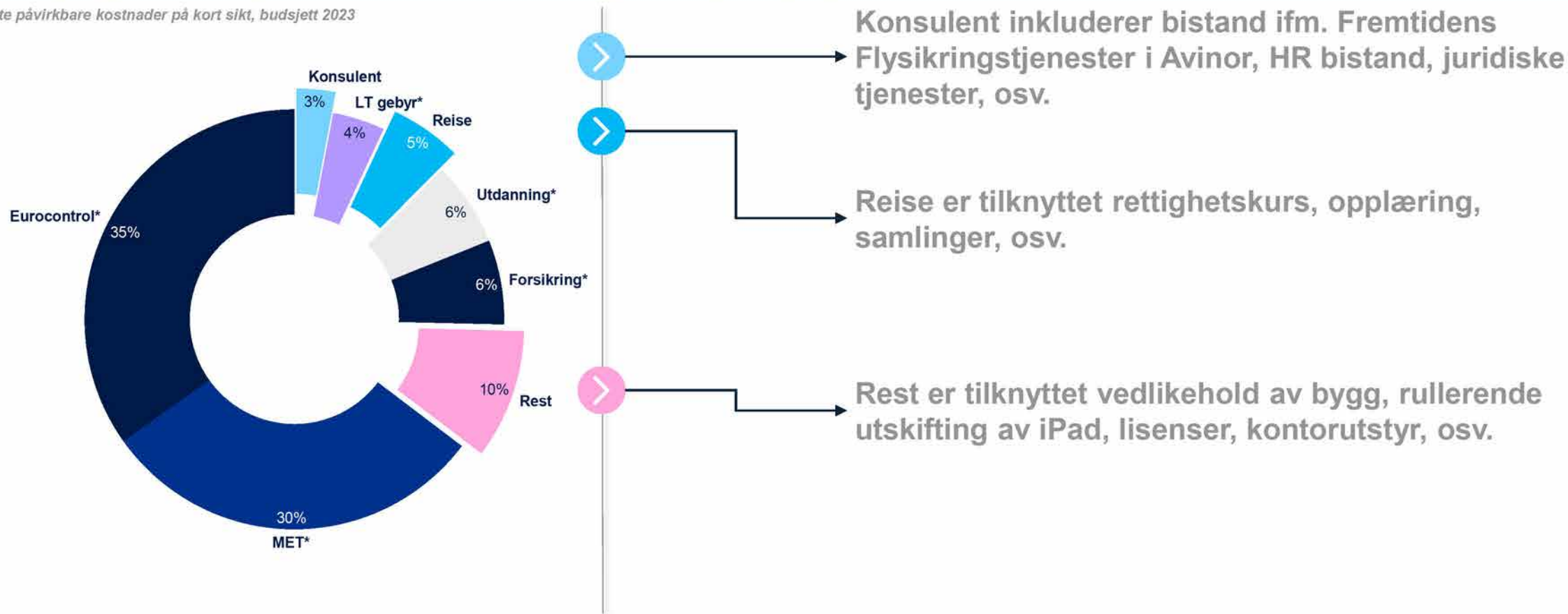
Flysikring: Avinor peker på at konsesjonsbestemmelser og historisk effektivisering av tjenesten medfører at andelen faste kostander er høy

Kostnadstyper		Avinors vurdering	KPMG vurdering
 Faste kostnader	Høy	— Avinor peker på at andelen faste kostnader for flysikringstjenesten er høy, og viser til flere forhold: — (1) Som følge av pandemien, indikasjoner om deregulering og innfasing av ny teknologi er mye av produktivetsgevinstene i flysikringstjenesten allerede tatt ut – det er lite rom for ytterligere effektivisering i personell, med unntak av eventuelle effekter av ny teknologi (f.eks., FAS). — (2) Avinor Flysikring benytter en produksjonsstyrt bemanningsordning som gjør at tjenesten er «riktig bemannet». Dette innebærer at antall flygeledere Avinor har i sin «pool» er å regne som faste gitt en risikobasert tilnærming til trafikknivå. — (3) Flygeledere er kritisk innsatsfaktor, og Avinor har monopol på utdanning av disse. Videre krever det to år å utdanne nye flygeledere, og tjenesten må derfor styre etter forventninger om normale volum med risikobasert tilnærming heller enn høye fluktuasjoner. I praksis innebærer dette at tjenesten ikke kan «regne med» volumfluktuasjoner slik som under pandemien.	— Utvikling i produktivitet per årsverk, enhetskostnad for tårntjenesten og etterlevelse av effektiviseringsmål for det felleseuropeiske ytelsessystemet i underveistjenesten underbygger at Avinor Flysikring driver effektivt og at gevinster er tatt ut. — Videre viser utvikling under pandemien at antall FTEer er kuttet en del. — Investering i teknologi slik som RT underbygger også effektivisering, da et færre antall flygeledere kan håndtere tårntjenester for flere lufthavner. — Utvikling i andre driftskostnader indikerer at kontingenter, gebyrer og forsikringer utgjør den vesentligste andelen. — Ovennevnte punkter underbygger Avinors antakelse om en høy andel faste kostnader.
 Sprangvise faste kostnader	Lav	— Avinor Flysikring har i mindre grad sprangvise faste kostnader. Dette henger med at trafikken ikke er like dimensjonerende for tårntjenesten da f.eks., OSL ikke kan stenge av tårn. Imidlertid finnes det sprangvise faste kostnader for de store lufthavnene ved reduksjon i antall flygeledere (permittering, og lavere bemanning for underveistjenesten).	— Pandemiutviklingen underbygger Avinors antakelse om stegvise faste kostnader. — Det understrekes at stegvise faste kostnader trolig er svært lave (~0) på de mindre lufthavnene, da det er åpningstider gjennom konsesjoner som er dimensjonerende for kost.
 Variable kostnader	Lav	— Avinor peker på at andelen variable kostnader er knyttet til flysikringstjenester som varierer med flytrafikken. Dette inkluderer underveistjenesten og den naturlige variabiliteten tårntjenesten har som følge av en produksjonsstyrt tilnærming.	— Det virker rimelig å anta at andelen variable kostnader er lav, og at variabilitet i hovedsak kan tilskrives underveistjenesten og variabiliteten i produksjon for tårn.
 Påvirkbare kostander (kort sikt)	Lav	— Avinor peker på at det reelle mulighetsrommet på kort sikt er lite da årsverk er gjenstand for framforhandlede avtaleverk og fordi bemanning er produksjonsbasert. Videre understrekes det at overflødighet er redusert og at lave enhetskostnader underbygger en effektiv tjeneste.	— Avinors antakelse virker rimelig da FTEer er redusert og på sitt laveste i 2023, og da de største kostnadspostene er relatert til pålagte kontingenter, o.l.
 Påvirkbare kostnader (lang sikt)	Medium	— På lenger sikt pekes det på at mulighetsrommet i stor grad avhenger av de store teknologiinvesteringene (FAS, RT, o.l.). Imidlertid er mulighetsrommet avhengig av regulering (hvorvidt Luftfartstilsynet tillater at teknologi erstatter årsverk). — Endringer i konsesjoner (åpningstid) kan og påvirke mulighetsrommet på lenger sikt. — Konkurransetsetting er et virkemiddel som i teorien kan øke mulighetsrommet, dog virker potensialet begrenset.	— Avinors antakelser virker rimelige, da enhetskostnadene er lave sammenliknet med øvrige land. Følgelig virker det logisk at mulighetsrommet fremover er relatert til eventuelle effekter av teknologiinvesteringer.

Flysikring: Høye faste kostnader resulterer i lav påvirkelighet, der Avinor estimerer at den påvirkbare andelen på kort sikt er ca. 20%

Avinor Flysikring har vesentlige kostnader tilknyttet medlemskontingent til Eurocontrol, tjenester fra meteorologisk institutt, forsikring, gebyrer og utdanning, der dette er forskriftspålagte kostnader. I praksis innebærer dette at kun en marginal andel (ca. 20%) er påvirkbar

**Lite påvirkbare kostnader på kort sikt, budsjett 2023*



Kostnadsfordelingen gjelder «andre driftskostnader». For lønn og personalkostnader er trolig avtaleverk og sterke fagforeninger en påvirkningsbarriere. På lenger sikt kan endring i konsesjoner og teknologiinvesteringer (gitt av reguleringer) påvirke andelen påvirkbare kostnader.

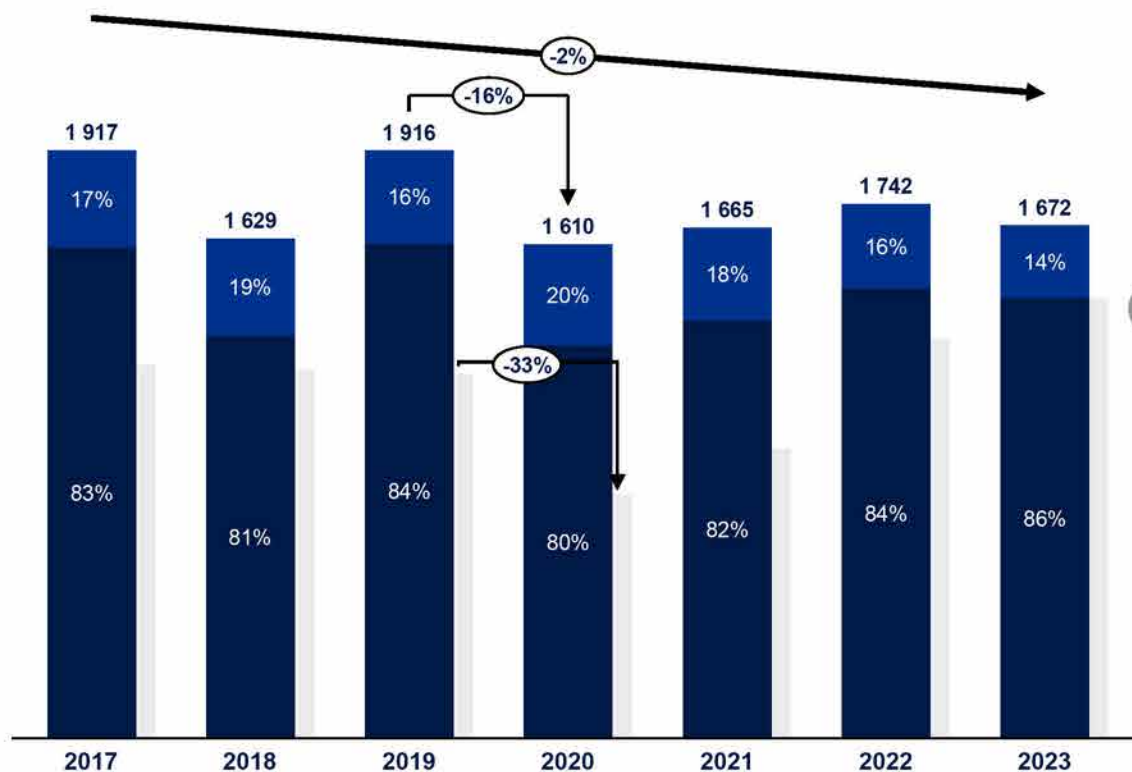
Kilder: Avinors Flysikringspresentasjon

Flysikring: Flysikringstjenesten ble skilt ut i 2013 i forbindelse med deregulering i Europa – Avinor peker på at dette har resultert i effektivisering og optimalisering av bemanning

Flysikringstjenesten har de siste 6 årene redusert driftskostnader med 2% og peker på effektivisering ifbm. konkurranseutsetting som en hovedårsak

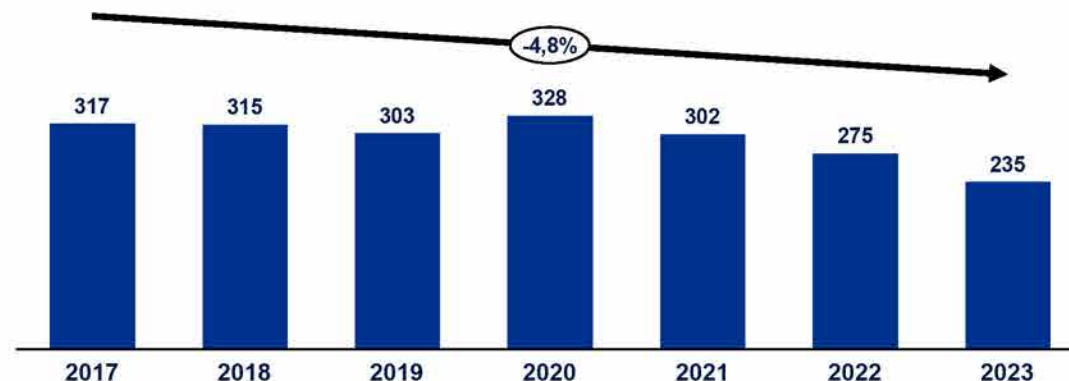
Driftskostnader i millioner kroner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader ■ Driftsinntekter

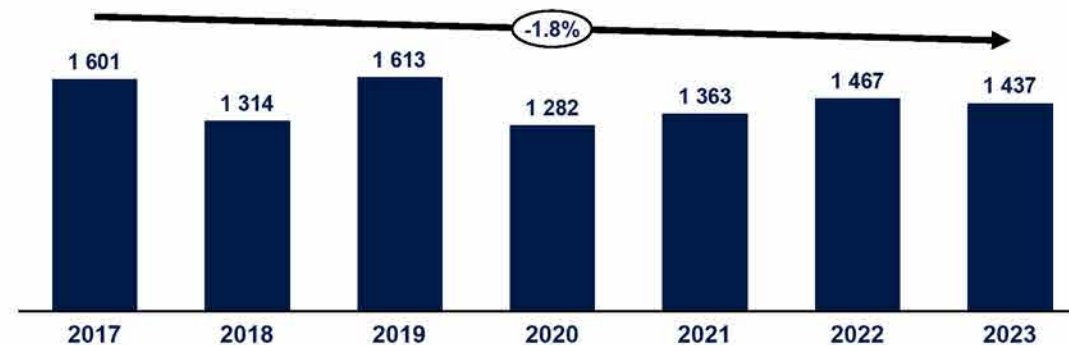


Lønn og personalkostnader er den klart største kostnadsdriveren for Flysikringstjenesten

Andre driftskostnader i millioner kroner



Lønn og personalkostnader i millioner kroner



Som respons på signaler om deregulering og konkurranseutsetting hevder Avinor at flysikringstjenesten gjennomgikk flere effektiviseringstiltak med hensikt om posisjonering.

Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023

Flysikring: Effektivisering og posisjonering for deregulering og konkurranseutsetting fremkommer av utviklingen i produktiviteten til flygelederne

I forbindelse med signaler om deregulering og konkurranseutsetting av flysikringstjenester i Europa hevder Avinor at flysikringstjenesten har gjennomgått flere effektiviseringstiltak. Videre ble flere overflødige årsverk kuttet under pandemien, der resultatet er laveste relative bemanning siden '17

Antall FTE, Flybevegelser per FTE i NOK, Service enheter per FTE i NOK

■ FTE tårn og underveistjenesten — Flybevegelser per FTE — Service enheter per FTE



- Utviklingen viser at særlig pandemien hadde stor effekt, der Avinor hevder å ha kuttet vesentlig i overflødig årsverk.
- Videre har en mer effektiv tjeneste og bedre teknologi gitt produktivetsgevinster, hvilket fremkommer av høyere relativ produktivitet (service enheter og flybevegelser per FTE relativt til pre-pandemi nivå).
- Generelt hevder Avinor at de største gevinstene i personell er tatt ut (inkludert det flysikringstjenesten planla å ta ut på lenger sikt). Dette inkluderer initiale effekter av teknologiinvesteringene.
- Fremover mener derfor Avinor at det blir avgjørende å fokusere på å holde FTEer på tilsvarende nivå og hente ut produktivetsgevinster ved tilbakevending av trafikken post-pandemi. Det kan derfor antas at antall FTEer vil ta seg opp, dog at den relative økningen er krevende å estimere da tjenesten i dag har et annet produktivetsnivå sammenliknet med pre-pandemi.
- Videre ventes det en økning i FTEer som følge av innføring av FAS, der nytt og gammelt system vil kjøre i parallell. Omfanget er riktignok uvisst.
- Det bemerkes at utviklingen ikke viser totalbildet da endringer i type fly (størrelse) må tas i betraktning:
 - Før: mindre fly og færre passasjerer per fly
 - Nå: større fly og flere passasjerer per fly

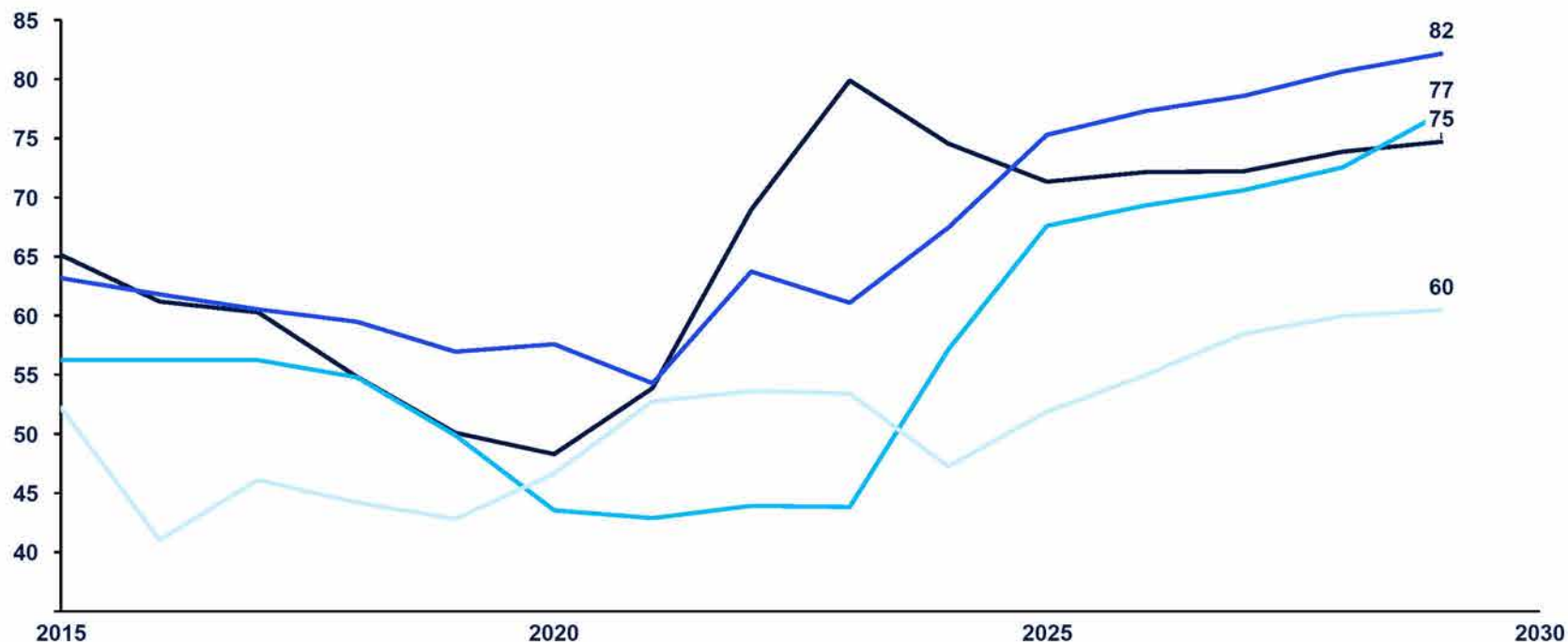
Kilder: Avinor FTE oversikt, Kilder: Avinors Flysikringspresentasjon

Flysikring: Sammenliknet med øvrige Nordiske land viser utviklingen i enhetskostnad at Avinor leverer effektive flysikringstjenester

Grafen viser utvikling i TNC enhetskostnader i Euro per land. TNC er terminalavgiften og gjelder derfor flysikringstjenester i forbindelse med tårn

TNC Enhetskostnader i Euro (eksl. carry-overs)

— Sverige — Danmark — Finland — Norge



- Avinor påpeker at relativt flat utvikling i unit rate for TNC indikerer generell underliggende effektivisering. Dette gir mening da TNC-raten er en funksjon av kostnader tilknyttet flysikringstjenester på norske lufthavner.
- Videre pekes det på at en lavere rate i Norge gir grunnlag for å anta at tjenesten i Norge driftes effektivt.
- Fremover mot 2030 peker Avinor på at økning i ratene for Norge drives av myndighetspålagte investeringer (FAS). Implikasjonen er at selv om det er underliggende effektivisering i driften gjennom redusert bemanning og økt produktivitet (FTEer håndterer relativt mer trafikk), kreves økt bemanning for å håndtere systemtransisjon.
- Det bemerkes også at unit-ratene påvirkes av b.l.a. trafikk og at underlaget ikke reflekterer hvilke kostnader som eventuelt er inkludert/ekskludert i raten for de ulike landene. Sammenlikningen mellom land gir derfor begrenset verdi.

Avinor Flysikring benytter eldre system og teknologi enn andre Europeiske land, der Avinor peker på at dette er en av årsakene til at enhetskostnaden er relativt lavere historisk.

Kilder: Avinors Flysikringspresentasjon

Flysikring: Imidlertid peker Avinor Flysikring på at underinvesteringer i teknologi og historisk etterlevelse av kostnadsmål kan skape problemer fremover

Underveistjenesten er styrt av et felleseuropeisk ytelsessystem der det stilles krav til kostnadseffektivitet og teknologiutvikling...

...Historisk har Avinor Flysikring levert på kostnadseffektiviseringskravene, dog underinvestert i teknologi. Nye investeringer skaper derfor utfordringer

Hentet fra Avinor Flysikrings presentasjoner

- **Underveistjenesten** styres gjennom et europeisk **ytelsessystem** for Flysikringstjenesten som er en del av EUs Single European Sky-regelverk (SES).
- Vi er nå inne i referanseperiode 3 (**RP3**) som går fra **2020 til 2024** og ytelsesplanen for referanseperiode 4 (**RP4**), som går fra **2025 til 2029**, skal leveres høsten 2024.
- Gjennom ytelsesplanen stilles det **krav** til safety, miljø, kapasitet og kostnadseffektivitet
- Gjennom det samme SES-regelverket legger EU samtidig **strengt krav til teknologiutviklingen** for tjenesteyterne bl.a. gjennom Common Projects 1 (CP1)
- Det er **kreven- og motstridende krav** som stilles, spesielt i lys av teknologiutviklingen opp mot kostnadseffektivitet
 - **CP1-kravene** skal være **implementert innen 2027** og det er forventet at effektiviseringspotensialet er materialisert ila. RP4 og RP5 (innen 2034)
 - **Kostnadseffektiviseringskravene** er basert på **historiske kostnadsnivåer** (nasjonalt) og **hensyntar ikke** dagens effektivitetsutnyttelse i lys av for eksempel **underinvesteringer** i et historisk perspektiv (teknisk gjeld)



På den ene siden har Avinor Flysikring etterlevd krav til kostnadseffektivitet, dog underinvestert i teknologi. Resultatet er tjenester som er kostnadseffektive..

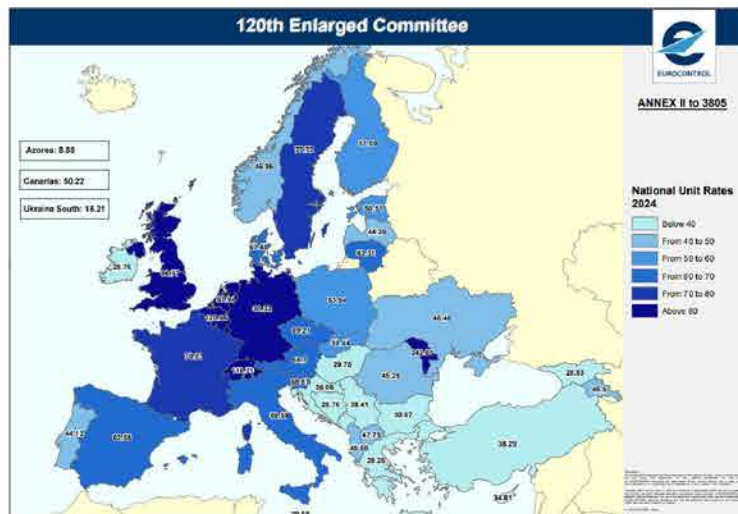
...Fremover stilles det krav til teknologiutvikling, dog er kostnadseffektiviseringskravene basert på historiske nivå og hensyntar ikke effektivitetsutnyttelse som følge av bl.a. underinvesteringer i et historisk perspektiv (teknisk gjeld)

For Avinor Flysikring innebærer kravene i ytelsessystemet risiko for at effektiviseringskravene ikke etterleves.

Flysikring: På grunn av bestemmelsene i ytelsessystemet peker Avinor på risiko for at effektiviseringsmålsettinger ikke nås, der dette skyldes pålagte investeringer (FAS)

Unit rate 2024 i Norge sammenliknet med Europa viser at Norge har en effektiv underveistjeneste...

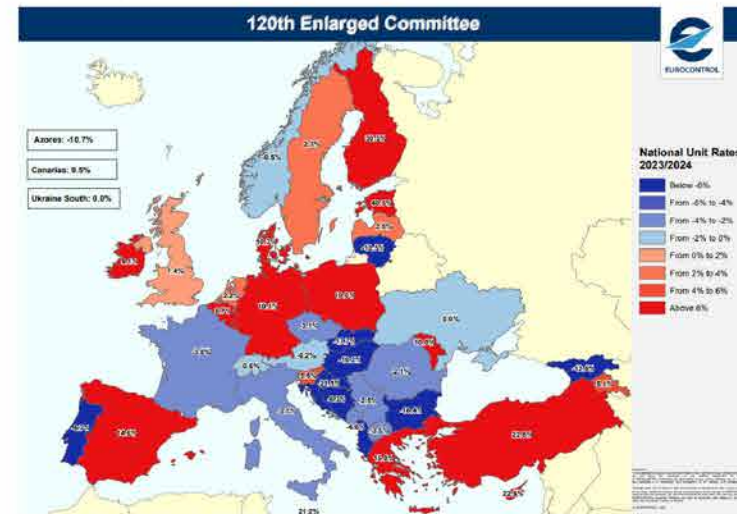
Hentet fra Avinor Flysikrings presentasjoner – Unit rate i Europa 2024



- Norge har i 2024 eldre systemer som har relativ lav enhetskostnad.
- Nytt system for luftromsstyring og underveissystem (FAS) vil gjøre kostnadsreduksjon vanskelig i tiden fremover, og Avinor mener at det er svært utfordrende at de europeiske landene har ulike krav til kostnadseffektivisering da teknologiinvesteringstakten har vært ulik historisk.
- Avinor peker på at FAS vil gi kostnadsgevinster i perioden som følge av økt effektivisering, men at lenger implementering over flere faser innebærer at kostnaden knyttet til implementering overgår effektiviseringsgraden.
- I tur vil det derfor være utfordrende for Avinor hvis baseline for kostnadseffektivisering for RP4 baserer seg på 2024.

...Riktignok viser utvikling fra 2023 til 2024 at Norge har valgt å ikke hente inn tap som følge av pandemi ved justering av unit rate

Hentet fra Avinors Flysikrings presentasjoner – Endring i unit rate i Europa 2023- 2024



- Utvikling i unit rate kan forklares av ulike forklaringsvariabler, slik som kostnadsvekst og at endring i trafikk har ført til økning i enhetskostnaden i flere europeiske land.
- Videre har enkelte land økt enhetskostnader som følge av innhenting av tap fra pandemien. Dette er en ordning som eksisterer, dog som Norge har valgt å ikke benytte.

Flysikring: Avinor peker på at et utfallsrom av manglende måloppnåelse innebærer nedskriving av verdier – imidlertid kan den Norske stat påvirke utfallsrommet

Unionsmålet i realutviklingen i enhetskost er mellom -0,7% og -3,1% i referanseperioden fremover. Historisk mener Avinor de har levert på dette

Hentet fra Avinor Flysikrings presentasjoner

RP4 – krav til kostnadseffektivitet i lys av myndighetspålagte investeringer

- Overordnet unionsmål på realutvikling i enhetskost mellom **-0,7% og -3,1%** i RP4
 - Avinor har levert i henhold til krav i tidligere perioder
- Avinor klarer ikke å nå målsetningene for kostnadseffektivitet i RP4 som følge av de myndighetspålagte investeringene
 - På kort sikt hovedsakelig drevet av funksjonelle krav som gir nettverkseffekter i Europa, samt en mindre andel relatert til effektivisering (økt kapasitet) og safety. På lang sikt er det et større potensiale for effektivisering, men det vil ikke gi effekt i RP4.
- Kravene til kostnadseffektivisering i ytelsessystemet hensyntar ikke ulikheter mellom nasjoner
 - Norge har en relativt lav enhetskostnad som følge av historisk lav bemanning samt underinvesteringer i teknologiske systemer over tid
 - Det følger heller ikke nasjonale investeringsmidler tilsvarende EU-funding (CEF)
- Noen kostnadsreduksjoner kan potensielt realiseres ved å redusere kapasitet
 - Dette har en tilhørende nedside ift. regularitet, -misfornøyde passasjerer og -økt kostnad for flyselskapene.
 - Det dekker uansett ikke hele den økte kostnaden knyttet til myndighetspålagte investeringer
- Situasjonen blir umulig å forholde seg til dersom Norge ønsker å sende inn en plan som ikke dekker kostnadene til Avinor
 - Det vil ende i en situasjon der Avinor/Avinor Flysikring må nedskrive verdier og ikke overholder krav til utpekingsvedtaket for underveis, -luftfartslov, -aksjelov, -Avinors vedtekter, -revisor sine impairment, vurdering osv.
- Alternativt vil Norge sende inn en plan som ikke leverer på kostnadseffektiviseringskrav og potensielt ikke blir godkjent?
- Det teknologiske skifte må finansieres gjennom økte avgifter eller bidrag fra myndigheter

AVINOR
AIR NAVIGATION SERVICES

Kilder: Avinor Flysikrings presentasjoner, KPMG intervjuprogram

Avinors foreløpige utkast for underveiskostbasen viser at selskapet ikke evner å levere på kravene

Hentet fra Avinor Flysikrings presentasjoner

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Årlig vekstrate 2029 vs. 2024
Staff	873 793	906 157	943 908	985 151	1 028 886	1 068 913	
Other operating cost	262 260	307 584	295 131	271 380	279 610	286 254	
Depreciation	116 595	104 671	167 128	232 428	265 756	268 206	
Cost of capital	139 951	173 069	201 043	222 257	222 699	214 148	
DC (nominelt)	1 392 598	1 491 482	1 607 209	1 711 215	1 796 951	1 837 521	
DC (reelt)	1 392 598	1 460 724	1 552 131	1 631 817	1 690 234	1 702 593	
Årlig endring (reelt)		4.9 %	6.3 %	5.1 %	3.6 %	0.7 %	4.1 %
Årlig endring staff+other op. (reelt)		4.1 %	0.1 %	-0.6 %	2.1 %	1.5 %	1.4 %
Trafikk	2447	2525	2577	2628	2683	2722	
Enhetskost (reelt)	569.10	578.50	602.30	620.93	629.98	625.49	
Årlig endring enhetskost (reelt)		1.7 %	4.1 %	3.1 %	1.5 %	-0.7 %	1.91 %
Effektivitetsmålsetting		-0.70 %	-0.70 %	-0.70 %	-0.70 %	-0.70 %	
		-3.10 %	-3.10 %	-3.10 %	-3.10 %	-3.10 %	
Enhetskost staff + other op. (reelt)	464.26	468.51	459.43	447.92	447.92	448.29	
Årlig endring (reelt)		0.9 %	-1.9 %	-2.5 %	0.0 %	0.1 %	-0.7 %

Avinors beregnede underliggende endring i enhetskostnad er **-0,7%**. Dette er i henhold til enhetskrav

Avinors beregnede endring i enhetskost inkl. avskrivninger og kapitalkostnad er **1,91%**. Dette er ikke i henhold til effektiviseringskrav

Avinor bemerker at kostbasen er under arbeid og at det kan forventes relativt store endringer i tallgrunnlaget når oppdatert kostbase foreligger. Det bemerkes og at det er usikkerhet knyttet til underliggende kost, fordelingsnøkler, samt endringer som følge av ny informasjon om FAS, m.m.

Flysikring: På lenger sikt er teknologiinvesteringer ventet å redusere antall årsverk – imidlertid krever teknologiinvesteringene økt bemanning i transisjonsfasen

Avinors langsiktige prognoser viser reduksjon i årsverk som følge av Remote Towers og økt produktivitet i underveistjenesten uten økning som følge av FAS

Hentet fra Avinor Flysikrings presentasjoner

Arbeidsprognose Row Labels	Årsverk					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Avinor konsern	772	777	780	775	760	756
Avinor Flysikring AS	772	777	780	775	760	756
Tårntjenester	298	297	300	300	300	300
Remote Tower Center (RTC)	-	-	-	-	-	-
Underveistjenester	292	300	302	302	294	296
Teknologitjenester	-	-	-	-	-	-
Utvikling	-	-	-	-	-	-
AFIS	132	135	133	128	121	115
Flysikkerhet og produksjon	47	43	43	43	43	43
Stabstjenester	-	-	-	-	-	-
FS110 - Avinor Flysikring ledelse	2	2	2	2	2	2

Imidlertid viser prognosene at Avinor venter en økning i årsverk på kort sikt, drevet av innfasing av ny teknologi

Tårn

- Avinor viser til vesentlig reduksjon i FTEer før og under pandemien.
- På kort sikt ventes marginal økning som følge av innfasing Netso (ATM system), samt økt trafikk og nytt trafikkmønster med mer helg- og feriebelastning.

Underveis

- Avinor viser til vesentlig reduksjon før og under pandemien der dette tilsier at mye av effektene av FAS ACC allerede er tatt ut. Fremtidig effektivisering antas derfor i større grad å komme fra økt produktivitet (mer trafikk uten mer bemanning)
- På kort venter Avinor noe oppbemanning for å håndtere FAS ACC.
- Mot slutten av perioden venter Avinor effektivisering som følge av FAS ACC, dog noe økt behov i 2028 som følge av FAS i lower nord.

AFIS

- Avinor venter effektivisering i Remote Towers fra 2025 og utover.

Avinor peker på at det generelt er risiko og usikkerhet tilknyttet bemanningsbehov som følge av økt trafikk, FAS ACC og Netso (både hva gjelder transisjon og opplæring).

Kilder: Avinor Flysikrings presentasjoner, KPMG intervjuprogram

Flysikring: Til tross for reduksjon i årsverk venter Avinor Flysikring en økning i kostnader og avgifter fra '25 som følge av teknologiinvesteringer (FAS ACC)

Avinors prognoser viser en forventning om økte kostnader og tilhørende avgifter i '25 og utover

Det pekes på at implementering av FAS ACC er drivende for kostbasen – Dette er en myndighetspålagt investering der Avinor bærer kostnad

Hentet fra Avinor Flysikrings presentasjoner

MNOK	FLYSIKRING				
	2024	2025	2026	2027	2028
Avgiftsinntekter inkl. offshore	1 378	1 561	1 705	1 827	1 919
Salgsinntekter	169	176	180	186	192
Interne salg	763	798	819	845	870
Brutto driftsinntekter	2 310	2 535	2 704	2 859	2 980
Refunderbare kostnader	-4	-4	-5	-5	-5
Netto driftsinntekter	2 306	2 531	2 700	2 854	2 976
Lønn og personalkostnader	-1 499	-1 566	-1 620	-1 681	-1 739
Aktiverte lønnskostnader	9	23	23	0	0
Andre driftskostnader	-241	-238	-240	-250	-258
Interne kjøp	-583	-607	-707	-810	-865
Sum driftskostnader	-2 323	-2 410	-2 568	-2 741	-2 862
EBITDA	-17	121	131	113	113
Avskrivninger	-42	-48	-58	-54	-50
EBIT	-60	73	73	60	63
Prosjekt OPEX	-17	-33	-33	-16	-17
EBIT inkl. prosjekt OPEX	-77	40	40	43	46

Avinor forutsetter kostnadsdekning i RP4 fra '25 (ikke i henhold til ytelsesmål).

Avinor forutsetter generell lønnsvekst, samt effektivisering ifbm. RT og FAS ACC.

Avinor peker på opplæring FAS ACC

Avinor peker på at endring er drevet av FAS ACC avskrivninger og kapitalpåslag

Flysikring: I teorien kan tårntjenester konkurranseutsettes – imidlertid er utvalget av lufthavner lite og konkurranseutsetting har trolig sikkerhetspolitiske komplikasjoner

Vurdering antall lufthavner som kan konkurranseutsette flysikringstjenesten



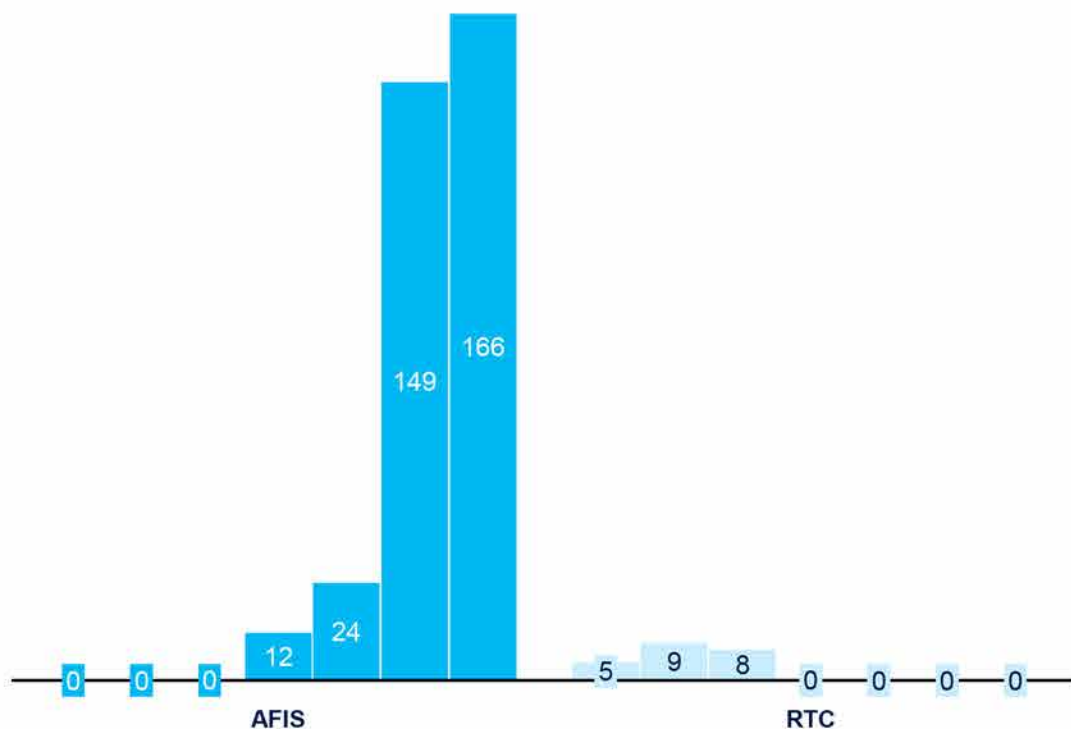
Av de 13 lufthavnene bruker en stor andel AFIS. Dette er enklere tjenester som ikke har vært konkurranseutsatt tilsvarende tårntjenester. For underveistjenester er Avinor utpekt av eier som leverandør, og mulighetsrommet for konkurranseutsetting i flysikringstjenesten er derfor trolig begrenset.

Flysikring: Avinor Flysikring leverer tjenester til de sektorpolitiske lufthavnene gjennom RT og AFIS – driftskostnader tilknyttet disse tjenestene kan derfor regnes som sektorpolitiske

AFIS er enklere flygeledertjenester som brukes på de små lufthavnene og RT er fjernstyring av tårn ved de små lufthavnene

Avinor hadde ikke hatt behov for AFIS eller RT dersom de ikke driftet de sektorpolitiske lufthavnene

Driftskostnad (LØP+ADK) AFIS og RT 2017-2023 i millioner kroner



AFIS

- AFIS lå tidligere under Divisjon Regionale Lufthavner men er tatt inn i Flysikring i nyere tid, der dette forklarer utviklingen i kostnader.
- AFIS omfatter enklere flysikringstjenester for de mindre lufthavnene, og Avinor peker på at det ikke hadde vært behov for AFIS hadde de ikke driftet D og E lufthavnene.
- Følgelig er kostnaden på **166 mNOK** i 2023 (96% LØP) å regne som en sektorpolitisk kostnad.

Remote Tower Center

- Remote Tower Center omfatter fjernstyring av de sektorpolitiske lufthavnene i kategori D og E. Avinor peker på at det ikke hadde vært behov for investeringen hadde det ikke vært for drift av D og E lufthavnene
- Driftskostnader for RT er lav i perioden, dog er prosjektet planlagt implementert i flere faser, der pågående fase har gjenstående investeringskostnad lik **600 mNOK**

En nærliggende problemstilling er hvorvidt Avinor skal få dekket finansiering av investeringsprosjekter som gjøres i relasjon til de sektorpolitiske lufthavnene i kategori D og E, slik som Remote Tower Center.

Kilder: Avinor Flysikrings presentasjoner, KPMG intervjuprogram

Flysikring: I likhet med lufthavndrift bærer Avinor Flysikring relativt høye kostnader forbundet med samfunnspålagte oppgaver (1/2)

KPMG bemerker at estimatene tar utgangspunkt i Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver og tilhørende kostnader» fra 2020, ytterligere oversendt informasjon og diskusjon. Estimatenes er usikre, og bør tolkes deretter.

Løpende oppgave	Forklaring	Kostnad (Beregningsår)	Hvem finansierer tjenesten?	Hvem kan påvirke?	KPMG kommentar
Forsvaret Underveis	Det er forutsatt i St. meld. 30 (2016-2017) at Avinor Flysikrings plikt til å levere flysikringstjeneste ikke skal være gratis. Forsvaret betaler i dag flysikringsavgifter men dette dekker ikke alle kostnader for militære flygninger.	~39 mNOK (2024)	Belastes sivile brukere gjennom underveisavgiften.	Samferdselsdepartementet	Kostnaden gjelder flysikringstjeneste utover det Forsvaret betaler i underveisavgifter.
HF-tjeneste	HF tjenesten brukes ikke lenger sivilt, dog brukes den for søk og redningshelikopter, o.l. Tjenesten er ikke viktig for Avinor, men den er pålagt.	~9 mNOK (2024)	Luftfartsavgifter	Samferdselsdepartementet	Avinor peker på at søk og redning er tjenester som ligger under justis.
Institusjonell utdanning	Institusjonell utdanning av flygeledere AFIS-fullmektiger. Avinor er også pliktig i å utdanne flygeledere og å ha tilstrekkelig overhøyde for konkurranseutsatte tårn.	~11 mNOK (2024)	Finansiert gjennom luftfartsavgiftene	Samferdselsdepartementet	Avinor peker på at institusjonell flygelederutdanning f.eks., kunne vært finansiert i likhet med annen utdanning.
Medlemskap i Eurocontrol	Staten Norge er medlem av Eurocontrol, som koordinerer lufttrafikk-tjenesten i Europa.	~91 mNOK (2024)	Finansieres gjennom underveisavgiften.	Samferdselsdepartementet	Siden Eurocontrol er en organisasjon hvor nasjonalstater er medlem, mener Avinor det er hensiktsmessig at ansvaret for avgiften overføres til Luftfartstilsynet.
Kompetanse på luftromdesign	Plikter og oppgaver regulert gjennom forskrift om luftromorganisering.	0,5 mNOK (2021)	Ikke oppgitt	Samferdselsdepartementet	Beløpet gjelder marginalkostnaden tilknyttet tjenesten.
Air Traffic Flow Control Management	Avinors rolle er begrenset til ivaretagelse av en trafikkflytledelsposisjon på kontrollsentralene for å foreta nødvendig koordinering mellom flygekontrolltjenesten, lokale luftfartsforetak og Network Manager.	13 mNOK (2021)	Finansieres gjennom underveisavgiften.	Samferdselsdepartementet	Det pekes på at tjenesten er integrert i andre tjenester og vanskelig å skille ut.
Overhøyde flygelederbemanning	Avinor Flysikring plikter å være i stand til å overta ansvaret for å yte alle de tjenestene andre tjenesteytere har vært utpekt til å yte dersom disse ikke lenger er i stand til å yte tjenesten.	3 mNOK (ikke oppgitt)	Ikke oppgitt	Samferdselsdepartementet	Det pekes på at Avinor er nødt til å beregne inn overhøyde for bemanning.
Myndighetsrelatert internasjonal flysikringsdeltakelse	Avinor Flysikring har gjennom utpekingsvedtak forpliktet seg til å gi Luftfartstilsynet og SD alle opplysninger de trenger for å løse regulatoriske oppgaver innenfor de saksområdene som er omfattet av utpekingene.	15 mNOK (ikke oppgitt)	Ikke oppgitt	Samferdselsdepartementet	Det pekes på at kostnaden er knyttet til kompetanse innlemmet i andre tjenester og derfor vanskelig å skille ut.

Kilder: Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver tilhørende kostnader», KPMG intervjuprogram

Flysikring: I likhet med lufthavndrift bærer Avinor Flysikring relativt høye kostnader forbundet med samfunnspålagte oppgaver (2/2)

KPMG bemerker at estimatene tar utgangspunkt i Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver og tilhørende kostnader» fra 2020, ytterligere oversendt informasjon og diskusjon. Estimatenes er usikre, og bør tolkes deretter.

Løpende oppgave	Forklaring	Kostnad (Beregningsår)	Hvem finansierer tjenesten?	Hvem kan påvirke?	KPMG kommentar
Skjermingsverdige objekter	Kostnader knyttet til drift av sikringsbarriere for skjermingsverdige objekter.	7 mNOK (ikke oppgitt)	Ikke oppgitt	Samferdselsdepartementet	Kostnaden er knyttet til drift og ulike ressursuttak fra personell.
Flysikringstjenester til lufthavner Avinor ikke opererer	Flysikring leverer nasjonal teknisk infrastruktur som alle aktører er operativt avhengig av.	7 – 8 mNOK (2024)	Finansieres gjennom underveisavgiften	Samferdselsdepartementet	I skrevet fra 2020 vises det til innflygningstjenester Torp. Oppdatert informasjon fra AFAS 2024 indikerer at kostnaden er 7-8 mNOK, og KPMG legger derfor dette til grunn.
Flight planning og kunngjøringstjenesten	Tjenesten er plassert på OSL og omfatter informasjons- og reiseplanleggingstjeneste for luftfarten.	~23 mNOK	ABC-kostbase	Samferdselsdepartementet	Avinor peker på at i hht. ICAO-konvensjonen er dette en nasjonal myndighetsoppgave som staten Norge har forpliktet seg til å ha.
Lufttrafikk tjenester knyttet til sivile flyskoler	Tilleggs kostnader forbundet med ATC (flygeledere)	3 mNOK (ikke oppgitt)			Det pekes på at «Avinors tilleggskostnader for ATC sammenliknet med AFIS er mer enn 3 mNOK»
Met GA brief telefon	Tjeneste for fritidsflygere	~3 mNOK (2024)	Finansieres gjennom underveisavgiften		I skrevet fra 2020 vises til «Flyværtjenester for allmenflygning og luftsport». I 2024-materiale vises det til MET GA, der KPMG forstår at dette er det samme. Estimatenes for 2024 ligger derfor til grunn.
Avinor estimerer for årlig løpende kostnader basert på tall fra rapport 2020 og oppdaterte tall oversendt for Avinor (for de tjenestene der tallmateriale er oppdatert)		~225 mNOK	Det bemerkes at estimatene er basert på anslag med utgangspunkt i rapport 2020 og oversendt materiale. Avinor bemerker også at det er usikkerhet knyttet til beregningene.		

Kilder: Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver tilhørende kostnader», KPMG intervjuprogram

5.2.5

Konsern og støttefunksjoner



Konsern og støttefunksjoner: Infrastruktur og myndighetskrav er de primære kostnadsdrivere for konsern og støttefunksjoner

Kostnadsdrivere		Forklaring	Hvem kan påvirke driver?	KPMG vurdering av implikasjoner for flysikring
Politisk / regulatorisk	 Infrastruktur	Infrastruktur er dimensjonerende for kostnader generelt, og særlig for TEK og BKI.	Eier / Stortinget	— Et omfattende lufthavnnettverk medbringer mye teknisk infrastruktur, der dette er drivende for kost. Det pekes på at selv med lite trafikk er det dyrt å drifte teknisk infrastruktur for en lufthavn.
	 Myndighetskrav	Myndighetskrav er en vesentlig kostnadsdriver, særlig i relasjon til sikkerhet og standarder (f.eks., krav til robusthet og redundans) for TEK og BKI.	Eier / Stortinget	— Det pekes på at krav til redundans og robusthet, samt mange generasjoner av teknologi er kostnadsdrivende. F.eks., peker Avinor på plikt om drift av flere generasjoner av teknologi, der dette medfører ivaretagelse av personell med kompetanse på utdatert teknologi. — Videre pekes det på at regler om offentlig anbud driver kost, der resultatet typisk innebærer at lufthavnene har et svært mangfoldig systemlandskap med liten grad av integrasjon.
Avinor	 Avtaleverk	Lønn og personalkostnader i konsern og støttefunksjoner står for ca. halvparten av driftskostnadene. I tur er ansatte underlagt avtaleverk (tariffer, særordninger, o.l.), der dette skaper rigiditet og en mindre påvirkbar kostnadsbase på kort sikt.	Eier / Stortinget / Avinor	— Det observeres at lønn og personalkostnader har økt i perioden til tross for redusert bemanning. — Videre peker bransjeorganisasjoner og flyselskap på at de opplever at Avinor har et generelt høyt og rigid lønnsnivå, der dette er forringende for kostnadseffektivitet.
Eksogen	 Trafikkvolum	For konsern og støttefunksjoner er trafikkvolum trolig mindre dimensjonerende, der divisjonene i større grad påvirkes av antall flyplasser (det er infrastruktur som er dimensjonerende). Imidlertid vil trafikkvolum (og eller endringer i etterspørsel, ved nye trafikkstrømmer, økt helgetrafikk, osv.) drive kost for divisjoner som arbeider med infrastruktur og kommersielt tilbud.	Eier / Avinor	— Økt trafikkvolum gir økte kostnader knyttet til vedlikehold på lufthavnene (f.eks., økt slitasje av materiell, rullebane, o.l.). — Trafikkvolumet vil også delvis påvirke kostnadene for KSU, trolig i relasjon til trafikkutvikling, markedsføring, kommersielt tilbud, o.l.

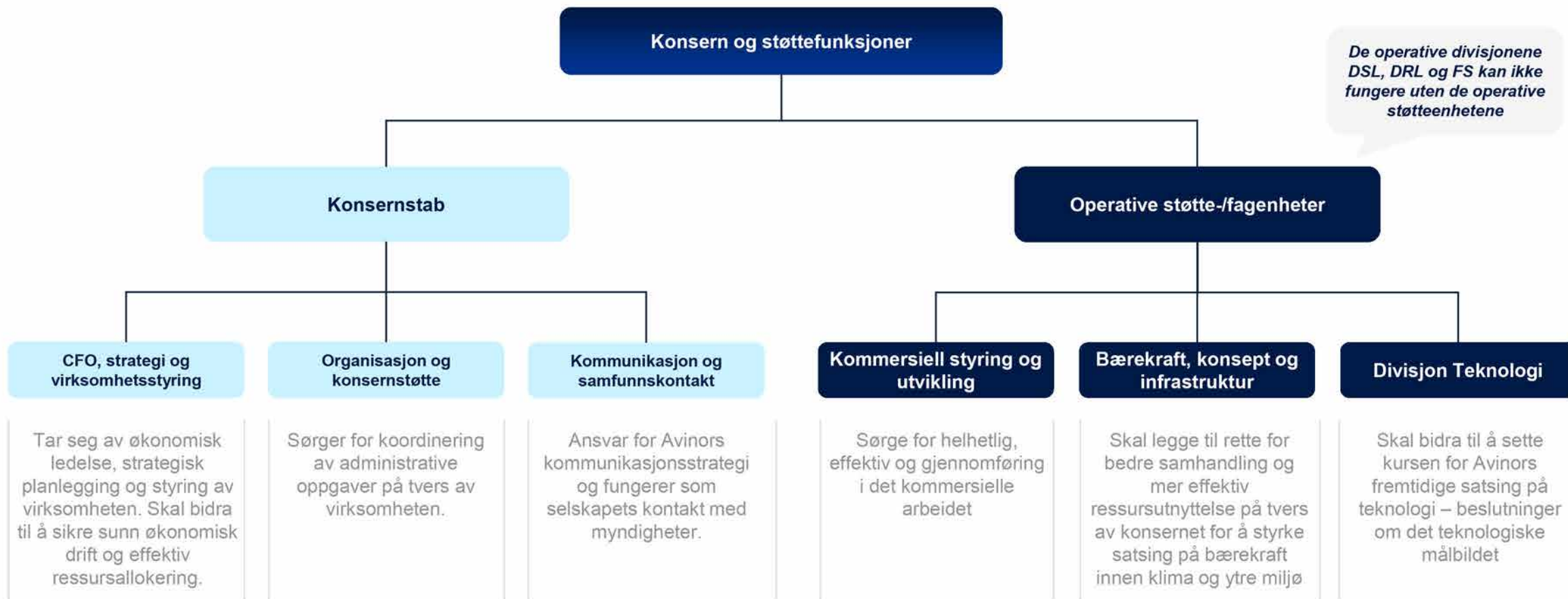
Kilder: KPMG intervjuprogram, KPMG analyse

Konsern og støttefunksjoner: Avinor hevder at omfattende infrastruktur og myndighetskrav resulterer i en høy andel av faste kostnader og lav kortsiktig påvirkbarhet

Kostnadstyper	Avinors vurdering		KPMG vurdering
 Faste kostnader	Høy	— Avinor peker på at andelen faste kostnader for konsern og støttefunksjoner er høy, og viser til flere forhold: — (1) Pålegg om ivaretagelse av flere generasjoner teknologi er faste kostnader Avinor i liten grad kan påvirke. — (2) Drevet av offentlige anskaffelsesregler peker Avinor på høye faste kostnader knyttet til vedlikehold og administrering av mangfoldige og komplekse system. — (3) Drift og vedlikehold av systemer og lufthavner i henhold til myndighetskrav er å anse som lite påvirkbare og mindre avhengig av volum. — (4) Store deler av kostnadene knyttet til konsernstab er å anse som faste kostnader da disse relateres til drift av Avinorkonsernet.	— Det virker logisk at andelen faste kostnader for konsern og støtte er høy, da funksjonene i stor grad er dimensjonert etter drift av lufthavnene, og ikke strengt avhengig av volum. — Hva gjelder de operative støtteenhetene er de store driverne leveransenivå, myndighetskrav og infrastruktur, og det virker derfor logisk at andelen faste kostnader her er høy. — Når det gjelder konserntjenestene er det tenkelig at andelen faste kostnader er noe lavere, dog virker det forsvarlig å anta en relativt høy andel da tjenestene har til hensikt å støtte opp under drift.
 Sprangvise faste kostnader	Lav	— Konsern og støttefunksjoner har i mindre grad sprangvise faste kostnader. Dette henger med at trafikken ikke er like dimensjonerende for administrerende funksjoner og TEK, BKI og KSU (kostnader er i større grad avhengig av antall flyplasser, og ikke trafikkvolum).	— Ved vesentlig bortfall av volum, slik som under pandemien, virker det logisk at fluktuasjoner i konsern og støtte er drevet av permittering heller enn passiv infrastruktur. Dog er det trolig mulig å nedskalere, hvilket utviklingen viser er tilfellet.
 Variable kostnader	Lav	— Avinor peker på at andelen variable kostnader knyttet til konsern og støttefunksjoner er lite varierende med trafikkvolum. Kostnader relatert til kurs, reise og redusert vedlikehold pekes på som variable (dette estimeres til å være rundt 3-5% av kostnadene).	— Trolig er andelen variable kostnader lav da stab og støtte i mindre grad er dimensjonert etter trafikkvolum. — TEK peker på at kostnader «kan gjøres mer variable» ved videreutvikling av løsninger og overgang til sky.
 Påvirkbare kostnader (kort sikt)	Lav	— Avinor peker på at det reelle mulighetsrommet på kort sikt er lite, men at f.eks., konsulentkostnader kan påvirkes (et område der Avinor har ambisjon om besparelser).	— I teorien er andelen påvirkbare kostnader trolig stor. Imidlertid er sentralisering, omorganisering og nedbemanning del av et mer omfattende strategisk arbeid, og eventuelle større påvirkninger går derfor trolig på bekostning av konsernstrategiske valg.
 Påvirkbare kostnader (lang sikt)	Medium	— På lenger sikt har trolig konkurranseutsetting og/eller endring av driftsmodell, endring i service og leveransestandarder og endring i myndighetsbestemmelser effekt for påvirkbarheten.	— De operative støtteenhetene skal støtte lufthavndrift, og man kan derfor anta at eventuelle reduksjoner i kompleksitet ved lufthavnene (endringer i driftsmodell, servicestandarder, myndighetsbestemmelser, m.m.) kan redusere ressurspådraget i støtteenhetene (reduksjon i årsverk, osv.)

Kilder: KPMG analyse

Konsern og støttefunksjoner: Avinors stabs- og støttefunksjon er todelt: (1) konsernstab og (2) operative støtte-/fagenheter



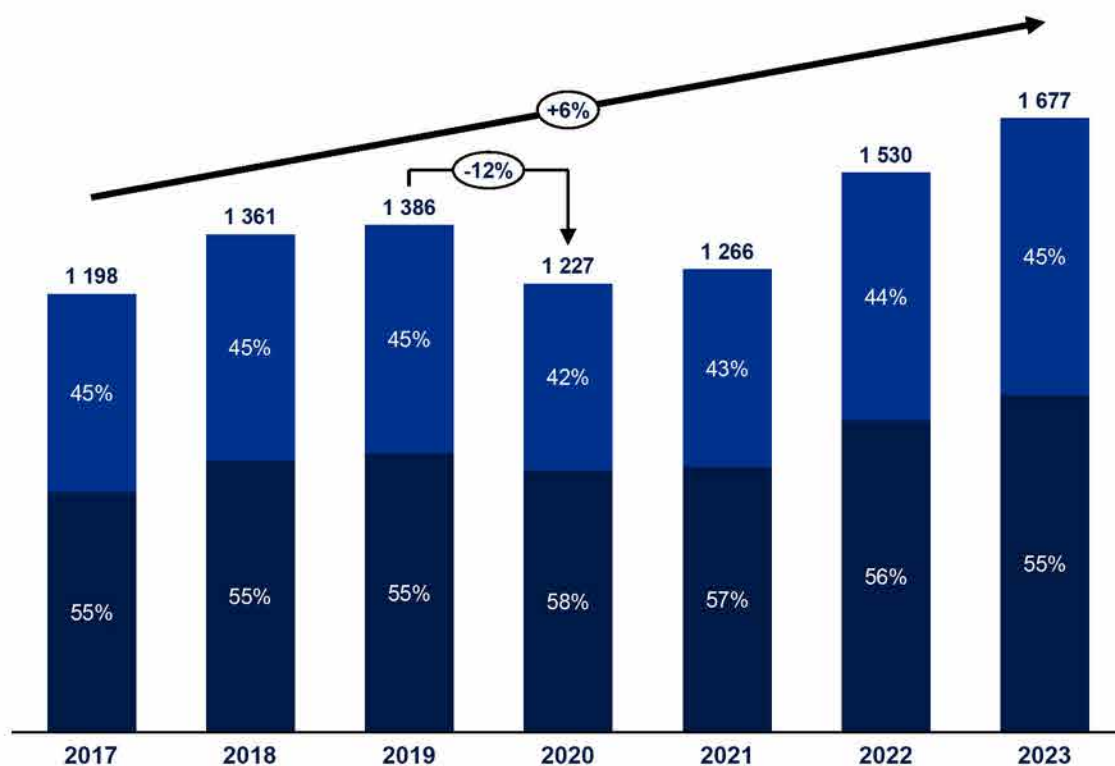
Organiseringen av Konsern og støttefunksjoner inngår som en del av strategi for å sentralisere tjenester og konsolidere fagpersonell under samme enhet, med sikte på å realisere stordriftsfordeler og fremme kunnskapsdeling.

Konsern og støttefunksjoner: Totalt for konsern og støttefunksjonene har driftskostnader økt, der dette er drevet av sentralisering av tjenester

Driftskostnader i konsern og støttefunksjonen har vokst 6% i perioden, drevet av omorganisering og sentralisering av fagenheter

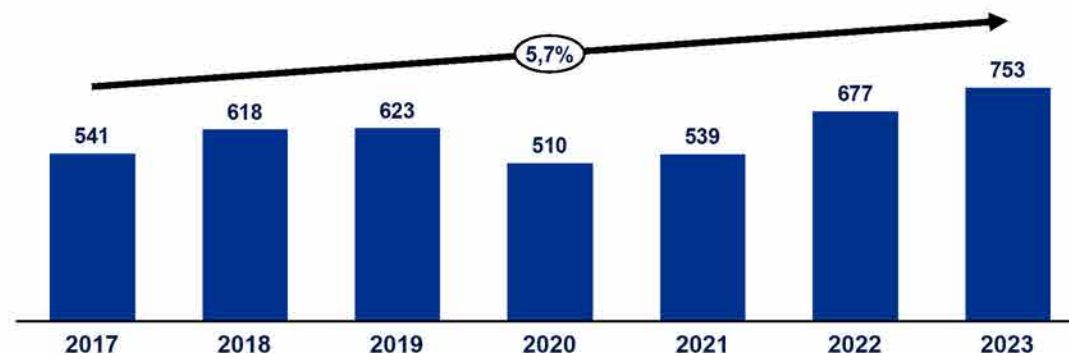
Kostnader i millioner kroner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader

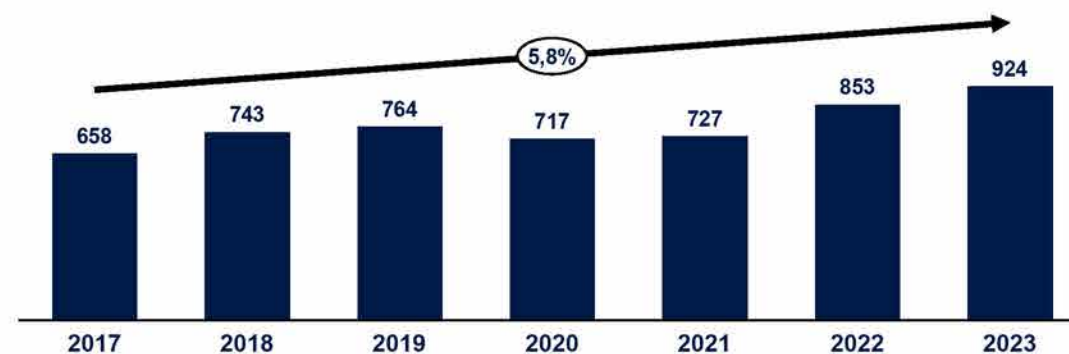


Veksten fordeler seg ca. likt på andre driftskostnader, og lønn og personalkostnader (ca. 6%)

Andre driftskostnader i millioner kroner



Lønn og personalkostnader i millioner kroner



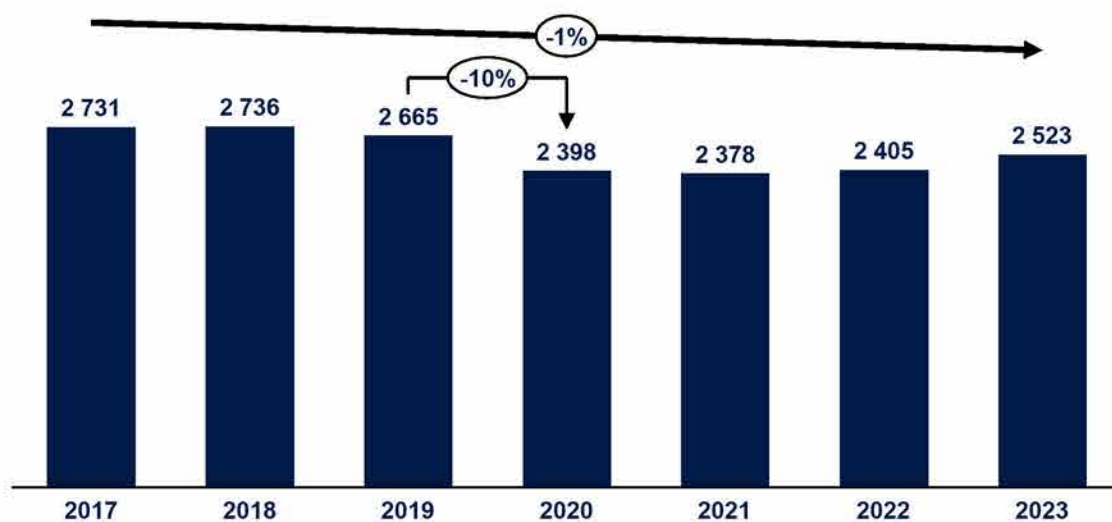
Utvikling i driftskostnader for konsern og stab- og støttefunksjoner gir et noe misvisende bilde på kostnadsutvikling da det har foregått omorganisering og sentralisering av fagenheter i perioden.

Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023

Konsern og støttefunksjoner: Sentralisering av tjenester fremkommer av en økning i FTEer i konsern og støttefunksjoner – for Avinor totalt er imidlertid FTEer redusert

Generelt for Avinor konsern er antall FTEer redusert. Særlig hadde pandemien effekt, der Avinor tok ned antall FTEer med 10%

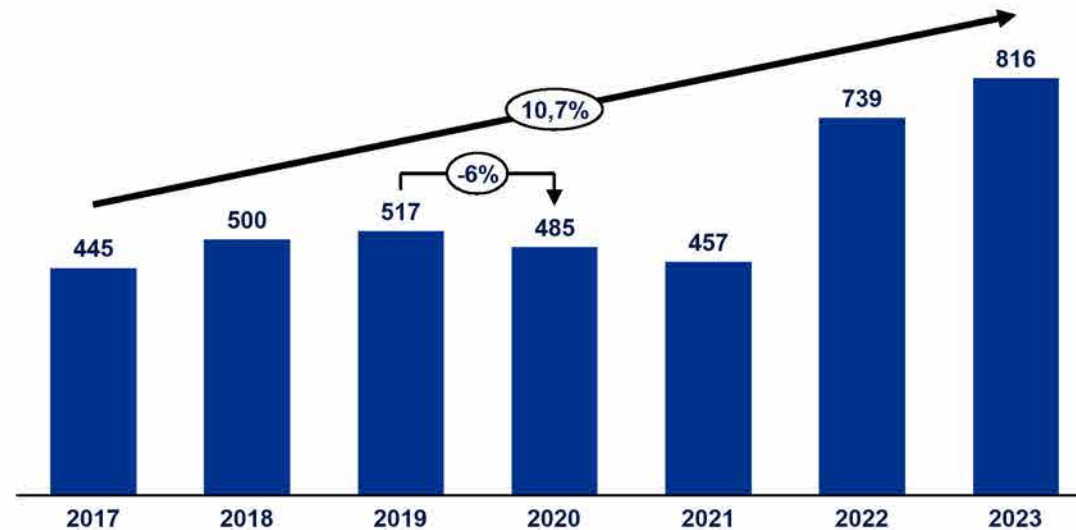
Antall FTE¹⁾ Avinor konsern



- Avinor konsern har redusert antall årsverk i perioden 2017-2023, drevet av fokus på nedbemanning.
- Avinor påpeker at reduksjon i årsverk under pandemien har etablert en ny standard for produktivitet i flere funksjoner, og at fokus fremover er ivaretagelse av produktivitetsvekst ved tilbakevending av passasjervolum.
- Videre peker Avinor på reduksjon i antall konsulenter innen ordinær drift, og spesielt IT som et fokusområde. Imidlertid pekes det på at redusert konsulentbruk har drevet økning i årsverk. Riktignok viser Avinor til at det i flere funksjoner har vært strengt nødvendig å øke bemanning som følge av gjenoppretting i passasjervolum.

For konsern og støttefunksjoner har antall FTEer vokst, der Avinor peker på sentralisering av tjenester som den store driveren

Antall FTE¹⁾ Konsern og støttefunksjoner



- Som følge av omorganisering og sentralisering av flere operative støtte-/fagenhetene har antall årsverk for konsern og støttefunksjoner økt betraktelig. Særlig har omorganisering av teknologidivisjonen etter 2021 drevet økning i FTEer.
- TEK står for ca. 80% av økning i antall årsverk fra 2021 til 2023, sterkt drevet av sentraliseringen der blant annet flynavigasjonstjenesten i 2022 ble en del av TEK.
- Omorganiseringen startet som en del av kostnadsreduksjonsprogrammet «moderniseringsprogrammet» (2014-2018) og ved agenda til sittende konserndirektør, og er en del av strategien for å sentralisere tjenester og konsolidere fagpersonell under samme enhet, med sikte på å realisere stordriftsfordeler og fremme kunnskapsdeling.
- Gjenoppretting av passasjervolum har også drevet økning i årsverk, spesielt i de operative støtte-/fagenhetene.

Kilder: Avinors FTE oversikt 2017-2023

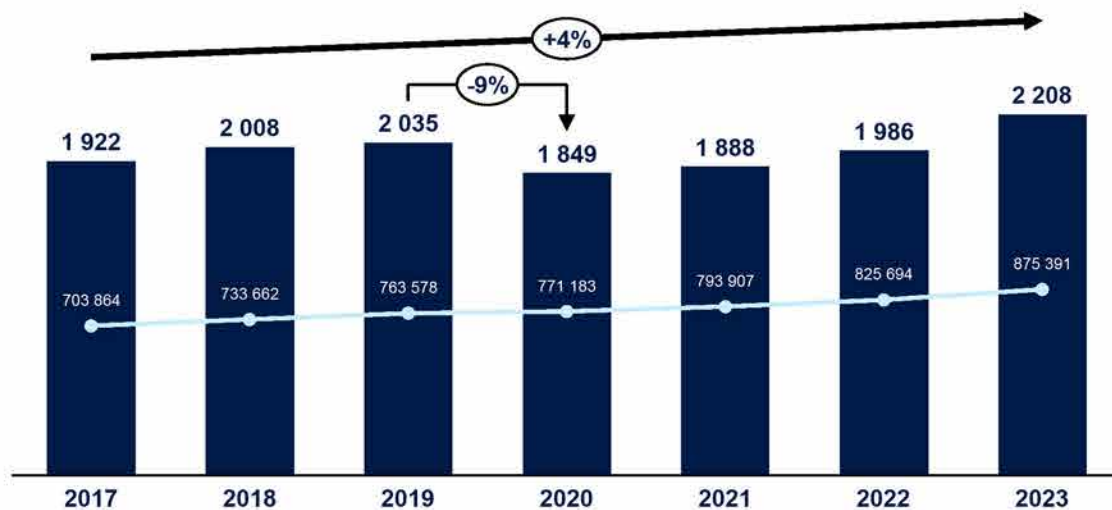
1) Ekskludert sluttpakker

Konsern og støttefunksjoner: Til tross for nedbemanning i Avinor totalt har lønnskostnader økt – økningen er høyere for konsern og støttefunksjoner, drevet av omorganiseringen

Grunnet en økning i gjennomsnittslønnen har lønnskostnadene for Avinor økt med 4%, samtidig som antallet årsverk har blitt redusert

Lønnskostnad¹⁾ Avinor konsern i millioner, gjennomsnittslønn i kroner

■ Avinor konsern ekskl. sluttpakker — Gjennomsnittslønn per FTE

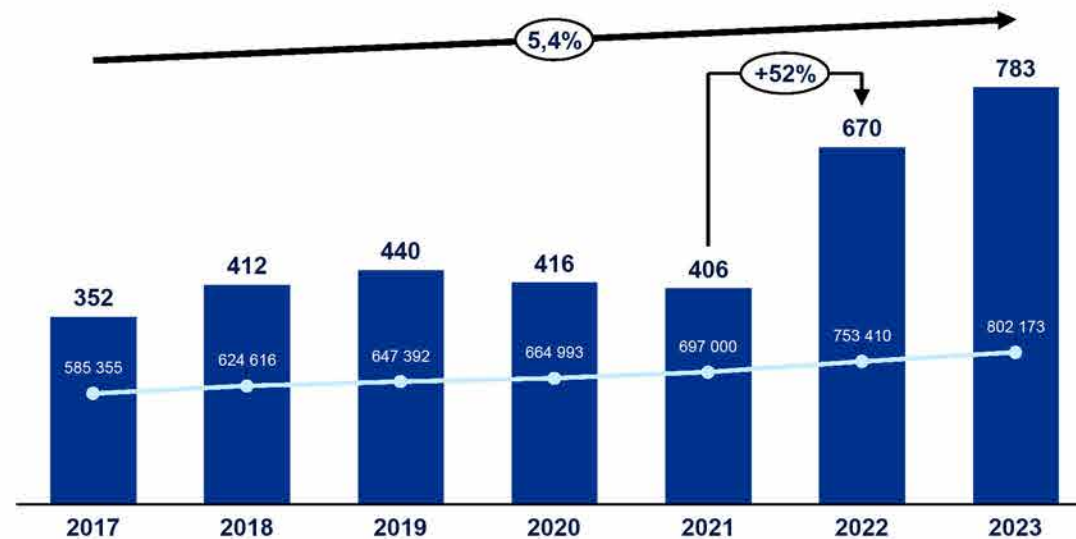


- Som følge av økningen i gjennomsnittslønn per FTE har lønnskostnaden til Avinor, tross nedbemanning, økt i perioden.
- Grunnet en mer signifikant nedgang i antall årsverk fra 2019 til 2020 så også Avinor en nedgang i lønnskostnad. Imidlertid var lønnskostnaden på 2017 nivå i 2022, og i 2023 var Avinors lønnskostnad høyere enn 2019-nivå.
- Lønnskostnadene til Avinor er bundet av landsdekkende tariffavtale, som Avinor selv påpeker er en stor kostnadsdriver som er lite påvirkbar på kort til mellomlang sikt.
- I tillegg er det konsesjonsbestemmelser som driver kostnader på mindre flyplasser, som er utenfor Avinors kontroll, da de selv ikke har mulighet til å utforme optimale skiftplaner.

Sentraliseringen har ført til både økte lønnskostnader og gjennomsnittslønn for konsern og støttefunksjoner, spesielt fra 2021 til 2023

Lønnskostnad¹⁾ Konsern og støttefunksjoner i millioner, gjennomsnittslønn i kroner

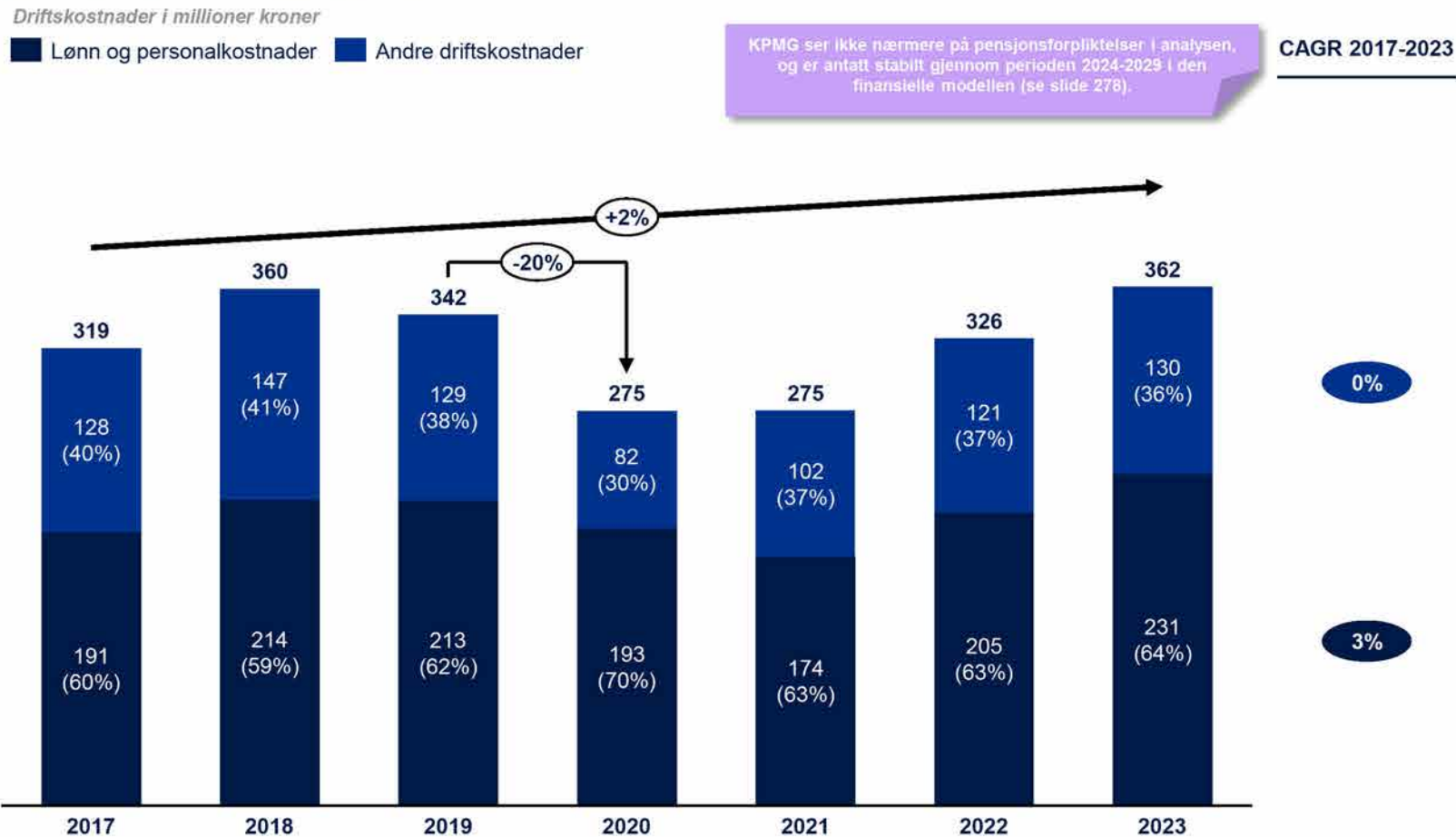
■ Stab og støttetjeneste ekskl. sluttpakker — Gjennomsnittslønn per FTE



- Som et resultat av økningen i antall årsverk, drevet av omorganiseringen, har dette naturligvis også ført til en signifikant økning i lønnskostnader knyttet til konsern og støttefunksjoner.
- Det er hovedsakelig økning i lønnskostnad knyttet til TEK som driver kostnadsøkningen, som følge av omorganiseringen.
- I tillegg til en økning i overordnet lønnskostnad, har også sentraliseringen ført til økning i gjennomsnittslønn.

Konsern og støttefunksjoner: Kostnader tilknyttet til konsernstaben har vokst med 2% i perioden og står for ca. 20% av driftskostnader til konsern og støttefunksjoner i 2023

Veksten driftskostnader knyttet til konsernstab er primært drevet av økning i lønn og personalkostnader, som i hovedsak skyldes sentralisering og kostnadsføring av gamle pensjonsordninger og sluttpakker



- Kostnader knyttet til konsernstaben i Avinor har i perioden hatt en vekst på 2%, drevet av økning i lønn og personalkostnader.
- Avinors tidligere pensjonsordning er en stor driver for lønn og personalkostnader knyttet til konsernstaben.
- I tillegg har økonomifunksjon Avinor Flysikring AS flyttet til konsernstab som har ført til økning i LØP.
- Sluttpakker er også en kostnad som allokteres til konsernstab. Særlig i 2021 så Avinor en stor økning i sluttpakker, og er et tiltak som brukes for og på sikt redusere lønnskostnadene.
- Avinor peker på at hoveddriverne til kost i perioden har vært en økt satsning i strategisk innkjøp og etablering av PMO oppfølging av strategi.
- De øvrige driftskostnadene har vært relativt stabile i løpet av perioden. Dette innebærer at til tross for ekstra kostnader, slik det er nevnt av Avinor, har det vært en reell nedgang for andre områder innen konsernstaben.

Kilder: Avinors kostnadspresentasjon, KPMG intervjuprogram

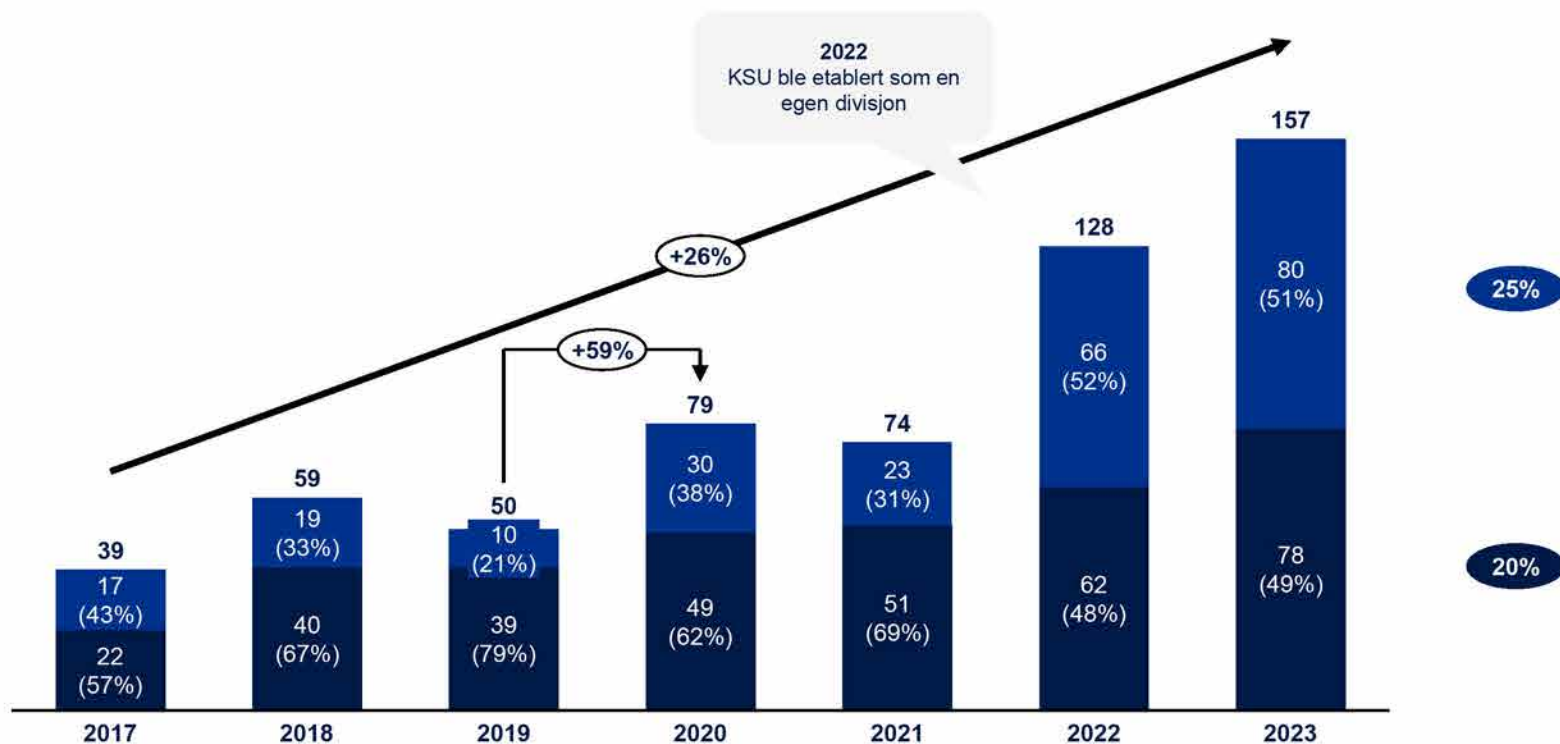
Konsern og støttefunksjoner: I 2022 ble kommersiell styring og utvikling (KSU) etablert som en egen divisjon under konsern og støttefunksjoner

KSU har ansvaret for et bredt spekter av oppgaver, fra ruteutvikling til forretningsutvikling – historisk analyse av driftskostnader er mindre relevant grunnet nylig etablering

Driftskostnader i millioner kroner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader

CAGR 2017-2023



- I 2022 ble kommersiell styring og utvikling (KSU) etablert som en egen divisjon.
- Som følge av organiseringen har Avinor fått sentralisert kommersielle sjefer under stabs- og støttefunksjoner, samt sentralisert en rekke kostnader knyttet til kommersiell styring, slik som markedsføringskostnader for eksempel.
- Trafikkutviklingsavdelingen er også plassert under KSU, etter å ha tidligere vært organisert under OSL. Dette mener Avinor er en mer hensiktsmessig organisering av personell som arbeider med ruteutvikling for samtlige flyplasser i Avinornettverket.
- Det har også vært en styrking av digitale områder og forretningsutvikling, og det er en rekke nye arbeidsoppgaver som er underlagt KSU etter reorganiseringen.
- Grunnet nyetablering og reorganisering av personell og kostnader, vil det være naturlig at driftskostnader øker som følge av dette.

Kilder: Avinors kostnadspresentasjon, KPMG intervjuprogram

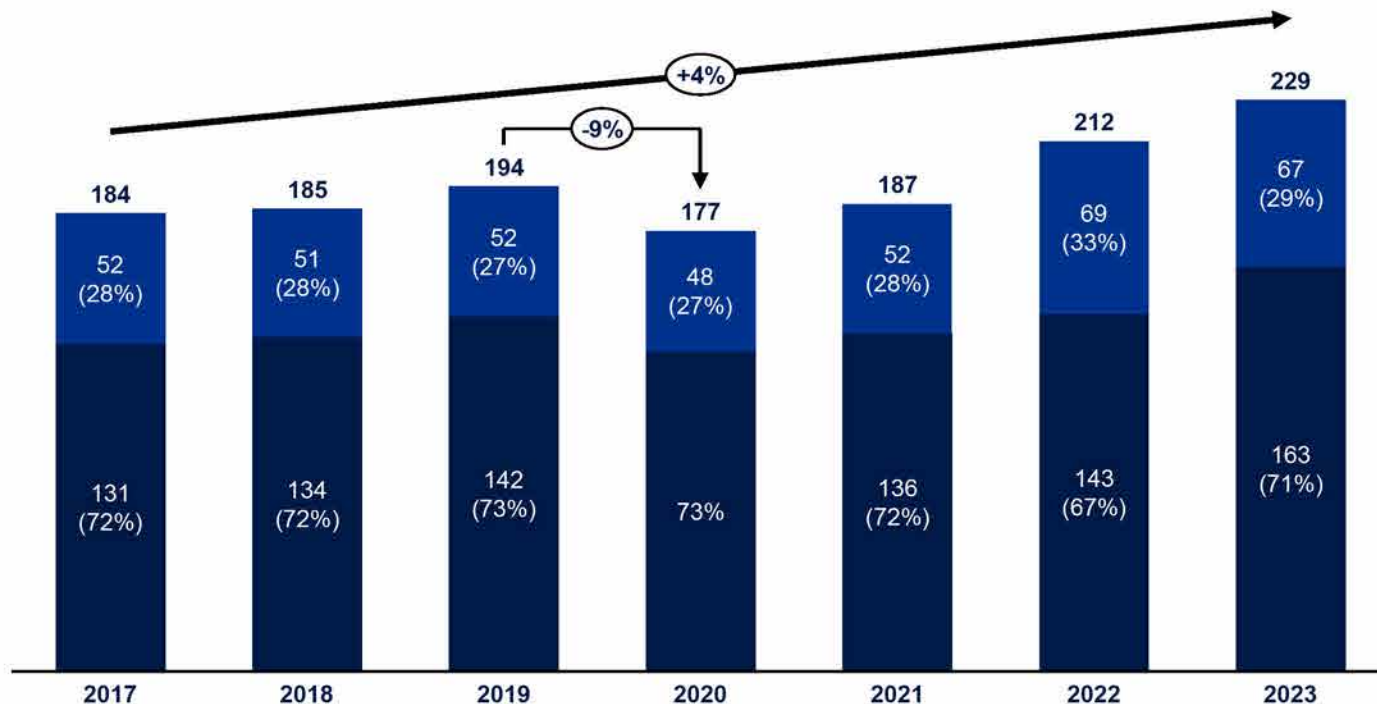
Konsern og støttefunksjoner: Bærekraft konsept og infrastruktur (BKI) er sentralisert under konsern og støttefunksjoner – dette lå tidligere under lufthavndrift

Gjennom perioden har bærekraft, konsept og infrastruktur sett en stabil økning i driftskostnader på 4%, drevet av både lønns- og andre driftskostnader

Driftskostnader i millioner kroner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader

CAGR 2017-2023



- Bærekraft konsept og infrastruktur (BKI) har blant annet ansvaret for å utvikle og implementere løsninger for flyplassinfrastruktur og drift.
- Tidligere var funksjonene spredt på individuelle lufthavnene, men ble i 2016 sentralisert under konsern og støttefunksjoner.
- Største kostnadsdriveren for BKI er lønn og personalkostnader, og variasjonene i LØP er i hovedsak knyttet til endring i antall årsverk.
- Imidlertid så er antall FTEer i 2023 litt under 2019-nivå, hvilket betyr at økt gjennomsnittskostnad har ført til en økning i lønn og personalkostnader.
- BKI har ansvaret for store deler av reinvesteringer i investeringsporteføljen som er knyttet til vedlikehold og utvikling og lufthavnene.
- Det følger derfor at en stor andel av årsverkene er knyttet til slike prosjektutredelser.

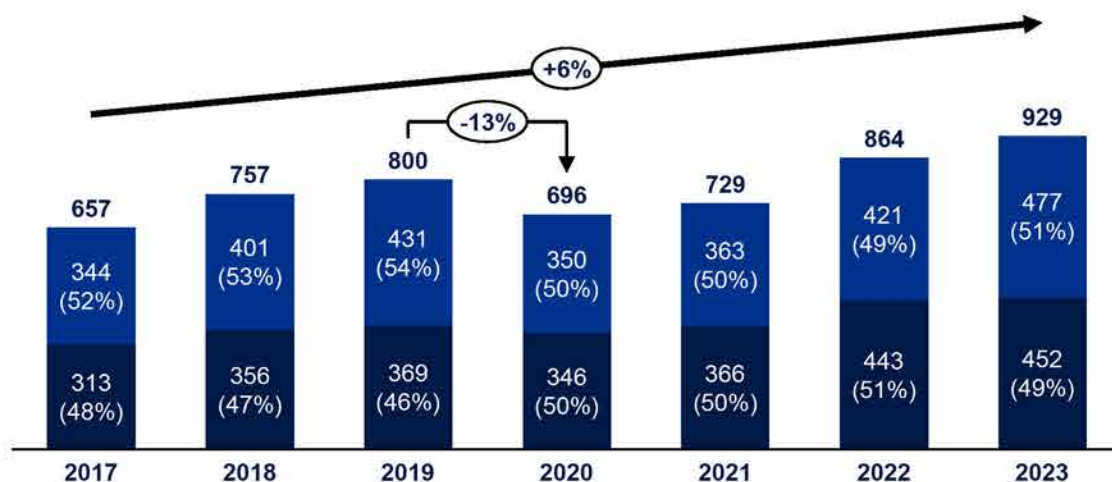
Kilder: Avinors kostnadspresentasjon, KPMG intervjuprogram

Konsern og støttefunksjoner: TEK består etter siste omorganisering i 2022 av (1) digital infrastruktur, (2) digitale tjenester og infrastruktur og (3) flynavigasjonsenheter

Sammenstilling av funksjoner under TEK viser hvordan teknologi på tvers av Avinor har utviklet seg over tid

Driftskostnader¹⁾ i millioner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader



- Avinor har i perioden 2017-2023 hatt en økt satsing på teknologi og innføring av nye løsninger og tjenester. Dette har ført til økte driftskostnader, både relatert til bemanning og drift.
- Det er også igangsatt tiltak for å redusere bruken av IT-konsulenter, med fokus på å ansette flere faste medarbeidere i organisasjonen. Dette har ført til en reduksjon i kostnadene knyttet til konsulenttjenester og en økning i antall heltidsansatte i teknologidivisjonen.
- Avinor peker på at de reduserer antallet konsulenter mer enn de ansetter internt, og spesielt innenfor driftsrelaterte aktiviteter er fokuset på å erstatte eksterne ressurser med interne.
- En stor og utfordrende kostnadsdriver for TEK er at de er pålagt å vedlikeholde mange generasjoner av teknologi, uavhengig om den er i bruk eller ikke.

Kilder: Avinors TEK kostnadsutviklingspresentasjon, KPMG intervjuprogram

1) Nedbrytningen inkluderer i tillegg til ulike funksjoner under TEK også konsern og støtteprosjekter. Dette er en marginal del av kostnadene og vil ikke inkluderes i videre nedbrytning og analyse

Som følge av økt satsing på teknologifronten er det forventet en signifikant vekst i driftskostnader for teknologidivisjonen frem mot 2028

Driftskostnader¹⁾ i millioner

Prognosen for perioden 2025-2028 er ikke strengt prioritert, og justeringer vil forekomme på sikt. Det forventes et lavere kostnadsnivå i denne perioden enn det som fremkommer.



- Avinor sin videre satsing på teknologi vil være den største kostnadsdriveren i perioden 2024-2028.
- Det predikteres også en sterk prisstigning generelt, samt som divisjonen vil bli påvirket av en svakere krone, grunnet kjøp av utstyr i andre valutaer (euro og dollar hovedsakelig).
- I tillegg vil nye store prosjekter (FAS) generere økt OPEX.
- Som en konsekvens av at teknologidivisjonen nå har blitt sentralisert så vil det være en rekke teknologi-satsninger framover som vil føre til at kostnader blir allokert til TEK, mens gevinster som følge av dette vil oppstå i andre deler av virksomheten.

Konsern og støttefunksjoner: Det er krevende å kvantifisere sektorpolitiske kostnader for konsern og støttefunksjoner

Merk at antall FTEer på enhetsnivå er KPMGs egen vurdering og at Avinor selv påpeker at det er høy sannsynlighet for at antall FTEer per enhet vil være lik dersom det ikke hadde vært D og E lufthavner.

Enhet		KPMGs vurdering	
Konsernstab		- Avinor peker på at sentralisering og nedbemanningstiltak har redusert antall årsverk som jobber dedikert til drift av D og E lufthavner. - Det estimeres at det er mindre enn ~5 årsverk knyttet til drift av D og E lufthavner.	
+			
Kommersiell styring og utvikling		Avinor estimerer at antall årsverk knyttet til kommersiell styring og utvikling av D og E lufthavner er ~0 årsverk.	
+			
Bærekraft konsept og infrastruktur		For BKL enheten er det estimert at det i snitt er mindre enn ~10 årsverk som jobber med oppgaver knyttet til D og E lufthavnene.	
+			
TEK		- Kostnader relatert til teknisk utstyr på D og E lufthavner driver både lønn og andre driftskostnader. - Avinor har ikke estimater på hvor mye kost som kan allokeres til D og E lufthavnene, men av konsern og støttefunksjonene, vil TEK ha størst andel av sektorpolitisk kostnad.	

Sektorpolitisk kostnad for konsern og støttefunksjoner

=

~15 FTEer x ~1,3 mNOK LØP¹⁾ = 20 mNOK

For konsern og støttefunksjoner, er det primært antall årsverk som kan allokeres til sektorpolitiske oppgaver. TEK har imidlertid også andre driftskostnader som kan allokeres til drift av D og E lufthavner. Omfanget for konsern og støttefunksjoner er trolig begrenset relativt til de andre virksomhetsområdene.

Kilder: KPMG intervjuprogram, Avinors driftskostnader og prosjektportefølje presentasjon
1) Gj. snittlig LØP er estimert ved gj. snitt lønn stab og støttefunksjoner og deretter inkludert overtid, variable tillegg, annen lønn, AGA og pensjon som % av LØP presentert av Avinor i kostnadspresentasjon

Konsern og støttefunksjoner: Samfunnspålagte oppgaver medfører betydelig kostnader for Avinors konsern og støttefunksjoner

KPMG bemerker at estimatene tar utgangspunkt i Avinors dokument «Samfunnspålagte oppgaver og tilhørende kostnader» fra 2020, ytterligere oversendt informasjon og diskusjon. Estimaten er usikre, og bør tolkes deretter.

	Oppgave	Forklaring	Kostnad (2019 / 2024)	Hvem finansierer tjenesten?	Hvem kan påvirke?	KPMG kommentar
Løpende oppgaver	AFAS Nasjonale flynavigasjonstjenester	De nasjonale tjenestene på luftfartsområdet er Avinor Flysikrings systemer for utveksling av data innenfor <i>Communication, Navigation og Surveillance</i> (CNS). Riksdekkende infrastruktursystem med sentralisert overvåking og redundante løsninger. Dekker både sivile og militære behov.	~195 mNOK (2024)	ABC-kostbase	Samferdselsdepartementet	— Tidligere dekket av flysikringstjenesten, men nå underlagt TEK etter omorganiseringen i 2022. — Avinor peker på at tjenester relatert til særnorske regler (som f.eks. redundante løsninger) ikke bør belastes sivile brukere.
	Assistansetjenesten	Lovpålagt oppgave som omfatter alt knyttet til ekstra tilretteleggelse eller assistanse for passasjerer, slik som rullestol, ekstra veiledning eller lignende.	n.a.	Finansieres gjennom luftfartsavgiftene	Norske stat (?)	— Tjenesten inngår i et felles europeisk nettverk som må oppfylles. — Avinor påpeker at norske justeringer øker kostnader ved å hindre utvikling av insentiver for gode bestillinger.
	Avinor estimerer for årlig løpende kostnader basert på tall fra rapport 2020 og oppdaterte tall oversendt for Avinor (for de tjenestene der tallmateriale er oppdatert)		~195 mNOK			
Ad-hoc oppgaver	Samfunnssikkerhet og beredskap	Avinor er gjennom eiermeldinger pålagt å delta i det nasjonale arbeidet med samfunnssikkerhet. Investeringer i fasiliteter og infrastruktur for å imøtekomme krav fra forsvaret og politiet til kommunikasjon og behandling av informasjon.	~5-10 mNOK (2024)	Finansieres gjennom luftfartsavgiftene og kommersielle inntekter.	Samferdselsdepartementet	— Avinor benytter 5-6 årsverk til oppgaver innenfor samfunnssikkerhet og beredskap. — Avinor peker på at en kommersiell aktør ville utført oppgavene i et betydelig mindre omfang enn det Avinor er pålagt.
	Planlegging og utredning	Gjennom å være den fremste kapasitet på drift av lufthavner og flysikringstjenester i Norge blir Avinor pålagt å gjøre en del utrednings- og analyseoppdrag for eier. Blant disse er bidrag til NTP med utredninger, analyser og innspill.	~170-330 mNOK ¹⁾ (2019)	Finansieres gjennom luftfartsavgiftene og kommersielle inntekter.	Samferdselsdepartementet	— Avinor peker på at kostnadene for planlegging og utredning på oppdrag fra Samferdselsdepartementet som regel ikke blir refundert Avinor. — Videre påpeker Avinor at dersom luftfartsdirektorat hadde eksistert i Norge, ville NTP vært underlagt direktoratet og ikke Avinor (årlig kost på ~3 mNOK).
	Avinor estimerer for ad-hoc kostnader basert på tall fra rapport 2020.		~175-340 mNOK	Ad-hoc kostnader inkluderer prosjekter som er gjennomført under planlegging og utredning.		

5.2.6

Kostnadsinitiativer



Kostnadsinitiativer: Avinor peker på flere kostnadskuttinitiativ de siste 10 årene og understreker at kostkuttagenda ble akselerert av pandemien

Estimatene er basert på oversendt materiale og dialog med Avinor. Det understrekes at tallmaterialet er ufullstendig.

	Initiativ	Periode	Forklaring	Besparelse	Kommentar
Historiske initiativ	Moderniseringsprogrammet	2014-2018	Programmet ble gjennomført ifm. Strategi for '14-'20 med mål om effektivisering, styrket konkurransedyktighet, fokus på innovasjon og tydelig forståelse for kjernevirksomhet	1017 mNOK	- For Moderniseringsprogrammet hevder Avinor at gevinster er rapportert da prosjektet gikk før pandemien (mindre støy). - Avinor peker på at målet var 783 mNOK, hvilket innebærer at faktisk bruttobesparelser var 234 mNOK høyere enn estimert.
	Kostnadsreduksjonsprogrammet (konkurransedyktige driftsmodeller)	2018-2019	Avinor peker på at prosjektet gikk gjennom pandemien og at resultater ikke er kvantifisert (pga. støy). Videre pekes det på at pandemien medførte at flere initiativ ikke ble gjennomført og at enkelte prosjekt er videreført i det pågående kostnadsprogrammet.	Ikke kvantifisert	- Målet for programmet var 400 mNOK, dog finnes det ikke rapporter på faktisk besparelser da pandemien skaper støy. - Det finnes enkelte resultater for «konkurransedyktige driftsmodeller» for B og C lufthavnene» (ca. 44 mNOK), dog er det ikke utarbeidet gevinstrapportering for de øvrige fokusområdene.
	Lønnsomt Avinor	2020-2022	I likhet med kostnadsreduksjonsprogrammet gikk «Lønnsomt Avinor» gjennom pandemien, og resultater/gevinstrapportering bærer derfor preg av mye støy.	800 mNOK	Realiserte bruttogevinster (inkl. volumeffekter) er ca. 1.4 mrdNOK. Imidlertid henger flere av volumeffektene (600 mNOK totalt) tett sammen med pandemitrafikken, og Avinor peker på at faktisk varige besparelser utgjør 800 mNOK (uten volumeffekter).
Rapportere historiske besparelser				1817 mNOK	- Beløpet relaterer seg til Moderniseringsprogrammet og varige effekter av Lønnsomt Avinor. - Da effekter av Kostnadsreduksjonsprogrammet ikke er inkludert er det høy usikkerhet i estimatet.
Pågående initiativ	Kostnadsprogrammet	2024-2028	Avinor peker på at kostnadsprogrammet '24-'28 er «Lønnsomt Avinor», relansert der fokus er å sørge for at varig reduksjon på 800 mNOK videreføres, og 1% årlig realreduksjon.	-1% årlig realreduksjon & Videreføring av 800 mNOK i varige besparelser	1% årlig realreduksjon og videreføring av varige besparelser er å betrakte som en kostnadsambisjon (det følger ikke nødvendigvis konkrete tiltak til ambisjonen). - Det pekes på at kostnadsbanen fremover ikke reflekterer ambisjonene man har på effektiviseringsarbeidet, dog at det er kvantifisert effekter av teknologiinvesteringer i lufthavndrift og flysikring, samt effekter av konsulentkonverteringer.

Kilder: Avinor, presentasjon B2: Driftskostnader kostutt og prognose, intervjuprogram

Kostnadsinitiativer: Historisk virker omstillings- og effektiviseringsarbeid å bidra til opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor

Nøkkelsspørsmål	Virksomhetsområde		KPMG vurdering basert på intervjuer og oversendt materiale
«I hvilken grad har omstillings- og effektivitetsarbeid bidratt til opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor historisk?»	 Lufthavn- virksomhet	Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner	— Gjennomgang av oversendt materiale viser at bemanning er redusert ved de store lufthavnene. — Videre viser effektiviseringsprogrammene at det er arbeidet med kostnadseffektivitet og produktivitet innen lufthavndrift (f.eks., Moderniseringsprogrammet), der initiativet har rapporterte gevinster.
		Sektorpolitisk ulønnsomme lufthavner	— Gjennomgang av de sektorpolitiske ulønnsomme lufthavnene viser at Avinor har redusert bemanning og sentralisert tjenester tidligere utført ved lufthavnene, der dette peker på at Avinors effektiviserings- og omstillingsarbeid bidrar til opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor.
	 Flysikring		— Avinor peker på konkurranseutsetting og effektivisering, der en gjennomgang av oversendt tallmateriale og intervjuer virker å underbygge at Avinor Flysikring leverer effektive tjenester som støtter opp under opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor. (inkl. redusert bemanning). — Videre er fagtjenester (TEK) tatt ut av Flysikring og lagt under TEK der dette understøtter ambisjonen om kostnadseffektivitet. — Teknologiiinvesteringer, ved Remote Towers, gjøres for å effektivisere tårntjenester for de sektorpolitiske lufthavnene, der dette også understøtter at Avinor arbeider for opprettholdelse av Avinormodellen.
	 Konsern og støttefunksjoner		— En gjennomgang av konsern og støttefunksjoner indikerer at konsern- og operative støttetjenester er sentralisert som del av et strategien, der dette støtter opp under opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor. — Disse grepene er et resultat av effektiviseringsprogrammene, herunder f.eks., Moderniseringsprogrammet der det fremgår at «Optimal og fremtidsrettet stab/fagstøtte-modell» er et mål. Videre rapporteres det om gevinstuttak på 100 mNOK som følge av målet. — Videre uttaler Avinor at konsern og støttefunksjoner har arbeidet med å redusere konsulentkostnader og utføre flere funksjoner på egenhånd, der dette også virker å støtte opp under opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor.

Avinors effektiviserings- og omstillingsarbeid historisk virker å være i tråd med målbilde om et selvfinansiert Avinor.

Kilder: Avinor, KPMG intervjuprogram

Kostnadsinitiativer: Fremtidige initiativ og strategiske veivalg virker også å innordne seg opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor

Nøkkelspørsmål	Virksomhetsområde		KPMG vurdering basert på intervjuer og oversendt materiale
«I hvilken grad tar fremtidig omstillings- og effektivitetsarbeid sikte på å bidra til opprettholdelse av et selvfinansiert Avinor?»	 Lufthavn- virksomhet	Bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner	— Fremtidige initiativ inkluderer b.la. CIP (sentralisert bildeprosessering), autonome brøytetjenester, m.m., der dette virker å være tiltak som forsøker å effektivisere drift og bidra til selvfinansieringsmodellen. — Øvrige strategiske veivalg, slik som sentralisering av fagtjenester (KSU, ved ruteutvikling, o.l.), tar sikte på å samle fagmiljø for å effektivisere drift ved utforming av rutetilbud, øke kommersielle inntekter, osv., der dette er initiativ som virker å være formet rundt selvfinansieringsmodellen.
		Sektorpolitisk ulønnsomme lufthavner	— Fremover peker Avinor på tiltak som tar sikte på å effektivisere de små lufthavnene, herunder f.eks., «Fremtidens kortbanenett». Dette tiltaket forsøker å imøtekomme ineffektiviteter ved at flere aktører drifter små lufthavner (bakketjenester, lufthavnoperatør og securitytjenester), og det virker derfor som at Avinor aktivt arbeider med å identifisere tiltak som underbygger Avinormodellen (sikre selvfinansiering).
	 Flysikring		— Flysikring peker på at teknologiinvesteringer på lenger sikt kan realisere høyere produktivitet og mer effektive tjenester. For eksempel er implementering av Remote Towers (i videre faser) en funksjon av svært mange kostnadstunge sektorpolitiske lufthavner, der hensikten er å effektivisere tjenestene og ta ned kost. KPMG opplever derfor at flysikringstjenestens initiativ innordner seg Avinormodellen.
	 Konsern og støttefunksjoner		— Avinor peker på en ambisjon om å redusere konsulentkostnader med 75%, herunder ved divisjonsvis kartlegging av behov, månedlig kontroll og oppfølging og etterlevelse av operativ modell, der dette virker å underbygge et fremtidig fokus på en selvfinansiert Avinormodell. Videre har Avinor ambisjon om å konvertere konsulenter, der dette også virker å bygge opp under selvfinansieringsmodellen. — Videre innebærer nye effektiviseringsinitiativ for TEK-funksjonen b.la. ambisjon om å realisere gevinster på tvers av enheter, m.m.

Avinor peker på at svært mange effektuelle tiltak har ekstern beslutningsmyndighet, herunder f.eks., endring av driftsmodell ved lufthavner, finansiering av samfunnspålagte oppgaver, o.l.

Kilder: Avinor, KPMG intervjuprogram

Kostnadsinitiativer: I en prognosemodell for '24-'28 peker Avinor på at FAS og RT, konsulentkonvertering og øvrig teknologi er ventet å gi størst effekt fremover

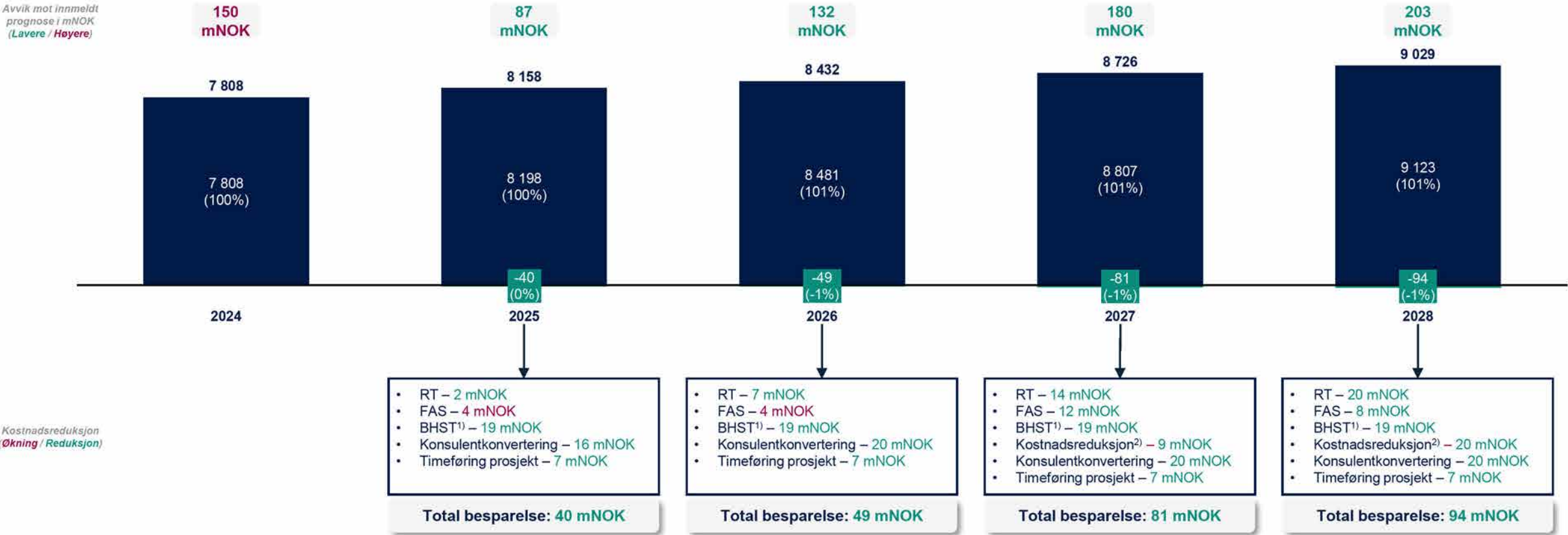
Kostnadsprognosen under er basert på det Avinor peker på som relativt håndfaste besparelser. Kostnadsprogrammet (1% årlig realreduksjon og videreføring av varige besparelser) er ikke reflektert i prognosen da dette er ambisjonsbasert (typisk tiltak der det er under 50% sannsynlighet for realisering)

Kostnader i millioner kroner

■ Driftskostnader (ekskl. OPEX prosjekt) ■ Kostnadsreduksjoner

Prognosen er basert på oversendt materiale, og det pekes på forsøk om en forventningsrett prognose for '24-nivå gitt identifiserte kostnadstiltak. '25-'28 er fremskrevet basert på '24-nivå, og justert for faktorene som fremkommer (dog er ikke kostnadøkningseffektene vedlagt i dette eksempelet). Avinor anser prognosen som realistisk for effekter av uidentifiserte kostnadstiltak, dog pekes det på at prognosen ikke er behandlet eller godkjent av konsernledelse, styre, m.m. Det bemerkes at prognosen derfor avviker fra innmeldt prognose.

Avvik mot innmeldt prognose i mNOK (Lavere / Høyere)



Kilder: Avinor-presentasjon B2 driftskostnader kostkult og prognose, KPMG analyse
1) BHST gjelder bortfall av engangskostnader for bagasjehåndteringssystem
2) Gjelder kostnadsreduksjoner tilknyttet autonome bøytebiler, CiPremote-screening av innsjekket bagasje, prediksjonssystem og energitiltak

Kostnadsinitiativer: Avinor peker på andre tiltak med potensiell effekt – imidlertid ligger beslutningsmyndigheten for de mest effektfulle tiltakene eksternt

Avinor har oversendt potensielle tiltak der beslutningsmyndighet ligger eksternt

	Tiltak	Ansvarlig	Potensial	Kompleksitet	Horisont
1	Lufthavner med nærliggende alternativer	Abraham Foss	100	Høy	2026+
2	Vurdere driftsmodell partnerskap	Thorgeir Landevaag	50	Middels	2025-2027
3	Dimensjonering av beredskap	Thorgeir Landevaag	40	Høy	2025-2027
5	OSL, forenklet transfer innland/utland	Stine Westby	33	Middels	
6	Flytte utdanning av flygeledere og AFIS	Jan Gunnar Pedersen	10	Høy	
7	Påvirke konkurranseutsetting MET	Jan Gunnar Pedersen	8	Høy	
8	Automatisering av MET tjenesten	Jan Gunnar Pedersen	7	Lav	
9	Ambulanseberedskap	Jan Gunnar Pedersen	88	Høy	
10	Endring i regler for tollager C	Stine Westby	TBD	Middels	
11	Militær flysikringstjeneste (en route)	Jan Gunnar Pedersen	39		
12	Felleseuropeisk inn- og utreiseprogram (EES)	Thorgeir Landevaag	75		
13	Medlemskap Eurocontrol	Jan Gunnar Pedersen	91		
14	Potensiell husleie Politit/Tolletat	Anders Kirsebom	35		
15	Generelt: Lufthavn	Anders Kirsebom	159-183		
16	Generelt: Avinor Flysikring	Jan Gunnar Pedersen	82-86		
17	Generelt: Nasjonale Flynavigasjonstjenester	Lars Vågsdal	230-243		
Sum potensial			1011-1052		

De fleste og mest effektfulle tiltakene relaterer seg til de samfunnspålagte oppgavene Avinor utfører

601- 614 mNOK av 1011 – 1052 mNOK er relatert til samfunnspålagte oppgaver

- Det bemerkes at enkelte av beløpene avviker fra tidligere presentert materiale om verdi av samfunnspålagte oppgaver, der dette skyldes at informasjonsgrunnlaget varierer.

KPMG har ikke innsyn i hva som ligger i alle alternativene, herunder f.eks., Generelt: Lufthavn og Generelt: Avinor Flysikring.

Kostnadsinitiativer: Avinor viser til andre tiltak – enkelte er i en pilotering og analysefase og andre er i gjennomføringsfase

Prosjektene i analysefase har relativt lavere estimert effekt enn prosjektene med ekstern beslutningsmyndighet

	Tiltak	Ansvarlig	Potensial (MNOK)	Horisont	Kommentar/Status
1	Prosjektprioritering	Ina/Kjartan			TBD
2	Fremtidens kortbane-nett	Per Jarle Ingstad	75-150	2025	Avklare med Thorgeir når informasjon skal tilgjengeliggjøres (Kjartan). Møte for revidering 02. februar
3	Smart kjemikalie-forbruk	Ronny Andersen	5-10 (årlig)	2025+	Gill kaller inn? Statusmøte avholdt 15.01.2024. Prosjektet opplæring innen kemi for gevinstuttak i vinteren 24/25. Fullt potensiale for gevinstuttak fra vinteren 25/26 ettersom prosjektet ferdigstilles i juni 2025.
4	CIP	Kristin Bjerke	15-20	2026+	Vil levere revidert BC til SG innen påske med tydeligere beslutning for veien videre. Når går security avtalene ut. (Kjartan) Utfordrende ressurstilgang (behov for tilsvarende ressurser som i BHST1. Potensial er relevant men dette er for A til C/D lufthavner og gevinstuttaket vil komme etappevis.
Sum potensial			95-180 (MNOK)		

Kilder: Avinor-presentasjon B2 driftskostnader kostkutt og prognose, KPMG analyse

Prosjekt i gjennomføringsfase omfatter RT, FAS, teknologi ved lufthavnene, droner, m.m.

6	Tiltak	Ansvarlig	Potensial	Horisont	Kommentar
8	Remote Towers	Jari Østby	21 MNOK	2028	Nikolai kaller inn. setter opp. Statusmøte avholdt 22.01.2024. 11 lufthavner i drift per i dag og tillegges 3 nye over nyttår i 2025. Fase 1: 15 lufthavner med bygging av tårnkontor. Kalkyler er den 15. men med spesialløsning. Fase 1 går ut 2025 ca. Fase 2: 6 ekstra tårn, inkludert nye Mo i Rana der alle implementeres under eksisterende senter i Bodø. Fase 2 skal besluttes 12. februar. Fase 2 implementeres innen 2027. BC for begge faser: redusert vedlikehold og reservestring i løn samt reduserte lønnskostnader.
9	FAS	Lars/Jan Gunnar	7	2028	Nikolai. Effektivisering som følge av FAS vil i hovedsak komme etter 2028. Produktivitet øker som følge av økt kapasitet og mer trafikk uten tilsvarende økning i bemanning.
Sum potensial			28		

6	Tiltak	Ansvarlig	Potensial	Horisont	Kommentar
5	Lufthavnskonsept 2.0				
6	Bærekraftige inn-utflygninger	Alexander Løyar	2-4	2023+	Kjartan kaller inn til oppfølgingsmøte. Møte for revidering 06.02.2024. Frem til 2025 er det fremst miljøgevinst. Deretter følger gevinsten relatert til kostnadsreduksjon av investeringer i navigeringsutstyr. Det er hensiktsmessig å følge opp en KPI på antall innflygninger som benytter prosedyren. Sett et ønsket tall.
7	Droner til eget bruk	Terje Orskaug	3,8	2025+	Kjartan følger opp. Statusmøte avholdt 16.01.2024. Halv utfordret en skurrapport. Business case, gevinstplan og anbefaling av veien videre bør tydeliggjøres.
Sum potensial			5,6-7,5		

6	Tiltak	Ansvarlig	Potensial	Horisont	Kommentar
4	Fremtidens prediksjonsplattform	Ragnhild Hjerpestad	26 MNOK*	2024 med gevinstuttak påfølgende år	Kjartan kaller inn. Arbeidet med gevinstplan er startet «Indirekte» gevinstpotensial som vil realiseres over tid.
Sum potensial			58,5 MNOK		

* Dette gjelder i tillegg til andre gevinstpotensialer implementert 22,5 MNOK i årlig besparelse

5.2.7

Mulighetsrom driftskostnader



De mest effektive opex-relaterte tiltakene for å sikre Avinors økonomiske situasjon er dekning av sektorpolitiske- og samfunnspålagte kostnader

Ikke inkludert i sum av potensiale under – krever gjennomføring av kostnadskuttprogram for å identifisere reelt mulighetsrom

b

Driftskostnader

Virksomhetsområde	Opsjon	Beskrivelse	Beslutningsmakt	Kompleksitet	Effekt	Horisont	Verdi p.a.
Avinor Konsern	Kostnadsprogrammet	Avinor har gjennom kostnadsprogrammet en ambisjon om en overordnet årlig realreduksjon på 1% i perioden 2024-2028.	Avinor	Høy	Lav	Tidligst 2024	110 – 764 mNOK
Lufthavndrift	Konkurranseutsette PBR- tjeneste konsept A	Avinor konkurranseutsetter PBR-tjenesten ved konsept A lufthavn. KPMG antar 20% av LØP som produktivetsgevinst ¹⁾	SD	Medium	Lav	Tidligst 2026	33 mNOK
	Konkurranseutsette PBR- tjeneste konsept B	Avinor konkurranseutsetter PBR-tjenesten ved konsept B lufthavnene. KPMG antar 20% av LØP som produktivetsgevinst ¹⁾	SD	Medium	Lav	Tidligst 2026	18 mNOK
	Konkurranseutsette PBR- tjeneste konsept C	Avinor konkurranseutsetter PBR-tjenesten ved konsept C lufthavnene. KPMG antar 20% av LØP som produktivetsgevinst ¹⁾	SD	Medium	Lav	Tidligst 2026	18 mNOK
	Tilskudd sektorpolitikk	Avinor får tilskudd for driften av D og E lufthavnene.	Regjeringen / Stortinget gjennom statsbudsjettet	Medium	Høy	Tidligst 2025	865 mNOK
Flysikring	Tilskudd samfunnspålagte oppgaver	Samfunnspålagte oppgaver som belastes lufthavndrift betales av departementene / etatene som i dag får kostnadene dekket av Avinor.	Regjeringen / Stortinget gjennom statsbudsjettet	Lav	Høy	Tidligst 2025	352 – 408 mNOK
	Tilskudd sektorpolitiske flysikringstjenester	Avinor får tilskudd for AFIS og RT (flysikringstjenester som leveres til de sektorpolitiske lufthavnene).	SD	Lav	Medium	Tidligst 2025	166 mNOK
	Tilskudd samfunnspålagte oppgaver	Samfunnspålagte oppgaver som belastes Flysikring betales av departementene / etatene som i dag får kostnadene dekket av Avinor.	Regjeringen / Stortinget gjennom statsbudsjettet	Lav	Høy	Tidligst 2025	225 mNOK

Sum maksimal potensiell effekt

1 733 mNOK



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	
	Inntektsgrunnlag	s.78
	Driftskostnader	s.123
	Investeringer	s.198
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

NB: Forbehold vedrørende datagrunnlag investeringer

KPMG tar utgangspunkt i Avinors Langsiktige Porteføljeplan (LPP) for 2024-2029, samt deres oversikt over initiativer som forutsetter statlig finansiering. LPP inneholder både capex og opex for investeringene.

Sammendrag av kapittel 5.3: Investeringer

Tema (kapittel)

Sammendrag: Rapportens hovedfunn

Kapittel 5.3

Investeringer

Investeringsprosessen og langsiktig porteføljeplan:

Avinor har definerte prosesser for investeringer og terskelverdier for om beslutninger tas i styret, konsern, eller divisjoner. Investeringene skal i følge Avinormodellen som beskrevet i vedtektene finansieres over driften, og dermed fra lufthavnsavgifter og kommersielle inntekter. Som kategori 2 selskap i en høyt regulert bransje er Avinor i tillegg subjekt for eksterne investeringsbeslutninger fattet på andre enn bedriftsøkonomiske hensyn, som sektorpolitikk, miljøkrav, EU-krav og byutvikling. Avinor mottar eller forutsetter statlig støtte for enkelte av disse investeringene, uten at kravene eller prosessen for dette er standardisert.

Avinor driver porteføljestyling på både divisjon- og konsernnivå. KPMG har analysert Avinors Langsiktige Porteføljeplan (LPP) for perioden 2024-2029, og har sett nærmere på alle prosjekter med budsjett over beslutningsmyndighet for Konsern (20 mNOK). Disse 188 budsjettpostene utgjør 34 428 mNOK og 95% av den totale kostnaden for porteføljeplanen. De resterende 420 budsjettpostene utgjør 5%. KPMG omtaler herfra kun porteføljen med de 188 største budsjettpostene.

Rekategorisering av investeringsporteføljen:

Avinor deler porteføljen inn i tre kategorier: (1) Reinvesteringer, (2) Strategiske, og (3) Nye myndighetskrav. I praksis benyttes Strategiske-kategorien som en «sekkepost» for de investeringsbeslutninger som sammenfaller med samfunnsoppdraget og andre aspekter av Avinormodellen. KPMG mener dette ikke reflekterer implikasjonene av Avinormodellen og helheten i beslutningslandskapet, da flere av beslutningene tas på andre grunnlag enn Avinors bedriftsøkonomiske interesser. KPMG har derfor rekategorisert investeringsporteføljen i følgende kategorier: (1) Reinvesteringer, som er nødvendige for å opprettholde sikker og stabil drift, (2) Strategiske investeringer, som støtter opp under selskapets strategi og har som formål å (a) øke inntekter, (b) optimere kostnader eller (c) styrke selskapets evne til bærekraftig omstilling, og (3) Pålagte investeringer, som nå inkluderer investeringer som besluttet av (a) sektorpolitiske eller (b) regulatoriske hensyn, eller som er (c) samfunnspålagte og kommer andre statlige departementer til gode.

Av KPMGs rekategorisering fremkommer det at Avinor har en signifikant mindre andel strategiske investeringskostnader (20% vs. 54%), og at kategori 3 øker fra 10% til 47%. Reinvesteringer forblir tilnærmet uendret.

Risikojustering:

Riksrevisjonen påpekte i sin gjennomgang av Avinor i 2018 at Avinors prosjekter har gått over budsjett med et gjennomsnitt på 13,5% per prosjekt. Vektes gjennomsnittet for totalporteføljen, var avviket 22%. Avinors tilsvar begrunner dette med blant annet premissendringer eller kommersielle vurderinger der en omfangsendring gir en bedre nåverdi for prosjektet. KPMG har oppjustert reinvesteringer med 10% grunnet etterslep, strategiske investeringer med 10% grunnet risiko for omfangsendringer, og pålagte investeringer med 20% grunnet politisk og regulatorisk risiko. Som følge av dette oppjusteres porteføljen med totalt 14,7% til en totalramme på 39 478 mNOK. Fordi Avinor bærer store deler av risikoen, fører en 14,7% risikojustering til en økning på 17,5% for Avinor. Denne risikoasymmetrien drives av de pålagte prosjektene, der Avinor bærer risiko også på statens andel av investeringene, som fører til at 20% budsjettoverskridelse resulterer i 35% høyere kostnader for Avinor i denne kategorien. KPMG omtaler herfra risikojusterte tall.

Reinvesteringer:

Avinor planlegger reinvesteringer for 12 486 mNOK de neste seks årene, som utgjør 32% av de totale kostnadene. Ser man på *Avinors egne kostnader* etter at statlig støtte til ulike pålagte og strategiske prosjekter er trukket fra, utgjør reinvesteringer 44% av porteføljen. Avinor mottar *ikke* statlig støtte til reinvesteringer. Særlig er dette relevant for reinvesteringskostnader knyttet til sektorpolitiske lufthavner (kategori D og E), der reinvesteringene utgjør 4 165 mNOK for seksårsperioden.

Strategiske investeringer:

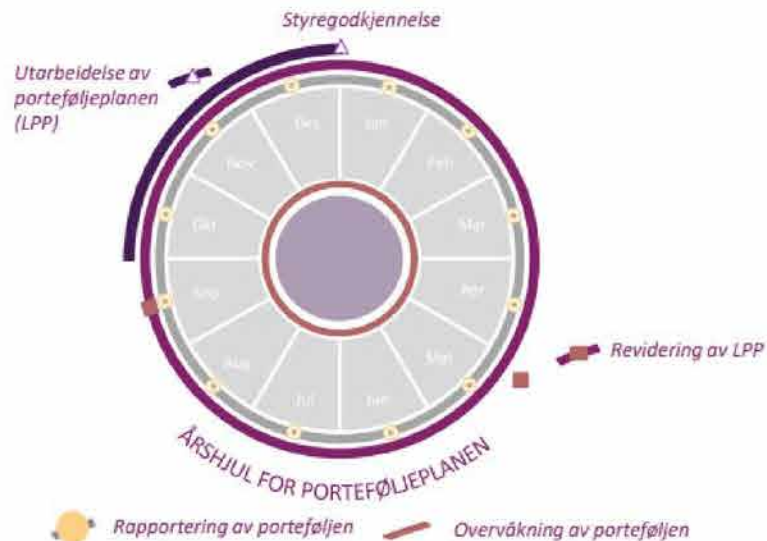
De strategiske prosjektene utgjør 7 710 mNOK, og 20% av den totale investeringsporteføljen. Den største driveren er inntekstøkende prosjekter (65%), som er særlig knyttet til kapasitetsutvidelser på OSL, Tromsø og Værnes. Kostnadsopptimerende prosjekter utgjør 22%, og er særlig drevet av skalerbare, teknologiske løsninger for å håndtere økt kapasitet, eksempelvis Remote Towers. Videre ønsker Avinor å spille en viktig rolle i en bærekraftig omstilling av luftfarten, og investeringene er derfor stort sett knyttet til tilrettelegging, eksempelvis av infrastruktur for lavutslippsfly. Bærekraft utgjør 12% av de strategiske investeringene, der statlig støtte forutsettes for majoriteten.

Sammendrag av kapittel 5.3: Investeringer

Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 5.3	Investeringer	<u>Pålagte investeringer:</u> Pålagte investeringer fra sektorpolitikk, regulatorer og samfunnspålagte oppgaver utgjør 19 281 mNOK, og 49% av den totale investeringsporteføljen, drevet spesielt av ny lufthavn i Mo i Rana og flytting av lufthavn i Bodø. Selv om Avinor mottar eller forutsetter statlig støtte på totalt 9 329 mNOK for ulike pålagte investeringer, utgjør dette kun 43% av de totale pålagte investeringskostnadene. Spesielt er Avinor sårbar for budsjettoverskridelser, da de påtar seg alt over P50 for Mo i Rana, og deler P50-P85 med staten for Bodø. I tillegg til sektorpolitiske investeringer har Avinor omtrent 2 500 mNOK i investeringer knyttet til EU-krav til flysikring uten statlig støtte, med FAS og iTec som de største driverne. Andre land som er en del av FAS-implementeringen får tilskudd til å dekke dette, noe Avinor ikke gjør. I tillegg til reinvesteringer på sektorpolitiske lufthavner utgjør dermed direkte og indirekte pålagte investeringer 22 617 mNOK i perioden – 57% av totalporteføljen. 46% av Avinors egne kostnader er bundet opp i pålagte investeringer (direkte og indirekte), som legger vesentlige begrensninger på Avinors strategiske mulighetsrom og evne til å levere på finansielle krav fra eier. <u>Mulighetsrom:</u> KPMG har sett på muligheter for å kutte eller redusere Avinors investeringer for perioden. Gitt Avinors finansielle situasjon, har vi tatt for oss de 30 største prosjektene i porteføljen. Reinvesteringer er kritiske for å opprettholde sikker og stabil drift, og er derfor utfordrende å kutte. Det er derimot mulig å omprioritere og utsette, selv om dette vil medføre merknader over tid da det allerede eksisterer et etterslep. Strategiske prosjekter bidrar til at Avinor styrker sin finansielle situasjon og kutt vil gi derfor gi negative konsekvenser på sikt gjennom økte kostnader og tap av inntekter. KPMG vurderer at kutt av «Alternativ til ny lufthavn Hammerfest» og «Nye energibærere for lav- og nullutslippsfly» innebærer lavest kompleksitet, men gir begrenset effekt da Avinor forutsetter statlig støtte og kun vil påta seg risiko ved budsjettoverskridelse. Det mest effektive tiltaket vil være å kompensere Avinor for alle eller deler av de pålagte investeringene.

Avinor har definerte prosesser for portefølje- og investeringsprosessen, men får i begrenset grad belyst for eier de reelle kostnadene av sektorpolitikk og andre pålegg

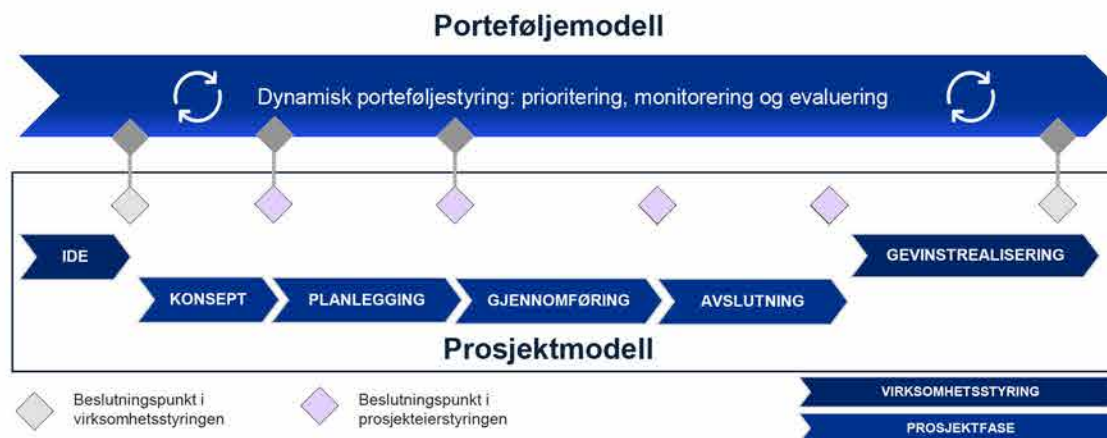
Avinors langsiktige porteføljeplan (LPP) inneholder både estimater for planlagte behov og detaljerte prosjekter



- Avinor utarbeider en langsiktig porteføljeplan (LPP) for de neste 15 årene som beskriver behov og budsjettposter. Planen øker i detaljgrad for de neste 5 årene (2024-2029), og for kommende år (2024) er tallene basert på detaljerte kostnadskalkyler.
- Porteføljestyret beslutter neste års porteføljeplan og porteføljeramme (sum capex og opex).
- Porteføljeplanen og –rammen godkjennes av Styret.
- Andre aktører enn Avinor og Styret, som Stortinget og EU, påvirker også LPP med sine pålagte investeringer.
- Omtrent 21 000 mNOK (57%) i LPP 2024-29 kommer fra prosjekter som ikke er igangsatt og har mindre detaljerte budsjetter, og 15 600 mNOK (43%) fra prosjekter som er igangsatt.

Kilder: Avinors prosjektmetodikk, Avinors Langsiktige Porteføljeplan 2024-2029, KPMG analyse

Avinor beslutter prosjekter i stor grad basert på kvalitative effekter og kvantitative kostnader, som kan gjøre det utfordrende å prioritere i henhold til finansielle krav

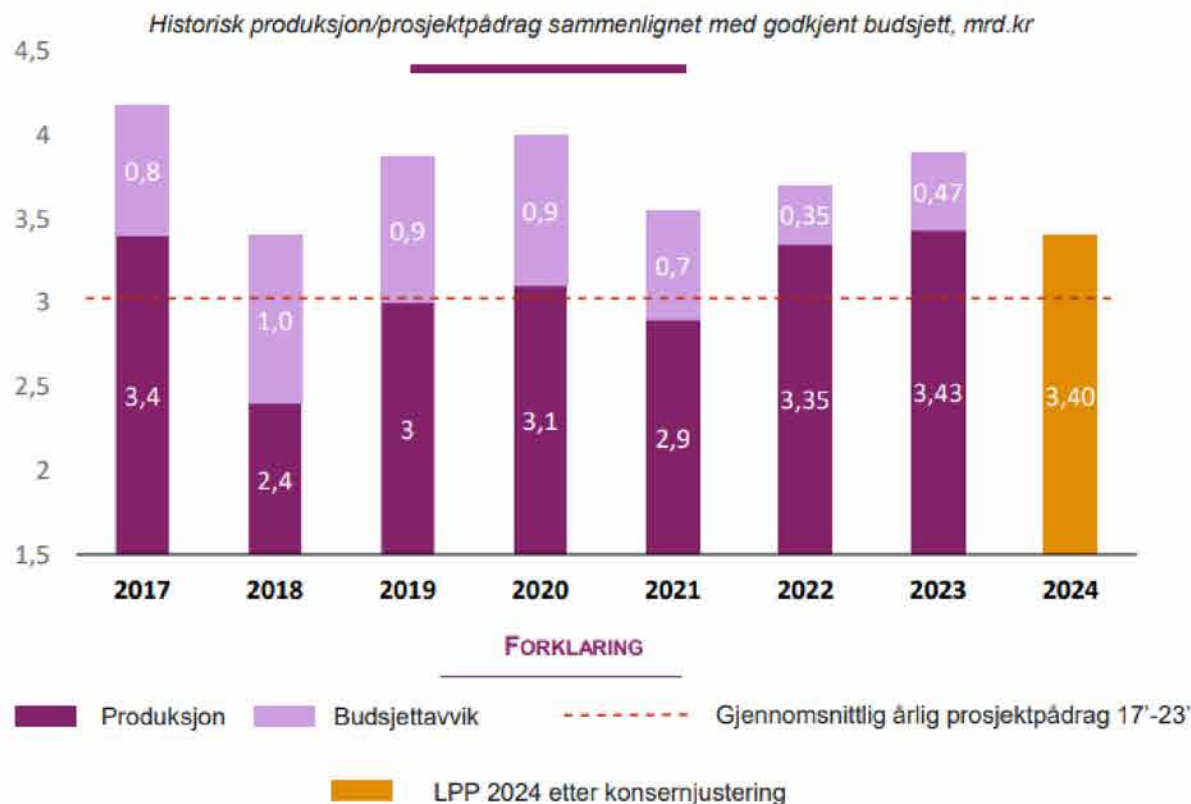


- Avinor vurderer kostnader av prosjekter ved P50 og P85, og det utvikles kvalitative business caser for investeringene. De største prosjektene følger kvalitetssikringsregimet iht. statlig standard.
- Det gjøres i noe begrenset grad kvantitativ vurdering av business caser (nåverdi, ROI, IRR etc.) da det oppleves som utfordrende å beregne for Avinors prosjekter.
- Avinor har krav til ROIC, og det vil være hensiktsmessig for prioriteringen av porteføljen å kunne styre etter tilsvarende mål. Manglende kvantitative business caser gir derfor noe begrenset innsikt i effektene på Avinors finansielle situasjon og dermed begrenset kvalitet som beslutningsunderlag.
- Spesielt er det viktig å belyse relativ kostnad av et prosjekt som ikke er bedriftsøkonomisk lønnsomt da kapitalen kunne blitt brukt på lønnsomme prosjekter som bidrar til å møte de finansielle kravene satt av eier.

I perioden 2017 til 2023 har ikke Avinor produsert opp til investeringsramme godkjent i LPP – treger gjennomføring vil normalt bidra til høyere investeringskostnader over tid

Avinors investeringer og LPP fra 2017-2023

Kommentarer



- LPP inneholder både ideer, behov og igangsatte prosjekter. Avinor har i perioden 2017-2023 hatt et underforbruk i investeringer sammenlignet med LPP.
- Underproduksjon sammenlignet med LPP kan komme fra både manglende igangsetting av investeringer iht. behov, eksempelvis utsatte reinvesteringsbehov, men også redusert gjennomføringskraft i forhold til budsjett.
- Underforbruk sammenlignet med budsjett gjør ikke dermed at investeringsbehovet forsvinner, men at det potensielt skyves ut i tid som fører til mer kostnader på lang sikt.
- Ved manglende kapasitet er det gjerne pålagte investeringer som prioriteres over lønnsomme prosjekter, som terminal på Værnes.
- KPMG vurderer derfor at underforbruk sammenlignet med LPP ikke er å forveksle med besparelser, men at det også kan føre til negative langsiktige finansielle konsekvenser for Avinor gjennom manglende oppfyllelse av virksomhetens investeringsbehov.

Avinor begrunner underforbruk med blant annet manglende kapasitet til å igangsette innmeldte behov – manglende evne til å gjennomføre investeringer på tid kan medføre at total prosjektkostnad øker sammenlignet med budsjett (eksempelvis FAS).

For å vurdere Avinors investeringer har KPMG re-klassifisert investeringsporteføljen

Avinor kategoriserer investeringer som 'reinvesteringer', 'nye myndighetskrav' og 'strategiske prosjekter' – dette gjør det utfordrende å ha en god oversikt over hva som driver ulike investeringer og hvem som sitter på beslutningsmakten

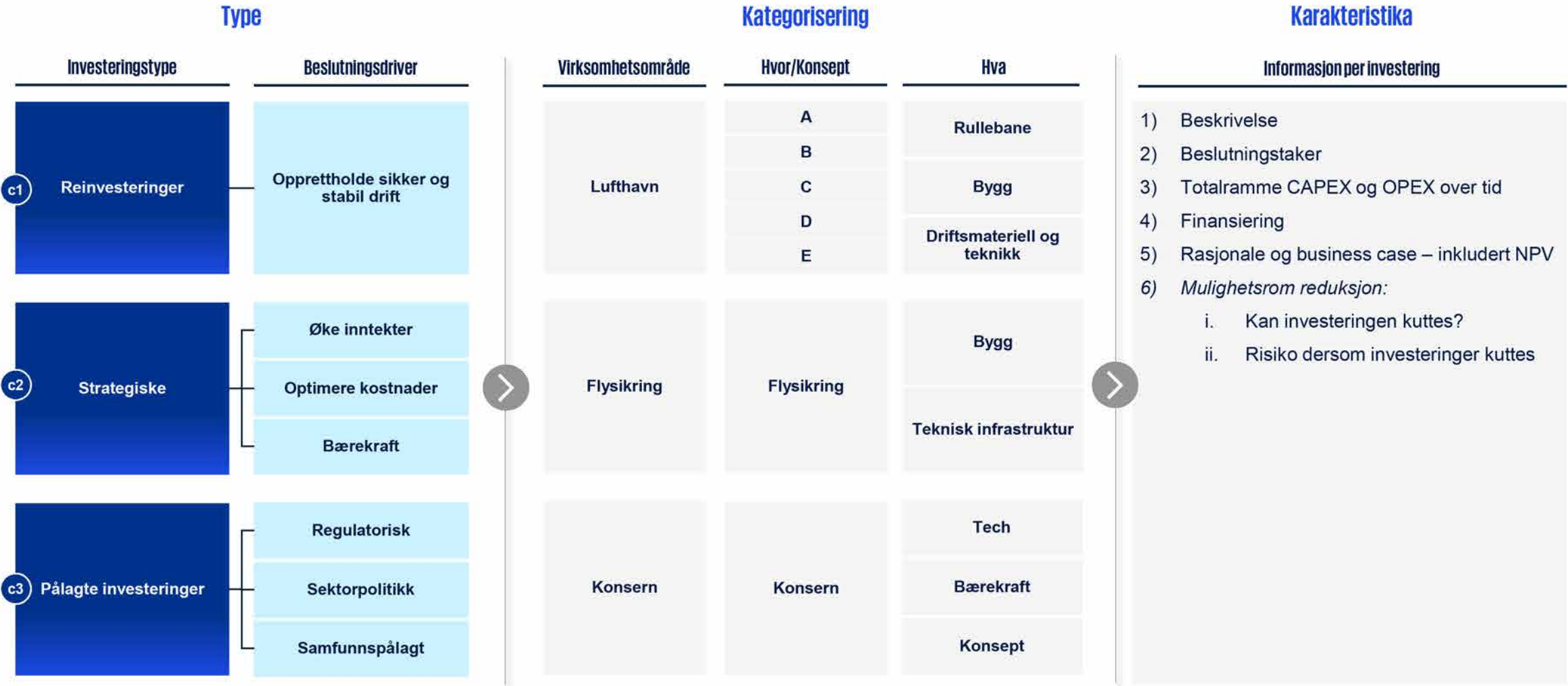


For å synliggjøre drivere og vurdere investeringsporteføljen har KPMG rekategorisert i henhold til et nytt rammeverk med kriterier som tar større hensyn til drivere og beslutningsmakt



- KPMG observerer at måten prosjekter kategoriseres på i dag gir et begrenset mulighetsrom for å synliggjøre i hva som faktisk driver investeringskostnadene i konsernet.
- I dag er prosjekter som nye lufthavner i Bodø og Mo i Rana kategorisert som strategiske, selv om de er pålagt av Stortinget og derfor må regnes som sektorpolitiske.
- Denne kategoriseringen medfører blant annet at «Strategiske prosjekter» ikke representerer de bedriftsøkonomiske interessene til Avinor.

Rammeverket synliggjør implikasjonene for investeringer som følger av Avinormodellen og Avinors rammebetingelser

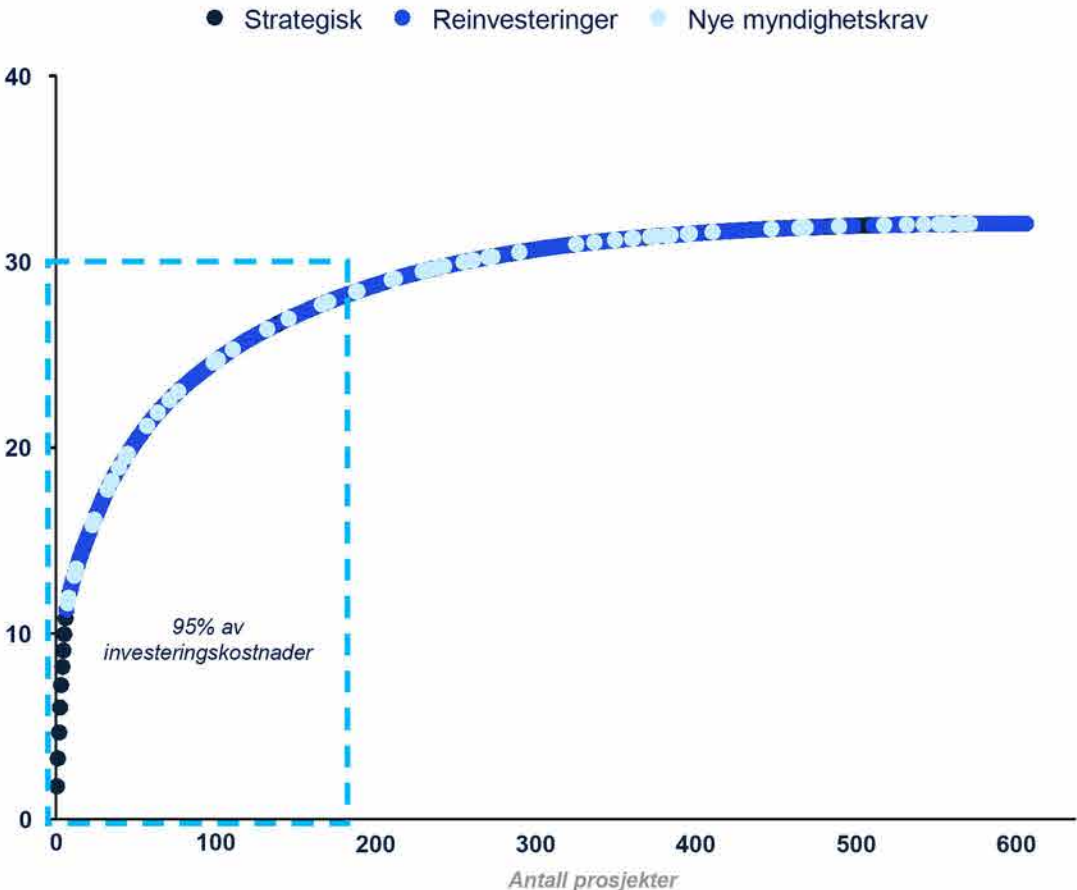


Kilder: KPMG analyse

KPMG har i samarbeid med Avinor rekategorisert prosjektene som utgjør 95% av kostnadene i investeringsporteføljen (LPP) i perioden 2024-2029

Avinor har 500 budsjettposter frem mot 2029, der 95% av totalkostnadene (for staten og Avinor) kommer fra 188 prosjekter (budsjett over 20 mNOK)

Akkumulerte investeringskostnader i milliarder kroner (Avinors portefølje og kategorisering)



Kilder: Avinors LPP 2024-2029



KPMG har i samarbeid med Avinor rekategorisert konsernporteføljen for å synliggjøre Avinormodellens implikasjoner

Type		Kategorisering					
Investeringsstype	Beslutningsdriver	Virksomhetsområde	Hvor/Konsept	Hva			
1 Reinvesteringer	Opprettholde drift av eksisterende virksomhet	Lufthavn	A	Rullebane	Bygg		
			B				
			C				
			D				
			E				
2 Strategiske	Øke inntekter Optimere kostnader Bærekraft	Fysikring	Fysikring	Bygg	Teknisk infrastruktur		
3 Pålagte investeringer	Prosjektteam	Kategori	Beslutningsdriver	Beslutningsaker	Virksomhetsområde	Hvor/Konsept	Hva
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle
	DNb, Mithras, Bodo, Statens budrag	Pålagt	Sektorpolitisk	Storring	Lufthavnstift	C	Alle

Se appendiks for underlag/dokumentasjon

Av KPMGs rekategorisering framgår det at en større andel av Avinors investeringer er pålagte enn det som er synliggjort i LPP

Bemerk at nedenstående ikke skiller ut statlig støtte



Type	Capex	+	Opex	=	Total ramme
Reinvesteringer	11 463 mNOK (33%)		821 mNOK (2%)		11 935 mNOK (36%)
Strategiske investeringer	17 869 mNOK (52%)		786 mNOK (2%)		18 656 mNOK (54%)
Nye myndighetskrav	3 042 mNOK (9%)		445 mNOK (1%)		3 487 mNOK (10%)
TOTAL	32 376 mNOK (94%)		2 052 mNOK (6%)		34 428 mNOK (100%)

Bemerk: % angir andel av totalen

Kilder: Avinor LPP 2024-2029, KPMG analyse



Type	Capex	+	Opex	=	Total ramme
c1 Reinvesteringer	10 577 mNOK (31%)		775 mNOK (2%)		11 351 mNOK (33%)
c2 Strategiske investeringer	6 573 mNOK (19%)		436 mNOK (1%)		7 010 mNOK (20%)
c3 Pålagte investeringer	15 226 mNOK (44%)		841 mNOK (2%)		16 067 mNOK (47%)
Regulatorisk	3 164 mNOK		454 mNOK		3 618 mNOK
Sektorpolitisk	11 002 mNOK		325 mNOK		11 327 mNOK
Samfunnspålagt	1 059 mNOK		62 mNOK		1 121 mNOK
TOTAL	32 376 mNOK (94%)		2 052 mNOK (6%)		34 428 mNOK (100%)

Prosjekter over 20 MNOK: Avinor har en omfattende investeringsportefølje de neste årene der store deler består av reinvesteringer og pålagte investeringer

Avinors langsiktige porteføljeplan (LPP) legger opp til en betydelig økning i investeringer grunnet Bodø, Mo i Rana og etterslep på reinvesteringer

Samlede investeringskostnader i perioden 2024 til 2029 – millioner kroner

Strategisk Reinvestering Pålagte

Totalramme: 34 428 mNOK



- Avinors porteføljeplan for perioden 2024-2029 viser en signifikant økning fra perioden siden 2017, drevet av store investeringer i nye lufthavner og etterslep på reinvesteringer fra forrige periode.
- Prosjekter med over 20 mNOK i budsjett tas opp i konsernledelsen, og utgjør 90% av Avinors egne investeringskostnader, og 95% av investeringene før statlige tilskudd.
- Den statlige støtten utgjør 29% av hele investeringsbehovet for porteføljen og er tildelt for Bodø, Mo i Rana, Evenes/Andøya, samt enkelte bærekraftsinitiativer som ladeinfrastruktur.
- Ser man kun på Avinors *egen andel* av investeringskostnadene er tallene noe annerledes, men sektorpolitiske utgjør fremdeles en signifikant andel med 31%. Reinvesteringer utgjør 44%, og strategiske 25%.
- Pålagte investeringer bærer den største risikoen da Avinor finansierer store deler av eventuelle budsjettoverskridelser selv om de mottar statlig støtte.
- Reinvesteringer er fordelt jevnt utover bygg, rullebane og teknisk infrastruktur.
- Strategiske drives av kapasitetsutvidelser, arealutnyttelser og skalerbar teknologi. Bærekraft utgjør noe, men Avinor forutsetter statlig finansiering for de største postene som infrastruktur til lav- og nullutslippsfly.

Kilder: Avinors Langtidsplan 2024-2029, KPMG analyse

1) Støtte som Avinor mottar i form av tomtesalg av gammel lufthavn Bodø i 2029 er ikke inkludert

Risikojustering: Historisk har Avinor underestimert faktisk kostnad på store prosjekter og reinvesteringer – KPMG justerer derfor opp forventet ramme med til sammen 14,7%

Riksrevisjonen fant et uvektet gjennomsnittlig avvik mellom P50 og sluttkostnad på 13,5% i 2008-17, mens det vektete snittet var 22%

Fra Riksrevisjonens gjennomgang:

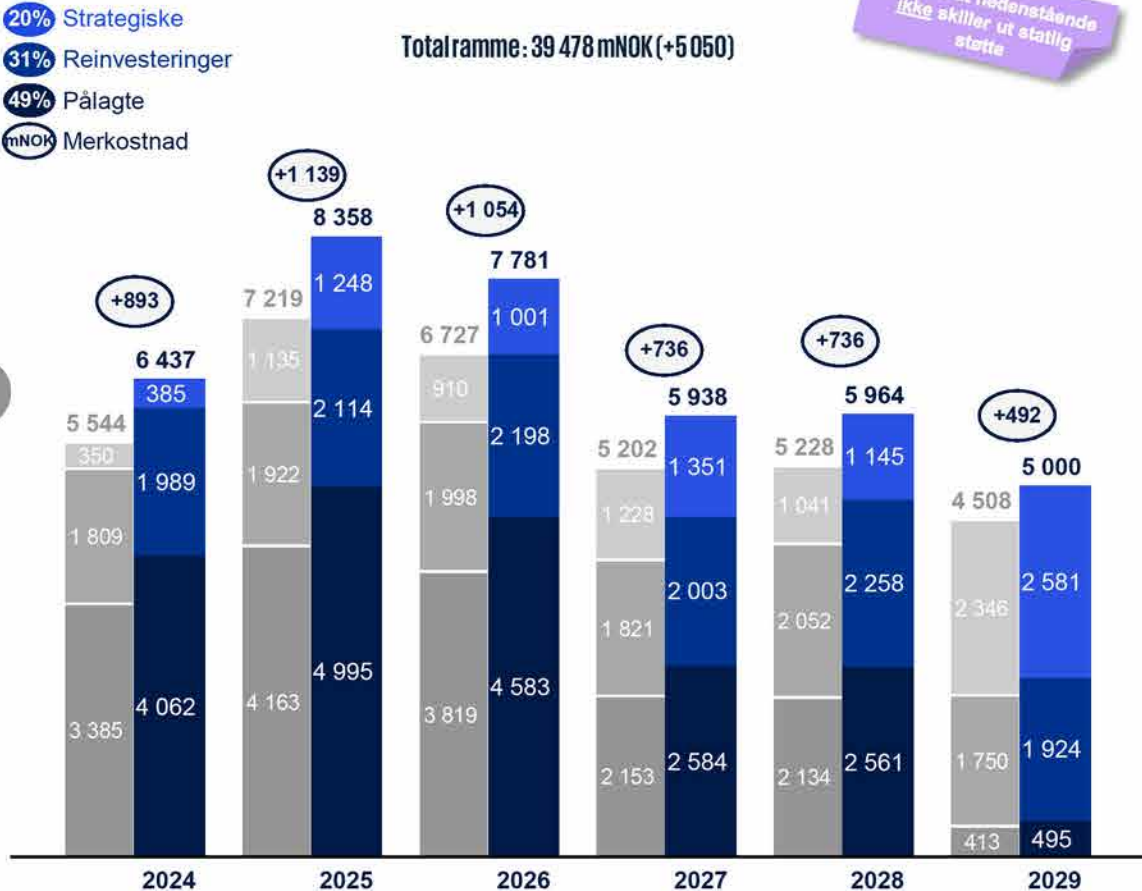
Tabell 2: Styringsramme, kostnadsramme og sluttkostnad for 29 av Avinors ferdigstilte investeringsprosjekter i perioden 2008–2017, i mill. kroner						
Prosjekt	Opprinnelig ramme på beslutningspunktet		Endringer i gjennomføringen		Slutt-kostnad	Prosentvis differanse mellom sluttkostnad og opprinnelige rammer
	Styrings-ramme (P50)	Kostnads-ramme (P85)	Styrings-ramme (P50)	Kostnads-ramme (P85)		
1 Ny terminal T2, Oslo lufthavn *	10 445	12 354	13 007	14 050	13 600	31,0 % 10,7 %
2 Ny terminal T3, Bergen lufthavn	3 400	4 200			3 420	6,5 % -13,8 %
3 Sikkerhetsområder og lysanlegg ***	1 700	1 700	2 626	3 117	2 192	25,9 % 26,9 %
4 Utbygging Flyside, Bergen lufthavn	762	831			751	-1,4 % -9,7 %
5 Terminalutvikling 2013, Trondheim lufthavn	325	351	353	379	375	15,6 % 6,9 %
6 Etablering flyplassingsplasser, Trondheim lufthavn	217	229	242	254	233	7,3 % -1,7 %
7 Flyplasshotell Værnes, Trondheim lufthavn***	139	145	214	220	223	60,3 % 54,0 %
8 Oppgradering terminal Fase 7, Stavanger lufthavn****	98	98	178	178	203	107,1 % 107,1 %
9 Flyplasshotell Sola, Stavanger lufthavn	190	190	220	220	200	5,4 % -5,4 %
10 Reasfaltering vestre bane, Oslo lufthavn	159	166			154	-3,1 % -17,5 %
11 Utvidelse av parkeringshus (P hus), Stavanger lufthavn	163	172			191	-7,7 % -12,6 %
12 Utbygging sentralt område (USO), Stavanger lufthavn	129	143			142	9,9 % -0,3 %
13 Forlengelse av taksebane Tango, OSL	160	169			131	-22,3 % -30,5 %
14 Infrastruktur Vest Fase 1	141	141			126	-10,3 % -10,3 %
15 Oppgradering terminalbygg, Stavanger lufthavn	104	117	122	135	126	20,5 % -7,5 %
16 Bråve Nord anslutnings-plattform, OSL	95	95			115	21,0 % 21,0 %
17 Ny anslutnings-plattform, Bergen lufthavn	117	125			112	-3,7 % -9,8 %
18 Ny Uterandsterminal, Kristiansand lufthavn	103	111			112	8,7 % -1,1 %
19 Nytt driftsbygg, Bergen lufthavn	103	116			108	4,4 % -7,3 %
20 Ombygging (utvidet kapasitet) Non Schengen areal, OSL	97	107	100	110	106	8,8 % -1,4 %
21 Nytt driftsbygg, Kristiansund lufthavn	82	95	77	90	81	-1,6 % -14,7 %
22 S&L-slek BP2/AP3 (XS000900)	70	79			77	9,2 % -3,2 %
23 Betongrehabilitering RWY øst	82	92			61	-25,3 % -33,5 %
24 S&L-slekyltet tåke BP2/AP3 (A0345700)	19	20			48	151,1 % 138,5 %
25 S&L-slek BP1/AP1 (XS000300)	28	28			27	-4,4 % -4,4 %
26 S&L-slekyltet tåke BP1/AP1 (A0212800)	22	22			25	15,9 % 15,9 %
27 S&L-slekyltet tåke BP2/AP2 (A0228000)	21	21			18	-12,3 % -12,3 %
28 S&L-slek BP2/AP2 (XS000600)	17	17			16	-6,9 % -6,9 %
29 Ny LDC27 og GP09, del av S&L-prosjektet (XS000300)	4	4			3	-19,1 % -19,1 %
SUM og gjennomsnittlig avvik	19 000	21 977			23 215	13,5 % 6,6 %

- Avinor påpeker i sitt tilsvare at prosjektene i oversikten har etter opprinnelig beslutningstidspunkt blitt tildelt nye rammer ved større premissendringer eller etter kommersielle vurderinger der en omfangsendring gir en bedre nåverdi for prosjektet.
- KPMG vurderer likevel risikoen for økning i rammen som relevant for Avinors finansielle situasjon og legger til 10% risikojustering ved strategiske prosjekter grunnet risiko for omfangsendring, 10% på reinvesteringer grunnet etterslep, og 20% ved pålagte investeringer grunnet politisk og regulativ risiko. Samlet gir dette en 14,7% økning i den totale rammen.

Kilder: Riksrevisjonens Forvaltningsrapport 2017/2018: Lønnsomhet og kostnadseffektivitet i Avinor AS, KPMG analyse

Avinors portefølje i 2024-2029 inneholder flere store prosjekter som Bodø og Mo i Rana, KPMG har derfor lagt på en samlet risikojustering på 14,7% for perioden

Risikojusterte investeringer i millioner kroner - 20% oppjustering av pålagte prosjekter, 10% påslag av strategiske og reinvesteringer



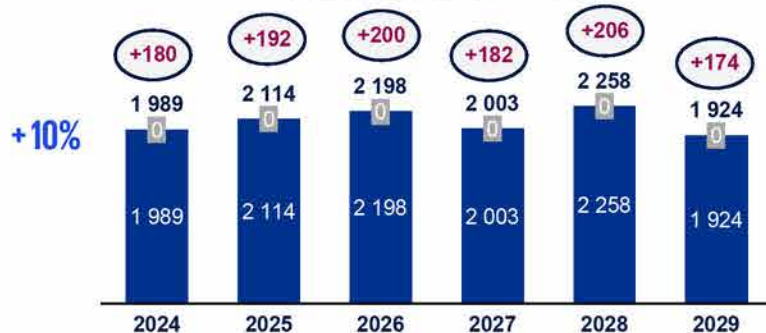
14,7% budsjettoverskridelse for totalporteføljen fører til 17,5% høyere kostnader for Avinor

c1 Reinvesteringer



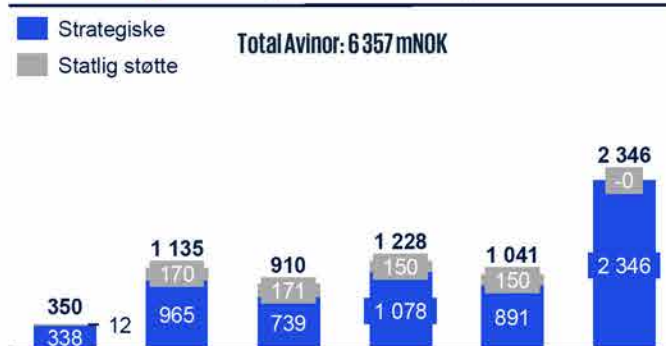
mNOK Merkostnad Avinor

Total Avinor: 12 486 mNOK (+1135)



- Avinor finansierer alle reinvesteringer selv som ved 10% overskridelse vil bety en økning på 1 135 mNOK i perioden.
- Reinvesteringer er basert på empiriske estimater og dermed sikrere, men etterslep kan likevel drive kostnadene opp.

c2 Strategiske investeringer



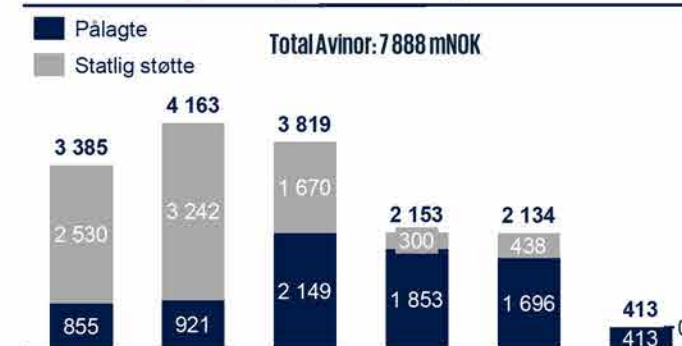
mNOK Merkostnad Avinor

Total Avinor: 7 058 mNOK (+701)



- Avinor vil ta hele avviket for strategiske prosjekter, som ved 10% overskridelse vil bety 701 mNOK i perioden (11%).
- Den statlige støtten gis til nye energibærere, der Avinor tar dette som en forutsetning for igangsettelse, men tar risikoen ved sprekk.

c3 Pålagte investeringer



mNOK Merkostnad Avinor

Total Avinor: 10 604 mNOK (+2717)



- Avinor bærer finansiell risiko utover egen investering for både Bodø og Mo i Rana¹⁾, som gjør dem ekstra eksponert.
- Overskridelse på 20% medfører dermed til 34% høyere kostnader for Avinor.

Avinor mottar begrenset støtte ved overskridelser og er derfor eksponert mot hele investeringsbeløpet og bærer nesten all nedsiderisiko – spesielt ved pålagte investeringer der en gjennomsnittlig overskridelse på 20% av totalt budsjett (+3 213 mNOK) gir 35% høyere kostnad for Avinor (+2 717 mNOK).

Kilder: KPMG analyse, Avinors LPP 2024-2029

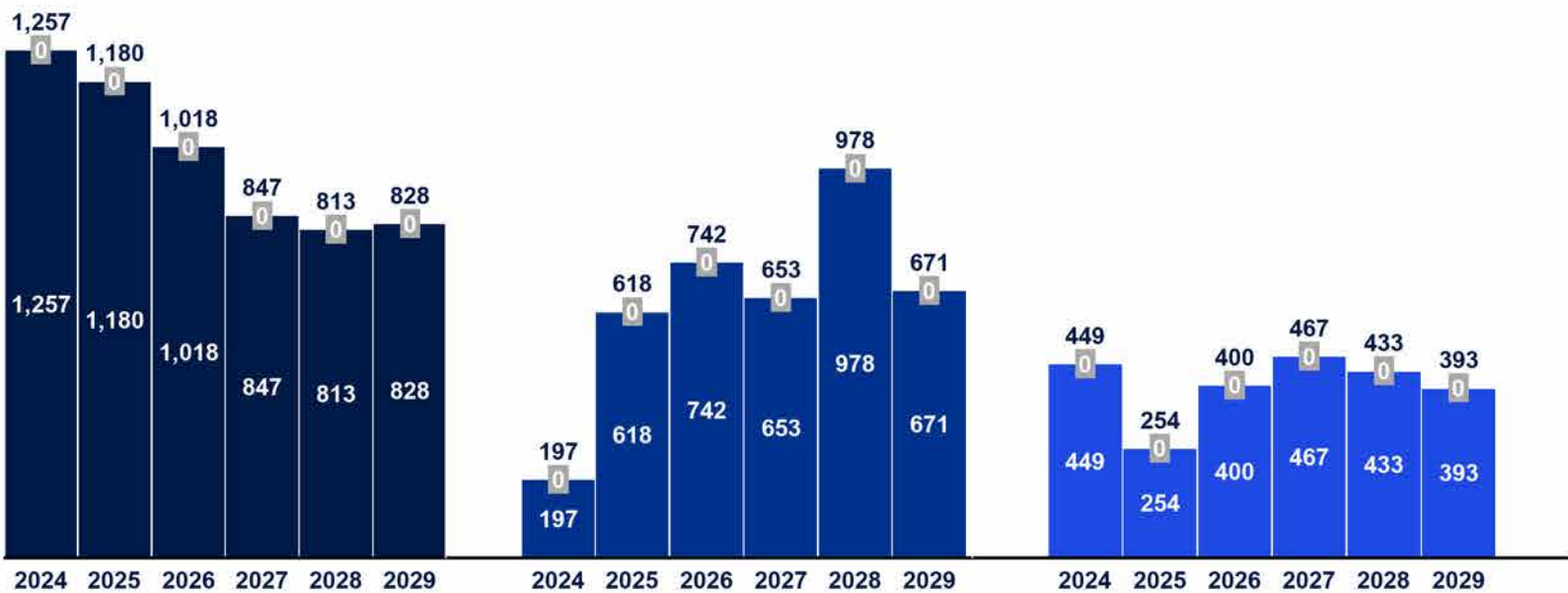
¹⁾ Bodø: Staten og Avinor deler merkostnad fra P50-P85; Avinor dekker etter P85 – justert for i 2027 og 2028, Bodø kommunes kjøp av gammel lufthavn i 2029 er ikke inkludert. Mo i Rana: Staten dekker opp til P50, Avinor dekker etter P50.

Reinvesteringer: Kostnadene knyttet til å opprettholde sikker og stabil drives spesielt av driftsmateriell og teknikk

Reinvesteringer utgjør 35% av Avinors totale investeringsportefølje, og preges av etterslep fra forrige periode. Driftsmateriell og teknikk er den største posten, drevet av rullende materiell, bagasjeanlegg på OSL og teknisk infrastruktur inkl. security på flere lufthavner

Reinvesteringer i millioner kroner i perioden 2024 til 2029
– inkludert risikjustering

	Totalt 2024-2029	Andel 2024-2029
Driftsmateriell og teknikk:	5 943 mNOK	49%
Bygg:	3 859 mNOK	32%
Rullebane:	2 395 mNOK	20%
Statlig støtte:	0 mNOK	0%



- Reinvesteringer er fordelt mellom bygg, rullebane og driftsmateriell og teknikk. Driftsmateriell og teknikk er den største posten, spesielt drevet av rullende materiell og tårnsystem og bagasjeanlegg på OSL.
- KPMG vurderer reinvesteringer som kritisk for å opprettholde sikker og stabil drift i henhold til samfunnsoppdraget.
- For rullende materiell er det også budsjettet med 50 mNOK i merkostnad av å oppgradere infrastruktur til bærekraftige løsninger. Dette er ikke inkludert her, men under strategiske bærekraftsinvesteringer.

Reinvesteringer står for 42% av Avinors egne investeringskostnader, og bærer preg av etterslep fra pandemien

Kilde: Avinors LFP 2024-2029, KPMG Analyse

Reinvesteringer: I tillegg til de pålagte investeringene har Avinor signifikante sektorpolitisk drevne reinvesteringer knyttet til driften av D og E lufthavner som selskapet må dekke selv

Avinor har en betydelig andel reinvesteringer ved de sektorpolitiske lufthavnene

Reinvesteringer i millioner kroner i perioden 2024 til 2029
– inkludert risikjustering

	<u>Totalt 2024-2029</u>	<u>Andel 2024-2029</u>
Gruppe 1:	9 080mNOK	73%
Gruppe 2:	3 407 mNOK	27%
Statlig støtte:	0 mNOK	0%

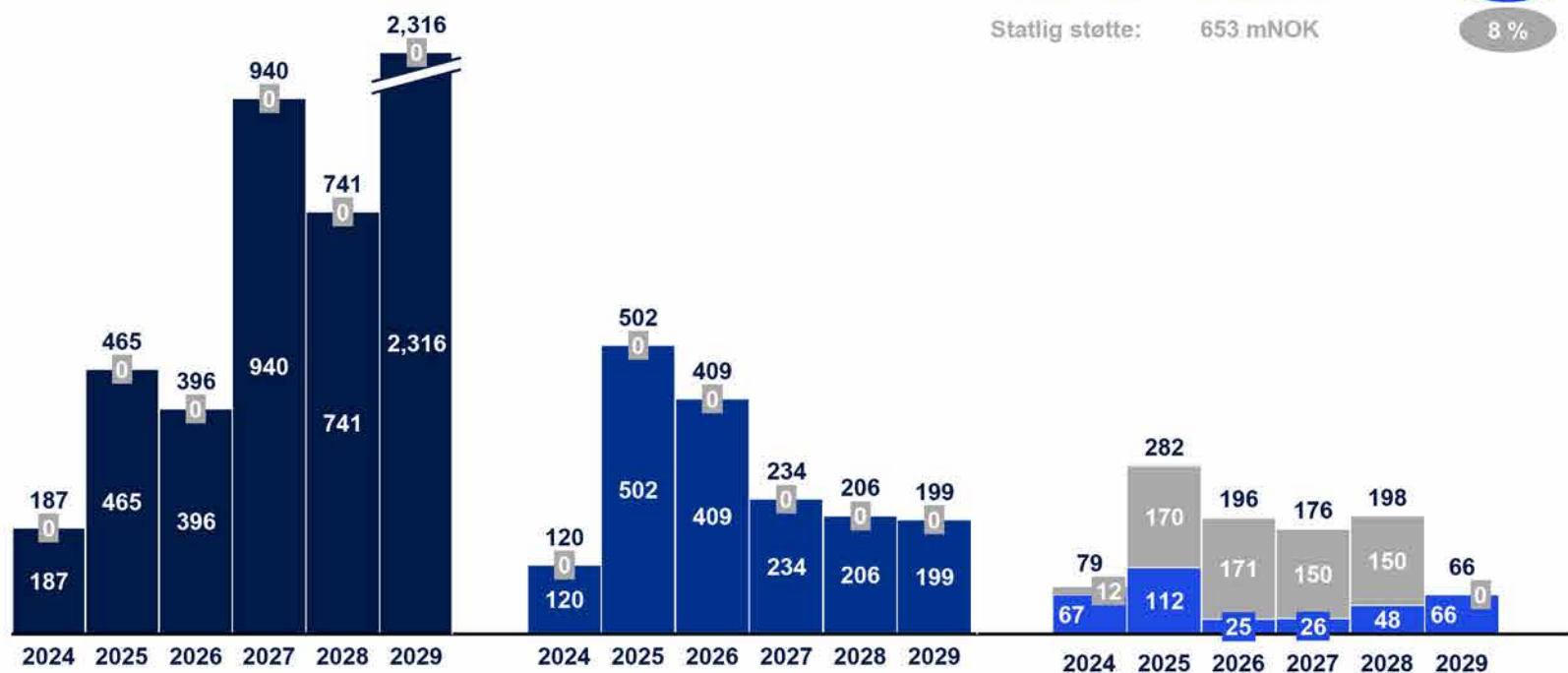


- Reinvesteringene er fordelt 73% på de lønnsomme, og 27% på de sektorpolitiske lufthavnene.
- Rullende materiell fordeles dynamisk mellom lufthavnene etter behov, men prioriteres gjerne ved de største lufthavnene. KPMG har i samarbeid med Avinor fordelt disse investeringene 80/20 i favør lønnsomme lufthavner (A, B og C-kategoriene)
- Reinvesteringer ved de sektorpolitiske lufthavnene er noe Avinor ikke kompenseres for, og fører til at samfunnsoppdraget er dyrere enn det som fremkommer av de initielle investeringene ved bygging av nye lufthavner.
- Det totale omfanget av reinvesteringer på lønnsomme lufthavner utgjør 9 080 mNOK, et gjennomsnitt på 1 513 mNOK per år.
- Det totale omfanget av reinvesteringer på sektorpolitiske lufthavner utgjør 3 407 mNOK i kostnad for Avinor, et gjennomsnitt på 568 mNOK per år.

Strategiske investeringer: Kapasitetsutvidelser på OSL, Tromsø og Værnes, og kostnadsbesparelser gjennom bruk av teknologi driver investeringene

Avinors strategiske prosjekter utgjør 7 710 mNOK, og er knyttet til kapasitetsøkning på de største lufthavnene, kostnadsoptimering gjennom skalerbar teknologi, og bærekraft gjennom egen kraftutbygging

Strategiske investeringer i millioner kroner i perioden 2024 til 2029 – inkludert risikojustering



- Å øke inntekter er den største beslutningsdriveren for strategiske prosjekter. Dette er spesielt drevet av kapasitetsutvidelser ved de store lufthavnene, og noe optimering av eksisterende areal som Supersonic.
- Flyoppstillingsplasser ved OSL og Tromsø, ny terminal ved Værnes og utbygginger i Bergen er blant de største prosjektene, der flyoppstillingsplasser på OSL stikker seg ut i 2029.
- Av kostnadsoptimerende prosjekter er skalerbare, teknologiske løsninger for å håndtere økt kapasitet den store driveren, der Remote Towers står for ~40% (650 mNOK) av kostnadene i perioden.
- De inntektsøkende prosjektene befinner seg på A, B og C lufthavner, og de kostnadsoptimerende prosjektene på D og E lufthavner.
- Bærekraft er en tydelig del av strategien, og mange av prosjektene befinner seg i konseptstadiet. Infrastruktur for el-fly står for 70% av bærekraftskostnadene, der Avinor forutsetter statlig finansiering.
- Avinor planlegger 275 mNOK i perioden av egen finansiering til prosjekter knyttet til solkraft, elektriske kjøretøy, proaktiv oppgradering og tilrettelegging for omstilling ifm. klimaendringer. I tillegg bærer Avinor prosjektrisiko utover statlig finansiering på initiativer med støtte.

Avinor har begrenset gjenværende kapital å vie til strategiske investeringer, som særlig må vike for store pålagte investeringer. Dette går spesielt utover kapasitetsutvidelse, da signaler fra NTP indikerer støtte til bærekraftinitiativer.

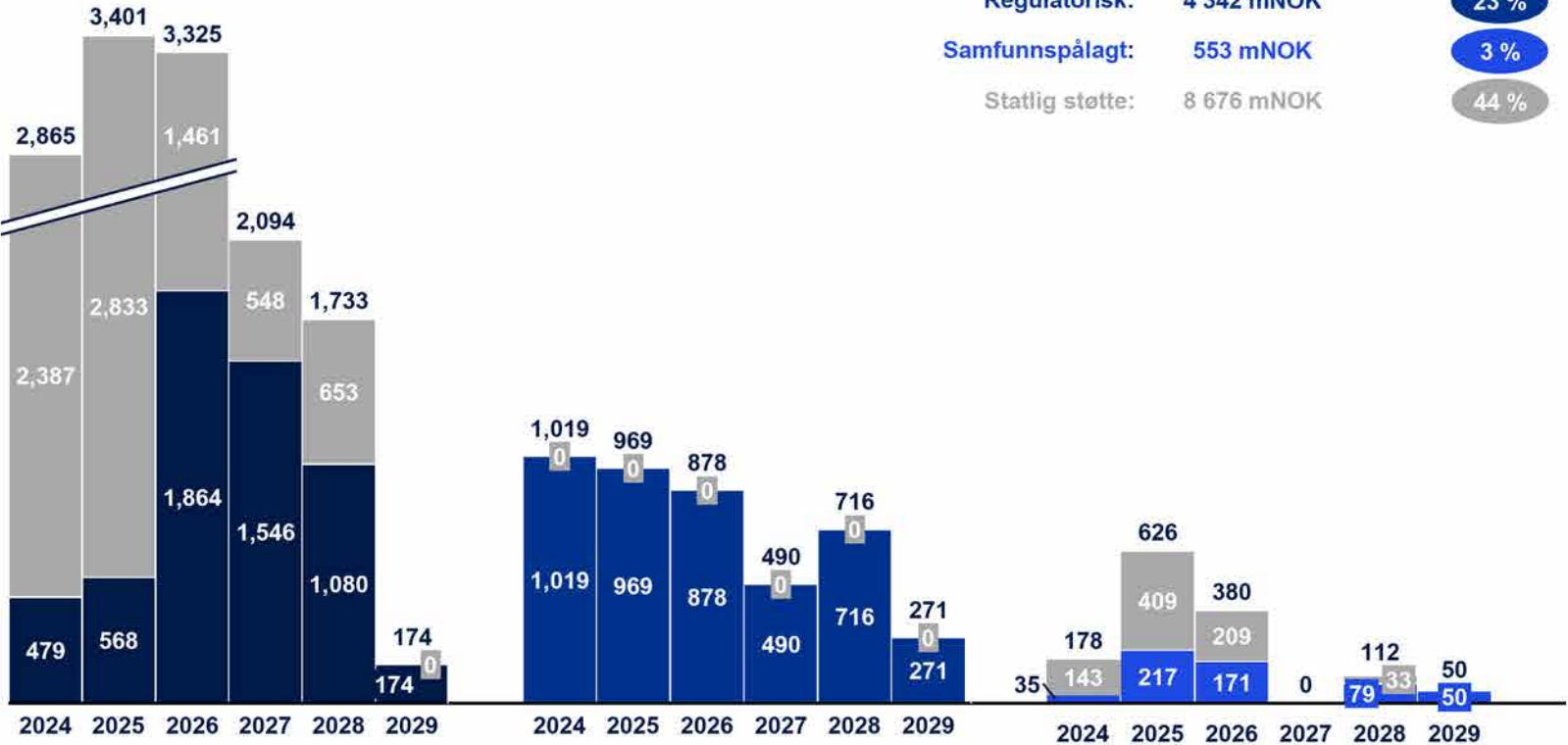
Kilde: Avinors LFP 2024-2029, KPMG Analyse

Pålagte investeringer: 19 mrd. (49%) av Avinors totale investeringskostnader kommer fra pålagte investeringer, der de kun mottar delvis statlig støtte

I den risikojusterte langtidsplanen har Avinor 10 605 mNOK i egne kostnader knyttet til investeringer utenfor egen beslutning, spesielt knyttet til regulatoriske krav og sektorpolitikk. Avinor bærer risikoen ved overskridelser, som medfører at 20% overskridelse av budsjett vil føre til merkostnad for Avinor på 2 717 mNOK

Pålagte investeringer i millioner kroner i perioden 2024 til 2029 – inkludert risikojustering

	Totalt 2024-2029	Andel 2024-2029
Sektorpolitisk:	5 710 mNOK	30 %
Regulatorisk:	4 342 mNOK	23 %
Samfunnspålagt:	553 mNOK	3 %
Statlig støtte:	8 676 mNOK	44 %



- Avinor har en rekke prosjekter der beslutningen er tatt av andre enn Avinor eller ikke er prioritert i henhold til Avinors bedriftsøkonomiske interesser.
- Dette er prosjekter som er pålagt av eksempelvis EU gjennom regulatoriske standarder, som FAS, av Stortinget gjennom sektorpolitikk, som Bodø, eller oppgaver som kommer fra andre departementer og statlige etater, som endringer på Andøya og Evenes knyttet spesifikt til Forsvarets reetablering¹.
- Avinor mottar eller forutsetter store summer i støtte, men dette utgjør totalt kun 43 % av de totale investerings-kostnadene.
- I den risikojusterte LPPen ligger det prosjekter som har eller forutsetter statlig støtte på 9,3 mrd., der Bodø og Mo i Rana utgjør 7,4 mrd. Avinor bærer en signifikant risiko knyttet til gjennomføringen av disse, der 20% overskridelse på de pålagte prosjektene utgjør 2,6 mrd. (35%) i merkostnader for Avinor.
- 2,5 mrd. av investeringene er knyttet til EU-krav til flysikring, med FAS og iTec som de største driverne. Dette finansieres av Avinor, der andre land får dette finansiert av EU.
- Samfunnspålagte investeringer er drevet av Forsvarets flytting til Evenes og kapasitetsøkning på OSLs grensekontroll.

Sammen med reinvesteringer i de sektorpolitiske lufthavnene (gruppe 2) utgjør de pålagte investeringene over 22 617 mNOK (57%) i perioden.

Kilde: Avinors LPP 2024-2029, KPMG Analyse

5.3.2

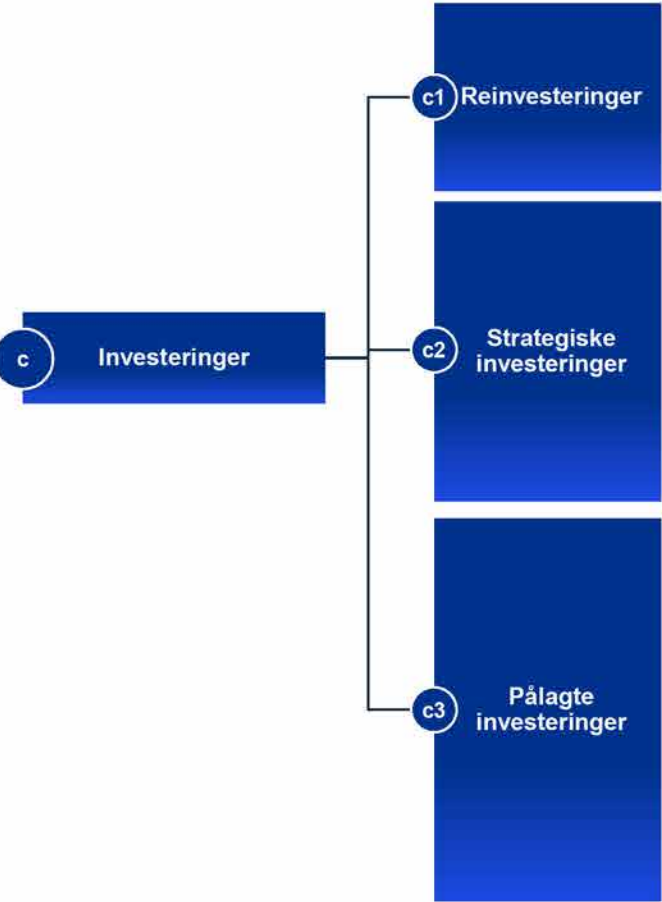
Mulighetsrom investeringer



De mest effektive tiltakene på investeringssiden er å kompensere for / gi tilskudd for pålagte investeringer – kutt gir høyest isolert effekt men er svært komplekst i praksis

1) Risikjusterte tall
2) Direkte kostnadseffekt, tap av gevinster vil forekomme
3) Gjelder ikke tiltak for sikkerhet eller knyttet til avvisning

4) Netto etter støtte for lufthavner



Opsjon	Beskrivelse	Beslutningsmakt	Kompleksitet	Effekt	Horisont	Verdi '24-'29 ¹⁾
Tilskudd sektorpolitisk reinvestering	Avinor mottar tilskudd til reinvesteringer ved sektorpolitiske lufthavner (D & E)	SD / Stortinget	Medium	Høy	Tidligst 2026	3 407 mNOK
Kutt reinvesteringer	Avinor kutter reinvesteringsinitiativer (utenom pri 0)	Avinor / SD	Høy	Høy	Fra 2024	2 760 mNOK
Kutt strategiske investeringer	Kutte prosjekter knyttet til standard- og servicenivå	Avinor	Lav	Middels	Kort- og langsikt	336 mNOK
	Kutte prosjekter knyttet til bærekraft	Avinor	Lav	Middels	Kort- og langsikt	1 086 mNOK
	Kutte prosjekter knyttet til inntekter	Avinor	Middels	Lav ²⁾	Kort- og langsikt	5 400 mNOK
	Kutte prosjekter knyttet til kostnader	Avinor	Middels	Middels ²⁾	Kort- og langsikt	1 950 mNOK
Tilskudd regulatoriske	Avinor mottar tilskudd for investeringer pålagt av regulatorer ³⁾	SD / Stortinget	Lav	Høy	Tidligst 2026	2 500 mNOK
Tilskudd sektorpolitikk	Avinor mottar tilskudd (utover Bodø og Mo i Rana ⁴⁾) for investeringer pålagt av eier gjennom sektorpolitikk	SD / Stortinget	Lav	Høy	Tidligst 2026	5 709 mNOK
Tilskudd samfunnspålagte	Avinor mottar tilskudd for samfunnspålagte investeringer	SD / Stortinget	Lav	Middels	Tidligst 2026	552 mNOK
Kutt pålagte investeringer	Kutt i pålagt investeringer som Bodø, Mo i Rana, EU-pålagte krav etc.	SD / Stortinget	Høy	Høy	Tidligst 2026	10 604 mNOK
Sum maksimal potensiell effekt						22 447 mNOK

Kilder: KPMG analyse, Avinor
1) Risikjusterte tall
2) Direkte kostnadseffekt, tap av gevinster vil forekomme

3) Gjelder ikke tiltak for sikkerhet eller knyttet til avvisning
4) Netto etter støtte for lufthavner

Kutt i reinvesteringer er utfordrende uten å true kritisk drift – strategiske prosjekter eller finansiering av pålagte har lavest risiko (1/2)

KPMGs initielle vurdering av kompleksitet for å oppnå kutt:

Lav

Medium

Høy

Avinors 30 største prosjekter i perioden 2024-2029 (1/2)

#	Prosjekt	Type	Gjenstående kostnad	Risiko-justert	Avinors andel	Beslutningstaker	Kutt: Konsekvens / ringvirkninger og risikovurdering
1	Flytte Bodø Lufthavn ¹⁾	Pålagt, sektorpolitisk	6 554 mNOK	7 865 mNOK	4 509 mNOK	Eier, Stortinget	Prosjektet er igangsatt, politisk vedtatt, reduserer byutvikling i Bodø
2	Ny lufthavn i Mo i Rana ¹⁾	Pålagt, sektorpolitisk	3 778 mNOK	4 534 mNOK	756 mNOK	Eier, Stortinget	Prosjektet er igangsatt, politisk vedtatt, reduserer regionsutvikling
3	Flyoppstillingsplasser OSL	Strategisk, inntekter	1 086 mNOK	1 195 mNOK	1 195 mNOK	Avinor	Manglende kapasitet ved lønnsom lufthavn, potensielt tap av framtidige inntekter
4	Rullende materiell	Reinvestering	780 mNOK	858 mNOK	858 mNOK	Avinor	Nødvendig for å opprettholde drift, men levetid på eiendeler kan potensielt vurderes
5	Reinvesteringer asfalt og bane, DRL pri 0	Reinvestering	724 mNOK	796 mNOK	796 mNOK	Avinor	Nødvendig for å opprettholde drift, stor sikkerhetsrisiko dersom det ikke gjennomføres
6	Reinvesteringer bygg, DRL pri 1	Reinvestering	717 mNOK	789 mNOK	789 mNOK	Avinor	Nødvendig for drift, dog kan standard og kvalitet vurderes
7	FAS ACC	Pålagt, EU	709 mNOK	851 mNOK	851 mNOK	EU	Prosjektet er igangsatt, brudd på SES / EU-krav, evt. Bøter
8	Reinvesteringer asfalt og bane, DRL pri 1	Reinvestering	691 mNOK	760 mNOK	760 mNOK	Avinor	Nødvendig for å opprettholde drift, stor sikkerhetsrisiko dersom det ikke gjennomføres
9	Alternativ til ny lufthavn Hammerfest (NTP) ¹⁾	Pålagt, sektorpolitisk	690 mNOK	759 mNOK	138 mNOK	Eier, Stortinget	Lav regularitet og lavt volum
10	Nye energibærere for lav- og nullutslippsfly ¹⁾	Strategisk, bærekraft	653 mNOK	718 mNOK	65 mNOK	Avinor, NTP	Høy usikkerhet knyttet til når behovet oppstår. Avinor forutsetter statlig finansiering
11	NeTSO tårnsystem OSL	Reinvestering	633 mNOK	696 mNOK	696 mNOK	Avinor	Dagens tårnsystem er end-of-life og må byttes
12	Nytt bagasjeanlegg OSL (Fase 1)	Reinvestering	592 mNOK	651 mNOK	651 mNOK	Avinor	Prosjektet er igangsatt, og ferdigstilling nærmer seg (høy sunk kost og BHS er driftskritisk)
13	Reinvesteringer bygg, DRL pri 0	Reinvestering	516 mNOK	568 mNOK	568 mNOK	Avinor	Nødvendig for drift, dog kan standard og kvalitet vurderes
14	iTEC Traffic Air Management, neste fase	Pålagt, EU	474 mNOK	569 mNOK	569 mNOK	EU	Brudd på SES / EU-krav, potensielt bortfall av gevinster (økt sikkerhet, reduserte utslipp)
15	Ny terminal Værnes	Strategisk, inntekter	422 mNOK	506 mNOK	506 mNOK	Avinor	Manglende kapasitet ved lønnsom lufthavn, tap av inntekter

Kilder: KPMG analyse, Avinor
1) Avinor mottar eller forutsetter statlig støtte, men tar risikoen ved overskridelser

Kutt i reinvesteringer er utfordrende uten å true kritisk drift – strategiske prosjekter eller finansiering av pålagte har lavest risiko (2/2)

KPMGs initielle vurdering av kompleksitet for å oppnå kutt:

Lav

Medium

Høy

Avinors 30 største prosjekter i perioden 2024-2029 (2/2)

#	Prosjekt	Type	Gjenstående kostnad	Risiko-justert	Avinors andel	Beslutningstaker	Kutt: Konsekvens / ringvirkninger og risikovurdering
16	Remote Towers – Fase 2	Strategisk, kostnad	408 mNOK	449 mNOK	449 mNOK	Avinor	Potensielt bortfall av gevinster i flysikringstjenesten (fleksibilitet, driftskostnad og sikkerhet)
17	Sivil overtakelse av Andøya ¹⁾	Samfunnspålagt	387 mNOK	464 mNOK	77 mNOK	Stortinget, Eier	Manglende kapasitet på Andøya, inkl. vertskap for NATO-fly (nasjonal sikkerhet)
18	Teknisk infrastruktur ink. security OSL	Reinvestering	368 mNOK	406 mNOK	406 mNOK	Avinor	Nødvendig for å opprettholde drift, dog kan standard og kvalitet vurderes
19	Kulvert Sør, utbedring av SH-området	Pålagt, regulatorisk	350 mNOK	420 mNOK	420 mNOK	Regulator, sikkerhet	Potensielt brudd på internasjonalt regelverk, økt sannsynlighet for uønskede hendelser
20	Teknisk infrastruktur ink. security DRL	Reinvestering	349 mNOK	384 mNOK	384 mNOK	Avinor	Nødvendig for å opprettholde drift, dog kan service og kvalitet vurderes
21	Asfalt og banedekke OSL	Reinvestering	335 mNOK	369 mNOK	369 mNOK	Avinor	Nødvendig for å opprettholde drift, stor sikkerhetsrisiko dersom det ikke gjennomføres
22	Avisningsplattform Tromsø	Reinvestering	325 mNOK	358 mNOK	358 mNOK	Avinor	Brudd på miljøkrav
23	Reinvesteringer på bygg OSL	Reinvestering	305 mNOK	336 mNOK	336 mNOK	Avinor	Nødvendig for drift, dog kan standard og kvalitet vurderes
24	Ny sikkerhetskontroll OSL, ink. OneStop	Reinvestering	305 mNOK	336 mNOK	336 mNOK	Avinor	End-of-life, og det foreligger krav om nye røntgenmaskiner iht. reguleringer
25	Teknisk infrastruktur, DRL	Reinvestering	290 mNOK	319 mNOK	319 mNOK	Avinor	Utdatert maskinvare, driftskritisk
26	IT Infrastruktur, OSL	Reinvestering	279 mNOK	307 mNOK	307 mNOK	Avinor	Eksisterende infrastruktur nær end-of-life, driftskritisk
27	Nytt sikringsbygg Bodø	Pålagt, sektorpolitikk	259 mNOK	311 mNOK	311 mNOK	Eier, Stortinget	Konsekvens av flytting av lufthavn Bodø
28	Tilpasninger kommersielle arealer iht. kontrakter	Strategisk, inntekter	257 mNOK	283 mNOK	283 mNOK	Avinor	Brudd på leiekontrakter og tap av inntekter
29	Nytt flysideareal, Værnes	Strategisk, inntekter	250 mNOK	275 mNOK	275 mNOK	Avinor	Manglende kapasitet og tap av inntekter
30	PFAS	Pålagt, regulatorisk	239 mNOK	287 mNOK	287 mNOK	Avinor	Brudd på miljøkrav og ønsker fra Miljødirektoratet

Kilder: KPMG analyse, Avinor
1) Avinor mottar eller forutsetter statlig støtte, men tar risikoen ved overskridelser



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

NB! Forbehold vedrørende kapittel 6: Benchmarking

I benchmarkinganalysen blir Avinors kapitalstruktur, avkastning og likviditet sett opp mot en referansegruppe bestående av andre lufthavnselskaper. Analysen tar utgangspunkt i selskapenes årsrapporter i perioden 2014 til 2023.

Avinors samfunnsoppdrag (inkl. sektorpolitikk) og det faktum at selskapet er pålagt å utføre en rekke ulønnsomme tjenester gjør det utfordrende å identifisere sammenlignbare selskaper. De utvalgte selskapene anses derfor ikke å være direkte sammenlignbare med hverken Avinor eller hverandre. Videre er selskapene ulike i størrelse, drifter et ulikt antall lufthavner og drifter ulike typer lufthavner. Gruppen inneholder selskaper med og uten kryss-subsidiering mellom luftfart og kommersiell virksomhet, og selskaper som er 100% statlig eid, selskaper med statlig majoritet og selskaper hvor staten kun er en minoritetseier.

Sammendrag av kapittel 6: Benchmarking

Tema (kapittel)		Sammendrag: Rapportens hovedfunn
Kapittel 6	Benchmarking	<u>Introduksjon og referansegruppe:</u> I benchmarkingsanalysen har Avinors kapitalstruktur, soliditet og likviditet blitt sett opp mot en gruppe av europeiske lufthavnselskaper som inkluderer nordiske statseide lufthavnselskaper. Analysen strekker seg over perioden 2014 til 2023 og tar utgangspunkt i ulike nøkkeltall knyttet til følgende hovedkategorier; kapitalstruktur og soliditet, avkastning og utbytte, og likviditet og investeringer. Referansegruppen av selskaper tar utgangspunkt i selskapene som Riksrevisjonen benyttet i selskapsgjennomgangen fra 2018. Riksrevisjonen benyttet et utvalg på syv selskaper med lufthavnvirksomhet i Europa som de anså som lignende. Utvalget ble begrunnet med at selskapene opererte innenfor det samme luftrom og innenfor det samme regelverket som Avinor. I analysen benyttet Riksrevisjonen følgende selskaper: Københavns Lufthavne A/S, Flughafen Zürich AG, Fraport AG, Flughafen Wien AG, og Aeroports de Paris S.A., i tillegg til de to andre nordiske statseide lufthavnselskapene Swedavia og Finavia. Vi har også sett hen til hvilke selskaper som har vært benyttet ved andre eksterne gjennomganger av Avinor. I tillegg har vi gjennomført et selvstendig søk og vurdering etter potensielle selskaper og har på bakgrunn av dette også inkludert daa plc, Royal Schiphol Group N.V., og Aena S.M.E., S.A. i analysen. Avinors samfunnsoppdrag (inkl. sektorpolitikk) og det faktum at selskapet er pålagt å utføre en rekke ulønnsomme tjenester gjør det utfordrende å identifisere sammenlignbare selskaper. Selv om selskapene i stor grad opererer innenfor det samme luftrommet og det samme regelverket som Avinor har selskapene ulike rammebetingelser. De utvalgte selskapene anses derfor ikke å være direkte sammenlignbare med hverken Avinor eller hverandre. Gruppen inneholder selskaper med og uten kryss-subsidiering mellom luftfart og kommersiell virksomhet, selskaper som er 100% statlig eid, selskaper med statlig majoritet og selskaper hvor staten kun er en minoritetseier. <u>Analysen og observasjoner:</u> Basert på analysen trekker vi følgende observasjoner relatert til Avinors kapitalstruktur og soliditet, avkastning og utbytte, og likviditet og investeringer i perioden fra 2014 til 2023: 1. Avinor har høyere belåningsgrad enn de fleste andre aktørene – både statlig eide og selskaper med privat eierskap. Basert på resultatene fra benchmarkingsanalysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 50%-60% basert på bokførte verdier og 60%-80% basert på markedsverdier som et markedsmessig nivå. 2. Avinor har hatt lavere avkastning på investert kapital enn andre aktører – både statlig eide selskaper og selskaper med privat eierskap (gjennomsnittlig ca. 5% for Avinor i perioden 2014-2019 mot et gjennomsnitt på ca. 7,5%-9,5% for referansegruppen). Avkastningen fremstår imidlertid mindre volatil og selskapet kom bedre ut gjennom pandemiårene 2020 og 2021 enn referansegruppen. 3. Avinors avkastning på investert kapital er imidlertid et sammensatt bilde. En forenklet beregning indikerer at OSL og andre store lufthavner har hatt en avkastning på investert kapital som er i den øvre delen av intervallet sammenlignet med andre aktører. Regionale lufthavner har derimot hatt negativ avkastning på investert kapital og avkastningen er betydelig under referansegruppen. 4. Avinor har hatt en egenkapitalavkastning på nivå med andre statlig eide selskaper (gjennomsnittlig ca. 8,5% i perioden 2014-2019), men lavere egenkapitalavkastning enn selskaper med privat eierskap (gjennomsnittlig ca. 10,5% for hele referansegruppen). Finansteori tilsier at høyere belåningsgrad skal premieres gjennom høyere avkastningskrav til egenkapital (høyere risiko), men vi finner ingen indikasjoner på at Avinors eiere blir kompensert for den høye belåningsgraden. 5. I likhet med de andre statlige eide selskapene bruker Avinor en høy andel av tilgjengelig kapital på investeringer. Nivået er høyere enn for selskaper med privat eierskap. I perioden 2014-2019 hadde Avinor akkumulert noe høyere investeringer enn kontantstrøm fra drift. 6. Nivået på Avinors kontantstrøm fra drift og investeringer indikerer at blant annet selskapets utbytter og rentebetalinger i praksis har vært lånefinansiert eller finansiert gjennom salg av eiendeler i perioden 2014-2019. Videre er Avinor blant selskapene som har hatt størst nettoøkning i lån.

6.1

Introduksjon og referansegruppe



Avinors kapitalstruktur, avkastning, likviditet og anvendelse av kapital er benchmarket mot en gruppe av europeiske lufthavnselskaper

Analysen strekker seg over perioden fra 2014 til 2023 med utgangspunkt i nøkkeltall innen kapitalstruktur, soliditet og likviditet

Oversiktsbilde benchmarkingsanalyse		
Kapitalstruktur og soliditet	Avkastning og utbytte	Likviditet og investeringer
Egenkapitalandel (bokførte verdier)	Avkastning på investert kapital	Kontantstrøm fra drift / Investeringer
Egenkapitalandel (markedsverdier)	Avkastning på bokført egenkapital (egenkapital-rentabilitet)	Investeringer i arbeidskapital i prosent av inntekter
Pris / Bok	Avkastning på markedsverdi av egenkapital	Bruk av kapital
Egenkapitalinnskudd	Avkastning på egenkapital vs kapitalstruktur (gjeldsgrad)	Kilder til kapital
	Utbyttegrad	
	Utbyttegrad vs egenkapital-rentabilitet	

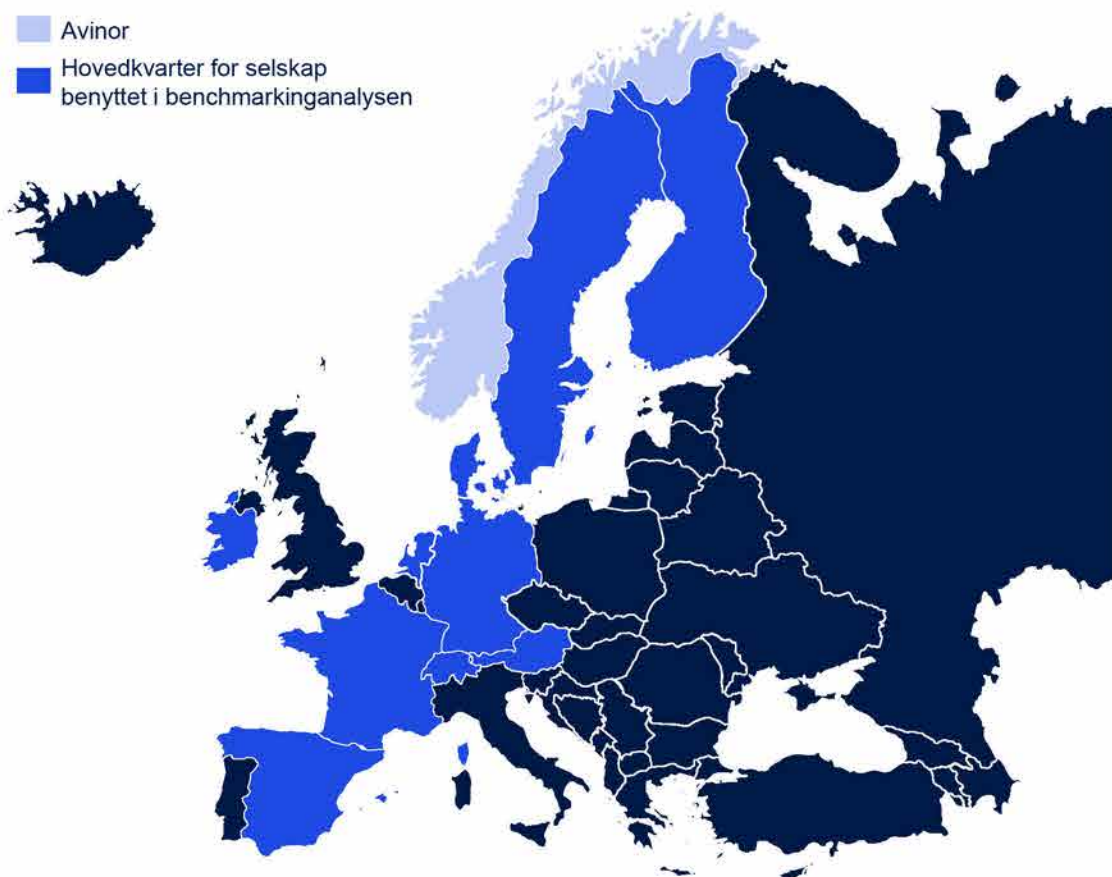
- I benchmarkingsanalysen har Avinors kapitalstruktur, soliditet og likviditet blitt sett opp mot en gruppe av europeiske lufthavnselskaper som inkluderer nordiske statseide lufthavnselskaper.
- Analysen strekker seg over perioden fra 2014 til 2023 og tar utgangspunkt i ulike nøkkeltall knyttet til følgende hovedkategorier:
 - Kapitalstruktur og soliditet
 - Avkastning og utbytte
 - Likviditet og investeringer

Kilder: KPMG analyse

Det er utfordrende å identifisere selskaper som er sammenlignbare med Avinor – det er benyttet en gruppe som inkluderer flere selskaper enn Riksrevisjonens utvalg

Analysen tar utgangspunkt utviklingen i ulike nøkkeltall og strekker seg over perioden fra 2014 til 2023

- Avinor
- Hovedkvarter for selskap benyttet i benchmarkinganalysen



- I benchmarkinganalysen blir Avinors soliditet, kapitalstruktur og likviditet sett opp mot en referansegruppe bestående av andre lufthavnselskaper. Analysen tar utgangspunkt i selskapenes årsrapporter i perioden 2014 til 2023.
- Avinors samfunnsoppdrag (inkl. sektorpolitikk) og det faktum at selskapet er pålagt å utføre en rekke ulønnsomme tjenester gjør det utfordrende å identifisere sammenlignbare selskaper. De utvalgte selskapene anses derfor ikke å være direkte sammenlignbare med hverken Avinor eller hverandre.
- Det er tatt utgangspunkt i selskapene som Riksrevisjonen benyttet i selskapsgjennomgang fra 2018. Riksrevisjonen benyttet et utvalg på syv selskaper med lufthavnvirksomhet i Europa som de anså som lignende. Utvalget ble begrunnet med at selskapene opererte innenfor det samme luftrom og innenfor det samme regelverket som Avinor.
 - I analysen benyttet Riksrevisjonen følgende selskaper: Københavns Lufthavne A/S, Flughafen Zürich AG, Fraport AG, Flughafen Wien AG, og Aeroports de Paris S.A., i tillegg til de to andre nordiske statseide lufthavnselskapene Swedavia og Finavia.
- Vi har også sett hen til hvilke selskaper som har vært benyttet ved andre eksterne gjennomganger av Avinor. I tillegg har vi gjennomført et selvstendig søk og vurdering etter potensielle selskaper og har på bakgrunn av dette også inkludert daa plc, Royal Schiphol Group N.V., og Aena S.M.E., S.A. i analysen. Dette er også europeiske lufthavnselskaper, hvor daa og Royal Schiphol Group er heleid av henholdsvis den irske og nederlandske stat og drifter flere flyplasser i de to landene. Aena er et spansk lufthavnsselskap som er delvis eid av den spanske stat og drifter mange flyplasser i Spania.
- Gruppen inneholder selskaper med og uten kryss-subsidiering mellom luftfart og kommersiell virksomhet, og selskaper som er 100% statlig eid, selskaper med statlig majoritet og selskaper hvor staten kun er en minoritetseier.

Kilder: KPMG analyse, «Gjennomgang Riksrevisjonen 2018»

Det er benyttet en referansegruppe på ti europeiske lufthavnselskaper (1/2)

Selv om selskapene opererer innenfor det samme luftrommet og i stor grad innenfor det samme regelverket som Avinor vil selskapene ha ulike rammebetingelser

Selskap	Land	Eierskap	Børsnotert	Till
Swedavia AB	Sverige	Statlig	Ikke børsnotert	Single
daa plc	Irland	Statlig	Ikke børsnotert	Single
Royal Schiphol Group N.V.	Nederland	Statlig	Ikke børsnotert	Dual
Finavia Oyj	Finland	Statlig	Ikke børsnotert	Hybrid
Fraport AG	Tyskland	Statlig majoritet	Børsnotert	Dual
Aena S.M.E., S.A.	Spania	Statlig majoritet	Børsnotert	Dual
Aéroports de Paris SA	Frankrike	Statlig majoritet	Børsnotert	Hybrid
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Østerrike	Privat majoritet	Børsnotert	Dual
Københavns Lufthavne A/S	Danmark	Privat majoritet	Børsnotert	Hybrid
Flughafen Zürich AG	Sveits	Privat majoritet	Børsnotert	Hybrid

- For benchmarkinganalysen er det benyttet en referansegruppe bestående av ti europeiske lufthavnsselskaper.
- Gruppen inneholder selskaper med og uten kryss-subsidiering mellom luftfart og kommersiell virksomhet, og selskaper som er 100% statlig eid, selskaper med statlig majoritet og selskaper hvor staten kun er en minoritetsseier.
- Selv om selskapene i stor grad opererer innenfor det samme luftrommet og det samme regelverket som Avinor vil selskapene ha ulike rammebetingelser. Selskapene i referansegruppen ansees derfor ikke som direkte sammenlignbare med Avinor eller hverandre. Videre er selskapene ulike i størrelse, drifter et ulikt antall lufthavner og drifter ulike typer lufthavner.
- I referansegruppen inngår det både selskaper med single og dual till, i tillegg til selskaper med hybrid till.
 - **Single-till:** vil si at alle lufthavnens / selskapets operasjoner tatt høyde for i fastsettelsen av avgifter. Det vil si at både kommersielle operasjoner og luftfartsoperasjoner er hensyntatt i avgiftsfastsettelsen.
 - **Dual till:** betyr at de kommersielle inntektene er holdt utenfor i fastsettelsen av avgiftsnivået.
 - **Hybrid till:** vil si at noen spesifikke kommersielle inntekter (men ikke alle) blir medregnet i fastsettelsen av avgiftsnivået.

Kilder: KPMG analyse, «a4e-study-york-aviation-the-cost-and-profitability-of-european-airports-2017-08-04»

Det er benyttet en referansegruppe på ti europeiske lufthavnselskaper (2/2)

Referansegruppen består av selskaper som er funnet ved selvstendige søk og selskaper benyttet i tidligere rapporter av blant annet Riksrevisjonen

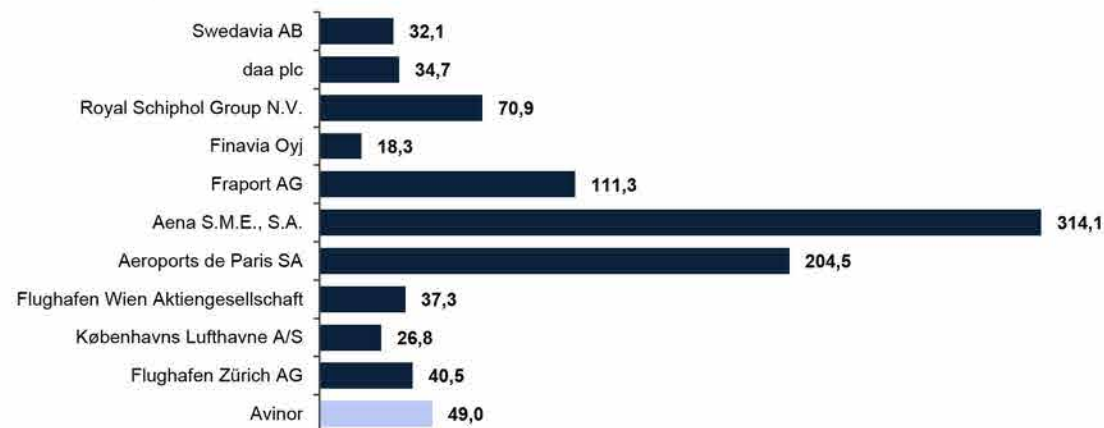
Selskap	Beskrivelse
Swedavia AB	Swedavia AB er et statlig eid selskap som driver ti flyplasser i Sverige, inkludert Arlanda. Selskapet eier, drifter og utvikler nasjonal infrastruktur på flyplassene.
daa plc	daa (Dublin Airport Authority) er et statlig eid selskap i Irland som drifter Dublin lufthavn og Cork lufthavn. Gjennom sitt datterselskap daa International investerer også selskapet i andre flyplasser utenfor Irland.
Royal Schiphol Group N.V.	Royal Schipol Group er et statlig eid selskap i Nederland som drifter tre flyplasser, inkludert Schipol. Videre har selskapet eierandeler i flere andre flyplasser i og utenfor Nederland.
Finavia Oyj	Finavia Oyj er et statlig eid selskap som drifter flere flyplasser i Finland. Selskapet er ansvarlig for planlegging og utvikling av infrastruktur for styring av flytrafikk, passasjersikkerhet og kundeservice.
Fraport AG	Fraport AG drifter Frankfurts lufthavn, som er en av de travleste i hele Europa. Selskapet er børsnotert og er delvis statlig eid. Videre har selskapet investeringer i en rekke flyplasser over hele verden.
Aena S.M.E., S.A.	Aena S.M.E., S.A. er et spansk lufthavnselskap som drifter en rekke flyplasser i Spania og noen internasjonalt. Selskapet er verdens største lufthavnsselskap målt i passasjervolum og eies 51% av den spanske stat. Selskapet drifter London-Luton lufthavn og lufthavner i nord-Brasil i tillegg til i Spania.
Aeroports de Paris SA	Aeroports de Paris SA drifter de største lufthavnene i Paris-området, inkludert Charles de Gaulle og Orly. Selskapet er børsnotert og er delvis statlig eid. Videre har selskapet også majoritetseiendel i TAV som drifter en rekke lufthavner i Tyrkia i tillegg til interesser i andre lufthavner rundt om i verden.
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Flüghafen Wien AG er et børsnotert og delvis statlig eid selskap i Østerrike som drifter Wiens lufthavn som er den største internasjonale flyplassen i Østerrike. I gruppen inngår også lufthavnen på Malta og Kosice lufthavn i Slovakia.
Københavns Lufthavne A/S	Københavns Lufthavne A/S er et børsnotert og delvis statlig eid selskap i Danmark som driver Københavns og Roskildes lufthavn. Selskapet har videre navigasjonstjenester, samt leier ut eiendom til parkering, butikker o.l.
Flughafen Zürich AG	Flüghafen Zürich AG er et børsnotert og delvis statlig eid selskap i Sveits som drifter Zürichs lufthavn som er den største internasjonale flyplassen i Sveits.

Kilder: KPMG analyse, Capital IQ

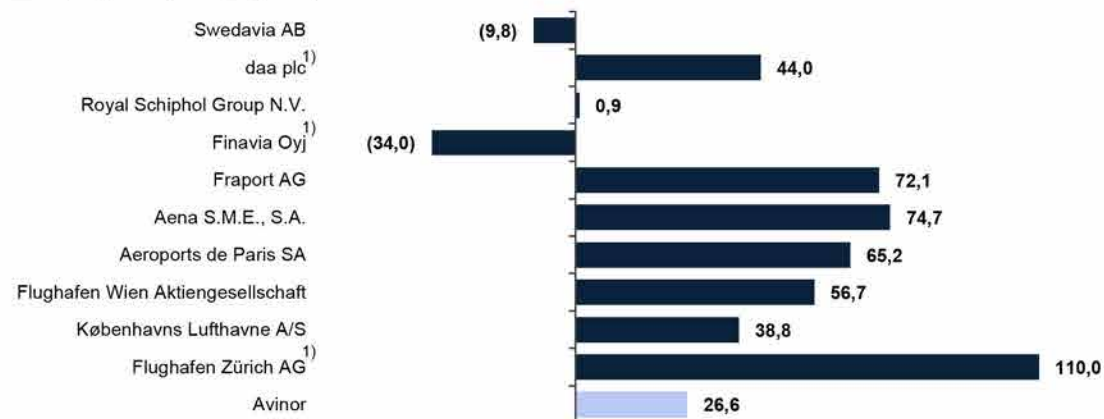
Selskapene i referansegruppen varierer i størrelse

Med sine 49 millioner passasjerer i 2023 ligger Avinor litt over medianen av antall passasjerer for referansegruppen

Antall passasjerer i millioner (2023)



EBIT per passasjer 2023 (NOK)



- For referansegruppen er det hentet ut antall passasjerer i 2023. Finavia har det laveste antallet passasjerer med 18,3 millioner, mens Aena har det høyeste antallet med 314,1 millioner. Avinor, med sine 49,0 millioner passasjerer plasserer seg rett over medianen i gruppen.
- De fleste selskapene har eierandeler i flere lufthavner og tallet for antall passasjerer vil variere avhengig av hvilke flyplasser som blir inkludert.
 - For de statlig eide selskapene er alle de relevante lufthavnene som driver vanlige kommersielle flyvninger inkludert. For Avinor er det inkludert 43 flyplasser, 10 for Swedavia, 18 for Finavia, 3 for Royal Schiphol Group og 2 for daa.
 - Tallene for Fraport inkluderer tall for Frankfurt og Ljubljana lufthavn, samt Fraports greske og bulgarske lufthavner.
 - Aenas tall inkluderer alle deres flyplasser i Spania, samt London-Luton lufthavn og passasjertall for deres flyplasser i nord-Brasil.
 - For Aéroports de Paris er kun tallene for lufthavnene i Paris, Tyrkia og lufthavnen i Amman inkludert.
 - Københavns Lufthavne inkluderer tall for København lufthavn og Roskilde lufthavn.
 - For Zürich er det inkludert tall for lufthavnen i Zürich samt øvrige lufthavner i Brasil og Chile hvor selskapet har majoritetseideler.
 - Passasjertallene for Wien inkluderer tall for lufthavnene i Wien og Malta.
- Basert på passasjertallene som beskrevet over for 2023 er det vist en illustrasjon av EBIT per passasjer for selskapene i referansegruppen. Illustrasjonen viser at de noterte selskapene har oppnådd høyere EBIT per pax enn de statlig eide selskapene, med unntak av daa. Avinor har lavere EBIT per passasjer enn alle de noterte selskapene i gruppen.

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter og trafikkrapporter

¹⁾ EBIT for 2022 delt på passasjertall for 2022, da EBIT for 2023 ikke var tilgjengelig på tidspunktet for deling av rapporten.

6.2

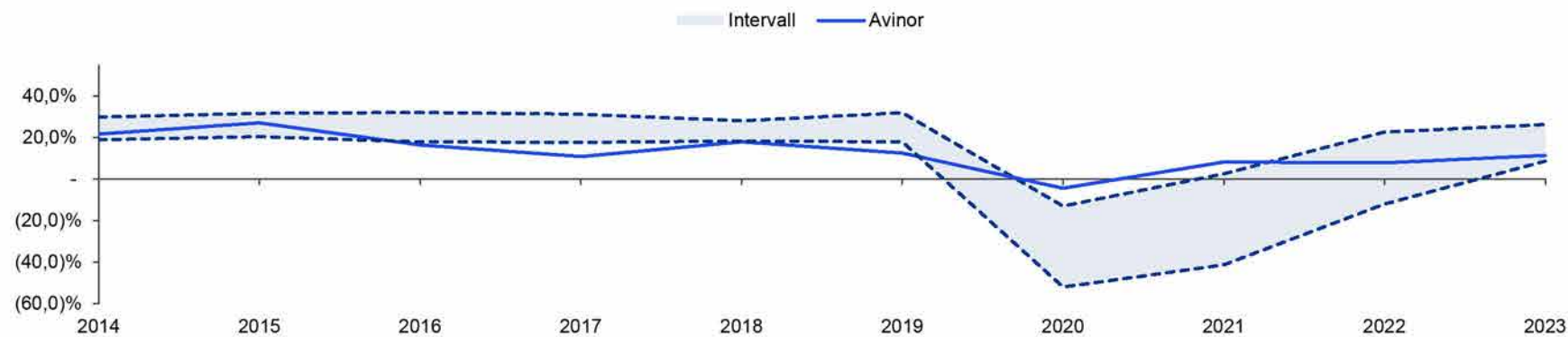
Marginutvikling



I perioden 2014 til 2019 hadde Avinor en EBIT margin i nedre del av intervallet for selskapene i referansegruppen

Gjennom pandemien hadde Avinor bedre marginer enn de fleste andre selskapene i referansegruppen

EBIT margin



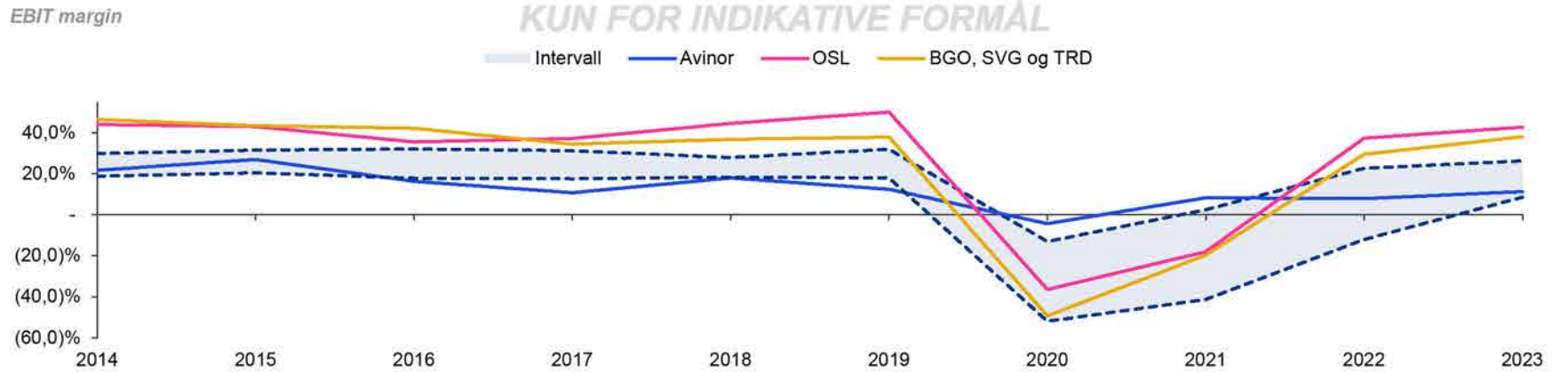
- I perioden fra 2014 til 2019 har Avinor sin EBIT margin vært i nedre del av intervallet for referansegruppen.
- Under pandemien var Avinors margin høyere enn intervallet basert på selskapene i referansegruppen.
- De fleste selskapene har ikke oppnådd like god margin i 2023 som før pandemien.

EBIT margin													
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Gj.snitt 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	23,9%	27,1%	16,2%	11,0%	11,0%	10,9%	(49,9)%	(45,5)%	(17,4)%	(5,3)%	16,7%
daa plc	Single		14,3%	14,8%	17,5%	18,5%	18,4%	18,7%	(54,6)%	(28,5)%	16,3%	n.a.	17,3%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		27,4%	32,8%	28,1%	23,3%	22,8%	22,9%	(86,5)%	(16,4)%	(11,7)%	0,3%	26,1%
Finavia Oyj	Hybrid		12,8%	15,3%	12,2%	14,4%	17,2%	11,3%	(82,7)%	(86,4)%	(17,0)%	n.a.	13,9%
Flughafen Zürich AG	Dual	Statlig majoritet	30,6%	27,8%	33,3%	32,8%	28,3%	33,3%	(9,1)%	2,8%	25,4%	31,5%	31,0%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual		18,5%	23,2%	22,6%	24,7%	26,8%	28,6%	(25,0)%	4,6%	23,3%	n.a.	24,4%
Aena S.M.E., S.A.	Hybrid	Privat majoritet	32,9%	35,1%	38,5%	42,4%	42,0%	43,7%	(5,6)%	1,4%	29,6%	40,3%	39,5%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual		18,5%	23,2%	22,6%	24,7%	26,8%	28,6%	(25,0)%	4,6%	23,3%	n.a.	24,4%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		37,8%	39,0%	40,7%	41,1%	35,6%	33,0%	(45,4)%	(28,7)%	11,7%	16,7%	37,9%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		30,6%	27,8%	33,3%	32,8%	28,3%	33,3%	(9,1)%	2,8%	25,4%	31,5%	31,0%
Nedre intervall - første kvartil			18,5%	23,2%	18,8%	19,7%	19,5%	19,7%	(53,4)%	(28,7)%	(5,8)%	4,4%	19,1%
Median			25,6%	27,4%	25,4%	24,7%	26,8%	28,6%	(35,2)%	(7,5)%	19,8%	24,1%	25,2%
Øvre intervall - tredje kvartil			30,6%	31,5%	33,3%	32,8%	28,3%	33,2%	(13,0)%	2,8%	24,9%	31,5%	31,0%
Avinor	Single		21,6%	27,0%	16,3%	10,7%	17,9%	12,4%	(4,4)%	8,2%	7,8%	11,3%	17,7%

Kilder: KPMG analyse, selskaperes årsrapporter, Capital IQ

EBIT marginen for de største lufthavnene har derimot vært i øvre del/over intervallet for referansegruppen i hele perioden med unntak av under pandemien

Merk at beregningen av EBIT margin per lufthavngruppe er indikativ ettersom den er beregnet før fordelte felleskostnader basert på segmentinformasjon fra regnskapet



- Segmentinformasjonen viser at de store lufthavnene har oppnådd høyere EBIT margin enn intervallet for referansegruppen gjennom hele perioden fra 2014 til 2023 med unntak av under pandemien.
- De regionale lufthavnene har i hele perioden hatt en sterk negativ EBIT margin.
- Under pandemien var Avinors konsoliderte EBIT margin høyere enn segmentene som følge av statlige tilskudd som ikke er fordelt på lufthavnene i regnskapet.

EBIT margin											Gj.snitt 2014-2019
Segment	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
OSL	43,9%	42,9%	35,5%	37,2%	44,5%	50,0%	(36,5)%	(18,0)%	37,4%	42,7%	42,4%
BGO, SVG og TRD	46,4%	43,4%	42,1%	34,4%	36,7%	37,8%	(49,4)%	(19,7)%	29,4%	38,0%	40,2%
Regionale lufthavner	(78,0)%	(80,4)%	(69,1)%	(74,7)%	(75,1)%	(69,0)%	(217,9)%	(164,4)%	(84,8)%	(102,9)%	(74,3)%
Avinor - lufthavndrift (før ufordelte kostnader)	24,1%	22,8%	20,4%	18,2%	23,3%	28,2%	(80,2)%	(51,3)%	13,7%	19,9%	22,9%
Avinor - konsolidert	21,6%	27,0%	16,3%	10,7%	17,9%	12,4%	(4,4)%	8,2%	7,8%	11,3%	17,7%

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

6.3

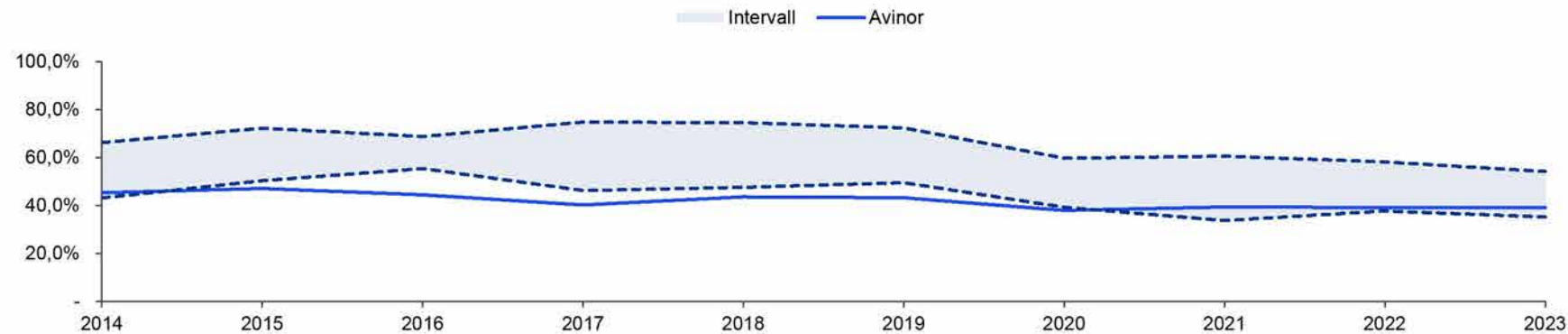
Kapitalstruktur og soliditet



Avinors relativt lave egenkapitalandel (basert på bokførte verdier) tilsier at deres belåningsgrad har vært høyere enn de fleste selskapene i referansegruppen

Selskapets vedtektsfestede egenkapitalandel er regnet som bokført egenkapital delt på bokført egenkapital pluss netto rentebærende gjeld justert for leasingforpliktelser¹⁾

Egenkapitalandel i prosent



Egenkapitalandel													
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Gj.snitt 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	43,7%	63,6%	63,1%	53,7%	48,8%	51,8%	55,4%	61,7%	53,8%	53,2%	53,4%
daa plc	Single		64,1%	65,2%	68,3%	85,2%	77,1%	79,4%	61,3%	57,4%	59,7%	n.a.	73,2%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		66,3%	70,4%	67,3%	66,7%	67,0%	55,1%	44,6%	41,6%	44,2%	46,7%	65,1%
Finavia Oyj	Hybrid		75,8%	77,1%	69,0%	65,9%	66,5%	56,6%	41,4%	52,4%	48,8%	n.a.	67,3%
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	42,9%	47,0%	53,2%	43,5%	45,7%	44,6%	34,7%	31,1%	29,5%	30,6%	45,9%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		24,4%	30,9%	37,1%	43,7%	47,1%	48,7%	46,0%	43,0%	51,9%	55,2%	38,3%
Aeroports de Paris SA	Hybrid		58,6%	60,5%	62,4%	57,3%	55,3%	55,6%	38,7%	31,0%	35,6%	40,0%	58,0%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	66,0%	73,0%	73,9%	77,5%	81,0%	88,9%	84,4%	88,9%	91,6%	n.a.	76,7%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		37,8%	35,7%	34,7%	34,7%	30,5%	28,0%	21,8%	19,5%	21,6%	26,3%	33,1%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		80,6%	81,3%	91,9%	82,0%	81,8%	77,8%	65,3%	65,6%	79,5%	83,1%	82,3%
Nedre intervall - første kvartil			43,1%	50,4%	55,5%	46,2%	47,6%	49,5%	39,3%	33,7%	37,8%	35,3%	47,8%
Median			61,4%	64,4%	65,2%	61,6%	60,9%	55,4%	45,3%	47,7%	50,3%	46,7%	61,5%
Øvre intervall - tredje kvartil			66,3%	72,3%	68,9%	74,8%	74,6%	72,5%	59,8%	60,6%	58,2%	54,2%	71,7%
Avinor	Single		45,3%	47,2%	44,4%	40,2%	43,6%	43,3%	38,0%	39,4%	39,2%	39,2%	43,9%

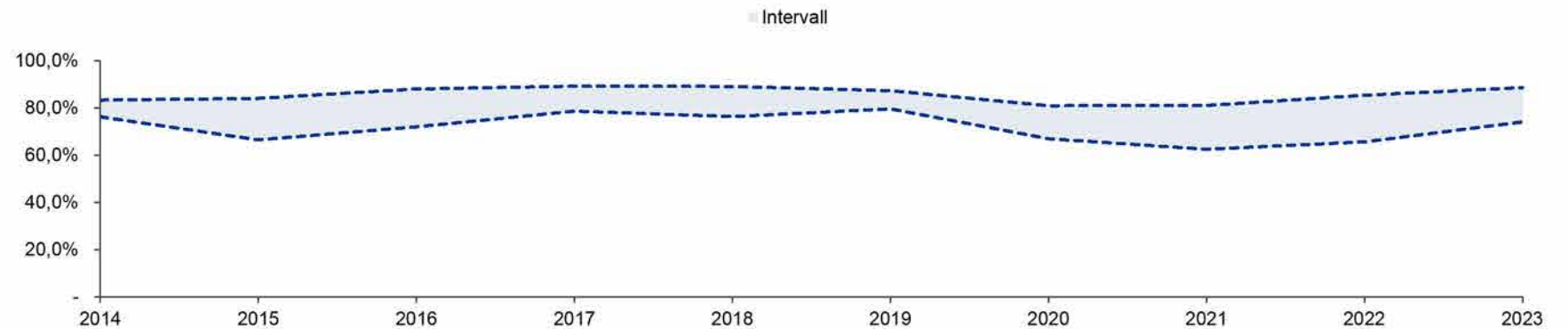
- Basert på mottatt informasjon forstår vi at Avinors vedtektsfestede egenkapitalandel er regnet som bokført egenkapital delt på bokført egenkapital pluss netto rentebærende gjeld (fratrasket leasingforpliktelser).
- I analysen har tilsvarende egenkapitalandel blitt beregnet for selskapene i referansegruppen.
- I perioden har Avinor hatt en egenkapitalandel under eller i lavere del av intervallet for referansegruppen. Det indikerer at Avinor har hatt en relativt høy belåningsgrad.
- Det ser ut til å være større variasjon i kapitalstrukturen til de noterte selskapene enn for de statlig eide selskapene. For de statlig eide selskapene var medianen i perioden fra 2014 til 2019 på 66,2% mens det for de øvrige selskapene er på 52,0%.
- Basert på analysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 50%-60% basert på bokførte verdier som et markedsmessig nivå.

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ
1) Egenkapitalandelen er beregnet i samsvar med beregningen av Avinors vedtektsfestede egenkapitalandel

Beregnet egenkapitalandel er høyere dersom markedsverdi av egenkapital legges til grunn i stedet for bokført verdi (for de noterte selskapene)

I perioden fra 2014 til 2019 hadde de noterte selskapene i referansegruppen en egenkapitalandel (basert på markedsverdier) i intervallet fra 71,2% til 87,3% basert på første og tredje kvartil

Egenkapitalandel (basert på markedsverdi) i prosent



- I analysen har tilsvarende egenkapitalandel blitt beregnet for de noterte selskapene i referansegruppen basert på markedsverdi av egenkapital.
- De noterte selskapene i referansegruppen har hatt en egenkapitalandel (basert på markedsverdier) i intervallet fra 71,2% til 87,3% i perioden fra 2014 til 2019 basert på første og tredje kvartil av observasjoner.
- Medianen for egenkapitalandelen for de noterte selskapene basert på markedsverdi av egenkapitalen er ca 30 prosentpoeng høyere enn medianen ved bruk av bokført egenkapitalverdi (rett over 50%). Dette indikerer også en pris/bok-multippel som er høyere enn 1 (høyere markedsverdier enn bokført verdier).
- Basert på analysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 60%-80% basert på markedsverdier som et markedsmessig nivå.

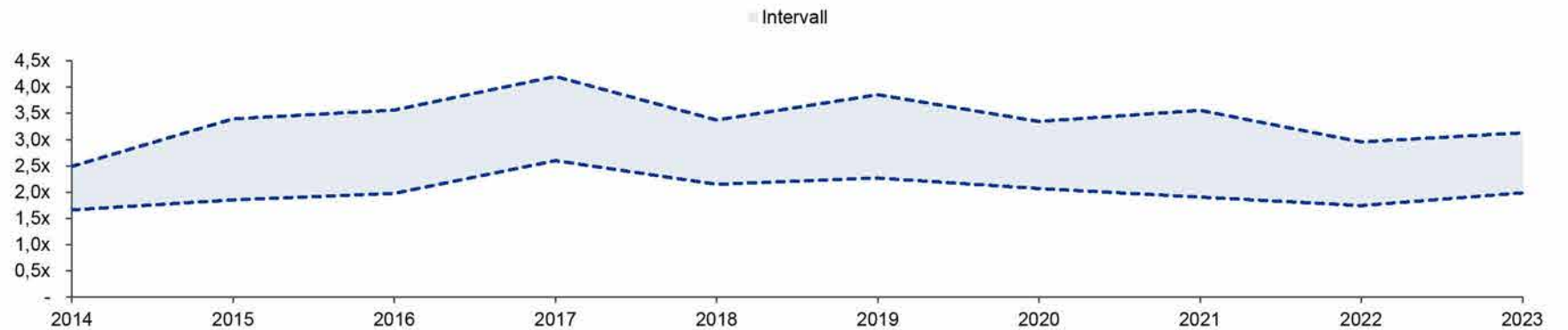
Egenkapitalandel - basert på markedsverdi													
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Akkumulert 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
daa plc	Single		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Finavia Oyj	Hybrid		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	50,8%	58,4%	61,2%	62,8%	53,8%	55,9%	40,1%	39,7%	26,9%	n.a.	57,4%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		n.a.	62,2%	69,7%	77,6%	75,0%	79,1%	74,9%	73,6%	73,9%	80,1%	68,1%
Aeroports de Paris SA	Hybrid		77,9%	79,8%	79,6%	82,1%	80,7%	81,3%	64,4%	58,9%	62,9%	59,3%	80,5%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	76,4%	82,7%	84,0%	89,7%	91,2%	95,2%	92,0%	93,6%	95,7%	n.a.	87,6%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		83,4%	84,6%	89,5%	88,3%	85,9%	84,3%	81,6%	81,6%	82,7%	79,1%	86,3%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		88,9%	90,1%	96,7%	92,8%	90,3%	88,5%	79,4%	79,9%	86,4%	114,8%	91,4%
Nedre intervall - første kvartil			76,4%	66,6%	72,1%	78,8%	76,5%	79,7%	67,1%	62,5%	65,7%	74,2%	71,2%
Median			77,9%	81,2%	81,8%	85,2%	83,3%	82,8%	77,2%	76,7%	78,3%	79,6%	83,4%
Øvre intervall - tredje kvartil			83,4%	84,1%	88,1%	89,3%	89,2%	87,4%	81,0%	81,1%	85,5%	88,8%	87,3%
Avinor	Single		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Kilder: KPMG analyse, selskaperes årsrapporter, Capital IQ

I perioden har alle de noterte selskapene hatt en Pris / Bok-ratio over 1,0x, med unntak av Fraport AG i 2022

I analysen av markedsverdi mot bokført verdi av egenkapital peker Københavns Lufthavne A/S seg ut som selskapet med den klart høyeste Pris / Bok-ratioen

Markedsverdi / Bokført verdi av egenkapital



- For de noterte selskapene er det regnet ut Pris / Bok-ratio i perioden fra 2014 til 2023. Pris / Bok-ratioen er regnet basert på markedsverdi av egenkapitalen over bokført verdi av egenkapitalen ved årsslutt.
- I perioden har alle de noterte selskapene hatt en Pris / Bok-ratio over 1,0x, med unntak av Fraport AG i 2022.
- Københavns Lufthavne A/S peker seg ut med den klart høyeste Pris / Bok-ratioen.
- Pris / Bok kan være en indikator på nedskrivning, dersom ratioen er under 1,0x kan det tyde på at det burde foretas nedskrivninger.

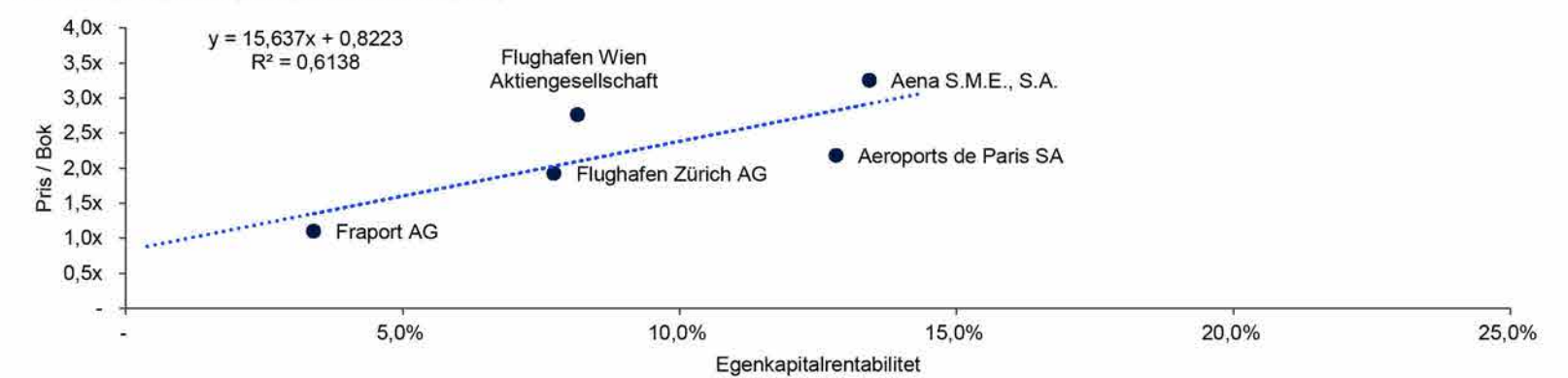
Pris / Bok													
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Akkumulert 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
daa plc	Single		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Finavia Oyj	Hybrid		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	1,4x	1,6x	1,4x	2,2x	1,4x	1,6x	1,3x	1,5x	0,9x	1,1x	1,6x
Aena S.M.E., S.A.	Dual		n.a.	3,7x	3,9x	4,5x	3,4x	4,0x	3,5x	3,7x	2,6x	3,3x	3,4x
Aeroports de Paris SA	Hybrid		2,5x	2,6x	2,3x	3,4x	3,4x	3,5x	2,9x	3,2x	3,1x	2,2x	3,0x
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	1,7x	1,8x	1,9x	2,5x	2,4x	2,5x	2,1x	1,8x	2,0x	2,8x	2,1x
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		8,3x	9,9x	16,0x	14,1x	13,8x	13,8x	15,9x	18,3x	17,3x	10,6x	12,7x
Flughafen Zürich AG	Hybrid		1,9x	2,1x	2,6x	2,8x	2,1x	2,2x	2,1x	2,1x	1,6x	1,9x	2,3x
Nedre intervall - første kvartil			1,7x	1,9x	2,0x	2,6x	2,2x	2,3x	2,1x	1,9x	1,7x	2,0x	2,2x
Median			1,9x	2,3x	2,5x	3,1x	2,9x	3,0x	2,5x	2,6x	2,3x	2,5x	2,6x
Øvre intervall - tredje kvartil			2,5x	3,4x	3,6x	4,2x	3,4x	3,9x	3,3x	3,6x	3,0x	3,1x	3,3x
Avinor	Single		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

Basert på en analyse av Pris / Bok (2023) mot egenkapitalrentabilitet (2022) for referansegruppen er det indikert en Pris / Bok-ratio for Avinor på rundt 1,0x

Ved å ekskludere Københavns Lufthavne A/S har regresjonen av Pris / Bok (2023) mot egenkapitalrentabilitet (2022) en forklaringsgrad på 61,2%

Pris / Bok (2023) mot egenkapitalrentabilitet (2022)



Pris / Bok (2023) mot egenkapitalrentabilitet (2022)

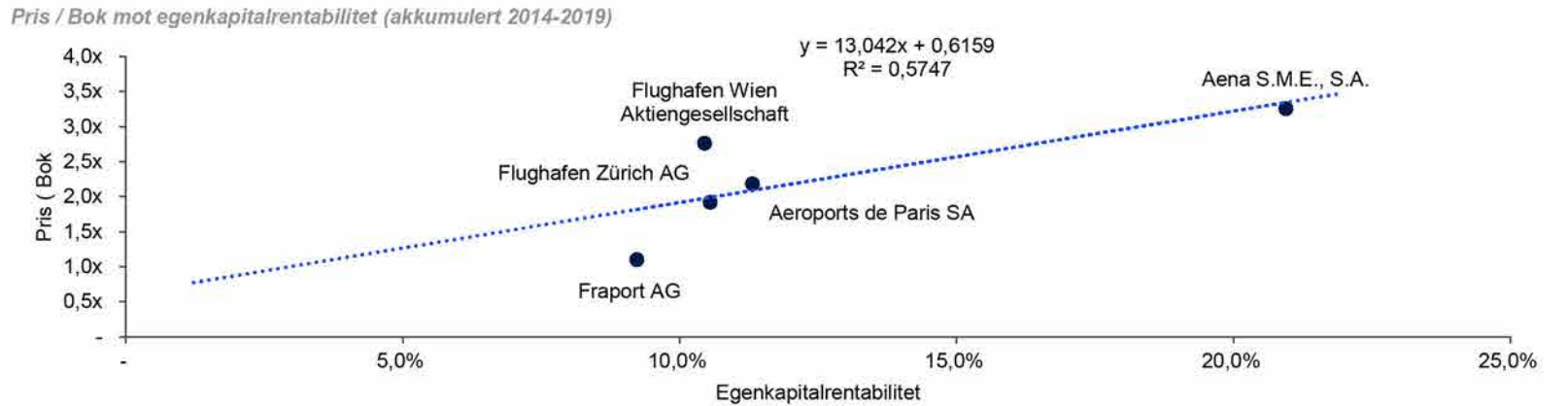
Selskap	Till		Pris / Bok 2023 mot EK-rentabilitet 2022	
			Pris / Bok	Egenkapitalrentabilitet
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	n.a.	(6,4)%
daa plc	Single		n.a.	8,9%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		n.a.	(2,5)%
Finavia Oyj	Hybrid		n.a.	(8,8)%
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	1,1x	3,4%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		3,3x	13,4%
Aeroports de Paris SA	Hybrid		2,2x	12,8%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	2,8x	8,2%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		10,6x	7,1%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		1,9x	7,7%
Avinor	Single		n.a.	3,2%

- Egenkapitalrentabilitet er ansett som en av flere mulige drivere bak Pris / Bok-ratioen. Analysen viser at egenkapitalrentabilitet (for 2022) har en forklaringskraft på 61,2% på Pris / Bok-ratioen.
- Som forventet har selskapene med den høyeste egenkapitalrentabiliteten også den høyeste Pris / Bok-ratioen. Dette forklares med at en investor er villig til å betale mer for høyere avkastning på egenkapitalen.
- Basert på denne analysen er det indikert en implisitt Pris / Bok-ratio for Avinor på rundt 1,0x med utgangspunkt i selskapets egenkapitalrentabilitet for 2022.
- I analysen av Pris / Bok mot egenkapitalrentabilitet har Københavns Lufthavne A/S blitt ekskludert da den skiller seg klart fra resten av referansegruppen.

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

Ved å se på Pris / Bok (2023) mot akkumulert egenkapitalrentabilitet for perioden 2014 til 2019 ville den implisitte Pris / Bok-ratioen for Avinor være høyere enn 1,0x

Ved å ekskludere Københavns Lufthavne A/S har regresjonen av Pris / Bok (2023) mot egenkapitalrentabilitet (2014-2019) en forklaringsgrad på 57,2%



Pris / Bok (2023) mot egenkapitalrentabilitet (2014-2019)		Pris / Bok 2023 mot EK-rentabilitet 2014-2019	
Selskap	Till	Pris / Bok	Egenkapitalrentabilitet
Swedavia AB	Single	n.a.	10,1%
daa plc	Single	Statlig eide selskaper	8,5%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual	n.a.	8,2%
Finavia Oyj	Hybrid	n.a.	5,2%
Fraport AG	Dual	1,1x	9,2%
Aena S.M.E., S.A.	Dual	3,3x	20,9%
Aeroports de Paris SA	Hybrid	2,2x	11,3%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	2,8x	10,4%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid	10,6x	36,5%
Flughafen Zürich AG	Hybrid	1,9x	10,5%
Avinor	Single	n.a.	8,4%

- Ved å se på egenkapitalrentabiliteten akkumulert i perioden 2014 til 2019 (fremfor 2022) er det fortsatt indikert et positivt forhold mot Pris / Bok-ratioen, som forventet.
- Analysen viser at egenkapitalrentabilitet (akkumulert for perioden 2014 til 2019) har en forklaringskraft på 57,2% på Pris / Bok-ratioen.
- Basert på Avinors egenkapitalrentabilitet i perioden er det ut fra analysen implisert en Pris / Bok-ratio på rundt 1,5x.
- Det er dog verdt å merke seg at analysen tar for seg egenkapitalrentabilitet for perioden 2014 til 2019 og Pris / Bok per årsslutt 2023. En potensiell investor ville trolig også vurdert en rekke andre faktorer samt vektlagt nyere tids egenkapitalrentabilitet høyere.

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

Av de statlige selskapene har Swedavia og Finavia gjennomført egenkapitalinnskudd iløpet av perioden fra 2014 til 2023

I perioden før pandemien ble det gjort begrenset med egenkapitalinnskudd i selskapene i referansegruppen

Egenkapitalinnskudd													Akkumulert 2014-2019
NOKm	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	-	-	-	-	-	-	2 557	-	-	-	-
daa plc	Single		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finavia Oyj	Hybrid		251	1 522	-	-	-	-	-	3 224	-	-	1 773
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	21	21	75	463	-	-	-	-	-	385	580
Aena S.M.E., S.A.	Dual		-	-	-	-	33	-	-	-	-	-	33
Aeroports de Paris SA	Hybrid		-	-	-	-	-	-	-	-	192	-	-
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flughafen Zürich AG	Hybrid		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Avinor	Single		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

- Ved en gjennomgang av selskapenes egenkapitalinnskudd ser det ut til at det kun er Finavia og Swedavia som har gjort betydelige innskudd i perioden 2014 til 2023. Finavia gjorde egenkapitalinnskudd i 2014, 2015 og 2021, mens Swedavia gjorde et større egenkapitalinnskudd i 2020.
 - Finavias egenkapitalinnskudd i 2014 og 2015 samsvarer med tidspunktet for initiering av et stort investeringsprogram.
- Fraport, Aena og Aeroportes de Paris har også gjort mindre egenkapitalinnskudd i perioden.

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

6.4

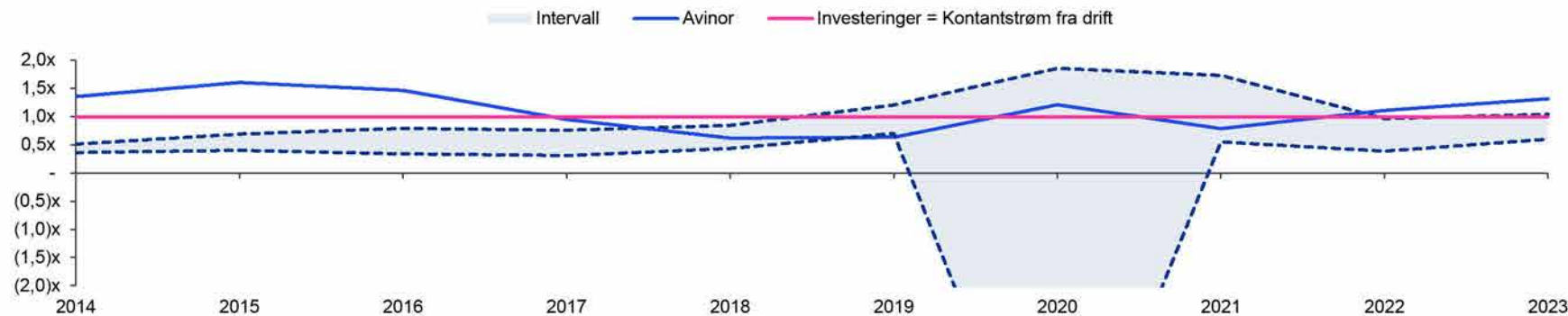
Likviditet og investeringer



I perioden fra 2014 til 2019 hadde Avinor lavere kontantstrøm fra drift enn investeringer

Dersom investeringer over kontantstrøm fra drift er 1.0x betyr det investeringene tilsvarer kontantstrøm fra drift, dersom tallet er over 1.0x betyr det at selskapet har høyere investeringer enn kontantstrøm fra drift

Investeringer i varige driftsmidler / Kontantstrøm fra drift



- For selskapene i referansegruppen er det beregnet investeringer i varige driftsmidler over kontantstrøm fra drift.
- I perioden 2014 til 2019 ligger Avinor over intervallet for referansegruppen. Dersom man ser kun på de statlig eide selskapene er Avinor innenfor intervallet i perioden.
- Det ser ut til å være stor spredning blant referansegruppen med tanke på hvor stor andel av investeringene som er finansiert av kontantstrøm fra drift.
- I perioden fra 2014 til 2019 har investeringene i varige driftsmidler vært høyere enn kontantstrømmen fra drift (på 1,1x), men det ble også betalt årlige utbytter. Dette kan blant annet indikere at utbytter og rentebetalinger i praksis har vært lånefinansiert eller finansiert gjennom salg av eiendeler.

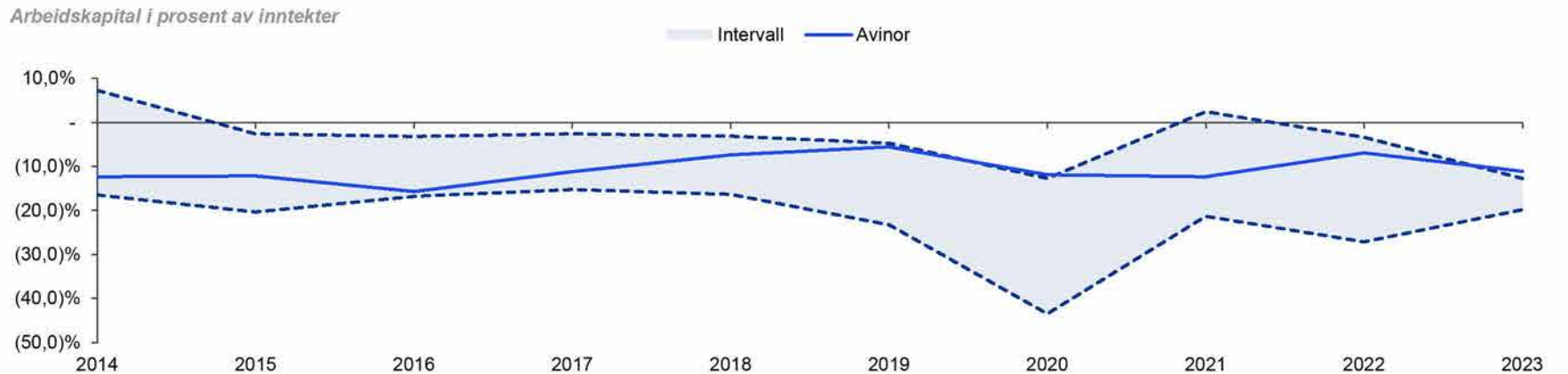
Investeringer i varige driftsmidler / Kontantstrøm fra drift

Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Gj.snitt 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	0,4x	0,8x	1,3x	2,5x	2,2x	1,7x	(6,5)x	(6,0)x	3,2x	2,6x	1,4x
daa plc	Single		0,4x	0,7x	0,5x	0,7x	0,4x	0,7x	(5,4)x	1,1x	0,9x	n.a.	0,6x
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		0,6x	0,7x	0,5x	0,8x	0,9x	1,3x	(6,6)x	26,7x	1,0x	1,2x	0,8x
Finavia Oyj	Hybrid		1,5x	1,9x	1,7x	1,6x	2,3x	2,3x	(119,7)x	(6,3)x	1,6x	n.a.	1,9x
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	0,4x	0,3x	0,4x	0,3x	0,5x	0,7x	(5,4)x	1,8x	0,8x	0,9x	0,5x
Aena S.M.E., S.A.	Dual		0,2x	0,1x	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x	1,9x	1,7x	0,3x	0,2x	0,2x
Aéroports de Paris SA	Hybrid		0,4x	0,5x	0,9x	0,7x	0,7x	0,8x	2,9x	0,7x	0,4x	0,6x	0,7x
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	0,3x	0,6x	0,3x	0,3x	0,5x	0,5x	(11,2)x	0,5x	0,2x	n.a.	0,4x
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		0,4x	0,5x	0,4x	0,6x	0,7x	1,0x	4,0x	11,0x	0,5x	0,7x	0,6x
Flughafen Zürich AG	Hybrid		0,5x	0,4x	0,3x	0,3x	0,4x	0,8x	1,6x	0,7x	0,4x	0,6x	0,5x
Nedre intervall - første kvartil			0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	0,4x	0,7x	(6,6)x	0,5x	0,4x	0,6x	0,5x
Median			0,4x	0,5x	0,5x	0,6x	0,6x	0,8x	(5,4)x	0,9x	0,6x	0,7x	0,6x
Øvre intervall - tredje kvartil			0,5x	0,7x	0,8x	0,8x	0,8x	1,2x	1,9x	1,7x	1,0x	1,0x	0,8x
Avinor	Single		1,4x	1,6x	1,5x	1,0x	0,6x	0,6x	1,2x	0,8x	1,1x	1,3x	1,1x

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

I likhet med Avinor har de sammenlignbare selskapene hatt negativ arbeidskapital ved slutten av året

Avinor sin arbeidskapital i prosent av inntekter har stort sett ligget innenfor intervallet for referansegruppen



- For referansegruppen er det blitt beregnet arbeidskapital i prosent av inntekter. Tallene er basert på arbeidskapital i slutten av året.
- Intervallet for arbeidskapital i prosent av inntekter for referansegruppen har vært negativt gjennom stort sett hele perioden.
- Tilsvarende har Avinor hatt en negativ arbeidskapital gjennom hele perioden.
- Arbeidskapitalen kan være påvirket av sesongvariasjoner, dermed kan bilde være annerledes dersom den vurderes på andre tidspunkter gjennom året.

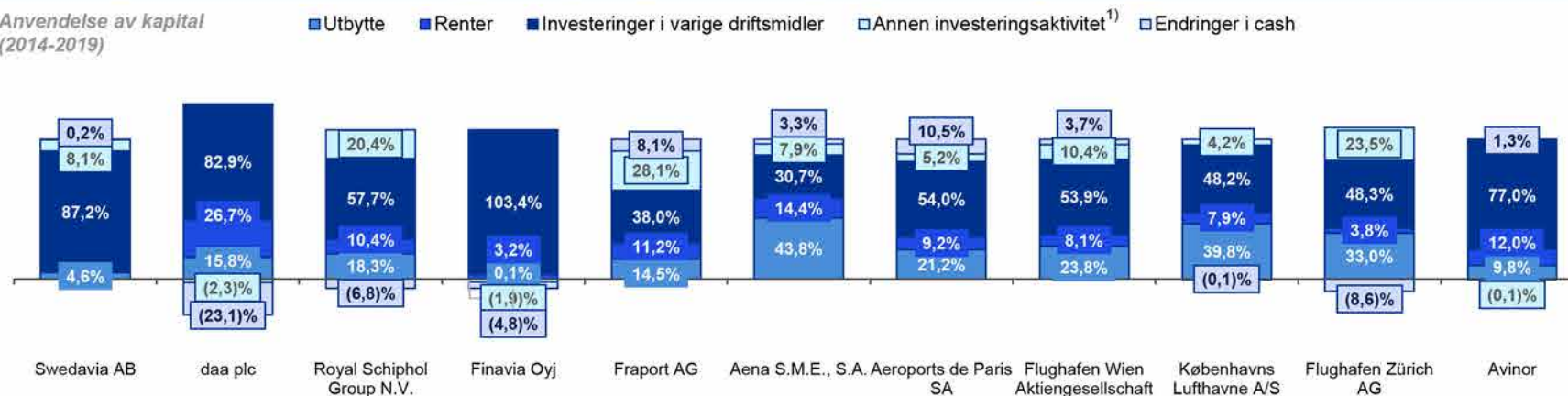
Arbeidskapital i prosent av inntekter													
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Akkumulert 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	(3,0)%	(1,9)%	(6,8)%	(10,4)%	(8,8)%	(8,8)%	(25,4)%	(22,1)%	(25,2)%	(15,7)%	(6,6)%
daa plc	Single		(21,4)%	(21,9)%	(18,5)%	(52,7)%	(17,7)%	(20,6)%	(65,2)%	(98,9)%	(36,0)%	n.a.	(25,8)%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		(8,3)%	(24,3)%	(7,1)%	3,5%	(12,1)%	(24,1)%	(31,8)%	15,9%	31,3%	(11,8)%	(12,4)%
Finavia Oyj	Hybrid		30,7%	(4,3)%	(4,6)%	(5,0)%	(2,9)%	(2,9)%	(21,5)%	(18,9)%	(8,3)%	n.a.	1,4%
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	10,8%	9,1%	5,0%	(0,4)%	(1,1)%	(7,5)%	(18,8)%	(11,5)%	(12,5)%	n.a.	1,7%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		16,6%	15,3%	0,2%	(5,7)%	(3,6)%	(3,8)%	16,1%	1,4%	(1,7)%	3,0%	2,2%
Aeroports de Paris SA	Hybrid		(11,3)%	(14,3)%	(17,0)%	(37,0)%	(55,2)%	(50,9)%	(122,7)%	(39,9)%	(27,8)%	(22,6)%	(34,3)%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	(17,2)%	(25,4)%	(2,7)%	(1,8)%	(2,3)%	3,9%	(10,3)%	2,9%	33,6%	n.a.	(6,9)%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		(20,2)%	(15,6)%	(16,1)%	(16,8)%	(19,2)%	(13,7)%	(47,4)%	(16,9)%	(16,8)%	(19,7)%	(16,9)%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		(14,0)%	(4,5)%	(28,6)%	(8,9)%	(6,1)%	(31,2)%	(10,7)%	5,0%	(28,2)%	(19,8)%	(15,9)%
Nedre intervall - første kvartil			(16,4)%	(20,3)%	(16,8)%	(15,2)%	(16,3)%	(23,2)%	(43,5)%	(21,3)%	(27,1)%	(19,8)%	(16,6)%
Median			(9,8)%	(9,4)%	(6,9)%	(7,3)%	(7,5)%	(11,3)%	(23,4)%	(14,2)%	(14,7)%	(17,7)%	(9,6)%
Øvre intervall - tredje kvartil			7,3%	(2,5)%	(3,2)%	(2,6)%	(3,1)%	(4,7)%	(12,7)%	2,5%	(3,3)%	(12,7)%	(0,6)%
Avinor	Single		(12,3)%	(12,2)%	(15,7)%	(11,2)%	(7,3)%	(5,5)%	(11,9)%	(12,3)%	(6,9)%	(11,1)%	(10,6)%

1) Ved å benytte kvartalsvise tall for arbeidskapital ville Avinors arbeidskapital i prosent av siste 12 måneders inntekter vært (9,3)% i gjennomsnitt i perioden 2014 til 2019.
Kilder: KPMG analyse, selskaperes årsrapporter, Capital IQ

Avinor har ser ut til å ha relativt høye investeringer i varige driftsmidler sammenlignet mot kontantstrøm fra drift sett mot de andre selskapene i referansegruppen

Avinor har, i likhet med de andre statlige selskapene, brukt mest kapital på investeringer i varige driftsmidler

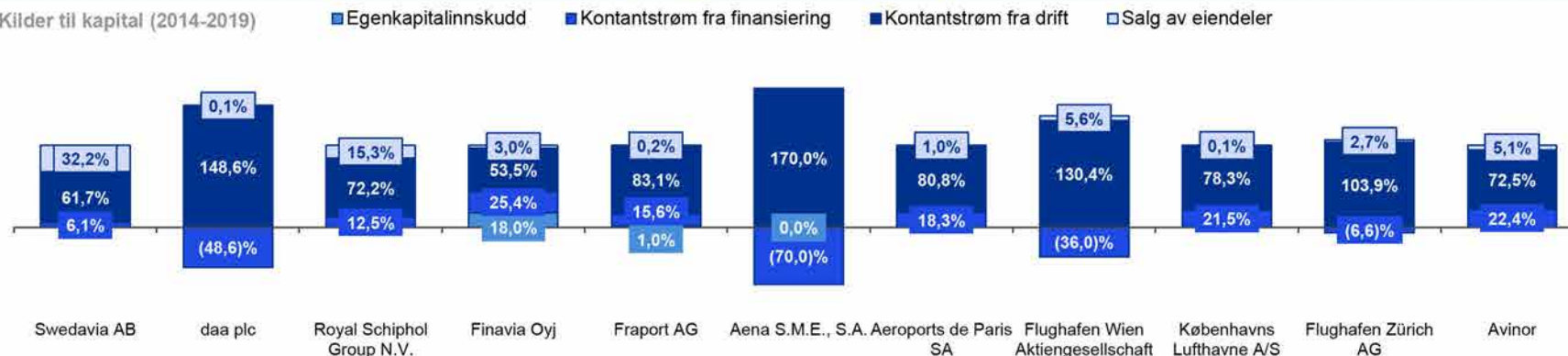
Anvendelse av kapital
(2014-2019)



- En analyse av anvendelse og kilder til kapital i perioden 2014 til 2019 viser at Avinor, i likhet med de andre selskapene i all hovedsak har tilført kapital gjennom opplåning og kontantstrøm fra drift.
- Videre observeres det at Avinors investeringer i varige driftsmidler har vært noe høyere enn kontantstrømmen fra drift. Det kan indikere at Avinors utbytter og rentebetalinger har vært lånefinansiert.
- Det ser ut til at det er de statlige eide selskapene som har investert mest av den tilgjengelige kapitalen.
- Blant lufthavnselskapene ser det ut til at det kun er Finavia som har hatt betydelige egenkapitalinnskudd i perioden 2014 til 2019.

Som de fleste andre selskapene har Avinor tilført kapital gjennom økt belåning

Kilder til kapital (2014-2019)



Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

¹⁾ Annen investeringsaktivitet innebærer blant annet salg og kjøp av verdipapirer, utlån til tilknyttede selskap eller investeringer i andre finansiell eiendeler.

6.5

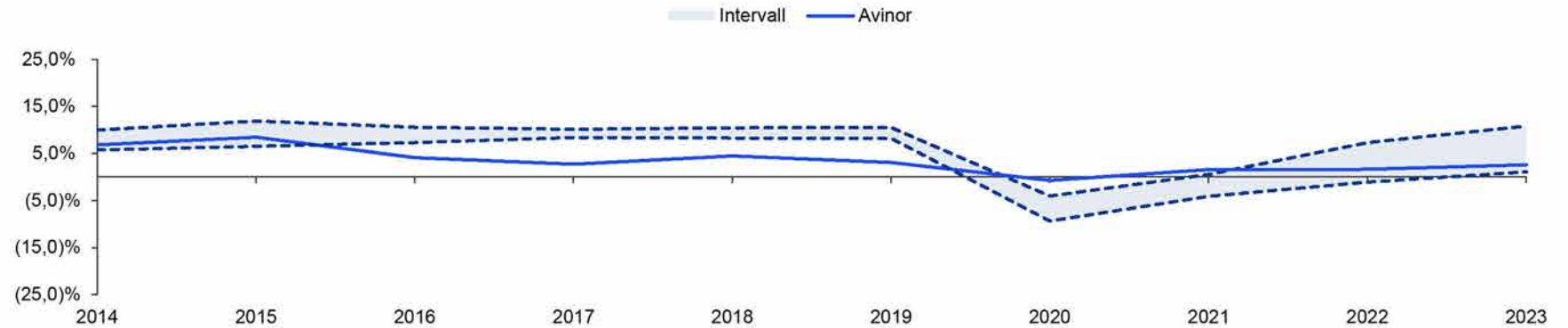
Avkastning og utbytte



I perioden fra 2014 til 2023 har Avinors avkastning på investert kapital (bokført verdi) ligget i nedre del eller under intervallet for referansegruppen med unntak av 2020 og 2021

Gjennom pandemien hadde Avinor høyere avkastning på investert kapital enn referansegruppen, i de øvrige årene har Avinor ligget under eller i nedre del av intervallet til referansegruppen

Avkastning på investert kapital



Avkastning på investert kapital													
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Gj.snitt 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	10,3%	12,7%	6,7%	4,0%	3,6%	3,3%	(6,7)%	(5,6)%	(3,2)%	(1,2)%	6,3%
daa plc	Single		4,4%	5,7%	7,9%	9,6%	9,9%	9,4%	(8,0)%	(4,5)%	6,0%	n.a.	7,8%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		11,5%	13,3%	10,8%	8,2%	7,9%	8,1%	(9,7)%	(2,3)%	(2,2)%	0,1%	9,8%
Finavia Oyj	Hybrid	Statlig majoritet	5,7%	6,5%	5,1%	5,4%	6,6%	3,9%	(9,6)%	(8,5)%	(3,1)%	n.a.	5,5%
Fraport AG	Dual		6,3%	6,8%	9,2%	8,9%	10,1%	9,3%	(8,7)%	3,6%	6,1%	7,1%	8,4%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		4,7%	5,6%	7,1%	9,2%	10,0%	10,9%	(0,7)%	0,2%	7,2%	11,5%	7,7%
Aeroports de Paris SA	Hybrid	Privat majoritet	8,9%	9,7%	9,7%	10,4%	9,3%	8,5%	(10,2)%	0,3%	7,3%	8,7%	9,4%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual		5,8%	8,0%	8,3%	9,2%	10,6%	11,6%	(3,9)%	1,0%	7,7%	n.a.	8,9%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		13,6%	13,8%	14,8%	14,3%	11,4%	9,3%	(4,3)%	(2,9)%	2,3%	4,0%	12,7%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		9,2%	8,4%	11,1%	11,7%	11,1%	13,9%	(1,9)%	0,6%	8,6%	13,2%	10,8%
Nedre intervall - første kvartil			5,7%	6,5%	7,3%	8,4%	8,3%	8,2%	(9,4)%	(4,1)%	(1,1)%	2,0%	7,7%
Median			7,6%	8,2%	8,8%	9,2%	9,9%	9,3%	(7,3)%	(1,1)%	6,0%	7,1%	8,7%
Øvre intervall - tredje kvartil			10,0%	11,9%	10,5%	10,2%	10,4%	10,5%	(4,0)%	0,5%	7,3%	10,1%	9,7%
Avinor	Single		6,8%	8,5%	4,1%	2,7%	4,5%	3,1%	(0,7)%	1,6%	1,7%	2,6%	4,8%

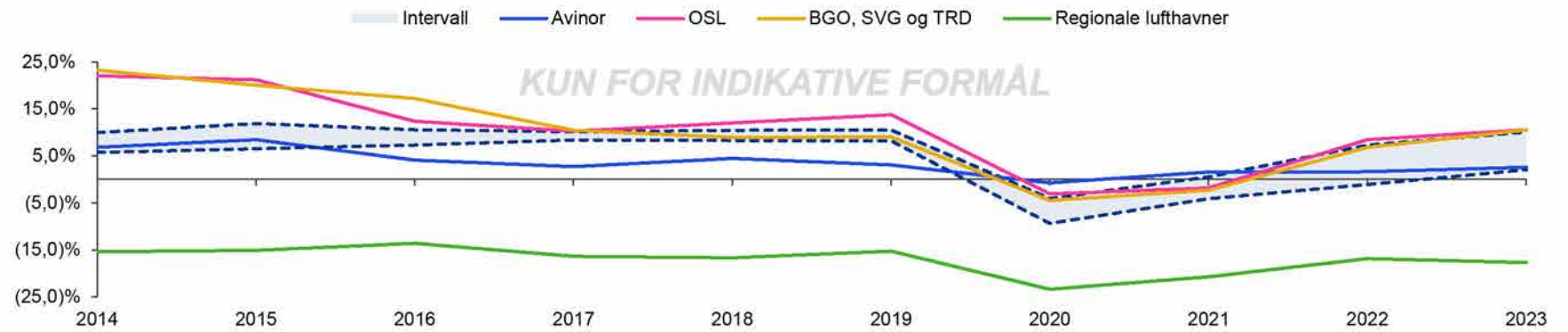
Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

- Avkastning på investert kapital er beregnet som EBIT fratrukket skatt basert på det aktuelle landets selskapsskatt delt på gjennomsnittlig investert kapital gjennom året (bokført verdi).
- Investert kapital er definert som varige driftsmidler (inkludert immaterielle eiendeler), fratrukket arbeidskapital.
- Gjennom pandemien hadde Avinor høyere avkastning på investert kapital enn referansegruppen. I de øvrige årene har Avinor ligget under eller i nedre del av intervallet for referansegruppen.
- Avinor ligger over referansegruppen under pandemien, dette kan skyldes statlige tilskudd som ble tildelt Avinor i 2020 og 2021.
- De statlig eide selskapene hadde i perioden 2014 til 2019 en median avkastning på investert kapital på 7,1%, for de øvrige selskapene var medianen på 9,2%.

Avkastning på investert kapital (bokførte verdi) for OSL og de andre store lufthavnene har imidlertid vært i den øvre delen av intervallet

Merk at beregningen av investert kapital per lufthavngruppe er indikativ ettersom den er beregnet før fordelte felleskostnader og er basert på en antatt arbeidskapital, beregningen er basert på segmentinformasjon fra regnskapet

Avkastning på investert kapital



Avkastning på investert kapital											Gj.snitt 2014-2019
Segment	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
OSL ¹⁾	22,1%	21,2%	12,4%	10,2%	12,0%	13,8%	(3,1)%	(1,8)%	8,4%	10,6%	14,0%
BGO ¹⁾ , SVG og TRD	23,3%	20,1%	17,2%	10,5%	8,9%	9,0%	(4,5)%	(2,3)%	6,8%	10,5%	13,3%
Regionale lufthavner	(15,4)%	(15,1)%	(13,6)%	(16,4)%	(16,7)%	(15,3)%	(23,4)%	(20,7)%	(16,9)%	(17,7)%	(15,4)%
Avinor - lufthavndrift (før ufordelte kostnader)	9,6%	8,8%	6,6%	4,9%	5,9%	7,2%	(7,3)%	(5,7)%	3,0%	4,7%	6,9%
Avinor - konsolidert	6,8%	8,5%	4,1%	2,7%	4,5%	3,1%	(0,7)%	1,6%	1,7%	2,6%	4,8%

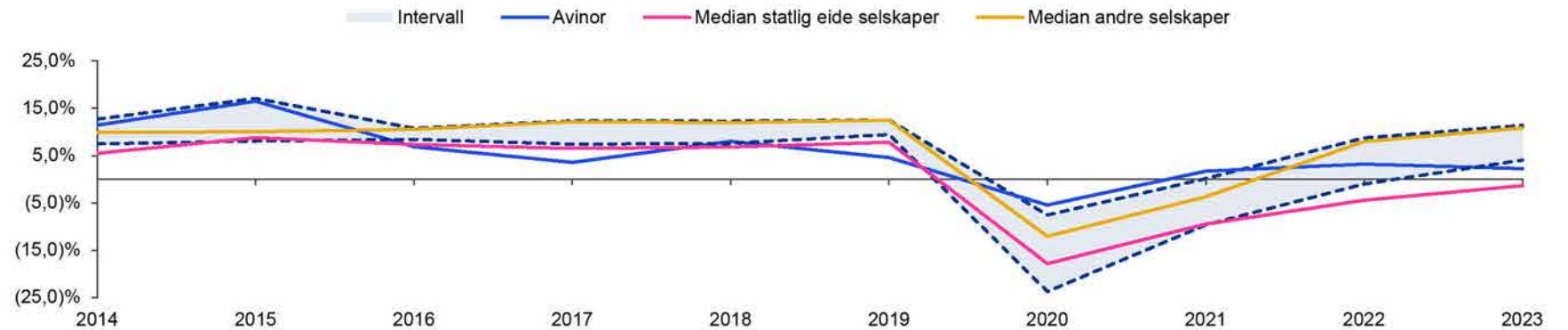
- Avinors lufthavner har blitt delt i tre kategorier og det er beregnet en indikativ avkastning på investert kapital for hver av kategoriene. Avkastningen på investert kapital er basert på segmentert driftsresultat (EBIT) fra årsresultatet fratrasket en skatt på 22,0%. Videre er investert kapital basert på segmenteringen av varige driftsmidler fra årsregnskapet, fratrasket en arbeidskapital tilsvarende (10,0)% av inntektene (på nivå med arbeidskapital i prosent av inntekter for Avinor i perioden 2014-2019).
- For Avinors største lufthavner ligger avkastningen på investert kapital over eller i øvre del av intervallet for referansegruppen.
- Vi observerer at i 2020 og 2021 lå avkastningen på investert kapital for de store flyplassene under den konsoliderte avkastningen på investert kapital for Avinor. Dette skyldes statlige tilskudd utbetalt til Avinor som ikke har blitt fordelt ut på flyplassene i årsregnskapet.
- De mindre regionale flyplassene har i hele den historiske perioden hatt negativ avkastning på investert kapital.

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ
1) I begynnelsen av perioden var det store investeringer på OSL og BGO som førte til stor vekst i den balanseførte investerte kapitalen og dermed lavere avkastning på investert kapital.

Avinor har hatt en egenkapitalavkastning på nivå med andre statlig eide selskaper, men lavere enn de børsnoterte selskapene i perioden 2014-2019

I perioden har de statlig eide selskapene har oppnådd lavere egenkapitalrentabilitet enn de noterte

Egenkapitalrentabilitet (basert på bokført verdi egenkapital)



- Egenkapitalrentabiliteten er basert på årsresultat delt på den inngående egenkapital.
- I den historiske perioden har Avinor sin egenkapitalrentabilitet ligget tett opp mot intervallet for referansegruppen.
- Analysen viser at de statlig eide selskapene hadde en lavere egenkapitalrentabilitet enn de andre selskapene.
- Sammenlignet med medianen for de statlig eide selskapene var Avinor sin egenkapitalrentabilitet høyere frem til 2016 og etter 2019.
- Under pandemien oppnådde Avinor en høyere egenkapitalrentabilitet sammenlignet med resten av referansegruppen. Det kan skyldes statlige tilskudd tildelt selskapet under pandemien.
- De statlig eide selskapene hadde i perioden 2014 til 2019 en median avkastning på egenkapital på 8,4%, for de øvrige selskapene var medianen på 10,9%.

Egenkapitalrentabilitet (basert på bokført verdi av egenkapital)

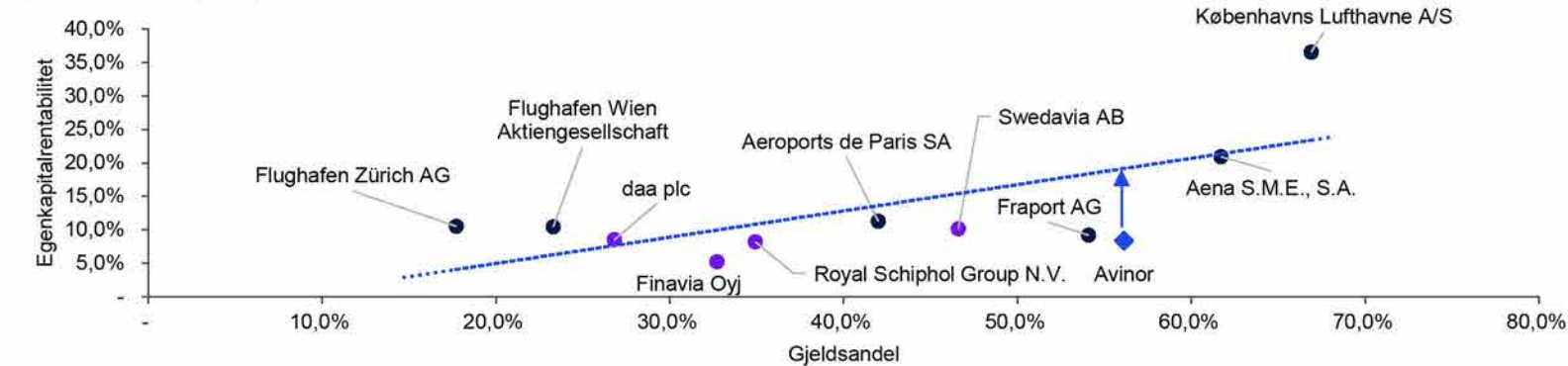
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Gj.snitt 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	16,6%	20,5%	9,8%	5,3%	6,4%	6,2%	(12,2)%	(9,9)%	(6,4)%	(3,1)%	10,1%
daa plc	Single		3,0%	7,4%	6,7%	10,2%	10,1%	11,6%	(23,1)%	(9,1)%	8,9%	n.a.	8,5%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		7,9%	10,2%	8,0%	7,0%	6,8%	9,4%	(12,6)%	3,0%	(2,5)%	0,4%	8,2%
Finavia Oyj	Hybrid		1,2%	7,0%	4,8%	6,0%	6,8%	5,0%	(27,4)%	(20,2)%	(8,8)%	n.a.	5,2%
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	7,3%	8,0%	10,0%	8,5%	11,3%	9,5%	(18,2)%	2,2%	3,4%	8,6%	9,2%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		13,6%	19,4%	23,3%	21,7%	22,0%	22,5%	(2,1)%	(8,4)%	13,4%	21,6%	20,9%
Aeroports de Paris SA	Hybrid		10,1%	10,4%	10,2%	12,5%	12,6%	11,7%	(32,0)%	(7,1)%	12,8%	11,9%	11,3%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	8,5%	9,7%	9,7%	10,2%	11,4%	12,4%	(6,0)%	0,3%	8,2%	n.a.	10,4%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		33,7%	36,3%	41,4%	40,8%	35,8%	31,3%	(24,0)%	(21,0)%	7,1%	7,7%	36,5%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		9,6%	8,1%	11,0%	11,9%	9,8%	12,5%	(3,0)%	(0,4)%	7,7%	10,9%	10,5%
Nedre intervall - første kvartil			7,4%	8,1%	8,4%	7,4%	7,6%	9,5%	(23,8)%	(9,7)%	(1,0)%	4,0%	8,7%
Median			9,1%	9,9%	9,9%	10,2%	10,7%	11,6%	(15,4)%	(7,7)%	7,4%	8,6%	10,3%
Øvre intervall - tredje kvartil			12,7%	17,1%	10,8%	12,3%	12,3%	12,5%	(7,6)%	0,1%	8,7%	11,4%	11,1%
Avinor	Single		11,4%	16,5%	6,9%	3,6%	8,0%	4,6%	(5,5)%	1,7%	3,2%	2,3%	8,4%

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

Analysen av gjeldsandel mot avkastning på egenkapitalen kan indikere at Avinor ikke har oppnådd den avkastningen som man kunne forventet basert på belåningsgraden

I likhet med tradisjonell finanst teori, indikerer analysen at ved høyere belåningsgrad ville man forventet høyere avkastning på egenkapitalen

Gjeldsandel mot egenkapitalrentabilitet



- I analysen er gjeldsandelen sett i sammenheng med egenkapitalrentabiliteten for selskapene i referansegruppen.
- Basert på tradisjonell finanst teori vil en investor kreve høyere avkastning på egenkapitalen ved høyere gjeldsandel.
- Analysen indikerer at Avinor kunne hatt en høyere avkastning på egenkapitalen gitt belåningsgraden. Sett mot referansegruppen har ikke Avinor generert den avkastningen på egenkapitalen som man skulle forventet basert på gjeldsandelen.

Gjeldsandel mot egenkapitalrentabilitet (2014 - 2019)

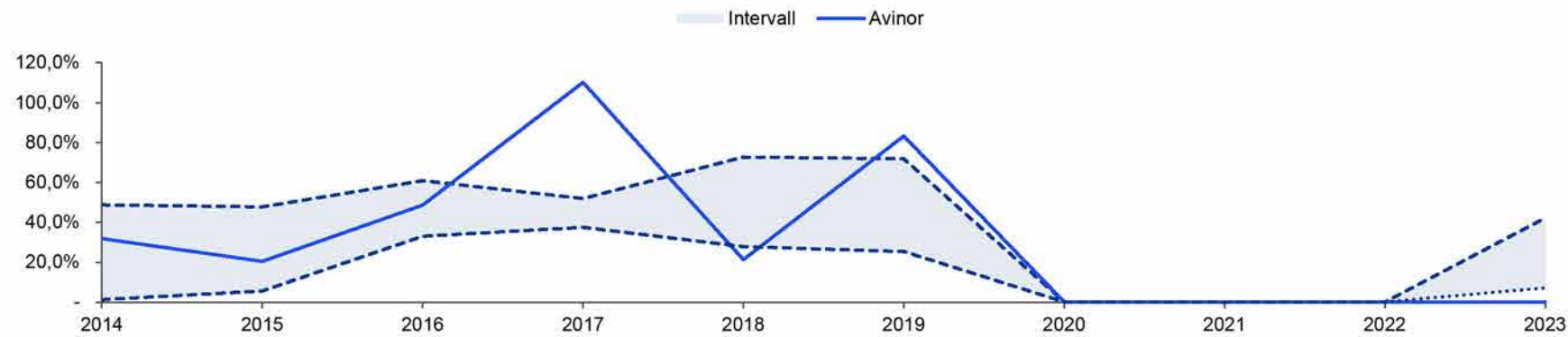
Selskap	Till		2014-2019	
			Gjeldsandel	Egenkapitalrentabilitet
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	46,6%	10,1%
daa plc	Single		26,8%	8,5%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		34,9%	8,2%
Finavia Oyj	Hybrid		32,7%	5,2%
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	54,1%	9,2%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		61,7%	20,9%
Aeroports de Paris SA	Hybrid		42,0%	11,3%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	23,3%	10,4%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		66,9%	36,5%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		17,7%	10,5%
Avinor	Single		56,1%	8,4%

Kilder: KPMG analyse, selskapenes årsrapporter, Capital IQ

Avinors utbyttebetalinger varierte i perioden fra 2014 til 2019 med en akkumulert utbyttegrad på ca. 39% (sammenlignet med målet om 50% utbyttegrad)

Det er stor variasjon i utbyttegrad for selskapene i referansegruppen – Avinor er omtrent på nivå med gjennomsnittet

Utbyttegrad i prosent



- Utbyttegraden er beregnet basert på utbytte delt på årsresultatet.
- Med utgangspunkt i målsettinger som ble gitt av Samferdselsdepartementet i eiermeldinger til Stortinget forstår vi det som at det har foreligget en målsetning i Avinor om 50,0% utbyttegrad.
- I den historiske perioden har Avinor nådd dette målet ved to anledninger, i 2017 og 2019. Akkumulert for perioden 2014-2019 er ikke målet nådd.
- Avinor sin akkumulerte utbyttegrad i perioden 2014 til 2019 har vært blant den høyeste for de statlig eide selskapene, sammen med Royal Schiphol Group N.V. Den har imidlertid vært lavere enn for de notert selskapene.

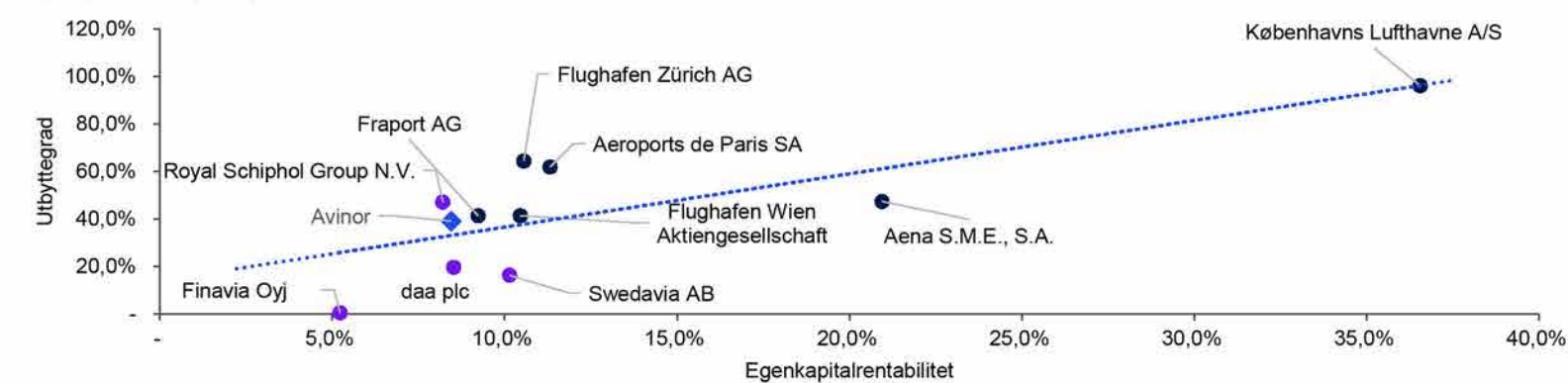
Utbyttegrad													
Selskap	Till		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Gj.snitt 2014-2019
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	1,1%	16,4%	32,4%	35,1%	23,6%	-	-	-	-	-	16,2%
daa plc	Single		-	-	23,1%	22,3%	26,8%	22,7%	-	-	-	n.a.	19,5%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		49,9%	37,1%	61,2%	53,1%	53,8%	33,1%	-	-	-	-	47,1%
Finavia Oyj	Hybrid		-	1,9%	-	-	-	-	-	-	-	n.a.	0,4%
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	51,4%	48,3%	34,7%	44,7%	30,9%	46,0%	(0,1)%	-	-	3,5%	41,3%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		1,4%	1,3%	35,2%	48,1%	74,8%	72,9%	-	-	-	44,4%	47,3%
Aéroports de Paris SA	Hybrid		45,5%	72,3%	59,8%	47,5%	66,7%	75,7%	(2,7)%	(1,6)%	2,1%	51,5%	61,8%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual	Privat majoritet	33,1%	34,6%	40,9%	45,8%	41,6%	47,1%	-	-	-	n.a.	41,4%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		99,9%	91,5%	93,7%	92,9%	109,7%	89,7%	-	-	30,9%	28,8%	96,1%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		29,8%	46,4%	76,9%	68,9%	83,9%	68,5%	-	-	-	35,3%	64,4%
Nedre intervall - første kvartil			1,1%	5,5%	32,9%	37,5%	27,8%	25,3%	-	-	-	1,8%	25,0%
Median			31,5%	35,8%	38,1%	46,6%	47,7%	46,5%	-	-	-	28,8%	44,2%
Øvre intervall - tredje kvartil			48,8%	47,8%	60,8%	51,9%	72,8%	71,8%	-	-	-	39,9%	58,2%
Avinor	Single		31,8%	20,4%	48,6%	110,2%	21,3%	83,3%	-	-	-	-	39,0%

Kilder: KPMG analyse, selskaperes årsrapporter, Capital IQ

Gitt egenkapitalavkastningen er Avinors utbyttegrad på nivå med de andre selskapene

Analysen indikerer at Avinors utbyttegrad har vært i tråd med forventningene basert på referansegruppen

Utbyttegrad mot egenkapitalrentabilitet



- For referansegruppen har utbyttegraden en positiv sammenheng med egenkapitalrentabiliteten.
 - København skiller seg tydelig fra resten av gruppen med høyere avkastning på egenkapitalen og høyere utbyttegrad.
- Dersom man tar hensyn til egenkapitalrentabiliteten i vurderingen av utbyttegraden ser vi at Avinors utbyttegrad i perioden 2014-2019 er i tråd med de andre selskapene. Avinor ligger litt over linjen indikert av referansegruppen.

Utbyttegrad mot egenkapitalrentabilitet (2014 - 2019)

Selskap	Till		2014 - 2019	
			Utbyttegrad	Egenkapitalrentabilitet
Swedavia AB	Single	Statlig eide selskaper	16,2%	10,1%
daa plc	Single		19,5%	8,5%
Royal Schiphol Group N.V.	Dual		47,1%	8,2%
Finavia Oyj	Hybrid		0,4%	5,2%
Fraport AG	Dual	Statlig majoritet	41,3%	9,2%
Aena S.M.E., S.A.	Dual		47,3%	20,9%
Aeroports de Paris SA	Hybrid	Privat majoritet	61,8%	11,3%
Flughafen Wien Aktiengesellschaft	Dual		41,4%	10,4%
Københavns Lufthavne A/S	Hybrid		96,1%	36,5%
Flughafen Zürich AG	Hybrid		64,4%	10,5%
Avinor	Single		39,0%	8,4%

Kilder: KPMG analyse, selskaperes årsrapporter, Capital IQ



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

NB! Forbehold vedrørende kapittel 7: Avkastningskrav og finansiell modell

Beregningene i dette kapittelet bygger på informasjon mottatt fra Avinor og offentlig tilgjengelig informasjon. Det er gjort analytiske handlinger på underliggende informasjon for å komme frem til beregningene som er presentert i rapporten. Vi tar ikke ansvar for den underliggende informasjonen.

Verdivurdering er ikke eksakt vitenskap og konklusjonene kan være subjektive og avhengig av skjønn. Prisen i en faktisk transaksjon kan avvike fra beregnet verdi da prisen kan bli påvirket av faktorer som forhandlingsmakt hos selger og kjøper, markedssyn og synergier. Videre, bemerk at indikativ verdi for opsjoner er notert i nominelle termer.

Vårt arbeid inkluderer ikke revisjon i henhold til revisjonsstandarder eller due diligence og vi utsteder derfor ingen beretning eller bekreftelse relatert til regnskapene, skatteposisjoner eller interne kontrollmekanismer. Dersom en slik revisjon eller due diligence blir gjennomført, kan det føre til at forhold av betydning blir oppdaget som igjen kan endre resultatet av vårt arbeid.

KPMG, partnere og ansatte er ikke ansvarlige for eventuelle feil i beregninger og gir ingen garanti for nøyaktighet og fullstendighet i beregningene.

Beregningene er basert på gjeldende marked-, økonomiske- og andre forhold på verdivurderingsdato. Covid-19 og krigen i Ukraina har ført til perioder med signifikant volatilitet i de globale finansmarkedene og stor makroøkonomisk usikkerhet. I den grad det er mulig har vi reflektert disse forholdene i vår verdivurdering, men vi gjør oppmerksom på at slike forhold kan endres på relativt kort tid.

Sammendrag av kapittel 7: Avkastningskrav og finansiell modell

Tema (kapittel)

Sammendrag: Rapportens hovedfunn

Kapittel 7

Avkastningskrav og finansiell modell

Avkastningskrav:

Den siste eiermeldingen om Avinor ble gitt i 2016-17 hvor det ble angitt et avkastningsmål fra eier på 5,1%. Etter siste eiermelding i 2016-17 har Avinor og Samferdselsdepartementet gått vekk fra å gi oppdateringer i eiermeldingene til fordel for mer regelmessige oppdateringer gjennom blant annet §10-planene. Disse planene angir derimot ikke noe avkastningsmål.

Avkastningsmålet som eier legger til grunn kan avvike fra et markedsbasert avkastningskrav. For Avinor har et markedsbasert avkastningskrav betydning for blant annet verdsettelsen av selskapet, for eksempel i forbindelse med nedskrivningstester. Videre har det i teorien betydning for fastsettelsen av avgifter, ettersom Avinors inntekter skal gi selskapet rimelig avkastning på den investerte kapitalen (jf. det teoretiske utgangspunktet for single-till modellen). Selv om single-till brukes som prinsipp for inntektsregulering bemerker vi at det i praksis ikke har vært etterlevd som beskrevet.

Vurderingen av et markedsbasert avkastningskrav for Avinor på konsolidert nivå er basert på en vurdering av iboende risiko i selskapets kontantstrømmer, markedsobservasjoner, resultater fra benchmarkinganalysen og andre relevante referanser. Vi har konkludert med et markedsbasert avkastningskrav for Avinor per 31. desember 2023 i intervallet fra 5,8% til 7,1%, med et punktestimat på 6,4%. Til sammenligning benyttet Avinor et avkastningskrav for Lufthavn på 5,5% per 31. desember 2023. Avinors benyttede avkastningskrav ligger etter vår vurdering under/ i nedre del av det som kan betraktes som et markedsbasert avkastningskrav gitt dagens struktur og rammebetingelser.

For at man skal kunne redusere Avinors markedsbaserte avkastningskrav må det innføres tiltak som reduserer risikoen i Avinors virksomhet / øker forutsigbarheten i selskapets rammebetingelser. Eksempler på tiltak som reduserer risikoprofilen og som kan kompensere for utfordringer med dagens modell kan blant annet være kompensasjon for flyplasser som ikke er økonomisk lønnsomme, kompensasjon for fremtidige ulønnsomme prosjekter/investeringer, eksplisitte garantier, eller forutsigbarhet knyttet til justering av avgiftsnivået (i henhold til single-till modellen).

Finansiell modell:

Avinor er av flere årsaker i en utfordrende finansiell situasjon. De finansielle utfordringene kommer blant annet til syne med tanke på kapasitet til å gjennomføre investeringer fremover og potensielt store nedskrivningsbehov dersom antatte resultatforbedringer over de neste årene ikke blir innfridd. Dersom det ikke blir noen resultatforbedring vil det være behov for en nedskrivning som tilsvarer nesten hele den bokførte verdien (jf. årsrapporten for 2023).

Basert på det identifiserte mulighetsrommet tidligere i rapporten er det gjennomført en analyse av den potensielle effekten ulike opsjoner knyttet til inntekter, kostnader og investeringer kan ha på den finansielle utviklingen til Avinor. Opsjonene som er medtatt i scenarioanalysen er inkludert med bakgrunn i en vurdering om at dette er opsjoner som i minst mulig grad bryter med «Avinormodellen» og de gitte rammebetingelsene. Videre er det kun inkludert opsjoner som er tenkt å ha en viss verdi- eller kontantstrøeffekt. Analysen inneholder kun et utvalg av opsjoner og utelukker ikke utøvelsen av øvrige eller uidentifiserte opsjoner.

KPMGs utgangspunkt / beregnede entrepriser verdi (før tiltak) indikerer blant annet at verdien er sensitiv for endringer i trafikkprognosen. Ved å legge til grunn 'base case' trafikkprognose er entrepriser verdien beregnet til NOK 1,9 milliarder, ved lav trafikkprognose blir verdien NOK (16,3) milliarder, og ved høy prognose NOK 17,0 milliarder. Til sammenligning er bokført verdi av investert kapital i Avinor beregnet til NOK 38,8 milliarder per 31.12.2023 (summen av balanseført verdi av varige driftsmidler og arbeidskapital). Differansen mellom punktestimatet av entrepriser verdien og den investerte kapitalen tilsvarer en årlig resultatforbedring på ca NOK 2,0 milliarder fra 2025, for at entrepriser verdien skal være på nivå med bokført verdi av investert kapital. Dette indikerer at det må iverksettes tiltak for å opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer. Dersom samtlige opsjoner / tiltak blir iverksatt og får full / maksimal effekt er det indikert en entrepriser verdi i intervallet NOK 44,3 milliarder til NOK 84,0 milliarder, med et punktestimat på NOK 66,0 milliarder. Intervallet er basert på utfallsrommet i benyttet trafikkprognose.

Fra opsjonsanalysen trekker vi følgende konklusjoner: (1) KPMGs utgangspunkt for entrepriser verdi indikerer at vesentlige resultatforbedringer er nødvendige for å kunne opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer. (2) I tillegg til justering av lufthavnsavgifter fremstår finansiering av samfunnsplage oppgaver og investeringer som de opsjonene med høyest verdibidrag. (3) Gitt den økonomiske situasjonen bør eier ikke forvente å kunne ta utbytte fra Avinor i perioden frem til 2029. (4) Eventuell overskuddslikviditet som genereres over de neste årene bør benyttes til å styrke kapitalstrukturen og soliditeten til selskapet. Basert på resultatene fra benchmarkinganalysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 50-60% basert på bokførte verdier (60-80% basert på markedsverdier) som et markedsmessig nivå. (5) Gitt Avinors nåværende resultater, investeringsplaner, rammebetingelser og kapitalstruktur bør eier være forberedt på å bidra med mer egenkapital de neste årene. Størrelsen på eventuelle/nødvendige innskudd vil blant annet avhenge av trafikkvolum og i hvilken grad man oppnår resultatforbedringer / effekt av opsjoner.

7.1

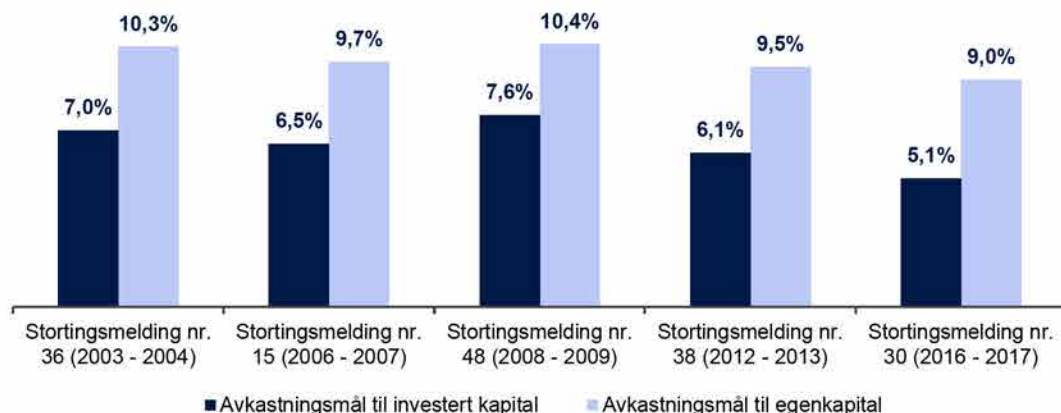
Markedsbasert avkastningskrav



Eiers avkastningsmål kan være ulikt et markedsbasert avkastningskrav – i den siste eiermeldingen fra 2016-17 ble det angitt et avkastningsmål fra eier på 5,1%

Avkastningsmålet til investert kapital er den avkastningen Samferdselsdepartementet som eier krever på den investerte kapitalen i Avinor

Avkastningsmål fra Samferdselsdepartementet



- Avinor har forholdt seg til avkastningsmål gitt av Samferdselsdepartementet i eiermeldingene til Stortinget som ble avgitt fjerde år. I eiermeldingene oppga Samferdselsdepartementet avkastningsmål til investert kapital, avkastningsmål til egenkapital, utbyttepolitikk, minimum egenkapitalandel og eventuelle begrensninger i selskapets tillatte netto rentebærende gjeld.
- Den siste eiermeldingen om Avinor ble gitt i 2016-17 hvor det ble angitt et avkastningsmål fra eier på 5,1%, i tråd med konklusjonen til verddivurderingsrapporten fra PwC i 2016. Etter siste eiermelding i 2016-17 har Avinor og Samferdselsdepartementet gått vekk fra å gi oppdateringer i eiermeldingene til fordel for mer regelmessige oppdateringer gjennom blant annet §10-planene. Disse planene angir derimot ikke noe avkastningsmål.
- Avkastningsmålet til investert kapital er den avkastningen Samferdselsdepartementet som eier krever på den investerte kapitalen i Avinor. Avkastningskravet/avkastningsmålet som eier legger til grunn kan avvike fra et markedsbasert avkastningskrav.
- For Avinor har et markedsbasert avkastningskrav betydning for blant annet:
 - Verdsettelsen av selskapet i forbindelse med blant annet nedskrivningstester.
 - Fastsettelsen av avgifter (prinsipielt), ettersom Avinors inntekter skal gi selskapet rimelig avkastning på den investerte kapitalen (single-till modellen).
- Et markedsbasert avkastningskrav skal gjenspeile aktuelle markedsvurderinger av pengenes tidsverdi og særskilte risikoer forbundet med virksomheten. Et markedsbasert avkastningskrav skal dermed reflektere den avkastningen en markedsaktør vil kreve dersom den skulle investert i Avinor.
- Avkastningskravet til et selskap vil variere over tid både som følge av mulige selskapsspesifikke forhold og grunnet generelle markedsforhold slik som rentenivået.

Vi har konkludert med et markedsbasert avkastningskrav i intervallet fra 5,8% til 7,1% på konsolidert nivå for Avinor. Til sammenligning har Avinor benyttet et avkastningskrav på 5,5% for Lufthavn og 5,1% for Underveis i siste nedskrivningstest. Sist uttrykte avkastningsmål fra eier ble gitt i 2016-2017 og var på 5,1%.

Kilder: Stortingsmeldinger, tidligere selskapsjennomganger / verddivurderingsrapporter mottatt fra Avinor

Et markedsbasert avkastningskrav skal reflektere den iboende risikoen i en virksomhet eller et prosjekt

Avkastningskrav

Et markedsbasert avkastningskravet skal reflektere den gjennomsnittlige kapitalkostnaden (WACC)

$$WACC = k_e \frac{E}{D + E} + k_d \frac{D}{D + E} (1 - t)$$

k_e	Avkastningskrav til egenkapital
E	Egenkapitalandel
k_d	Avkastningskrav til gjeld
D	Gjeldsandel
t	Skatterate

Merk at de individuelle faktorene benyttet i utregningen av avkastningskravet ikke bør betraktes isolert, men heller anses som komponenter i konstruksjonen av et totalt avkastningskrav gjeldende for en gitt prognoseperiode. Det er det totale avkastningskravet som bør vurderes og de ulike forutsetningene bør sees i sammenheng med hverandre og det totale avkastningskravet.

Kapitalstruktur

Under antagelsen om at investorer er rasjonelle og ønsker å maksimere verdi, bør optimal kapitalstruktur anvendes i avkastningskravet.

Optimal kapitalstruktur kan variere over tid og er ikke nødvendigvis observerbar i markedet. Som en tilnærming til optimal kapitalstruktur, kan dataene for en gruppe børsnoterte selskaper i samme bransje eller annen tilgjengelig bransjedata brukes.

Avkastningskrav til gjeld

Avkastningskravet til gjeld bør reflektere standardrisiko forbundet med finansiering av en virksomhet. Hvis en virksomhet er mer risikabel, vil långivere kreve en høyere avkastning, noe som øker avkastningskravet til gjeld.

Avkastningskravet til gjeld bør tilsvare den langsiktige lånekostnaden for investeringen gitt optimal kapitalstruktur.

Kilder: KPMG analyse



Avkastningskrav til egenkapital

Avkastningskravet til egenkapital er basert på kapitalverdimodellen (CAPM):

$$k_e = r_f + \beta * MRP + \alpha$$

k_e	Avkastningskrav til egenkapital
r_f	Risikofri rente
β	Beta
MRP	Markedsrisikopremie
α	Alfapremie

Risikofri rente

Den risikofrie renten skal reflektere den avkastningen som kan oppnås ved å investere i eiendeler hvor det ikke foreligger noe risiko per verdivurderingsdatoen. Som en tilnærming blir det ofte benyttet 10-års statsobligasjoner i samme valuta som kontantstrømmene til virksomheten.

Beta

Beta er en måling av den relevante virksomhetens korrelasjon med markedets avkastning. En betaverdi over 1 indikerer at verdien svinger mer enn det generelle markedet. Hvis betaverdien er lavere enn 1, indikerer det at verdien svinger mindre enn det generelle markedet. Betaverdien kan estimeres ved en regresjonsanalyse av avkastningen til sammenlignbare børsnoterte selskaper målt mot en representativ aksjeindeks. Betaverdien kan også baseres på tilgjengelig bransjedata og markeds-/bransjekunnskap.

Markedsrisikopremie

Markedsrisikopremie representerer den ekstra risikoen en investor vil kreve for å investere i en diversifisert portefølje sammenlignet med den risikofrie renten. Markedsrisikopremien kan beskrives som totalavkastningen i markedet fratrukket risikofri rente.

Alfapremie

En eventuell justering for alfapremie kan være relatert til selskapsspesifikke faktorer og øvrige markedsforhold som ikke er reflektert i andre komponenter av avkastningskravet eller kontantstrømmen.

Ulike eksterne rapporter har konkludert med et markedsbasert avkastningskrav for Avinor på konsolidert nivå i intervallet fra 6,1% til 5,1% i perioden fra 2011 til 2022

Avkastningskrav benyttet av eksterne aktører (konsolidert nivå)

Avkastningskrav (Avinor konsolidert)						
	6.1%	6.1%	5.1%	5.6%	5.1%	5.1%
	2011 - Vurdering av avkastningskrav Deloitte	2012 - Verdivurdering EY	2016 - Verdivurdering PwC	2019 - Vurdering av avkastningskrav Deloitte	2020 - Selskapsgjennomgang Oslo Economics	2022 - Arctic Securities
Eiendelsbeta	0,6	0,7	0,5	0,7	0,6	0,6
Gjeldsandel	60,0%	50,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%
Markedsrisikopremie	5,5%	6,0%	6,0%	6,0%	5,7%	5,2%
Risikofri rente	2,8%	2,1%	1,5%	1,8%	1,4%	1,9%
Kilde til risikofri rente	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	n.a.
Alfapremie	-	-	-	-	-	-
Swap	3,9%	3,2%	1,5%	2,1%	1,3%	2,1%
Gjeldspremie	1,5%	1,5%	1,8%	1,0%	1,0%	1,0%

- Ulike eksterne rådgivere har utarbeidet avkastningskrav for Avinor i perioden 2011 til 2022. Aktørene har konkludert med et konsolidert avkastningskrav i intervallet fra 5,1% til 6,1% på ulike tidspunkter.
- Det er benyttet eiendelsbetaer i intervallet 0,5 til 0,7 basert på Damodaran og noterte selskaper eller en kombinasjon av disse.
- Vi observerer at det stort sett er benyttet en kapitalstruktur i tråd med Avinor sin egen målsatte egenkapitalandel på 40,0%, som tilsvarer en langsiktig gjeldsandel på 60,0%.
- Benyttet markedsrisikopremie har ligget i intervallet 5,2% til 6,0%.
- Aktørene har videre benyttet norsk 10-årig statsobligasjon som risikofri rente.
- For gjeldskostnaden har det blitt benyttet en underliggende swap, stort sett basert på en 10-årig NOK renteswap. Videre har det vært benyttet en gjeldspremie i intervallet 1,0% til 1,8%.

Kilder: Tidligere selskapsgjennomganger/ verdivurderingsrapporter mottatt fra Avinor

Avinor benytter markedsbaserte avkastningskrav i forbindelse med kvartalsvise nedskrivningstester – per 31.12 ble det benyttet et avkastningskrav for Lufthavn på 5,5%

I forbindelse med kvartalsvise nedskrivningstester av Lufthavn utarbeider Avinor et markedsbasert avkastningskrav

Avkastningskrav (Lufthavn)											
	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,3%	5,5%	5,4%	5,3%	5,8%	6,2%	5,5%
	Q3 2021	Q4 2021	Q4 2021 V2	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
Eiendelsbeta	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Gjeldsandel	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%
Markedsrisikopremie	5,2%	5,0%	5,2%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Risikofri rente	1,7%	1,9%	1,9%	2,8%	3,0%	3,3%	3,2%	3,1%	3,7%	3,9%	3,3%
Kilde til risikofri rente	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon	Norsk 10-årig statsobligasjon
Alfapremie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Swap	2,0%	2,1%	2,1%	2,9%	3,2%	3,4%	3,2%	3,0%	3,7%	4,2%	3,3%
Gjeldspremie	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%

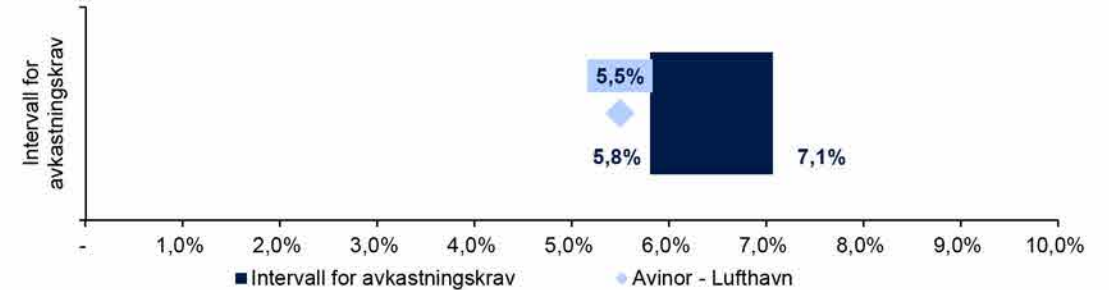
- I forbindelse med kvartalsvise nedskrivningstester av Lufthavn utarbeider Avinor et markedsbasert avkastningskrav.
- Avinor benyttet tidligere en eiendelsbeta på 0,6 som ble nedjustert til 0,5 fra Q1 2022.
- I avkastningskravet for nedskrivningstestene er det benyttet en kapitalstruktur i tråd med Avinors målsetting om minimum 40,0% egenkapital.
- Siden 2022 har det vært benyttet en markedsrisikopremie på 5,0%.
- Som risikofri rente har Avinor benyttet en 10-årig norsk statsobligasjon.
- I likhet med avkastningskravene beregnet av de eksterne rådgiverne er det heller ikke lagt inn justering for alfapremie av Avinor.
- I beregningen av gjeldskostnaden har Avinor basert seg på en 10-årig NOK renteswap og en gjeldspremie på 1,0%.

Kilder: Avinors nedskrivningstester

Avinors benyttede avkastningskrav ligger i nedre del av det som kan betraktes som et markedsbasert avkastningskrav gitt dagens struktur og rammebetingelser

Et markedsbasert avkastningskrav for Avinor er beregnet i intervallet 5,8% til 7,1%

Avkastningskrav				
	Intervall for avkastningskrav			Lufthavn (benyttet av Avinor)
31. desember 2023				
Eiendelsbeta	0,50	-	0,60	0,50
Gjeldsgrad (langsiktig)		66,7%		150,0%
Egenkapitalbeta ¹⁾	0,83	-	1,00	1,09
Markedsrisikopremie	5,0%	-	6,0%	5,0%
Risikofri rente		3,3%		3,3%
Alfapremie		-		-
Avkastningskrav til egenkapitalen	7,4%	-	9,3%	8,7%
Andel egenkapital		60,0%		40,0%
Swap		3,3%		3,3%
Gjeldspremie	1,0%	-	1,5%	1,0%
Avkastningskrav til gjeld før skatt	4,3%	-	4,8%	4,3%
Skatterate		22,0%		22,0%
Avkastningskrav til gjeld etter skatt	3,4%	-	3,8%	3,4%
Andel gjeld		40,0%		60,0%
Avkastningskrav til totalkapital	5,8%	-	7,1%	5,5%



Kilder: KPMG analyse

1) Vi bemerker oss at Avinor benytter Hamadas formel i konverteringen av eiendelsbetaen til egenkapitalbetaen. Vi benytter Harris-Pringle formelen i tråd med KPMG metodikk. I tidligere analyser av avkastningskrav for Avinor har Deloitte og EY benyttet Harris-Pringle, mens PwC har benyttet Hamada.

- Det konsoliderte avkastningskravet til Avinor beregnet til et intervall fra 5,8% til 7,1%. Det er det totale avkastningskravet som bør vurderes og de ulike forutsetningene bør sees i sammenheng med hverandre og det totale avkastningskravet. For ytterligere informasjon om benyttede antakelser, vennligst se Vedlegg.
- Vi forstår det som at Avinors nåværende estimat på avkastningskrav skal reflektere en markedsaktørs avkastningskrav gitt den risikoen som foreligger med dagens struktur og rammer.
- For at man skal kunne redusere Avinors avkastningskrav må det dermed innføres tiltak som reduserer risikoen i Avinors virksomhet. Eksempler på tiltak som reduserer risikoprofilen og som kan kompensere for utfordringer med dagens modell kan blant annet være:
 - Kompensasjon for flyplasser som ikke er økonomisk lønnsomme: Støtte kan redusere risikoen for at Avinors virksomheten går med tap og derfor bidra til å redusere risikoen i kontantstrømmen ved at nedsiden i virksomheten begrenses.
 - Kompensasjon for fremtidige ulønnsomme prosjekter/investeringer: Støtte til prosjekter kan redusere risikoen for at Avinor må dekke fremtidig ulønnsomme investeringer og slik redusere risikoen i kontantstrømmene ved at man har skilt ut de minst kommersielle prosjektene/investeringene.
 - Eksplisitte garantier: Garantier kan bidra til bedre vilkår for finansiering og slik redusere det markedsmessige avkastningskravet. Vi forstår det som at eksplisitte garantistillelser er utfordrende.
 - Justering av avgiftsnivået i henhold til single-till modellen: Mulighetsrommet må ses opp mot det totale avgiftsnivået og ikke kun lufthavnsavgifter (jf. inntektskapittelet).

Det beregnede avkastningskravet er sensitivt for endringer i eiendelsbeta, markedsrisikopremie og gjeldspremie

Avkastningskravet som er beregnet for Avinor er lite sensitivt for endringer i gjeldsandel

Sensitivitetsanalyse Eiendelsbeta og markedsrisikopremie						
Avkastningskrav		Eiendelsbeta				
		0,45	0,50	0,55	0,60	0,65
Markedsrisikopremie	5,0%	5,6%	5,9%	6,1%	6,4%	6,6%
	5,5%	5,9%	6,1%	6,4%	6,7%	7,0%
	6,0%	6,1%	6,4%	6,7%	7,0%	7,3%

Sensitivitetsanalyse Eiendelsbeta og gjeldsandel						
Avkastningskrav		Eiendelsbeta				
		0,45	0,50	0,55	0,60	0,65
Gjeldsandel	20,0%	5,8%	6,1%	6,3%	6,6%	6,9%
	40,0%	5,9%	6,1%	6,4%	6,7%	7,0%
	60,0%	5,9%	6,2%	6,5%	6,7%	7,0%

Sensitivitetsanalyse Eiendelsbeta og gjeldspremie						
Avkastningskrav		Eiendelsbeta				
		0,45	0,50	0,55	0,60	0,65
Gjeldspremie	1,00%	5,8%	6,1%	6,3%	6,6%	6,9%
	1,25%	5,9%	6,1%	6,4%	6,7%	7,0%
	1,50%	5,9%	6,2%	6,5%	6,8%	7,0%

- For midtpunktet av avkastningskravet på 6,9% er det illustrert sensitivitetsanalyser for eiendelsbeta, markedsrisikopremie, gjeldsandel og gjeldspremie.
- Avkastningskravet er sensitivt for endringer i eiendelsbetaen og markedsrisikopremien. Vi observerer at avkastningskravet ikke er særlig sensitivt for endringer i gjeldsandel. Det skyldes at ved en redusert gjeldsandel blir egenkapitalbetaen lavere og reduserer avkastningskravet, men samtidig blir egenkapitalandelen høyere og trekker dermed avkastningskravet opp (forutsatt at avkastningskravet til egenkapital er høyere enn avkastningskravet til gjeld). I dette tilfellet er altså effekten av å endre gjeldsgraden tilnærmet svært begrenset.

Kilder: KPMG analyse

7.2

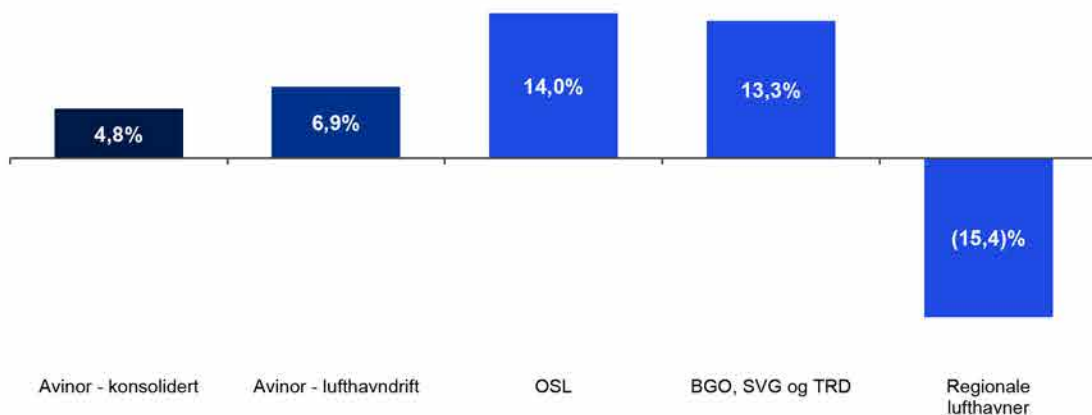
Finansiell modell



Avinor er i en utfordrende finansiell situasjon som blant annet kommer til syne med tanke på kapasitet til å gjennomføre fremtidige investeringer og opprettholde bokførte verdier

Avinor er i en utfordrende økonomisk situasjon, men det er store forskjeller i lønnsomheten mellom ulike lufthavngrupper

Akkumulert avkastning på investert kapital fra 2014 til 2019 (før fordeling av felleskostnader)



Uten fremtidige resultatforbedringer foreligger det risiko for nedskrivninger av balanseførte verdier

- Av flere årsaker er Avinor i en utfordrende finansiell situasjon. De finansielle utfordringene kommer blant annet til syne med tanke på:
 - Avinors kapasitet til å gjennomføre investeringer fremover (både reinvesteringer, strategiske investeringer og pålagte investeringer).
 - Det er potensielt store nedskrivningsbehov knyttet til Lufthavn dersom antatte resultatforbedringer ikke blir innfridd. Dersom det ikke blir noen resultatforbedring vil det, i følge Avinor, være behov for en nedskrivning som tilsvarer nesten hele den bokførte verdien (jf. årsrapporten for 2023).
- Den økonomiske situasjonen til selskapet er et sammensatt bilde. Tidligere analyser indikerer at de store flyplassene er svært lønnsomme og representerer store positive verdier, mens de mindre regionale flyplassene har negativ avkastning.
- I dette kapitlet analyseres det hvilke effekter ulike opsjoner kan ha på den finansielle utviklingen til Avinor i perioden frem mot 2029.

Basert på identifiserte muligheter tidligere i rapporten er det gjennomført en analyse av potensiell finansiell effekt av ulike opsjoner knyttet til inntekter, kostnader og investeringer

Basert på identifiserte muligheter tidligere i rapporten er det gjennomført en analyse av potensielle effekter av ulike opsjoner

Oversiktsbilde opsjonsanalyse		
Inntekter	Driftskostnader	Investeringer
Justering av avgifter	Finansiering av samfunnspålagte oppgaver	Avvikle utvalgte investeringer
Tollager C	Konkurranseutsette PBR-tjenestene	Finansiering av pålagte investeringer
Eiendomsutvikling		

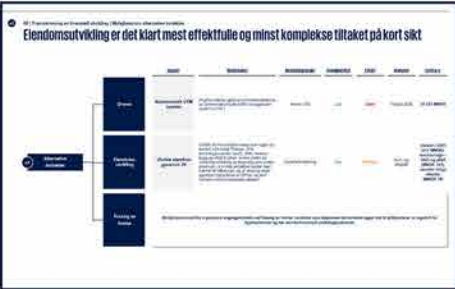
- Basert på en vurdering av det identifiserte mulighetsrommet knyttet til inntekter, kostnader og investeringer (se henholdsvis kapittel 5.1, 5.2 og 5.3) er det gjennomført en analyse av potensielle effekter ulike opsjoner kan ha på den finansielle utviklingen. Dette inkluderer analyse av ulike finansielle måltall som kontantstrøm fra drift, entreprisverdi, eventuelt nedskrivningsbehov, avkastning på investert kapital, kapitalbehov/egenkapitalinnskudd og egenkapitalandel.
- De utvalgte opsjonene er inkludert med bakgrunn i en vurdering om at dette er opsjoner som i minst mulig grad bryter med «Avinormodellen» og de gitte rammebetingelsene. Videre er det kun inkludert opsjoner som er tenkt å ha en viss verdi- eller kontantstrømeffekt.
- Analysen inneholder kun et utvalg av opsjoner og utelukker ikke utøvelsen av øvrige eller uidentifiserte opsjoner.



Vurdering av mulighetsrom trafikkinntekter, se delkapittel 5.1.3



Vurdering av mulighetsrom kommersielle inntekter, se delkapittel 5.1.4



Vurdering av mulighetsrom alternative inntekter, se delkapittel 5.1.5



Vurdering av mulighetsrom driftskostnader, se delkapittel 5.2.7



Vurdering av mulighetsrom investeringer, se delkapittel 5.3.2

Kilder: KPMG analyse

Analysen indikerer at opsjonene med størst verdibidrag er knyttet til potensielle avgiftsøkninger og finansiering av samfunnspålagte oppgaver og investeringer

Eier bør ikke forvente å kunne ta ut utbytter de neste årene, men heller være forberedt på å stille med mer egenkapital avhengig av i hvilken grad man oppnår resultatforbedringer de neste årene

1 KPMGs utgangspunkt indikerer at **vesentlige resultatforbedringer er nødvendige** for å opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer.

2 I tillegg til justering av **lufthavnsavgifter** fremstår **finansiering av samfunnspålagte oppgaver og investeringer** som de opsjonene med mest effekt / verdibidrag.

3 Gitt den økonomiske situasjonen **bør eier ikke forvente å kunne ta ut utbytter** fra Avinor i perioden frem til 2029.

4 Eventuell overskuddslikviditet som genereres over de neste årene bør benyttes til å **styrke kapitalstrukturen og soliditeten til selskapet**.

5 Gitt Avinors investeringsplaner og dagens lånestruktur bør eier være forberedt på å **bidra med mer egenkapital de neste årene**.

— Opsjonsanalysen gir grunnlag for å gjøre følgende observasjoner:

1. KPMGs utgangspunkt indikerer at vesentlige resultatforbedringer sammenlignet med dagens situasjon er nødvendig for å opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer.
2. I tillegg til justering av lufthavnsavgifter fremstår finansiering av samfunnspålagte oppgaver og investeringer som opsjonene med mest effekt / høyest verdibidrag for å styrke Avinors finansielle situasjon.
3. Gitt den økonomiske situasjonen bør eier ikke forvente å kunne ta utbytter fra Avinor i perioden frem til 2029.
4. Benchmarkinganalysen indikerer at Avinors egenkapitalandel er lav sammenlignet med andre lufthavnselskaper. Avinor har også i en periode vært under det vedtektsfestede kravet om en minimum egenkapitalandel på 40%. Eventuell overskuddslikviditet som genereres over de neste årene bør derfor benyttes til å styrke kapitalstrukturen og soliditeten til selskapet gjennom nedbetaling av gjeld. Basert på resultatene fra benchmarkinganalysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 50-60% basert på bokførte verdier (60-80% basert på markedsverdier) som et markedsmessig nivå.
5. Gitt Avinors betydelig investeringsplaner og dagens kapitalstruktur med relativt høyt belåning bør eier være forberedt på å bidra med mer egenkapital de neste årene. Størrelsen på eventuelle/nødvendige innskudd vil blant annet avhenge av trafikkvolum og i hvilken grad man oppnår resultatforbedringer / effekt av opsjoner.

7.2.1

KPMGs utgangspunkt for opsjonsanalysen



I nedskrivningstesten for Lufthavn har Avinor lagt til grunn en varig resultatforbedring på ca. NOK 2 milliarder som gjør at bokførte verdier opprettholdes

I nedskrivningstesten per 31. desember 2023 har Avinor indikert at Lufthavn må ha en vesentlig og varig resultatforbedring for å unngå nedskrivninger

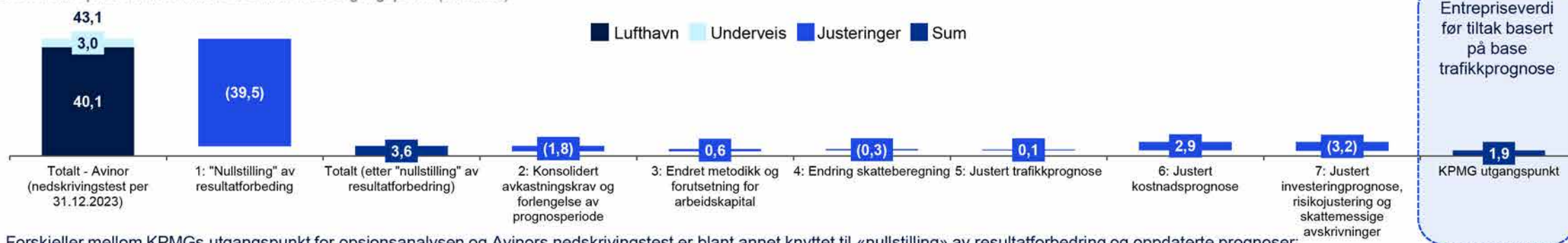
Nøkkelresultater - Avinors nedskrivningstester per 31.12.2023				
		Lufthavn	Underveis	Sum
Entreprieverdi	mrdNOK	40,1	3,0	43,1
Investert kapital	mrdNOK	38,3	1,8	40,1
Headroom / (Nedskrivingsbehov)	mrdNOK	1,8	1,2	3,0
Buffer / (Resultatforbedring)	mrdNOK	2,0	-	2,0

- Basert på prognosen per 31. desember 2023 har Avinor beregnet at det er nødvendig med resultatforbedringer, inkludert økning i lufthavnavgifter, på om lag NOK 2,0 milliarder i terminalleddet og samlet ca. NOK 6,8 milliarder i perioden 2025-2028 utover hva inntektene ville ha vært med KPI-justerte 2023-avgiftssatser. Avinor har lagt til grunn at staten vil sikre at Avinor har en samlet finansiering som forsvare bokførte verdier.
- Avinor uttaler i årsrapporten for 2023 at nødvendig resultatforbedring kan realiseres gjennom en kombinasjon av tiltak som realavgiftsøkninger, forbedrede kommersielle rammevilkår, betaling for tjenester som Avinor leverer til andre statlige aktører og driftseffektivisering i Avinor. Avinor peker på at lufthavnavgifter er den vesentligste komponenten av disse.
- I nedskrivingsmodellene for de kontantgenererende enhetene Lufthavn og Underveis har Avinor benyttet avkastningskrav på henholdsvis 5,5% og 5,1%.
- Den beregnede entrepriserdien testes mot investert kapital (generelt definert som driftsmidler og arbeidskapital). Vi merker oss at Avinor tilsynelatende kun inkluderer driftsmidler i investert kapital. Ettersom Lufthavn har negativ arbeidskapital vil dette redusere den investerte kapitalen. Underveis har derimot positiv arbeidskapital, slik at den investerte kapitalen vill blitt noe høyere for denne enheten.
- Basert på vår forståelse er avskrivningene i Avinor sin nedskrivingsmodell basert på regnskapsmessige avskrivninger. Et vanlig utgangspunkt er derimot å benytte skattemessige avskrivninger, ettersom avskrivningene kun er inkludert med formål å beregne riktig skattegrunnlag. Avskrivningene har ikke noen kontantstrømeffekt utover dette.

Kilder: Avinors nedskrivningstester og tilhørende notat, KPMG analyse

Forskjeller mellom KPMGs utgangspunkt for opsjonsanalysen og Avinors nedskrivningstester er blant annet knyttet til «nullstilling» av resultatforbedring og oppdaterte prognoser

Bro fra entrepriseverdi i Avinor case til KPMGs utgangspunkt (mrdNOK)



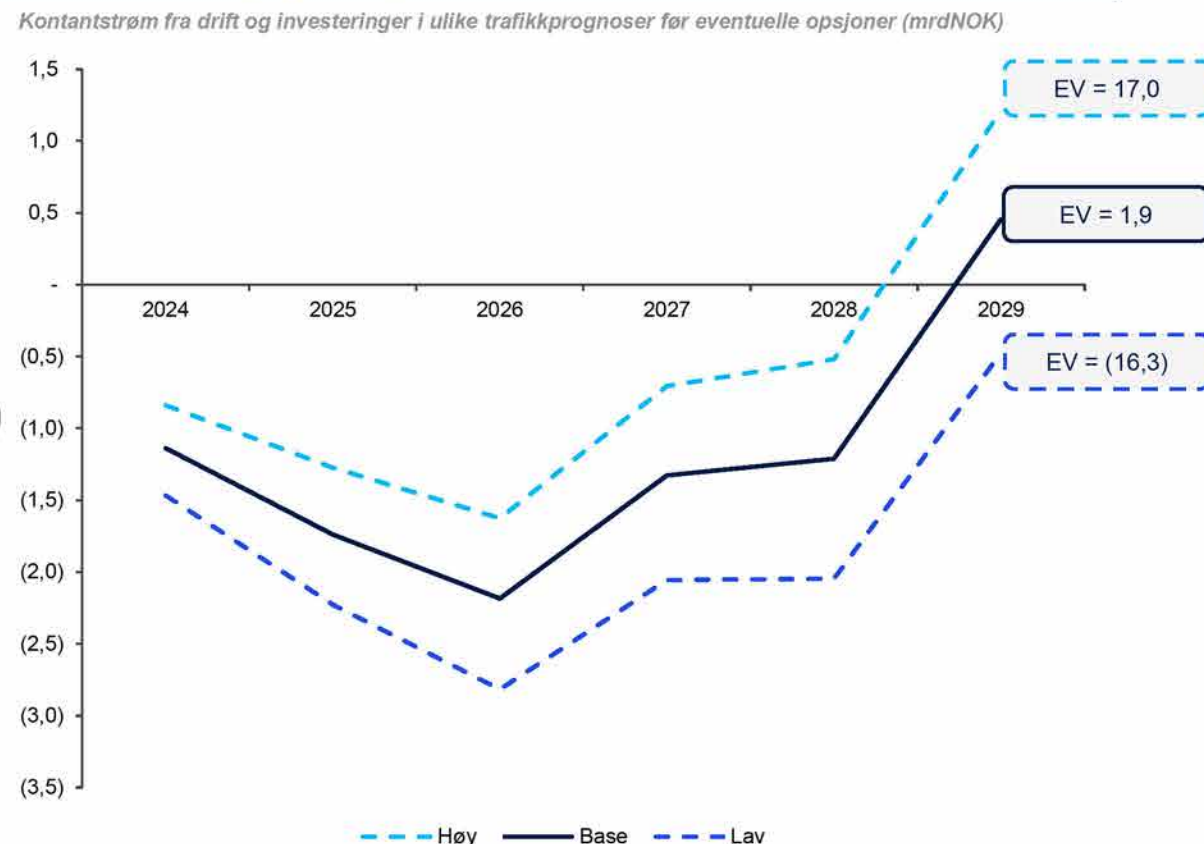
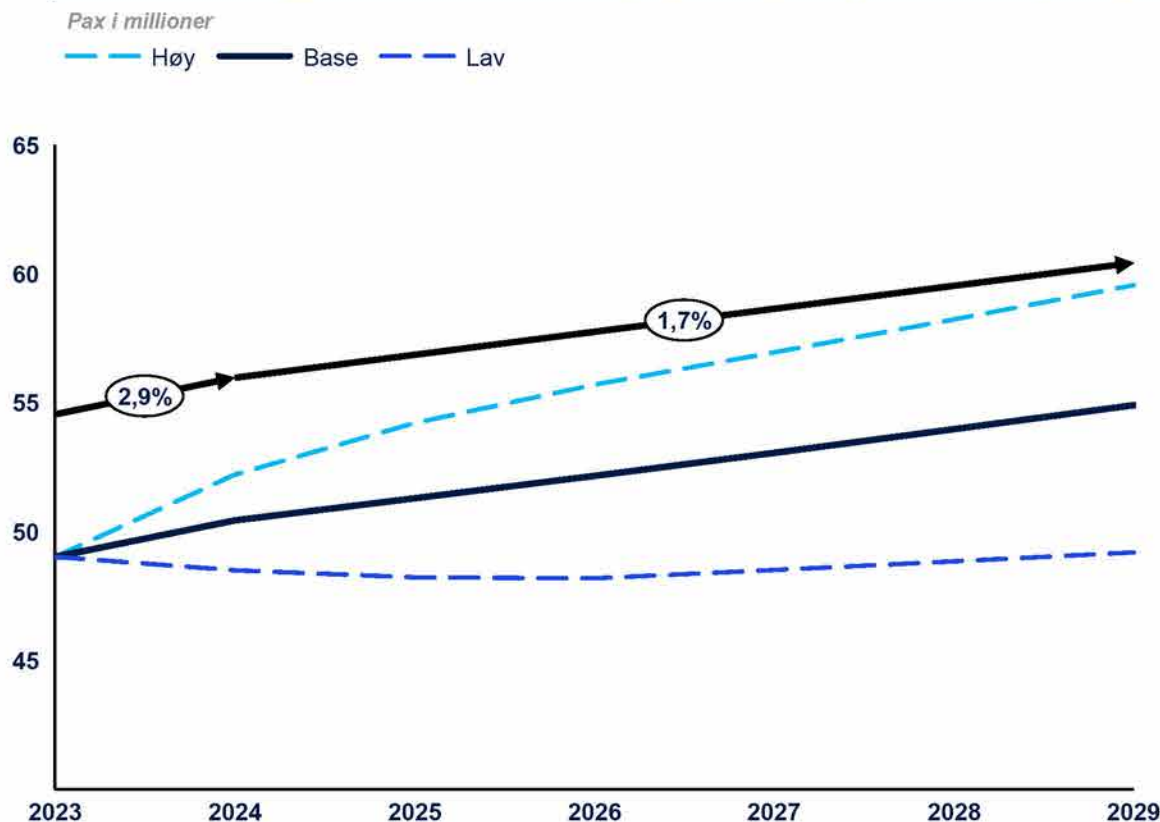
Forskjeller mellom KPMGs utgangspunkt for opsjonsanalysen og Avinors nedskrivningstest er blant annet knyttet til «nullstilling» av resultatforbedring og oppdaterte prognoser:

- **1: «Nullstilling» av resultatforbedring:** Den varige resultatforbedring Avinor har lagt til grunn i nedskrivningstesten er eliminert fra KPMGs utgangspunkt for opsjonsanalysen (ca. NOK 2 milliarder i terminalperioden og samlet ca. NOK 6,8 milliarder i perioden 2025-2028). Nullstillingen i forbindelse med opsjonsanalysen gjøres for å ta utgangspunkt i dagens situasjon og rammebetingelser.
- **2: Konsolidert avkastningskrav og forlengelse av prognoseperiode:** I tråd med beregningen av et markedsmessig avkastningskrav i kapittel 7.1 er det benyttet et konsolidert avkastningskrav på 6,4%. Til sammenligning har Avinor benyttet avkastningskrav på henholdsvis 5,5% og 5,1% for Lufthavn og Underveis. Videre er prognoseperioden utvidet med ett år sammenlignet med nedskrivningstesten med hensyn til investeringsplanen og for å kunne etablere et langsiktig nivå som utgangspunkt for terminalberegningen.
- **3: Arbeidskapital:** KPMG har beregnet en arbeidskapital på konsolidert nivå per 31. desember 2023 til NOK (1 275) millioner mot NOK (986) millioner (konsolidert) som var benyttet i nedskrivningstestene. I notatet for nedskrivningstesten av Lufthavn er det beskrevet at Avinor har antatt en fremtidig arbeidskapital basert på «erfaringstall for sammenhengen mellom arbeidskapital og utvikling i inntekter, kostnader og investeringer». Implisitt benytter Avinor en arbeidskapital i prosent av driftsinntekter for Lufthavn (inkludert resultatforbedring) mellom (6,5)% og (8,1)% i prognoseperioden og (5,0)% i terminalperioden. For Underveis er det av Avinor forutsatt at arbeidskapital i prosent av inntekter forutsatt å utgjøre 14,0% av brutto driftsinntekter i prognoseperioden og terminalperioden. KPMG benytter en normalisert arbeidskapital som utgjør (10,0)% av totale driftsinntekter gjennom hele prognoseperioden og i terminalperioden som er basert på en analyse av selskapets historiske arbeidskapitalnivåer samt resultater fra benchmarkinganalysen.
- **4: Endring skatteberegning:** Både KPMG og Avinor har lagt midtårs-diskontering til grunn. I KPMGs utgangspunkt er det antatt at betalbar skatt forfaller til betaling i inntektsåret, mens Avinor forutsetter at betalbar skatt forfaller til betaling året etter inntektsåret. Begge tilnærminger representerer en forenkling, og realiteten vil ligge et sted i mellom.
- **5: Justert trafikkprognose:** Trafikkprognosen som ligger til grunn er endret til den som etter vår forståelse er den sist oppdaterte prognosen («Avinors FVP-prognoser okt 2023») og inneholder kun mindre forskjeller i 2029 fra det som ble lagt til grunn i nedskrivningstestene (se kapittel 5.1.1).
- **6: Justert kostnadsprognose:** Kostnadsprognosen fra nedskrivningstesten er endret til det som etter vår forståelse er den sist oppdaterte kostnadsprognosen («Justert prognose 2025-2028»).
- **7: Justert investeringsprognose og skattemessige avskrivninger:** Investeringsprognosen er endret til den som etter vår forståelse er den sist oppdaterte prognosen («LPP 2024-2029 med beskrivelser» og «LPP 2024-2029 – prosjekter forutsatt ekstern finansiering», lastet opp i datarom 7. mars 2024), investeringene er deretter risikjustert (se kapittel 5.3). Ut fra denne prognosen og balanseførte verdier av driftsmidler er det estimert skattemessige avskrivninger. I terminalperioden er investeringene tilpasset slik at den balanseførte verdien av driftsmidlene vokser med 2,0% (langsiktig vekstrate) gitt avskrivningene.

Kilder: Avinors nedskrivningstester og tilhørende notat, KPMG analyse

Usikkerhet i den underliggende trafikkprognosen indikerer et bredt utfallsrom i beregnet entreprisverdi før eventuelle tiltak/opsjoner

Før tiltak er KPMGs utgangspunkt for entreprisverdien av Avinor beregnet til intervallet fra NOK (16,3) milliarder til NOK 17,0 milliarder med et punktestimat på NOK 1,9 milliarder basert på utfallsrommet i trafikkprognosen (se kapittel 5.1.1 for ytterligere beskrivelser av trafikkprognosen)



For å opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer må det iverksettes tiltak – den videre analysen presenterer et utvalg med opsjoner som illustrerer mulighetsrommet av åtte uavhengige tiltak.

Kilde: Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

KPMGs utgangspunkt indikerer at vesentlige resultatforbedringer er nødvendige for å opprettholde bokførte verdier og for å kunne gjennomføre planlagte investeringer

KPMGs utgangspunkt for opsjonsanalysen indikerer blant annet at verdien er sensitiv for endringer i antall reisende

Nøkkelresultater – KPMGs utgangspunkt for opsjonsanalysen				
		Lav	Punktestimat	Høy
Entreprieverdi	mrdNOK	(16,3)	1,9	17,0
Investert kapital	mrdNOK		38,8	
Headroom / (Nedskrivingsbehov)	mrdNOK	(55,2)	(36,9)	(21,8)
Buffer / (Nødvendig resultatforbedring i terminal) ¹⁾	mrdNOK	(4,4)	(2,9)	(1,7)
Periode	år	2024 - 2029		Terminalår
ROIC	%	2,5%		2,9%
Kontantstrøm fra drift	mrdNOK	(7,1)		0,5
Kontantstrøm fra planlagt finansiering	mrdNOK	0,6		(0,6)
Kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering	mrdNOK	(6,5)		(0,1)

Sensitivitetsanalyse - EV Trafikkprognose og avkastningskrav				
NOKmrd		Trafikkprognose		
		Lav	Base	Høy
Avkastningskrav	7,1%	(15,1)	0,7	13,8
	6,4%	(16,3)	1,9	17,0
	5,8%	(17,8)	3,5	21,0
	5,5%	(18,8)	4,5	23,6
	5,0%	(20,7)	6,5	28,9

Kilder: KPMG analyse
1) Beregnet buffer / (nødvendig resultatforbedring i terminal) er beregnet som at det kun treffer i terminalåret. I nedskrivningstesten for Lufthavn er det beregnet resultatforbedring fra 2025. Dersom resultatforbedringen regnes fra 2025 tilsvarende differansen mellom punktestimatet av entreprisverdien (NOK 1,9 mrd) og den investerte kapitalen (NOK 38,8 mrd) en årlig resultatforbedring på ca. NOK 2,0 milliarder fra 2025, for at entreprisverdien skal være på nivå med bokført verdi av investert kapital.



- KPMGs utgangspunkt for opsjonsanalysen indikerer blant annet følgende (før virkninger av eventuelle opsjoner er inkludert):
 - Verdien er sensitiv for blant annet endringer i antall reisende. Betydelig usikkerhet i trafikkprognosen indikerer at det er et bredt utfallsrom knyttet til forventede kontantstrømmer og beregnet verdi.
 - Dersom det ikke oppnås betydelige resultatforbedringer vil det være utfordrende å opprettholde bokførte verdier og det kan bli behov for potensielt store nedskrivninger.
 - Dersom det ikke tas grep er det forventet negativ akkumulert kontantstrøm fra drift og investeringer i perioden 2024-2029.
 - Det er forventet en svak netto positiv kontantstrøm knyttet til eksisterende og planlagt finansiering (nedbetalinger av eksisterende lån, planlagte opptrekk og nedbetalinger av nye lån, rentekostnader og renteinntekter). Netto positiv økning skyldes at det er inkludert ca. NOK 20 milliarder i opptrekk i nye planlagte lån i perioden 2024-2028. Planlagte nedbetalinger utgjør ca. NOK 15,9 milliarder i perioden.
- Dersom resultatforbedringen regnes fra 2025 tilsvarende differansen mellom punktestimatet av entreprisverdien (NOK 1,9 mrd) og den investerte kapitalen (NOK 38,8 mrd) en årlig resultatforbedring på ca. NOK 2,0 milliarder fra 2025, for at entreprisverdien skal være på nivå med bokført verdi av investert kapital.
- Trafikkprognosen tar utgangspunkt i et trafikkvolum på med base på 50,4 millioner passasjerer i 2024. I slutten av prognoseperioden, i 2029 er trafikkvolumet i intervallet fra 49,2 millioner passasjerer til 59,6 millioner passasjerer, med et punktestimat på 54,9 millioner passasjerer (se forrige side for ytterligere detaljer).
- Investert kapital er beregnet som summen av balanseført verdi av varige driftsmidler og arbeidskapital.

7.2.2

Oversikt over aktuelle opsjoner



Det er analysert potensielle virkninger av en rekke ulike opsjoner knyttet til inntekter, kostnader og investeringer – opsjonene har ulik kompleksitet og påvirkning på verdi

	#	Opsjon	Beskrivelse	Indikativ verdi	Ar
Inntekter	1a	<u>KPI-justering av avgiftsnivå</u>	Justering av start- og passasjeravgift i 2025 for å ta igjen inflasjonen fra 2011 (OSL KPI). KPI-justert avgiftsnivå fra 2011 tilsier at avgiftene ville vært 45% høyere enn faktiske avgifter. Det indikerer en økning i avgiftsnivået på NOK 39,3 per passasjer.	NOK 1,9 mrd i økte inntekter	Fra 2025
	1b	<u>Justering av avgifter til Helsinki-nivå</u>	Justere opp start- og passasjeravgiften til Helsinki sitt nivå (henholdsvis 31 NOK og 101 NOK). Illustrerer mulighetsrommet basert på en nærliggende konkurrent. Det tilsvarer en økning på NOK 43,5 per passasjer.	NOK 2,2 mrd i økte inntekter	Fra 2025
	1c	<u>Flypassasjeravgiften tilfaller Avinor</u>	Flypassasjeravgiften fjernes som en fiskalskatt og motvektes i økt start- og passasjeravgift. KPMG anser det som en mulighet å fjerne denne særskilte avgiften som en fiskalskatt og motvekte i økt start- og passasjeravgift. Vil ikke endre det totale avgiftsbildet men øke inntektene til Avinor. Er basert på flypassasjeravgift i 2023 på NOK 2,0 mrd som tilsvarer en økning på NOK 40,5 per passasjer.	NOK 2,1 mrd i økte inntekter	Fra 2025
	2	<u>Tollager C</u>	Selge tollbelagte varer på tax-free ved å fjerne skille mellom innenlands og Schengen på OSL (Tollager C alt. 3). KPMG vurderer tollager C alt. 3 som gjennomførbart for Avinor, og fjerning av skille mellom innenlands og Schengen er gjort ved flere flyplasser i blant annet Norden og Sveits. Merk tolletatens innsigelser i brev 24/05918-1. Resultatet fra beregninger av bidrag fra Tollager C er kun indikative og er uavhengige av trafikkvolum, inntektene blir inflasjonsjustert fra 2028.	Investering i 2027 på NOK 0,6 mrd, deretter NOK 0,2 mrd i økte inntekter fra 2028	Fra 2027
	3	<u>Eiendomsutvikling</u>	Utvikle de fire eiendommene som ligger på bordet; nytt hotell Tromsø, DHL produksjonssenter (stort), DHL medium bygg og HUB Evenes. Avinor peker på vesentlige kortsiktig og langsiktig økonomisk potensial i å utvikle attraktive tomter med nærhet til lufthavner.	Inntekt i 2025 (NOK 0,5 mrd), investeringer i 2025 og 2026 (NOK 0,3 mrd), deretter årlige utbytter (NOK 39 millioner)	Fra 2025
Driftskostnader	4	<u>Finansiering av samfunnspålagte oppgaver</u>	Finansiering av samfunnspålagte oppgaver som Avinor utfører og bærer kostnaden for. Finansiering av; Utvalgte ¹⁾ samfunnspålagte oppgaver (4.1), Resterende samfunnspålagte oppgaver (4.2).	NOK 0,4 mrd i reduserte kostnader (4.1) og NOK 0,4 mrd i kostnader (4.2)	Fra 2025
	5	<u>Konkurranseutsette PBR-tjenestene</u>	Konkurranseutsette PBR-tjenestene ved; Konsept A (5.1), Konsept B (5.2), Konsept C (5.3) lufthavner.	Årlig besparelse på 20% av PBR-kostnadene i konsept A (NOK 33 millioner), B (NOK 18 millioner) og C (NOK 18 millioner)	Fra 2026
Investeringer	6	<u>Finansiering av pålagte investeringer</u>	Finansiering av pålagte investeringer som Avinor nå finansierer selv. Finansiering av; Sektorpolitiske investeringer (6.1), Regulatoriske investeringer (6.2), Samfunnspålagte investeringer (6.3).	Avinors andel på NOK 4,5 mrd (6.1), NOK 2,4 mrd (6.2), og NOK 0,3 mrd (6.3) etter risikojustering (2026-2029)	Fra 2026
	7	<u>Avvikle investering nr. 9</u>	Avvikle investering nr.9; Alternativ til ny lufthavn Hammerfest. Lav regularitet og lavt volum. KPMG anser det som lav risiko å kutte investering. Investeringen forutsetter statlig finansiering og det er kun risikojusteringen som tilfaller Avinor og dermed blir justert bort.	Bortfall av NOK 0,1 mrd i risikojustering som tilfaller Avinor (2025-2028)	Fra 2025
	8	<u>Avvikle investering nr. 10</u>	Avvikle investering nr.10; Nye energibærere for lav- og nullutslippsfly. Høy usikkerhet knyttet til når behovet vil oppstå. KPMG anser det som lav risiko å kutte investering. Investeringen forutsetter statlig finansiering og det er kun risikojusteringen som tilfaller Avinor og dermed blir justert bort.	Bortfall av NOK 0,1 mrd i risikojustering som tilfaller Avinor (2024-2028)	Fra 2024

Kilder: KPMG analyse
1) Samfunnspålagte oppgaver som kan knyttes til andre departement/etat uten kompleks fordeling av kostnadene

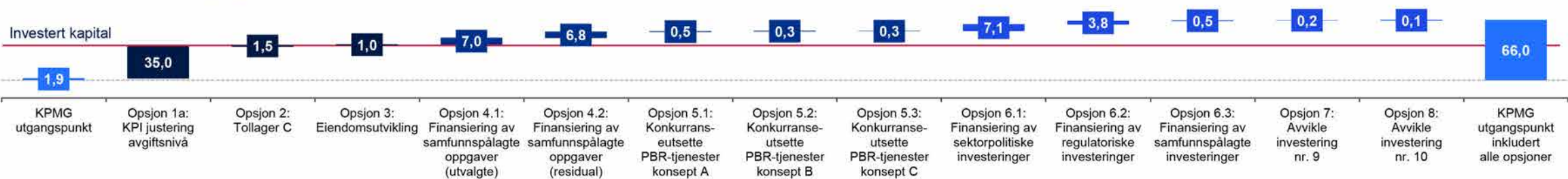
7.2.3

Utfallsrom entrepriseverdi

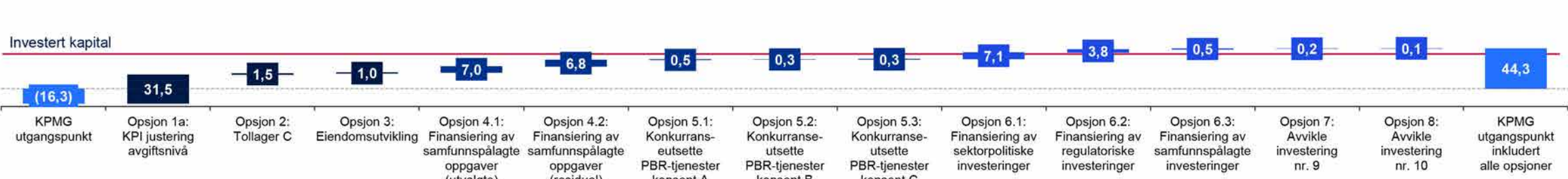


I tillegg til justering av lufthavnsavgifter fremstår finansiering av samfunnspålagte oppgaver og investeringer som opsjonene med størst effekt/verdibidrag

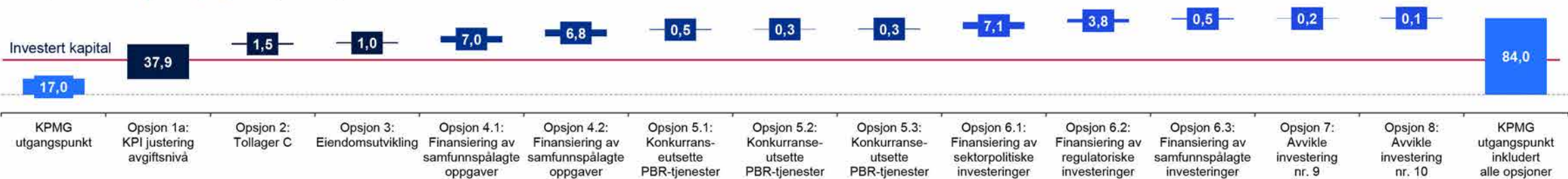
Entrepriser verdi i base trafikkprognose (mrdNOK)



Entrepriser verdi i lav trafikkprognose (mrdNOK)



Entrepriser verdi i høy trafikkprognose (mrdNOK)



Kilder: KPMG analyse

Verdien er sensitiv for blant annet endringer i trafikkprognose, størrelsen på en eventuell avgiftsøkning og avkastningskravet

Sensitivitetsanalysene er basert på entrepriser verdien med alle opsjoner inkludert (til og med opsjon 8.3)

Sensitivitetsanalyse - EV Trafikkprognose og økning i avgiftsnivå fra 2025					
NOKmrd	NOKmrd	NOK / pax	Trafikkprognose		
			Lav	Base	Høy
Økning i avgiftsnivå fra 2025	2,6	50,0	54,4	77,3	96,3
	2,2	43,5	49,0	71,3	89,7
	2,1	40,5	46,5	68,5	86,7
	1,9	37,8	44,3	66,0	84,0
	1,5	30,0	37,7	58,8	76,2
	1,0	20,0	29,4	49,5	66,2
	0,5	10,0	21,1	40,3	56,1
	-	-	12,7	31,0	46,1

Sensitivitetsanalyse - EV Trafikkprognose og avkastningskrav				
NOKmrd		Trafikkprognose		
		Lav	Base	Høy
Avkastningskrav	7,1%	38,0	56,8	72,4
	6,4%	44,3	66,0	84,0
	5,8%	52,0	77,4	98,3
	5,5%	57,0	84,7	107,5
	5,0%	67,3	99,8	126,5

Sensitivitetsanalyse - EV Trafikkprognose og langsiktig vekstrate				
NOKmrd		Trafikkprognose		
		Lav	Base	Høy
Langsiktig vekstrate	-	32,5	48,6	62,0
	1,0%	37,3	55,7	71,0
	2,0%	44,3	66,0	84,0
	3,0%	55,3	82,4	104,7
	4,0%	75,5	112,3	142,5

- Tabellene til venstre illustrerer sensitivitetsanalyser på entrepriser verdien med alle opsjoner inkludert (til og med opsjon 8.3) gitt endringer i trafikkprognose, avgiftsnivå og avkastningskrav, og illustrerer at verdien er sensitive for endringer i blant annet disse forutsetningene.
- En eventuell avgiftsøkning er basert på et flatt gjennomsnitt av NOK per pax.
- Sensitivitetsanalysene indikerer et bredt utfallsrom basert på endringer i nøkkelforutsetninger.
 - Avinor har en høy andel faste kostnader som gjør at verdien er særlig sensitiv for endringer i trafikkprognosen (lav-base-høy) og avgiftsnivå.
 - Verdien er også sensitiv for endringer i avkastningskrav og langsiktig vekst. Utfallsrommet blir relativt større ved lavere avkastningskrav og/eller høyere langsiktig vekst. Dette forklares av endringer i kapitaliseringsfaktoren i terminalleddet.

Kilder: KPMG analyse

Analysen av utgangspunktet (før opsjoner) indikerer at avgiftsøkninger bør kombineres med andre tiltak/opsjoner

Sensitivitetsanalysene er basert på entrepriser verdien i KPMGs utgangspunkt (før noen opsjoner) og endring i avgiftsnivå

Sensitivitetsanalyse - EV Trafikkprognose og økning i avgiftsnivå fra 2025					
NOKmrd	NOKmrd	NOK / pax	Trafikkprognose		
			Lav	Base	Høy
Økning i avgiftsnivå fra 2025	2,6	50,0	25,4	48,3	67,2
	2,2	43,5	19,9	42,2	60,6
	2,1	40,5	17,4	39,5	57,6
	1,9	37,8	15,2	37,0	55,0
	1,5	30,0	8,7	29,7	47,1
	1,0	20,0	0,3	20,5	37,1
	0,5	10,0	(8,0)	11,2	27,1
	-	-	(16,3)	1,9	17,0

Sensitivitetsanalyse - EV Trafikkprognose og avkastningskrav				
NOKmrd		Trafikkprognose		
		Lav	Base	Høy
Avkastningskrav	7,1%	(15,1)	0,7	13,8
	6,4%	(16,3)	1,9	17,0
	5,8%	(17,8)	3,5	21,0
	5,5%	(18,8)	4,5	23,6
	5,0%	(20,7)	6,5	28,9

Sensitivitetsanalyse - EV Trafikkprognose og langsiktig vekstrate				
NOKmrd		Trafikkprognose		
		Lav	Base	Høy
Langsiktig vekstrate	-	(13,0)	0,6	11,8
	1,0%	(14,4)	1,1	13,9
	2,0%	(16,3)	1,9	17,0
	3,0%	(19,4)	3,3	22,0
	4,0%	(25,2)	5,6	31,0

- Tabellen til venstre illustrerer en sensitivitetsanalyse på entrepriser verdien før noen av opsjonene er inkludert gitt endringer i trafikkprognose og avgiftsnivå.
- Analysen indikerer at avgiftsøkninger sannsynligvis ikke isolert sett er et tilstrekkelig tiltak, og bør kombineres med andre tiltak/opsjoner.
- Sensitivitetsanalysene indikerer et bredt utfallsrom basert på endringer i nøkkelforutsetninger.
 - Avinor har en høy andel faste kostnader som gjør at verdien er særlig sensitiv for endringer i trafikkprognosen (lav-base-høy) og avgiftsnivå.
 - Verdien er også sensitiv for endringer i avkastningskrav og langsiktig vekst. Utfallsrommet blir relativt større ved lavere avkastningskrav og/eller høyere langsiktig vekst. Dette forklares av endringer i kapitaliseringsfaktoren i terminalleddet.

Kilder: KPMG analyse

7.2.4

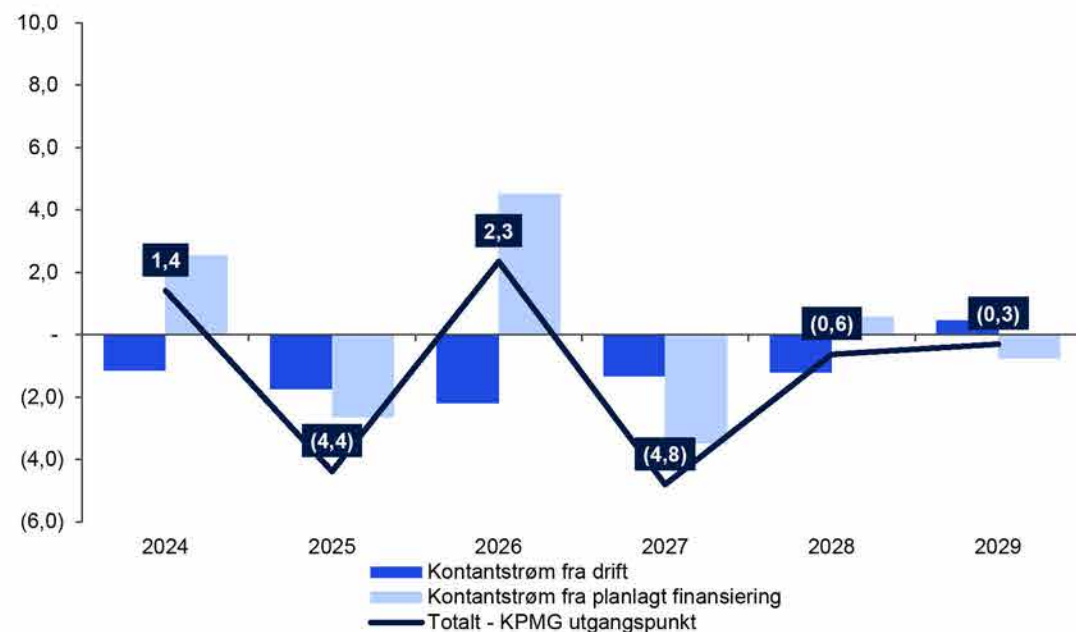
Utfallsrom kapitalbehov og kapitalstruktur



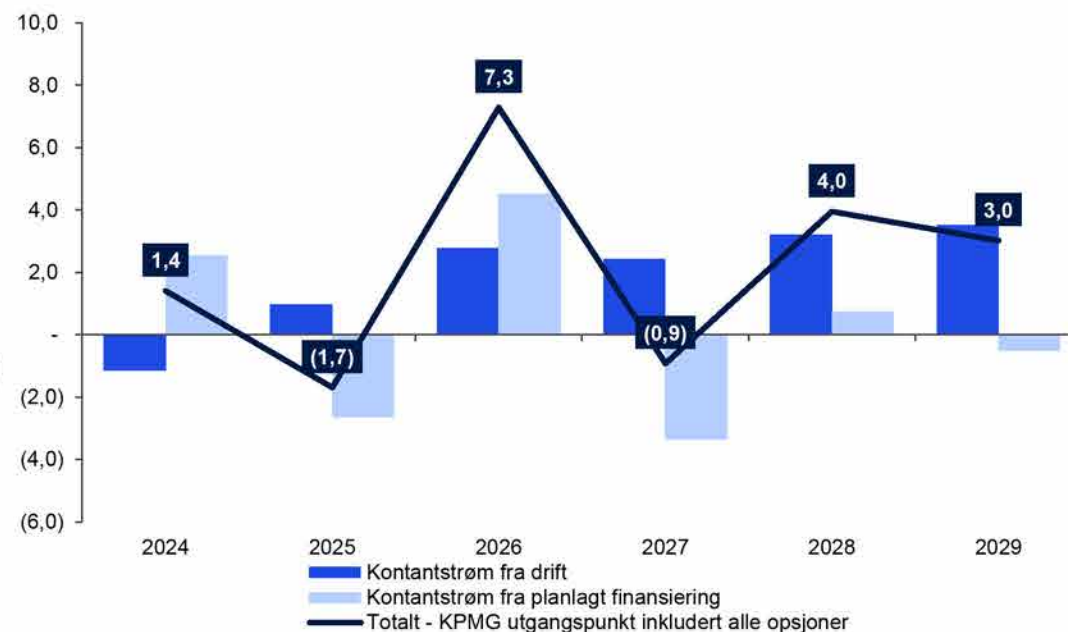
Selv når man inkluderer alle opsjonene er det negativ kontantstrøm fra drift og finansiering i 2025 og 2027 grunnet store planlagte nedbetalinger av gjeld

Kontantstrøm fra finansiering er basert på Avinors planlagte opptrekk og nedbetalinger

Kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering i base trafikkprognose før eventuelle opsjoner (mrdNOK)

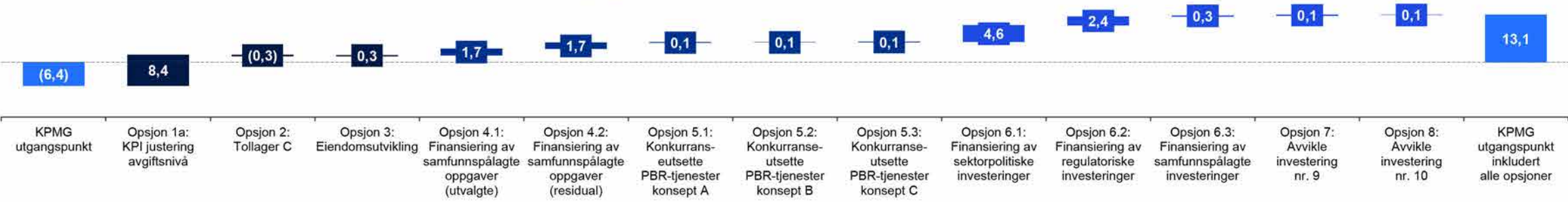


Kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering i base trafikkprognose med alle opsjoner (mrdNOK)

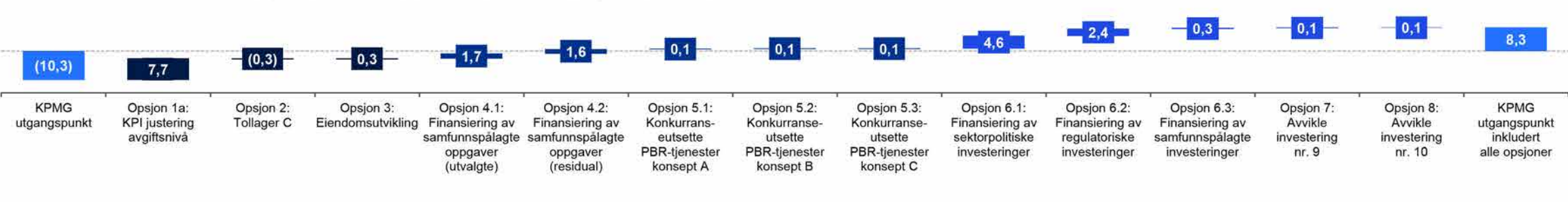


De ulike opsjonene har ulik påvirkning på akkumulert kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering i perioden 2024-2029

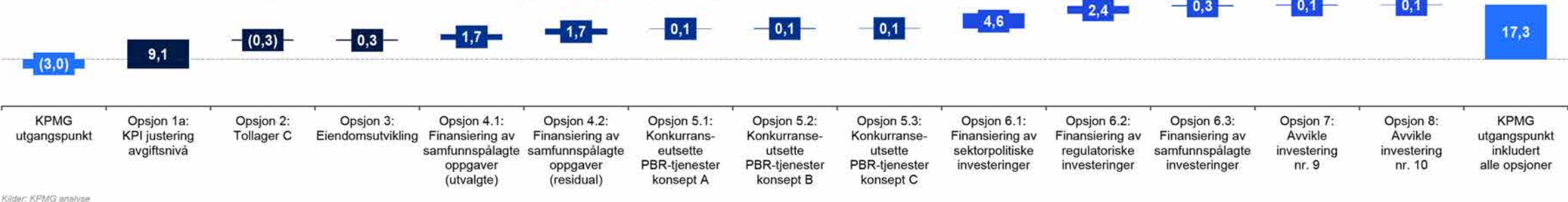
Akkumulert kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering (2024-2029) i **base trafikkprognose** (mrdNOK)



Akkumulert kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering (2024-2029) i **lav trafikkprognose** (mrdNOK)



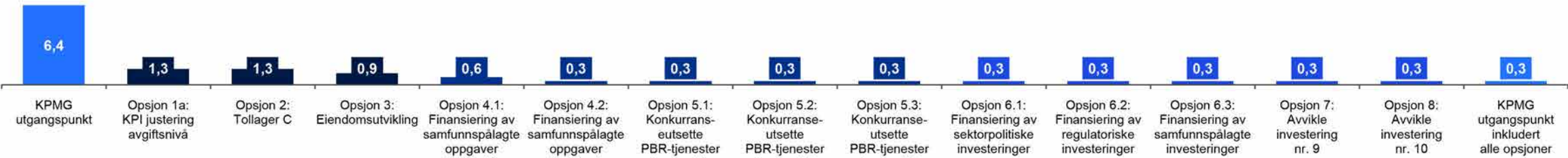
Akkumulert kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering (2024-2029) i **høy trafikkprognose** (mrdNOK)



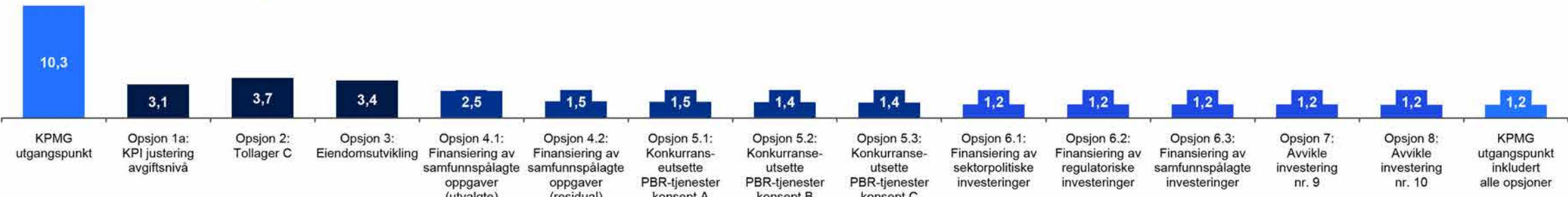
Kilder: KPMG analyse

De ulike opsjonene har ulik påvirkning på behov for egenkapitalinnskudd i perioden 2024-2029 (gitt Avinors eksisterende plan for lånefinansiering)

Egenkapitalinnskudd i base trafikkprognose (mrdNOK)



Egenkapitalinnskudd i lav trafikkprognose (mrdNOK)



Egenkapitalinnskudd i høy trafikkprognose (mrdNOK)

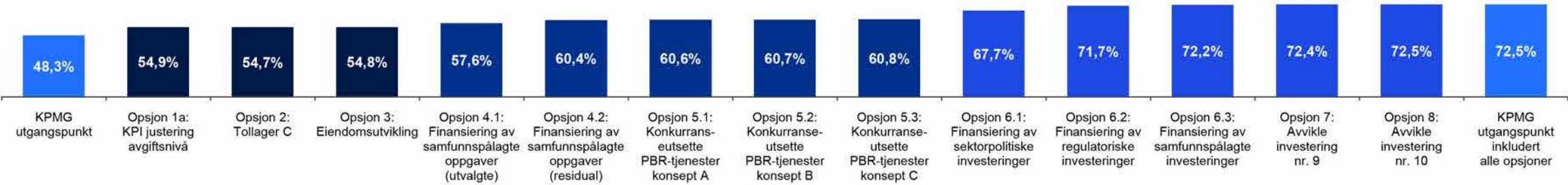


Kilder: KPMG analyse, Avinors KSV-modell
1) Analysen forutsetter ingen nedskrivninger eller mislighold av gjeld

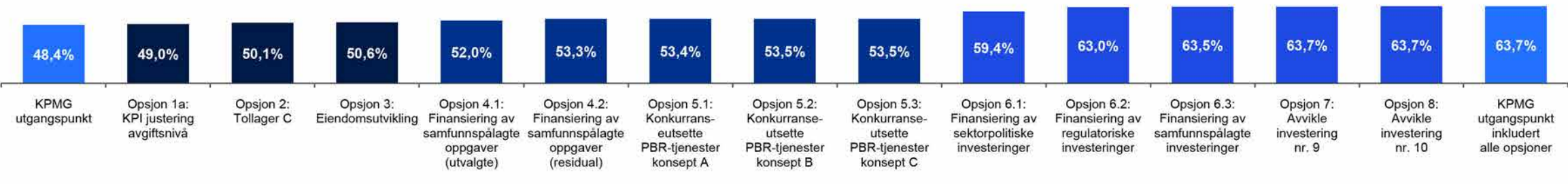
Opsjonene har ulik effekt på estimert egenkapitalandel¹⁾ i 2029 (gitt egenkapitalinnskudd, ingen utbytter og ingen nye lån utover Avinors eksisterende plan for lånefinansiering)

Merk at egenkapitalandelen må ses i sammenheng med antatte egenkapitalinnskudd som illustrert på forrige side. For eksempel er egenkapitalandelen på 48,6% i KPMG utgangspunkt i base trafikkprognosen avhengig av at det gjøres NOK 6,4 milliarder i egenkapitalinnskudd.

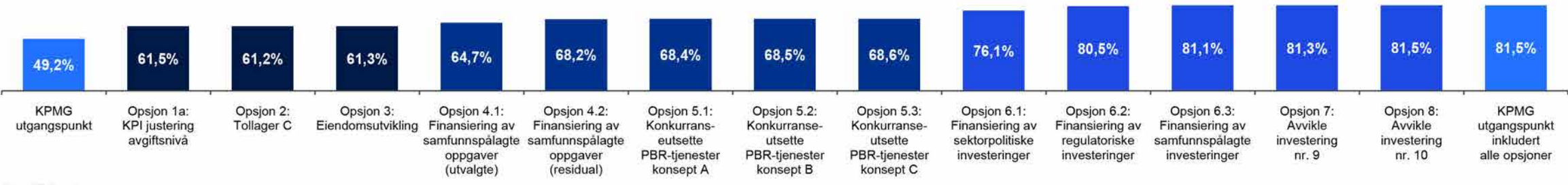
Egenkapitalandel 2029 i base trafikkprognose (%)



Egenkapitalandel 2029 i lav trafikkprognose (%)



Egenkapitalandel 2029 i høy trafikkprognose (%)



Kilder: KPMG analyse
1) Egenkapitalandelen tar utgangspunkt i Avinors beregning av vedleiktsfestet egenkapitalandel. Alt annet en netto rentebærende gjeld er antatt stabil gjennom perioden (pensjon, derivater, avsetninger, o.l.). Analysen forutsetter ingen nedskrivninger eller mislighold av gjeld

Det beregnede egenkapitalinnskuddet og egenkapitalandelen er sensitiv for blant annet endringer i trafikkprognose og størrelsen på en eventuell avgiftsøkning

Sensitivitetsanalyser basert på egenkapitalinnskudd (2024-2029) og –andel (2029) med alle opsjoner inkludert (til og med opsjon 8)

Sensitivitetsanalyse - EK-innskudd (2024-2029) Trafikkprognose og økning i avgiftsnivå fra 2025					
NOKmrd	NOKmrd	NOK / pax	Trafikkprognose		
			Lav	Base	Høy
Økning i avgiftsnivå fra 2025	2,6	50,0	0,7	-	-
	2,2	43,5	1,0	0,0	-
	2,1	40,5	1,1	0,2	-
	1,9	37,8	1,2	0,3	-
	1,5	30,0	1,5	0,6	-
	1,0	20,0	2,0	1,1	0,3
	0,5	10,0	2,4	1,5	0,7
	-	-	2,8	2,0	1,2

Sensitivitetsanalyse - EK-andel (2029) Trafikkprognose og økning i avgiftsnivå fra 2025					
%	NOKmrd	NOK / pax	Trafikkprognose		
			Lav	Base	Høy
Økning i avgiftsnivå fra 2025	2,6	50,0	68,3%	78,3%	88,5%
	2,2	43,5	65,9%	74,9%	84,7%
	2,1	40,5	64,7%	73,6%	83,0%
	1,9	37,8	63,7%	72,5%	81,5%
	1,5	30,0	60,8%	69,3%	77,0%
	1,0	20,0	57,1%	65,1%	72,0%
	0,5	10,0	53,4%	61,0%	67,5%
	-	-	49,7%	56,9%	63,1%

- Tabellene til venstre illustrerer sensitivitetsanalyser på egenkapitalinnskudd og egenkapitalandel med alle opsjoner inkludert (til og med opsjon 8) gitt endringer i trafikkprognose og avgiftsnivå og illustrerer at verdien er sensitive for endringer i blant annet disse forutsetningene.
- Merk at NOK per pax er beregnet som et flatt gjennomsnitt på antall pax.
- Sensitivitetsanalysene indikerer et bredt utfallsrom basert på endringer i nøkkelforutsetninger.
 - Avinor har en høy andel faste kostnader som gjør at beregningene særlig sensitive for endringer i trafikkprognosen (lav-base-høy) og avgiftsnivå.

Kilder: KPMG analyse



Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

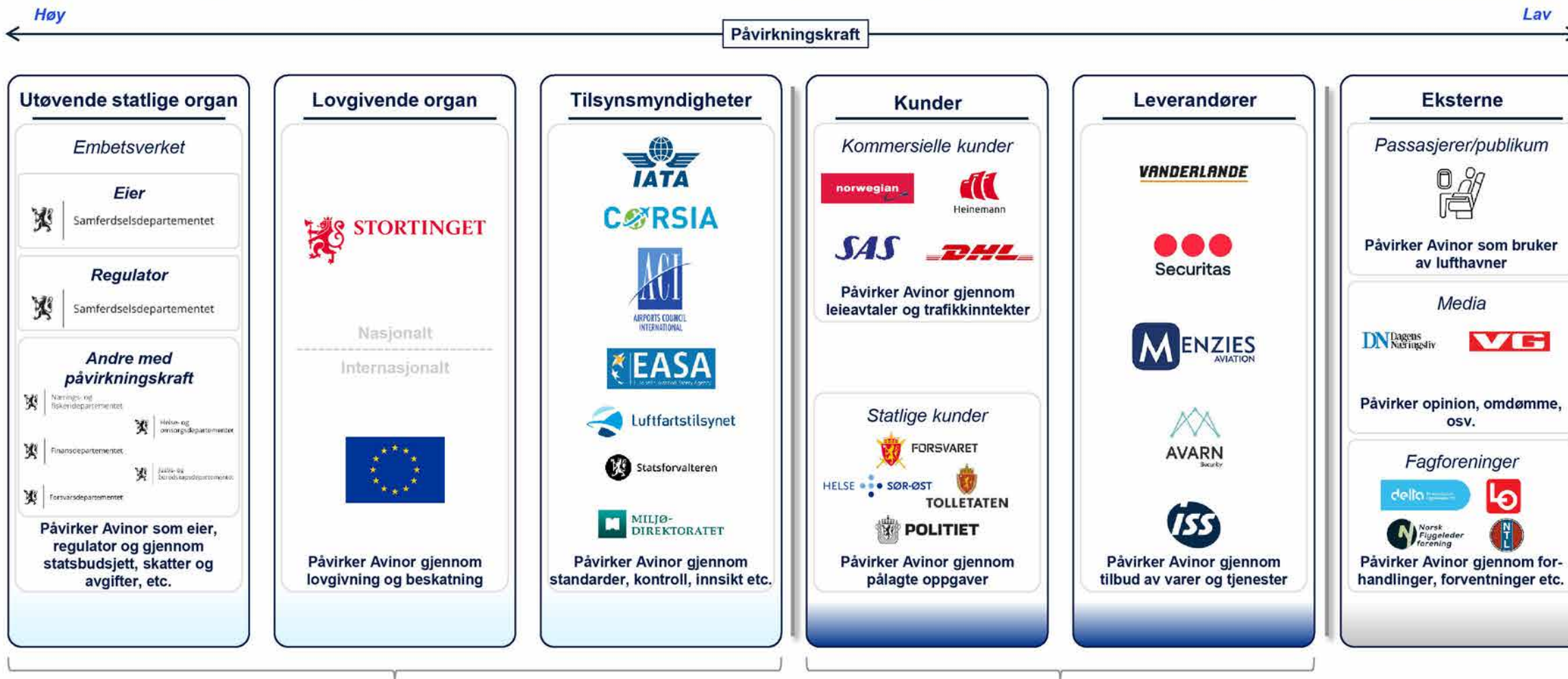
NB! Forbehold vedrørende kapittel 8: Vurdering av eierstyring og rammebetingelser

Dette kapitlet beskriver observasjoner, vurderinger og tiltak knyttet til eierstyring og rammebetingelser for Avinor. Kapitlet er basert på de konkrete spørsmålstillingene i tema 3 i mandatet og reflekterer i tillegg en samlet vurdering av informasjon og vurderinger vi har akkumulert gjennom arbeidet med mandatets øvrige tematiske spørsmålstillinger. Innretningen på kapitlet er gjort med tanke på å svare ut mandatets formål om å foreslå oppfølgingspunkter som Samferdselsdepartementet kan anvende i sin eieroppfølging av Avinor, samt tiltak for å legge til rette for en bærekraftig finansiell utvikling av Avinor.

I henhold til mandatet har KPMG gjennomført selskapsgjennomgangen fra et finansielt og strategisk perspektiv. Dette er også utgangspunktet for våre vurderinger av eierstyring og rammebetingelser. Dette innebærer at vi ikke har gjort juridiske eller selskapsrettslige vurderinger. Våre vurderinger og forslag til tiltak er vurdert fra et styringsmessig perspektiv, med formål om å identifisere tiltak for å styrke eierstyring i Avinormodellen, og må ikke forstås som en juridisk vurdering i henhold til selskapslovgivningen.

Avinor opererer i et bredt interessentlandskap med høyt politisk innslag, der aktører i varierende grad kan påvirke selskapets strategiske og finansielle handlingsrom

Ikke uttømmende



Eier og regulator, embetsverket, regjeringen, Stortinget og tilsynsmyndigheter har stor påvirkningskraft overfor Avinor og bestemmer rammebetingelsene selskapet opererer under

Kunder og leverandører påvirker Avinor sine inntekter og kostnader, men kan ikke påvirke rammebetingelser

Kilder: Avinor, KPMG analyse, intervjuprogram

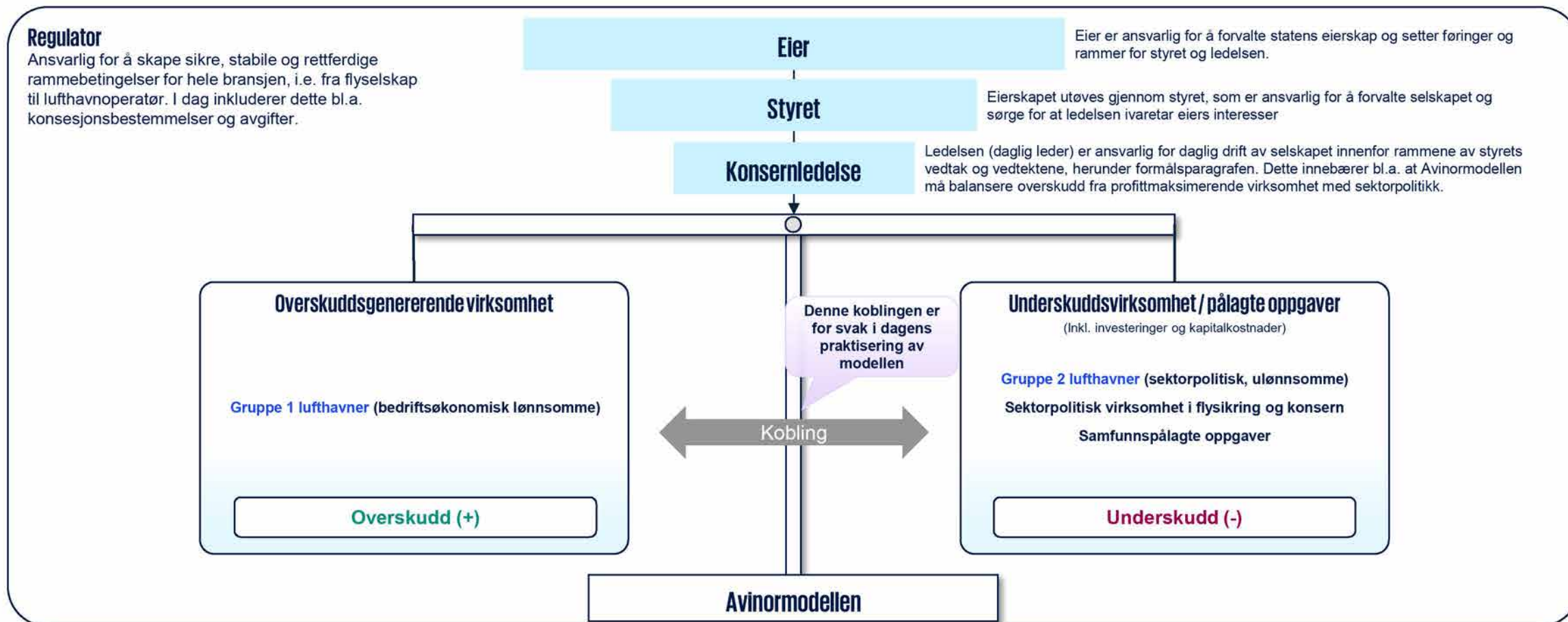
Interessentenes relasjon fremkommer av pengeflyten i Avinormodellen, der kommersielle aktører finansierer norsk luftfart, inkl. statlig sektorpolitikk og pålagte oppgaver



Kilder: KPMG analyse

¹⁾ Se kapittel 3.2: Implikasjoner av Avinors rammebetingelser, første side

Avinormodellen forutsetter kobling mellom overskudd- og underskuddvirksomhet – over tid må overskuddet være tilstrekkelig høyere enn underskuddet for at modellen skal bestå



KPMG observerer at det i dag ikke finnes tilstrekkelige mekanismer som sikrer kobling mellom overskudd- og underskuddvirksomhet. Dette svekker governance og bærekraft i Avinormodellen og øker finansiell risiko.

Manglende balanse i modellen henger sammen med at de viktigste virkemidlene ligger hos staten – dette gjør det krevende for ledelsen og styret å drive effektiv virksomhetsstyring

	Kontantstrøm fra:	Drivere	KPMGs vurdering av påvirkningskraft på driver innad i Avinor eller staten					KPMG kommentar
			Avinor	SD (eier)	SD (regulator)	FIN	Storting	
Kontantstrøm til egenkapital	Drift	Trafikkvolum	Lav	Lav	Lav	Lav	Lav	Eksogen faktor som Avinor i liten grad kan påvirke – primært drevet av store makrofaktorer. På lang sikt kan Avinor stimulere til høyere volum ved å legge til rette for sunn konkurranse blant flyselskapene kombinert med attraktive forhold for ruteutvikling – bemerk at dette er tett knyttet til spillerom i rammebetingelsene.
		Avgifter	Lav	Lav	Høy	Medium	Høy	Avinor kan påvirke lufthavnavgiftene gjennom konsultasjonsprosessen, men setter ikke egne priser ut mot sin viktigste kundegruppe, flyselskapene. Avgiftene er regulert og settes av Samferdselsdepartementet (regulator) eller i henhold til norske og europeiske regulativer. Videre reduseres mulighetsrommet for økning i lufthavnavgiftene grunnet fiskalavgiftene Flypassasjeravgiften og den særnorske CO ₂ -avgiften som forvaltes av Finansdepartementet.
		Inntekter (pris)						
		Kommersiell inntekt (leie)	Medium	Høy	Høy	Medium	Høy	Avinor har et visst spillerom til å drive forretningsutvikling mot kommersielle leietakere og forhandle gode leieavtaler. Prisnivået i avtalene avhenger av hvor attraktive eiendommene til Avinor er hvilket henger tett sammen med trafikkvolum, fleksibilitet til å utforme konsepter og forutsigbarhet/politisk risiko. Når det kommer til utvikling av nye eiendommer må dette godkjennes av eier.
		ADK	Medium	Høy	Høy	Lav	Høy	Avinor har begrenset innflytelse over virkemidler med vesentlig effekt på andre driftskostnader, herunder f.eks., konsesjoner om åpningstider og omfang av infrastruktur (antall lufthavner). Avinor har riktignok spillerom til å påvirke andre driftskostnader gjennom service- og leveransenivå ved f.eks., høyere akseptert køtid og tjenestetilbud til flyselskap.
		LØP	Medium	Høy	Høy	Lav	Høy	Avinor har begrenset makt over fremforhandlede avtaleverk og fagforeningsbestemmelser. Vesentlige virkemidler, f.eks., konsesjoner og omfang av infrastruktur er bestemt av Samferdselsdepartementet.
	Investeringer	Reinvesteringer	Medium	Medium	Medium	Lav	Medium	Reinvesteringer er nødvendige, men Avinor kan i noen grad påvirke standard og tidspunkt på investeringene. Nivået drives også av sektorpolitiske lufthavner, regler for service- og standardnivå samt konsesjonsbestemmelser.
		Strategiske investeringer	Medium	Medium	Lav	Lav	Medium	Avinor råder over egne investeringer innenfor rammene satt av eier gjennom blant annet samfunnsoppdraget. Handlingsrommet kan også begrenses gjennom manglende tilgjengelig kapital grunnet store pålagte investeringer.
		Pålagte investeringer	Lav	Høy	Høy	Lav	Høy	I praksis kan eier og Stortinget beslutte investeringer og gjennom oppdrag pålegge Avinor å gjennomføre disse, uavhengig av om Avinor har finansiell bæreevne til å påta seg investeringen.
	Finansiering	Utbytte	Medium	Høy	Lav	Lav	Medium	Eier er ansvarlig for å sette utbyttekravet til Avinor, mens Stortinget kan påvirke og fremme forslag til endringer.
Egenkapitalinnskudd		Lav	Høy	Lav	Høy	Høy	Spørsmål om EK-innskudd vurderes av SD som eier, FIN styrer budsjettprosess og Stortinget må bevilge finansiering.	
Lån		Medium	Høy	Lav	Lav	Medium	Avinor kan ta opp lån i private markeder, men er underlagt føringer fra eier gjennom vedtektene.	

Staten kontrollerer de viktigste verdidriverne, men har i Avinors tilfelle ikke tilstrekkelig struktur, system og rutiner for å følge opp et selskap som opererer under komplekse rammebetingelser i et meget omfattende interessentlandskap.

Kilder: KPMG analyse

Forutsigbare rammebetingelser for trafikk- og kommersielle inntekter er nødvendig for å ivareta balanse i modellen - imidlertid har Avinor begrenset forretningsmessig spillerom

Inntekter fra både luftfart (lufthavn og flysikring) og kommersiell virksomhet er sterkt regulert og i stor grad drevet av eksogene faktorer, herunder trafikkvolum.
Driftskostnader og investeringer er lite påvirkbare på kort sikt og har en stor andel som er drevet av sektorpolitikk og samfunnsplagte oppgaver.

KPMGs vurdering av begrensninger og mulighetsrom		Frihetsgrader Ledelsen og Styret
Inntekter (ref. kapittel 3 og 5.1)	Eksisterende inntekter — Avinor genererer overordnet sett omsetning fra to kilder; (1) avgifter fra lufthavn- og flysikringsvirksomheten og (2) kommersiell aktivitet på og i tilknytning til lufthavnene — (1) Avgiftene er prisen Avinor krever fra de viktigste kundene sine, i.e. flyselskapene, og må ikke forveksles med fiskalavgifter (skatter) som tilfaller staten direkte. Det er et stort antall avgifter, men kun to av disse, start- og passasjeravgiftene, kan brukes til å generere overskudd innenfor 'single till' prinsippet. Disse avgiftene settes av regulator (Samferdselsdepartementet) og Avinor kan påvirke påvirke avgiftsnivået gjennom konsultasjonsprosessen, men setter ikke avgiftene selv. Øvrige avgifter er i hovedsak kostnadsdekkende. KPMG bemerker også at avgiftssettingen må ta hensyn til bransjen som helhet og at fiskalavgiftene Flypassasjeravgiften og den særnorske CO2-avgiften begrenser mulighetsrommet for å øke start- og passasjeravgiftene. — (2) Kommersielle inntekter består primært av leieinntekter da Avinor som funksjon av å være lufthavnoperatør også er et av Norges største kommersielle eiendomsselskaper. Disse inntektene er helt kritiske for at Avinormodellen skal gå rundt økonomisk. Mulighetsrommet til Avinor ligger i å gjøre det attraktivt for private kommersielle aktører å leie lokaler på eller i tilknytning til lufthavnene. Dette omfatter butikk- og serveringsvirksomhet (inkl. tax-free), hotell, parkering, bilutleie, og logistikk. Mulighetsrommet er her større for Avinor til å selv drive utvikling og optimering av inntektsstrømmene – selskapet er incentivert til å drive denne delen av virksomheten så profittmaksimerende som mulig for å sikre at Avinormodellen kan fungere. Dog er rammebetingelsene styrt av staten gjennom konsesjonsbestemmelser og tax-free kvoter. Disse rammebetingelsene kan endres på kort sikt, uten at negative ringvirkninger har blitt hensyntatt eller vurdert. Dette bidrar til økt usikkerhet og risiko for leietakerne. Et nylig eksempel er reduksjonen av tax-free kvoten som reduserer Avinors løpende kommersielle inntekter med ca. 500 millioner NOK i året. Utover mindre omsetning fører kvotereduksjonen til at det blir mindre attraktivt for leietaker å betale tilsvarende leie ved fornyelse av leiekontrakt i framtiden. — Totalt sett er mulighetsrommet til Avinor vurdert som til dels begrenset av rammebetingelsene grunnet usikkerhet knyttet til politisk risiko og begrensning av mulighet for å ta grep som gjør leieforhold mest mulig attraktive for kommersielle aktører (f. eks. Tollager C).	Lav
	Nye inntekter — Utover optimering av eksisterende arealer har Avinor incentiv til å maksimere inntektene fra den kommersielle virksomheten. Dog er mulighetsrommet begrenset. — Den viktigste kilden til dette er eiendomsutvikling. Avinor sitter på en rekke attraktive tomtearealer i tilknytning til flere av lufthavnene i gruppe 1 hvor det er mulig å utvikle prosjekter som vil sikre lange kontantstrømmer til konsernet som er mindre korrelert med trafikkvolum enn handelsvirksomheten inne på terminal. — Aktuelle eiendomsprosjekter omfatter blant annet logistikkbygg, hotell, parkering og knutepunktutvikling. — For å redusere risikoen i prosjektene ønsker Avinor å skille ut eiendommene i SPVer og inngå partnerskap med solide aktører innen eiendom, hotelldrift og logistikk. Dette vil dog kreve godkjenning i Generalforsamlingen, i.e. det må godkjennes av Samferdselsministeren.	Lav

Kilder: KPMG analyse

Hva gjelder driftskostnader er de viktigste driverne politisk/regulatorisk betinget – Avinor har derfor også begrenset forretningsmessig spillerom på kostnadssiden

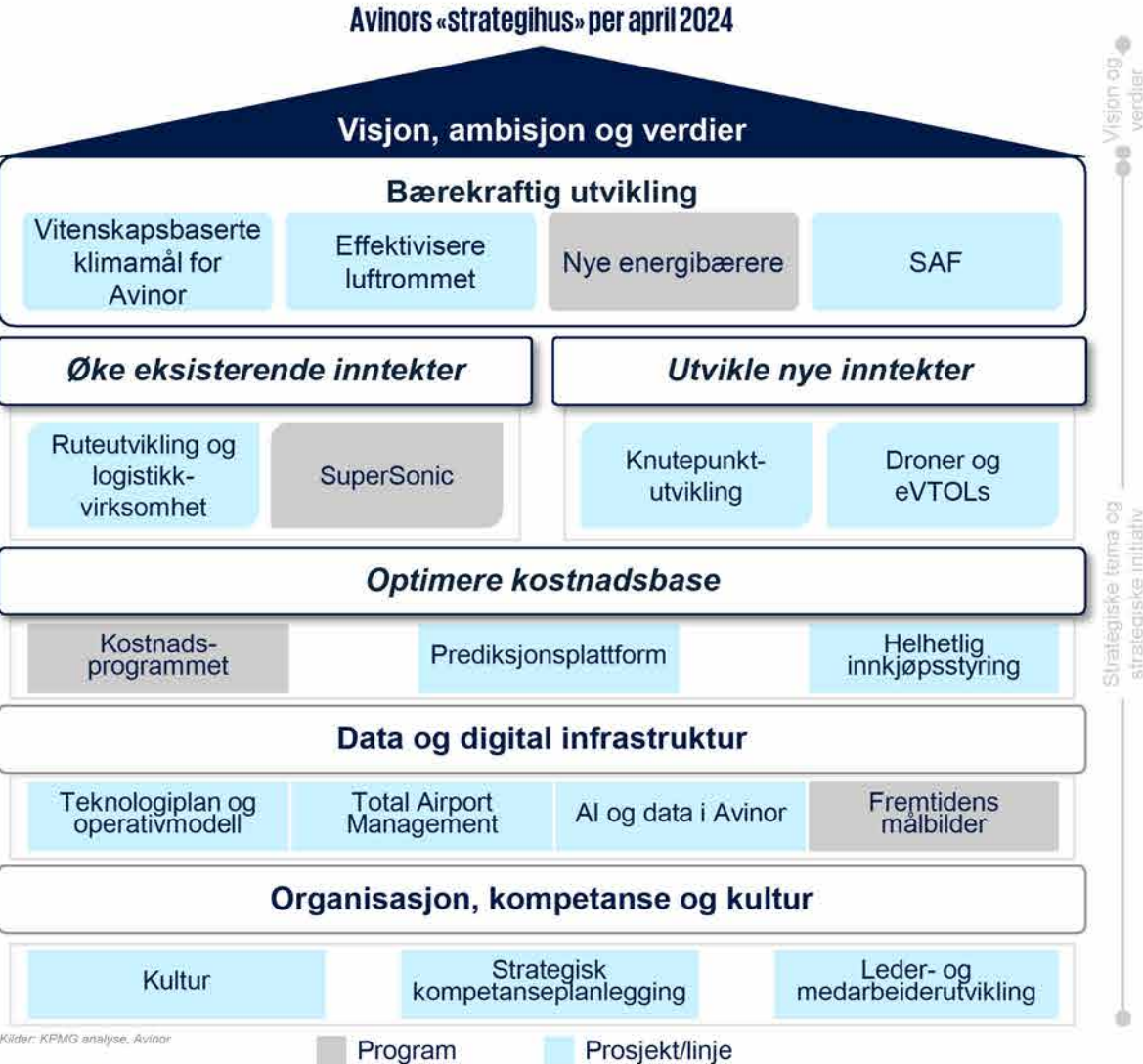
Inntekter fra både luftfart (lufthavn og flysikring) og kommersiell virksomhet er sterkt regulert og i stor grad drevet av eksogene faktorer, herunder trafikkvolum.
Driftskostnader og investeringer er lite påvirkbare på kort sikt og har en stor andel som er drevet av sektorpolitikk og samfunnspålagte oppgaver.

KPMGs vurdering av begrensninger og mulighetsrom		Frihetsgrader Ledelsen og Styret
Driftskostnader (ref. kapittel 3 og 5.2)	— Avinor kan deles i tre driftsenheter; (1) lufthavnvirksomhet, (2) flysikring og (3) stab og operative støtteenheter. — (1) Lufthavnvirksomheten kan deles i to grupper; (1) bedriftsøkonomisk lønnsomme lufthavner og (2) sektorpolitisk ulønnsomme lufthavner. Generelt for lufthavnene er infrastruktur, konsesjonsbestemmelser, myndighetskrav og avtaleverk de største driverne. Disse driverne er politiske, der f.eks., åpningstider er gitt av konsesjonsbestemmelser og der Samferdselsdepartementet bestemmer hvilke lufthavner Avinor skal drifte. Avinor har derfor i praksis begrenset påvirkningskraft på kostnadsstrukturen på kort- og mellomlang sikt. Trafikkvolum er også en kostnadsdriver, dog er volumet i stor grad eksogent gitt. På kort- og lang sikt kan riktignok Avinor påvirke driftskostnader gjennom service- og leveranstandard på lufthavnene. Imidlertid kan dette ha uheldige konsekvenser for inntekter (f.eks., ved at man aksepterer økt køtid eller ved reduksjon av tjenestetilbudet til flyselskapene). — (2) Avinor Flysikring: Også for flysikringstjenesten er infrastruktur, forordninger, konsesjonsbestemmelser og avtaleverk de viktigste kostnadsdriverne. For Avinor innebærer dette f.eks., at flysikringstjenester må utføres på et stort antall lufthavner, definert av Samferdselsdepartementet. Videre må tjenestene leveres innenfor bestemmelser om åpningstider etter europeiske krav av flygeledere som er underlagt fremforhandlede avtaleverk. Avinors mulighetsrom er derfor begrenset, og trolig isolert til ytterligere effektivisering av tjenesten på kort sikt og teknologiske investeringer på lenger sikt. — (3) Stab og operative støtteenheter er dimensjonert etter de to øvrige virksomhetsområdene, og selv om Avinor i teorien har frihetsgrader til å påvirke kostnader, virker det kontrainuitivt å nedskalere vesentlig, der dette forringer stordriftsfordeler og driftsforutsetninger. Dessuten har Avinor i nyere tid sentralisert flere tjenester og redusert årsverk. — Avinor utfører flere samfunnspålagte oppgaver for departementer / statlige funksjoner uten kompensasjon. Ettersom vedtektene viser til at eier kan bestemme hvilke oppgaver som skal utføres, har Avinor begrenset handlingsrom.	Lav
Investeringer (ref. kapittel 3 og 5.3)	— Avinors investeringer kan deles inn i tre: (1) Reinvesteringer (2) strategiske investeringer og (3) pålagte investeringer. — (1) Reinvesteringer er avgjørende for å opprettholde sikker og stabil drift. Etterslep fra pandemien gjør det utfordrende å redusere nivået fremover dersom standard og sikkerhet skal ivaretas over tid. — (2) Strategiske investeringer kan påvirkes av Avinor i høy grad innenfor samfunnsoppdraget fra eier, men gjenværende capex er begrenset grunnet prioritering av reinvesteringer og pålagte investeringer. Inntektsøkende investeringer, som kapasitetsutvidelser og arealoptimalisering, og kostnadsoptimerende investeringer, som automatisering og forenkling, vil i større grad kunne iverksettes dersom Avinor har mer tilgjengelig investeringskapital. Bærekraftsinvesteringer vil gi begrensede kortsiktige gevinster for Avinor, men med statlig støtte, eksempelvis gjennom NTP, vil Avinor kunne ta større del i omstillingen. — (3) Pålagte investeringer utgjør en høy andel av porteføljen, og det er manglende insentiver for ledelsen og styre i å stoppe disse investeringene med de virkemidlene eier, regulator og Stortinget besitter.	Medium
Strategi og virksomhetsstyring (totalvurdering)	— Oppsummert gjør det begrensede handlingsrommet kombinert med skiftende/uforutsigbare rammebetingelser og politisk påvirkning det utfordrende å drive med optimal strategiutvikling og virksomhetsstyring i Avinorkonsernet. For eksempel vil det være vanskelig å drive med effektiv målstyring over tid.	Lav

Avinor er underlagt stramme rammebetingelser med et begrenset kommersielt spillerom kombinert med et stort innslag av pålagte kostnader og investeringer – Samlet bidrar dette til å innskrenke muligheten ledelsen og styret har til å levere på samfunnsoppdraget og eiers krav samt sikre Avinormodellens langsiktige bærekraft.

Kilder: KPMG analyse

Avinors begrensede kontroll over virkemidler fremkommer av konsernstrategien, der strategiske tema og tiltak er utformet og operasjonalisert etter eiers definerte rammer



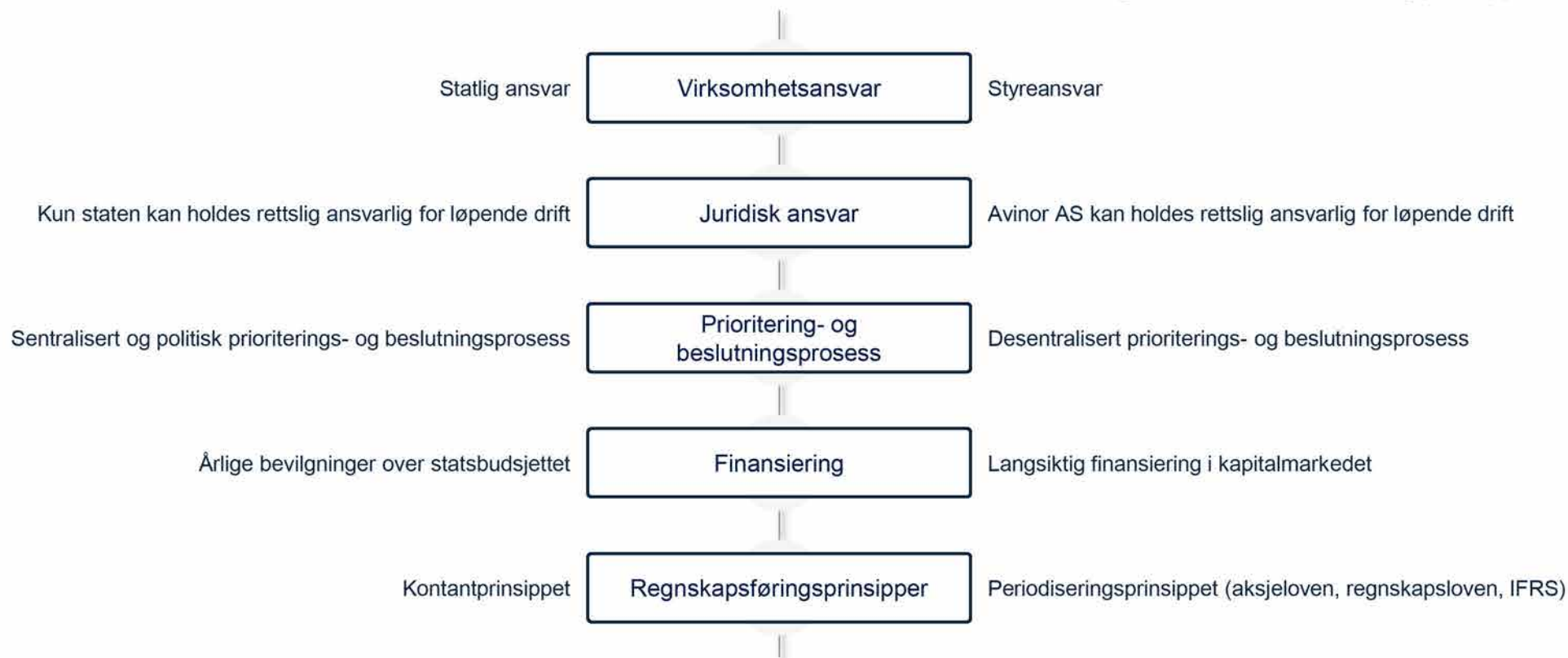
Kommentarer

- **Bærekraftig utvikling:** KPMG oppfatter at Avinors arbeid med bærekraftig utvikling reflekterer både eiers, statens og Avinors mål, med fokus på *tilrettelegging* for grønn omstilling gjennom NTP og samarbeid med bransjen. Avinor virker ikke å være begrenset i stor grad. Når det gjelder bærekraft/klimaregulering, foreligger det potensial for påvirkning på lenger sikt. Imidlertid vurderer KPMG bærekraft/klimareguleringsforhold som usikre og mener det er krevende å tilskrive effekt på Avinor. For eksempel er fullverdig fremtidig implementering av alternative energiformer for luftfartsbransjen avhengig av komplekse faktorer, herunder blant annet flyproducenters innretning, reguleringer og ratifiseringer, lufthavnoperatørs infrastrukturinvesteringer, m.m. På kort sikt virker fokuset å være SAF, der dette omfattes i Avinors strategi. KPMG vurderer derfor at Avinor bør avvente og observere utviklingen i bærekraft i luftfarten for å unngå premature investeringer og begrense proaktiv innordning i det som fremstår som et relativt umodent marked.
- **Øke eksisterende inntekter:** Generelt oppfattes tiltak for å øke eksisterende inntekter å begrenses av rammebetingelser og tilgang på kapital. F.eks., er ruteutvikling betinget av mulighet til å utforme tjenestetilbud til flyselskap (ULCC versus nettverk), der det oppleves uklarheter knyttet til muligheten for prisdiskriminering for ulike flyselskaper. Utvikling av kapasitet i tråd med etterspørsel er en del av strategien, men nedprioriteres grunnet manglende kapital. SuperSonic tar sikte på å bedre utnytte kommersielle areal, dog oppfattes SuperSonic å være politisk påvirket av blant annet avklaringer rundt Tollager C, stabilitet i rammevilkår og mulighet til å utvikle lufthavnen som en attraktiv markeds plass. F.eks., er attraktivitet mot kommersielle leietakere påvirket av endring i tax-free kvoter eller kapital bundet opp i sektorpolitiske investeringer.
- **Utvikle nye inntekter:** Knutepunktutvikling oppfattes å være betinget av eierføringer, og strategiske tiltak hviler derfor på ekstern beslutningsmyndighet. Videre er droner og eVTOLs et begrenset satsingsområde Avinor vier begrensede ressurser til.
- **Optimere kostnadsbase:** Avinors arbeid med optimering av kostnadsbasen fokuserer på flere av de viktigste kostnadsdriverne, men videre mulighetsrom oppfattes å være betinget av rammevilkår. Eksempelvis styrer strategien etter politiske signaler fra Hurdalsplattformen, som fører til at kostnadsagendaen til Avinor ikke favner bredere for å inkludere andre signifikante kostnadsdriverne som konsesjonsbestemmelser, infrastruktur, myndighetskrav og avtaleverk.
- Samlet sett oppfatter KPMG at Avinors strategi er utformet og operasjonalisert innenfor eiers definerte rammer. Isolert sett taler dette for at mål nås i lys av vedtekter og rammebetingelser, dog begrenser det også Avinors kommersielle og strategiske handlingsrom. F.eks., utgjør strategiske investeringer kun 20% av Avinors totale investeringsportefølje, som er et tydelig symptom på begrensningene.

Selv om Avinor er eid og regulert av staten opererer konsernet som et privat AS og er derfor underlagt samme lovgivning som alminnelige aksjeselskaper

Ansvar, roller og prinsipper for en **statlig etat**

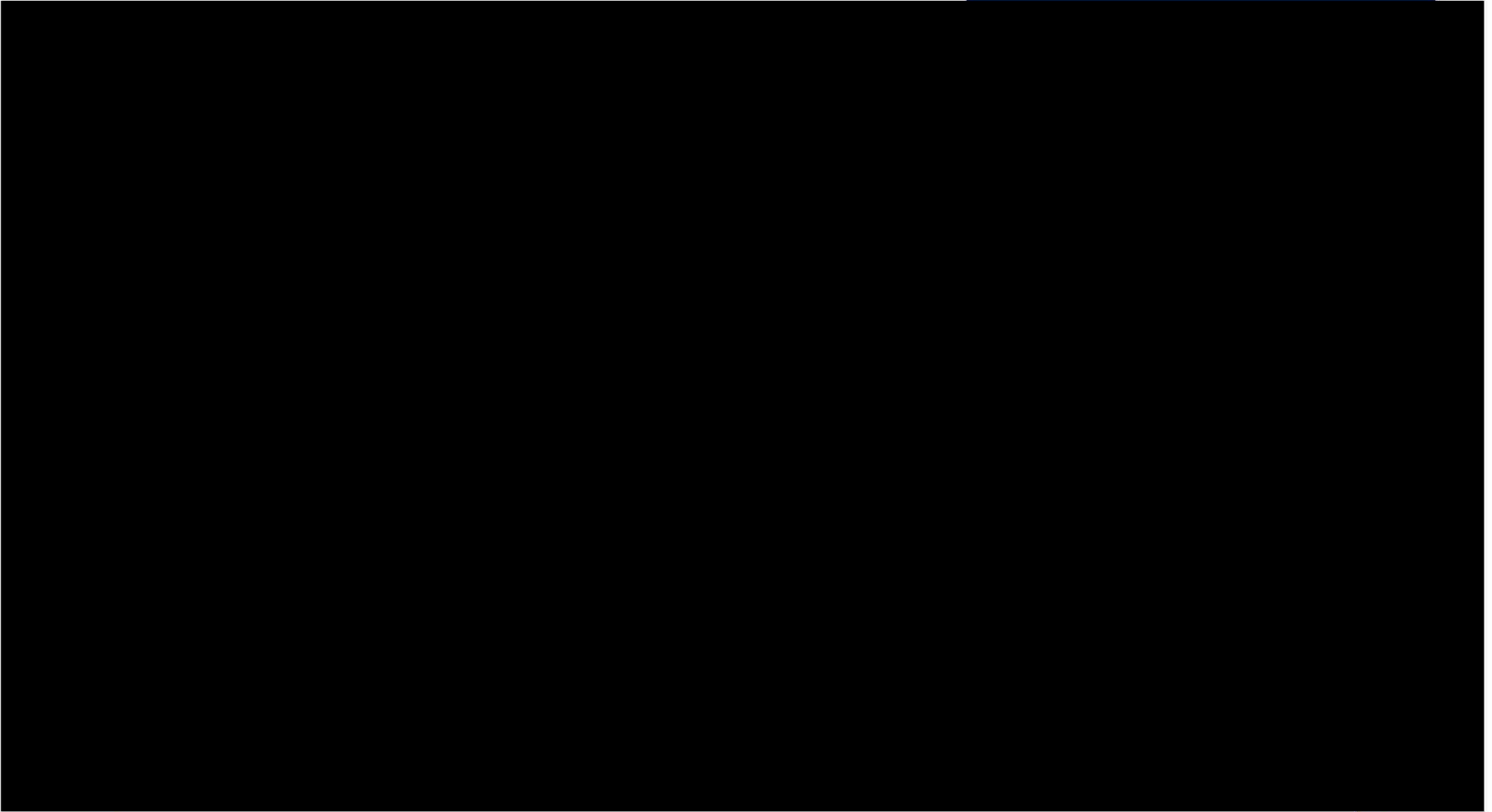
Avinor er ikke en statlig etat, men et **selvstendig rettssubjekt** og må derfor forholde seg til andre ansvar, roller og prinsipper

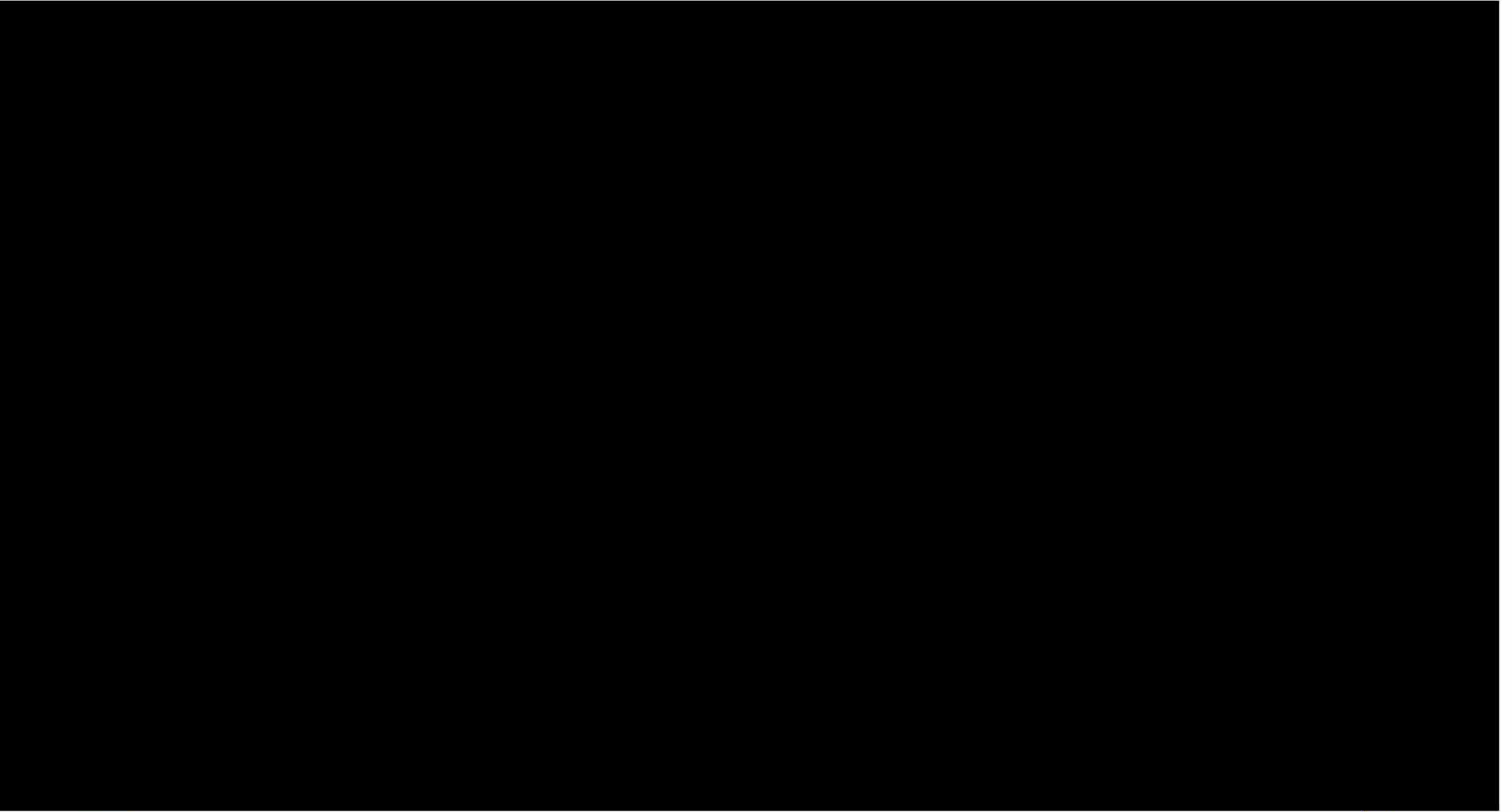


KPMG oppfatter at eierutøvelsen i praksis har karakteristika som gjør at rollene og ansvaret blir utydelig. Videre bemerkes det at begrensningene styret er underlagt gjør at det i praksis er lav sannsynlighet for at styret holdes ansvarlig dersom de ikke etterlever sitt styreansvar.

Kilder: Avinor, presentasjon «Intro til Avinor»











Innhold

1	Introduksjon	s.3
2	Executive summary (sammendrag)	s.16
3	Om Avinor og selskapets rammer	s.32
4	Historisk utvikling	s.53
5	Framskrivning av finansiell utvikling	s.78
6	Benchmarkinganalyse	s.219
7	Avkastningskrav og finansiell modell	s.249
8	Vurdering av eierstyring og rammebetingelser	s.280
9	Appendiks	s.299

9.4

Historisk utvikling

Appendiks

Avinors resultatregnskap i perioden 2017 – 2023 og presisering for videre analyse

Resultatregnskap (NOK '000)							
	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23
1 Trafikkinntekter	5 473	5 513	5 379	2 248	2 923	4 948	5 401
2 Kommerielle inntekter	6 053	6 211	6 407	2 336	2 591	5 471	6 113
3 Tilskudd fra staten	-	-	-	3 600	3 800	-	-
Sum driftsinntekter	11 526	11 724	11 785	8 183	9 314	10 418	11 514
Varekostnader	498	262	139	111	205	214	192
Bruttofortjeneste	11 028	11 462	11 647	8 073	9 110	10 204	11 322
Lønn og andre personalkostnader	3 483	3 666	3 709	3 402	3 563	3 681	3 997
Leie - eiendom	58	45	-	-	-	-	-
Drift/vedlikehold bygninger	792	786	687	611	687	1 059	970
Reparasjoner, vedlikehold driftsmateriell	451	435	441	416	394	479	583
Innleid kontrolltjeneste/security	946	909	837	516	492	651	733
Metrologiske tjenester	43	44	44	44	61	53	56
Konsulentbistand	346	289	350	258	241	215	354
Øvrige eksterne tjenester	724	692	608	335	337	429	515
Tap på fordringer	-	-	3	208	(70)	5	20
Verdiendring kraftderivater	-	-	-	59	-	-	-
Øvrige driftskostnader	657	596	513	385	445	563	535
4 Andre kostnader	402	(200)	821	-	-	-	-
EBITDA	3 126	4 201	3 634	1 840	2 960	3 069	3 559
Avskrivninger	1 889	2 103	2 172	2 200	2 197	2 259	2 257
EBIT	1 237	2 097	1 463	(359)	763	810	1 303
Netto finansinntekt/-kostnad	(598)	(601)	(563)	(566)	(495)	(258)	(904)
EBT	640	1 497	900	(926)	268	552	398
Skattekostnad	141	327	198	(202)	60	125	94
Årsresultat	499	1 170	702	(724)	208	427	304
Inntektsvekst, %	n.a.	2%	1%	(31)%	14%	12%	11%
EBITDA margin, %	27%	36%	31%	22%	32%	29%	31%
EBIT margin, %	11%	18%	12%	(4)%	8%	8%	11%

Kilder: Avinors årsregnskap

Presisering for videre analyse

Inntekter

- 1 **Trafikkinntekter** består av flysikringsavgifter (underveis- og terminalavgift), bestemt av et felles europeisk regelverk, og lufthavnavgifter (passasjer-, start- og sikkerhetsavgiften), der start- og passasjeravgift er satt av regulator (SD) og sikkerhetsavgiften skal dekke Avinors sikkerhetskostnader ved lufthavnene.
- 2 **Kommerielle inntekter** inkluderer inntekter fra Tax-free, parkering, restauranter, hotell, og annen kommersiell virksomhet. De kommersielle inntektene består av både direkte inntekter knyttet til drift av kommersielle virksomheter, samt indirekte inntekter i form av leieinntekter fra disse virksomhetene. Hoveddelen av de kommersielle inntektene genereres gjennom leieinntekter.
- 3 Avinor konsernets resultat og soliditet ble vesentlig påvirket av koronakrisen i 2020, og har i den forbindelse mottatt **tilskudd fra staten** i 2020 og 2021.

Driftskostnader

- 4 I perioden 2017-2019 inkluderer **andre kostnader** utgifter knyttet til pensjons- og miljøforpliktelser, forsvaret, og tap/gevinst ved økonomisk sikring av strøm og utenlandsk valuta. Disse kostnadene betraktes ikke som direkte driftskostnader og vil ikke bli videre analysert som en del av historiske kostnader.

Generelle bemerkninger

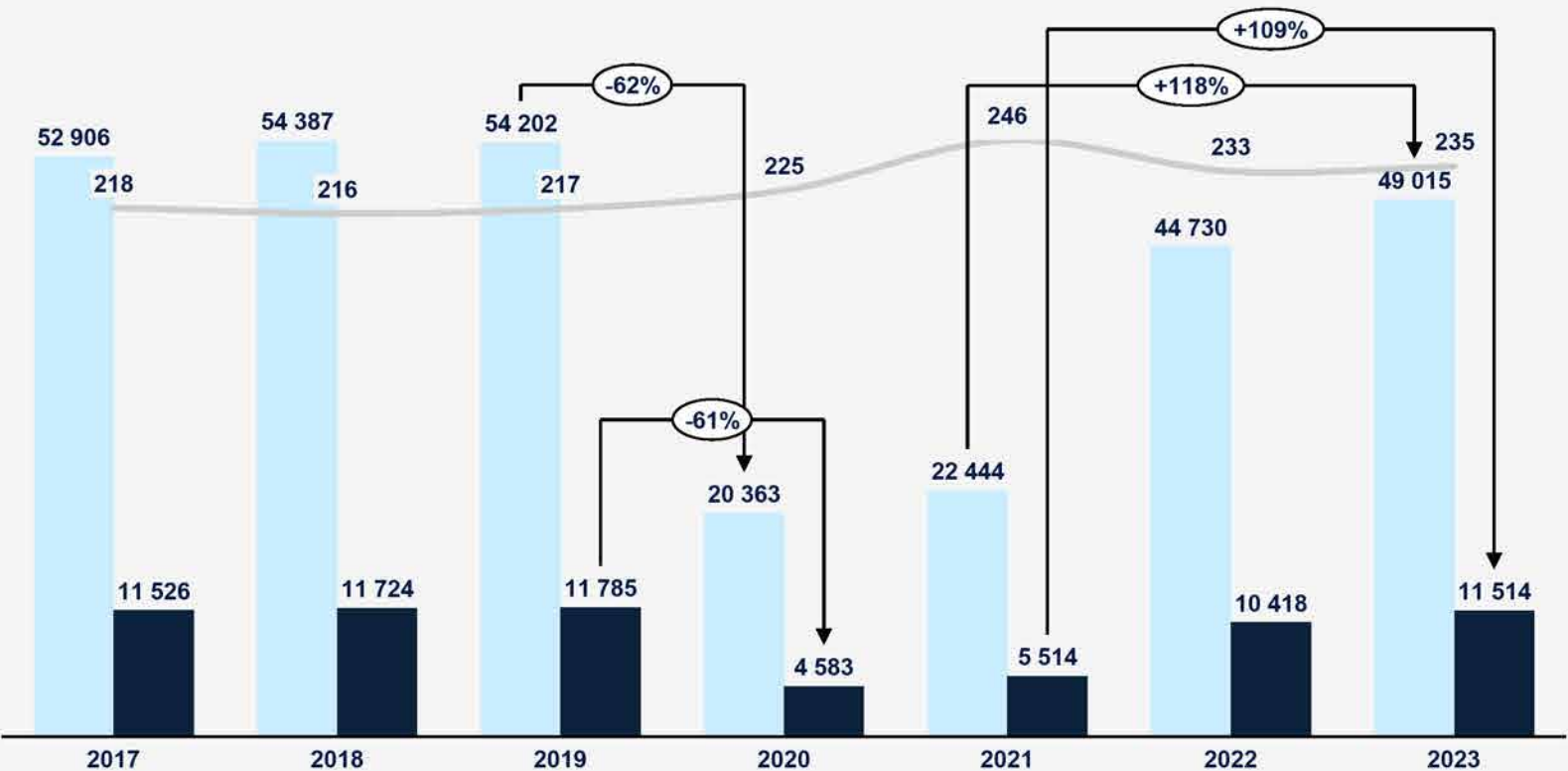
Resultatregnskapet er konsolidert på konsernnivå og konserninterne inntekter og kostnader (fells/ufordelte) er derfor ekskludert fra beregninger.

Sammenhengen mellom passasjervolum og inntekt fremkommer tydelig av utviklingen i driftsinntekt per passasjer under pandemien

Utvikling i driftsinntekt per passasjer viser tilnærmet realøkonomisk flat trend der dette understøtter inntektenes sensitivitet mot endring i trafikkvolum

Driftsinntekt i millioner kroner, PAX i tusen

PAX Driftsinntekt (eksl. Statlige overføringer) Driftsinntekt per pax



- Fra 2019 til 2020 falt passasjervolumet med 62% og driftsinntektene (ekskludert statlige overføring) med 61%.
- Under gjenoppretingsperioden 2021 til 2023 tok trafikkvolum og driftsinntekter seg opp med sammenliknbare størrelser.
- Denne avhengigheten vises i utvikling i driftsinntekt per passasjer, der koblingen er tilnærmet 1:1.

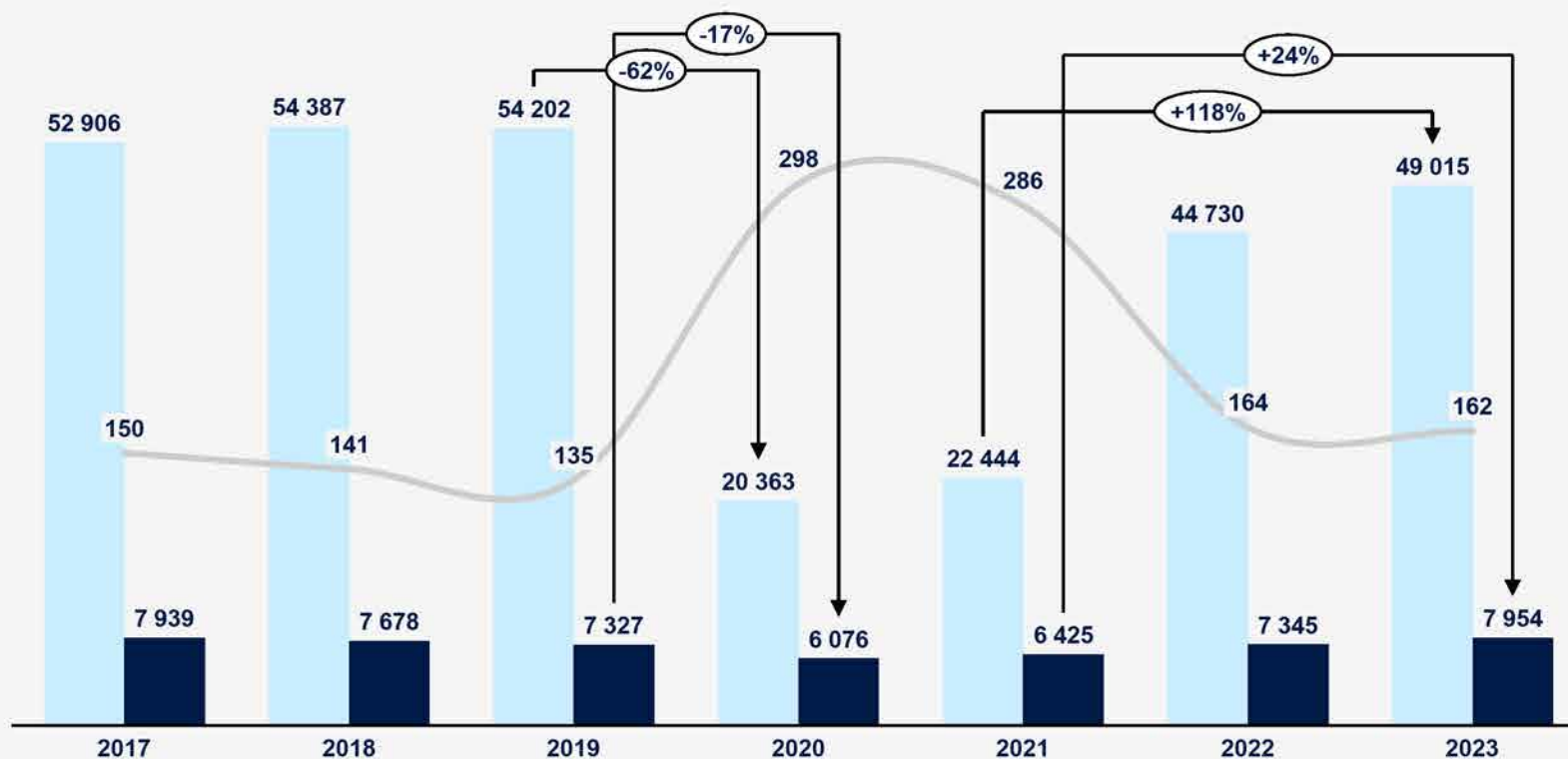
Kilder: Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

Svak kobling mellom passasjervolum og driftskostnader på kort sikt fremkommer tydelig av utviklingen i driftskostnad per passasjer under pandemien

Utvikling i driftskostnad per passasjer viser høye fluktuasjoner under pandemien, der dette underbygger at det er krevende å ta ned kost på kort sikt

Driftskostnad i millioner kroner, PAX i tusen

PAX Driftskostnader ekskl. ikke-driftsrelaterte kostnader Driftskostnad per pax



- Fra 2019 til 2020 falt trafikkvolum med 62% og driftskostnader med 17%.
- Under gjenopprettingsperioden 2021 til 2023 tok trafikkvolumet seg opp med 118% og driftskostnader med 24%.
- Utviklingen i pandemiårene viser at koblingen mellom trafikkvolum og driftskostnader er svak på kort sikt.

Kilder: Avinors årsrapporter, Avinors trafikkstatistikk, KPMG analyse

Høyt investeringsnivå har ført til negativ kontantstrøm til selskapet (FCFF) i 2022 og 2023

1

2

Free Cash Flow to Firm							
mNOK	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
NOPAT	965	1,636	1,141	(280)	595	632	1,016
Av- og nedskrivning	1,878	2,090	2,194	2,202	2,216	2,259	2,257
CapEx	3,414	2,524	2,470	2,380	2,543	3,106	4,328
Endring i arbeidskapital	(428)	(253)	(198)	23	174	(432)	560
FCFF	(998)	949	667	(436)	442	(647)	(495)

Free Cash Flow							
mNOK	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Netto kontantstrøm fra driften	3,653	4,124	3,972	1,991	3,256	2,846	3,354
CapEx	3,414	2,524	2,470	2,380	2,543	3,106	4,328
FCF	239	1,601	1,502	(389)	713	(260)	(974)

3

CAPEX

mNOK	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Endring varige driftsmidler (ikke splittet på kategorier)	1,277	(108)	361	150	443		
Endring andre immaterielle eiendeler						78	76
Endring anlegg under utførelse, immaterielle						(19)	409
Endring varige driftsmidler						1,959	95
Endring anlegg under utførelse						(1,270)	187
Årets kostnadsførte av- og nedskrivninger	1,878	2,090	2,194	2,202	2,216	2,259	2,257
Kostnadsførte av- og nedskrivninger relatert til ifrs 16	-	-	(92)	(91)	(242)	(58)	(59)
Salg av varige driftsmidler, herunder anlegg under utførelse	16	26	30	261	71	7	11
Tap/gevinst salg anleggsmidler	(1)	(9)	-	(1)	6	0	(0)
Aktiverte lånekostnader	(196)	(7)	(3)	(11)	-	(88)	(96)
Justeringer lev. gjeld og annen KG relatert til investeringer	439	531	(20)	105	98		
Justering konserneliminering internsalg				(235)	(49)		
Mottatte tilskudd nye lufthavner	-	-	-	-	-	237	1,449
CAPEX	3,414	2,524	2,470	2,380	2,543	3,106	4,328

Presisering

- 1

For å beregne NOPAT er det brukt en skattesats på 22%

$$NOPAT = EBIT \times (1 - 0,22)$$
- 2

Av- og nedskrivninger brukt i beregningen av FCFF reflekterer periodens ordinære avskrivninger, og avviker fra Avinors publiserte årsregnskap grunnet korrigeringer for av- og nedskrivninger relatert til IFRS 16 (avskrivninger på bruksretteiendeler).
- 3

Mottatte tilskudd nye lufthavner i 2022 og 2023 er knyttet statlig tilskudd for bygging av Bodø og Mo i Rana. I kontaktstrømoppstillingen til Avinor er dette ført som investeringstilskudd.

Generelle bemerkninger

Beregningen av kontantstrøm for investering i varige driftsmidler er mottatt fra Avinor, og det bemerkes at metodikken for hvordan Avinor har satt opp kontantstrømmen har vært ulik i perioden, med endret metodikk fra 2022.

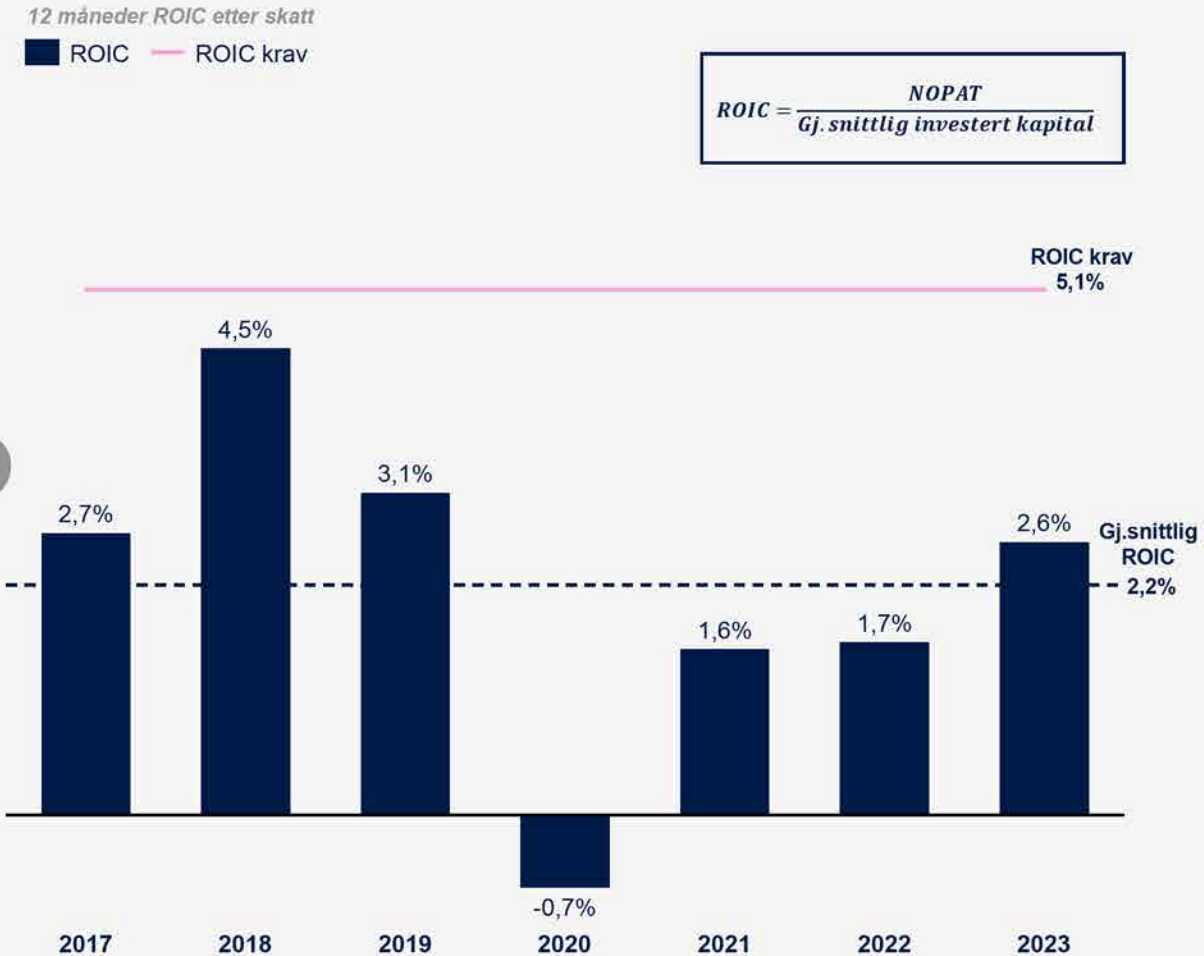
Kilder: Avinors årsregnskap, Avinors resultatregnskap 2017-2023

Avinors avkastning på investert kapital (ROIC) har i perioden vært under kravet på 5,1%

Analysen av avkastning på investert kapital (ROIC) avslører at Avinor i perioden ikke har klart å oppfylle det gjeldende kravet fastsatt i den siste Stortingsmelding (nr. 30) fra 2017.

Gjeldende					
St. meld. (Nr.)	2003-04 (36)	2006-07 (15)	2008-09 (48)	2012-13 (38)	2016-17 (30)
ROIC	7,0%	6,45%	7,6%	6,1%	5,1%
ROE	10,3%	9,7%	10,4%	9,5%	9,0%
Utbytte (% av resultat)	40% ¹⁾	75% ²⁾	50%	50%	50%
Min. EK	40%	40%	40%	40%	40% ³⁾
Max. gjeld	10,5 mrd	10,5 mrd	No limit	No limit	No limit

Kilder: Avinors årsrapporter, KPMG analyse



9.5

Framskrivning av finansiell utvikling

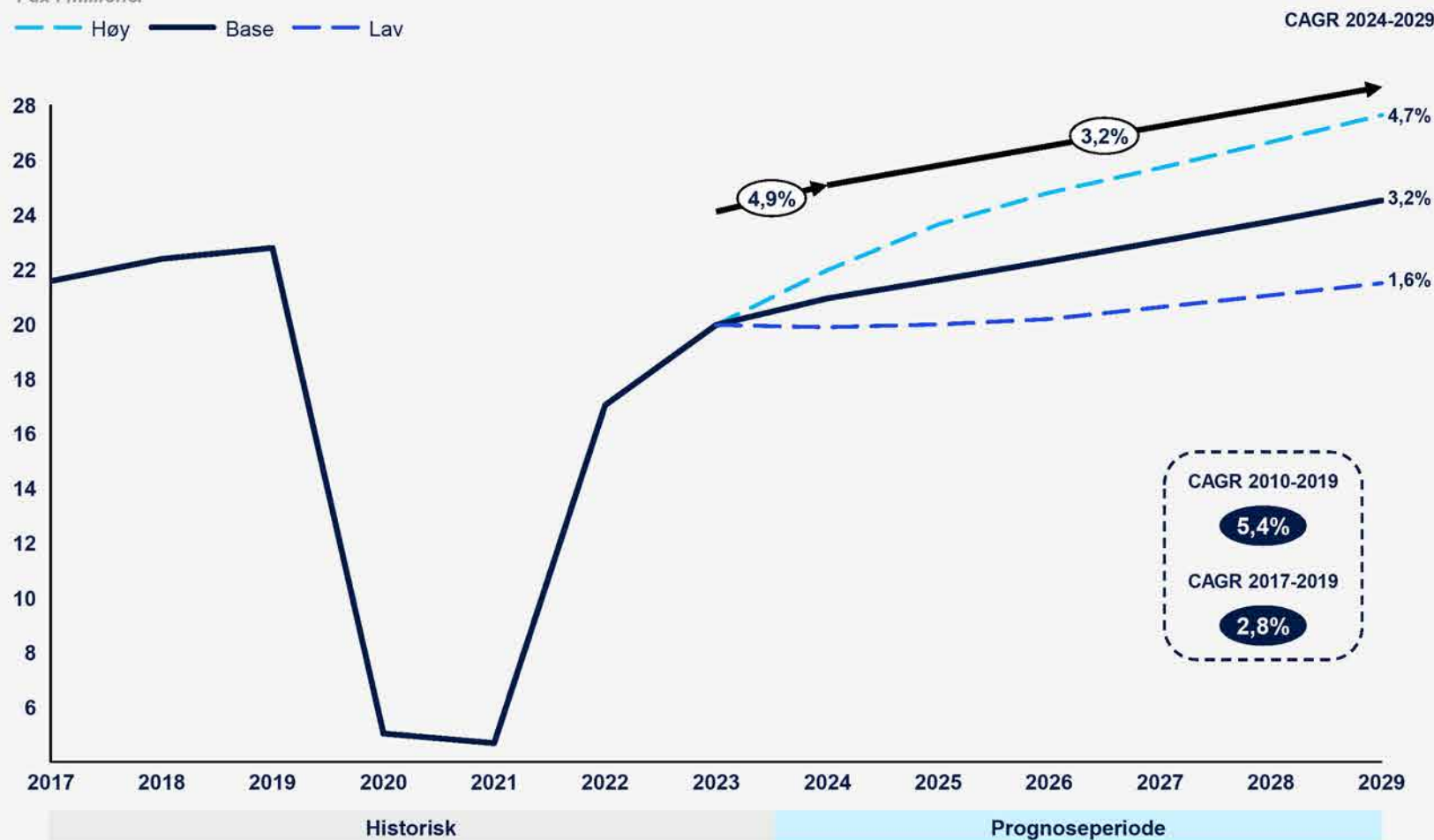
Appendiks

Utland 2024-2029: Utlandstrafikken er ventet å fortsette gjenoppbygging i 2024 og vokse på lenger sikt drevet av bl.a. svak krone, økt turisme og økonomisk vekst

Det er en forventning om innhenting av utlandstrafikken etter pandemien i 2024 – 80% av veksten vil komme fra innkommende turisme som følge av økonomisk vekst i flere land og en svakere krone som gjør Norge mer attraktiv for turisme

Pax i millioner

— Høy — Base — Lav

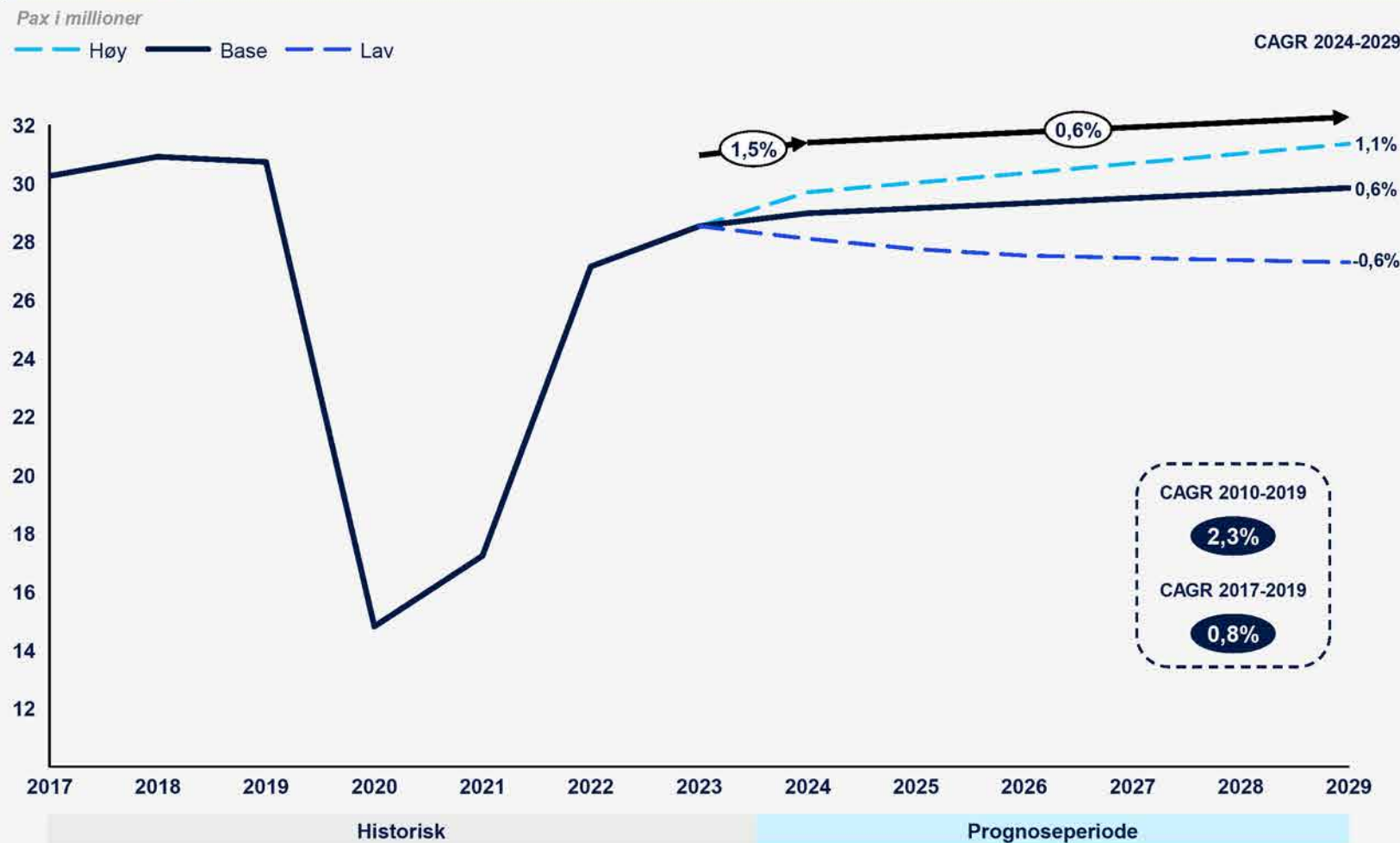


- Utlandstrafikken har historisk vokst solid i perioden 2010-2019, drevet av økonomisk vekst, globalisering, teknologiske fremskritt, demografiske endringer, m.fl.
- Veksten i utlandstrafikken i perioden 2017-2019 er imidlertid betydelig lavere enn fra 2010-2019, dog fortsatt høy. I tur signaliserer dette at segmentet fortsatt har potensial for vekst. Dette understøttes av observert vekst særlig i trafikkstrømmer med utlendinger fra Europa i perioden 2015-2019.
- Vekst i base-scenariet kan tilskrives forventninger om gjenoppbygging og at utenlandsreisende vil lede veksten i trafikkvolumet frem mot 2029.
- Svakere krone og økonomisk vekst i flere europeiske land resulterer i en økning i innkommende turisme, spesielt har Nord-Norge opplevd stor interesse fra innkommende turister fra Europa og Asia.
- Imidlertid vil svak krone redusere nordmenns etterspørsel etter utenlandsreiser.
- Den geopolitiske situasjonen bidrar til usikkerhet og reduksjon i volum, særlig ved restriksjoner på overflygninger for asiatiske reisende.

Kilder: Avinors FVP-prognoser oktober 2023, KPMG intervjuprogram

Innland 2024-2029: Avinor venter stagnering i innlandstrafikken og moderat gjennomsnittlig årlig vekst på 0,6% fra '24-'29 – For '24 venter Avinor gjenoppretting og høyere vekst (1,5%)

Innlandstrafikken har over lenger tid vist metningstendenser og markedet står overfor utfordringer knyttet til redusert tilbud og en vedvarende trend i lavere aktivitet fra forretningssegmentet. Økt turisme er forventet å drive vekst frem mot 2029



Kilder: Avinors FVP-prognoser okt 2023, KPMG intervjuprogram

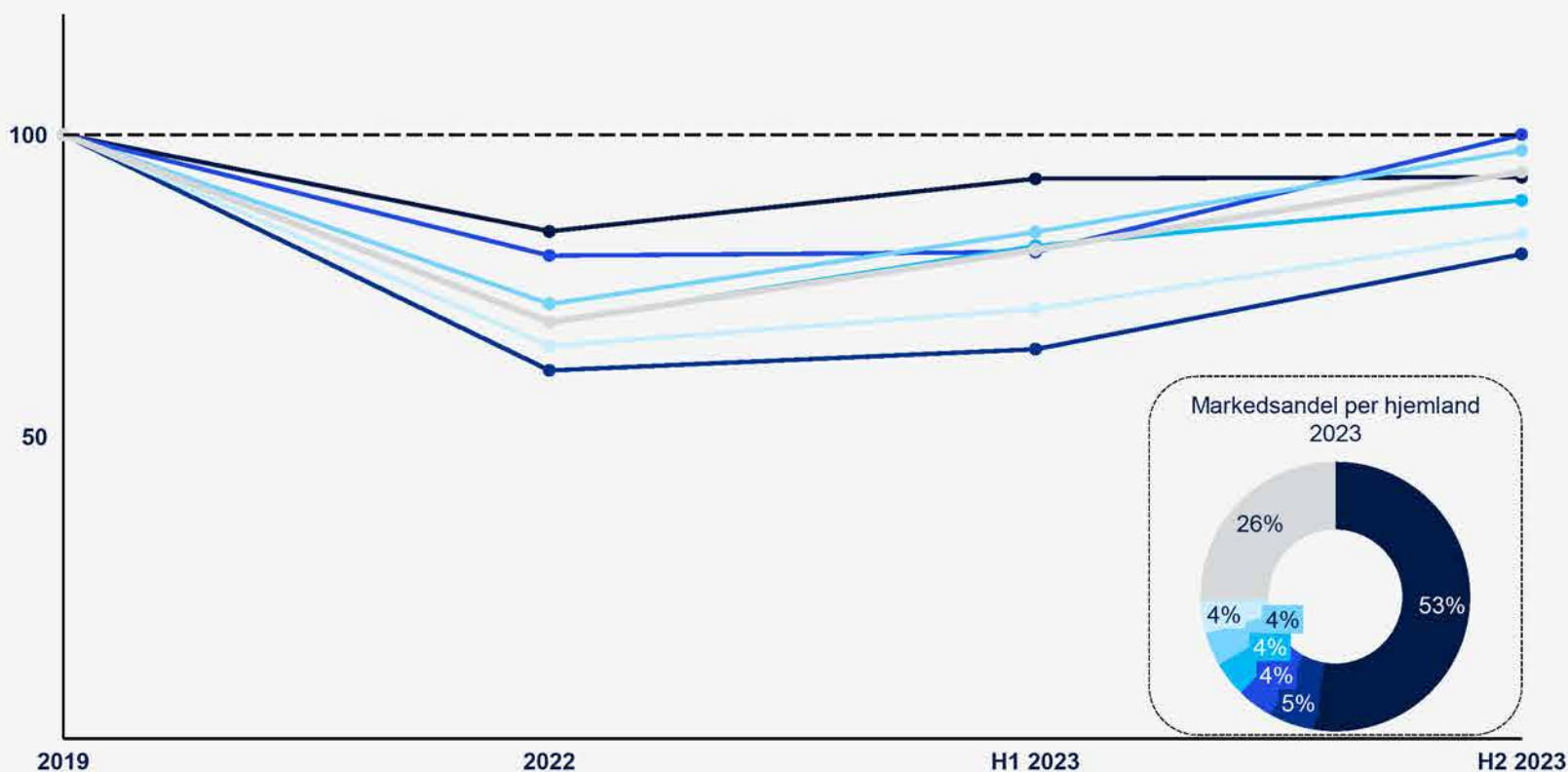
- Innlandstrafikk er et viktig segment for Avinor, drevet av et stort nettverk av lufthavner, krevende topografi og geografi og høy norsk velferd. Følgelig er nordmenn i verdenstoppen i reiser per capita og flytilbeøyeligheten er svært høy.
- Imidlertid har segmentet i lenger tid (før pandemien) vært betraktet som modent, drevet av ovennevnte faktorer og lav befolkningsvekst (~0.5%). Videre forsterkes stagnering i innlandsvekst av redusert trafikk i forretningssegmentet som følge av økt bruk av fjernkommunikasjon, strengere reise-policy hos bedrifter og nedgang i kurs- og konferansemarkedet.
- Følgelig legger Avinor til grunn lav vekst på ~0.6% i innlandssegmentet frem mot 2029.
- Base- og høyt scenario viser en beskjeden økning, mens lavt scenario viser en reduksjon i perioden frem mot 2029.
- Konkurransesituasjonen i innlandsmarkedet, som nå ligner duopol, påvirker også aktiviteten og fører trolig til redusert tilbud og høyere priser.
- Utvikling i kronekursen har motsatt effekt, der en svak krone fører til økning i innkommende turisme og økt attraktivitet for Norge som reisemål.

Etterspørsel: Utvikling i tilbakevending av passasjerer per nasjonalitet post-pandemi underbygger en stagnerende trend i norske reisende og viktigheten av utlendinger

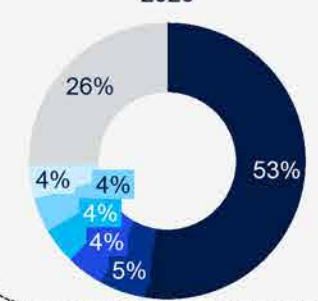
Utvikling i tilbakevending av passasjernasjonaliteter viser flat trend for nordmenn i 2023 og positiv trend for øvrige nasjonaliteter

Pax sortert på hjemland sammenliknet med 2019 (index, 2019 = 100, pre-pandemi)

— Norge — Sverige — Danmark — USA — Tyskland — UK — Andre



Markedsandel per hjemland 2023



- Utvikling i passasjernasjonaliteter i perioden 2019 – 2023 (gjenoppretting) viser at nordmenn i 2022 tenderte til sterk gjenoppretting, men at øvrige nasjonaliteter også viste sterk gjenoppretting.
- I første og andre halvdel 2023 derimot viser utviklingen en utflating i gjenoppretting av nordmenn (og under 2019-nivå). Øvrige nasjonaliteter viser fortsatt positiv trend, der f.eks., dansker er over 2019-nivå.
- Sett i sammenheng med de relative markedsandelene per nasjonalitet er implikasjonen at Avinors største segment tenderer mot flat utvikling og at veksten vil bli drevet av utlendinger, et relativt mindre og mer fragmentert segment med andre preferanser.
- Den observerte utviklingen gir også belegg til Avinors volumprediksjoner, der innland er ventet med lav vekst og utland er ventet å drive veksten.

Konkurranse: Seteutvikling i 2023 og prediksjon for 2024 viser at Norge ligger under Danmark både på short haul og long haul sammenliknet med pre-pandemi nivå

I short haul segmentet har Danmark sterk utvikling, etterfulgt av Norge og Sverige som har svakest utvikling

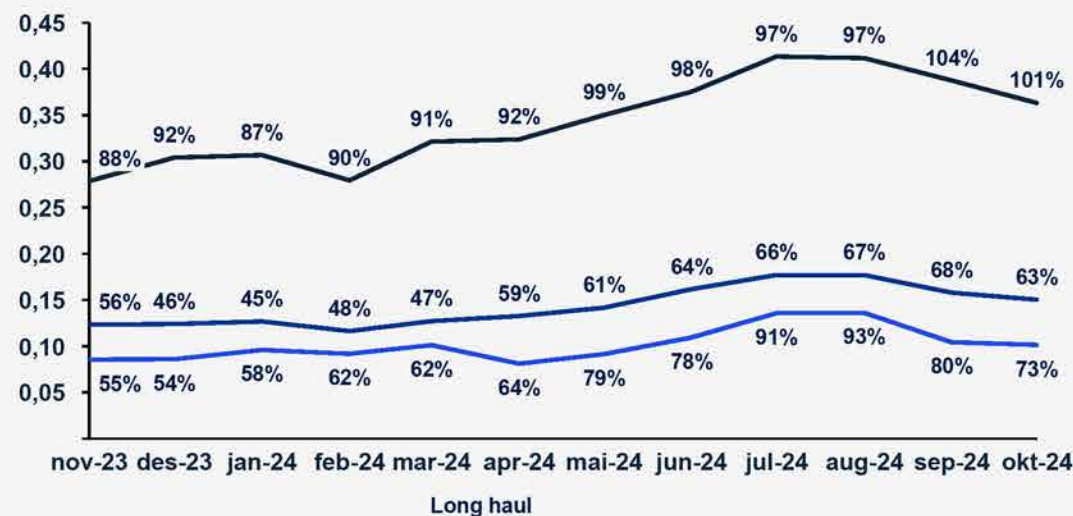
Antall seter i millioner og % av seter i perioden indeksert mot samme måned i Nov 18 til Okt 19



- Utvikling i short haul segmentet i utgangen av '23 og prediksjon for '24 viser at Danmark i april '24 vil ligge over pre-pandemi nivå. Norge viser tilsvarende utvikling, riktignok noe svakere enn Danmark.
- Forventet utvikling i Norge i medio '24 viser høyere fluktuasjoner i Norge enn i Danmark og derfor en mer usikker trafikkbane.

Også på long haul er Danmark sterkest

Antall seter i millioner og % av seter i perioden indeksert mot samme måned i Nov 18 til Okt 19



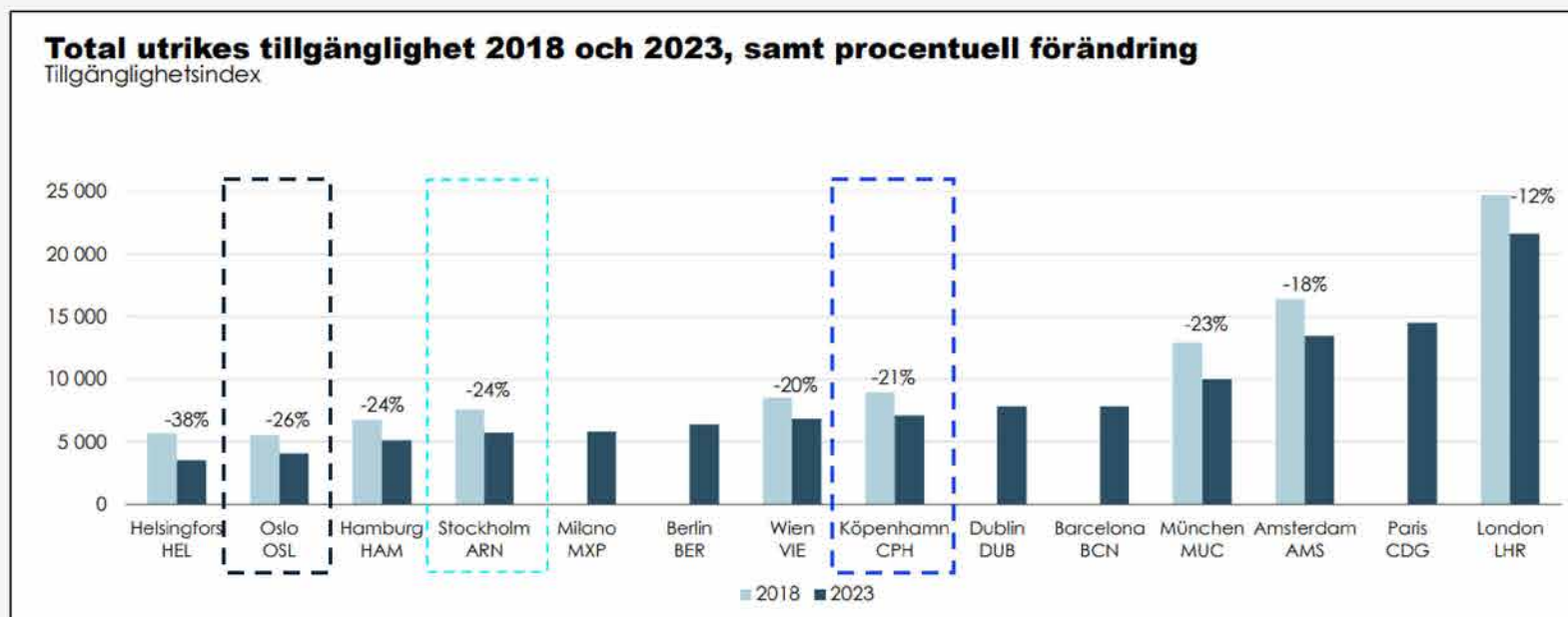
- På long haul ligger alle Nordiske land under pre-pandemi nivå med unntak av Danmark høsten 2024.
- Danmark har vist sterkere gjenoppretting i segmentet i 2023 og ligger nærmere pre-pandemi nivå (~90%). Til sammenlikning viser utviklingen at Norge kun har 50-60% gjenoppretting på long haul mot pre-pandemi nivå.
- Denne utviklingen bekreftes gjennom samtaler med Avinor der det pekes på at long haul segmentet er en utfordring.

Konkurranse: Konnektiviteten til Arlanda og Kastrup er generelt høyere enn på OSL og har hentet seg bedre inn post-pandemi

Konnektivitet er en viktig driver for passasjerretterspørsel og det er derfor utfordrende at OSL har svakere konnektivitet enn CPH og ARN

Total tilgjengelighet 2018 og 2023 og prosentvis endring

Konnektivitet: Hvor mange destinasjoner man kan nå med ett stopp og direkterute og hvor mange frekvenser man har til de ulike kombinasjonene av destinasjoner



- Avinor peker på at konnektiviteten til OSL ikke har hentet seg inn like mye som på Arlanda og Kastrup.
- Selv om Arlanda har et større lokalmarked enn OSL er ikke Arlanda en hub på samme måte som OSL og det er derfor bemerkelsesverdig at Arlanda ligger over OSL.
- Utviklingen kan tyde på at Arlanda har bedre dynamikk i rutetilbudet, og Avinor peker på at OSL burde vært bedre enn Arlanda gitt hub-karakteristikken til OSL.
- I den sammenheng peker Avinor på manglende innhenting i long haul markedet, som påvirker short haul, og at OSL har en Domestic-transfer-løsning som er sub-optimal. Å bytte fly fra innland til utland og vice-versa er en utfordring på OSL og passasjerer unngår derfor å bytte fly fra OSL.
- I tur styrker dette andre huber på bekostning av OSL, der Avinor peker på at CPH blir et knutepunkt for flygninger fra Trondheim, Stavanger, Bergen, osv.

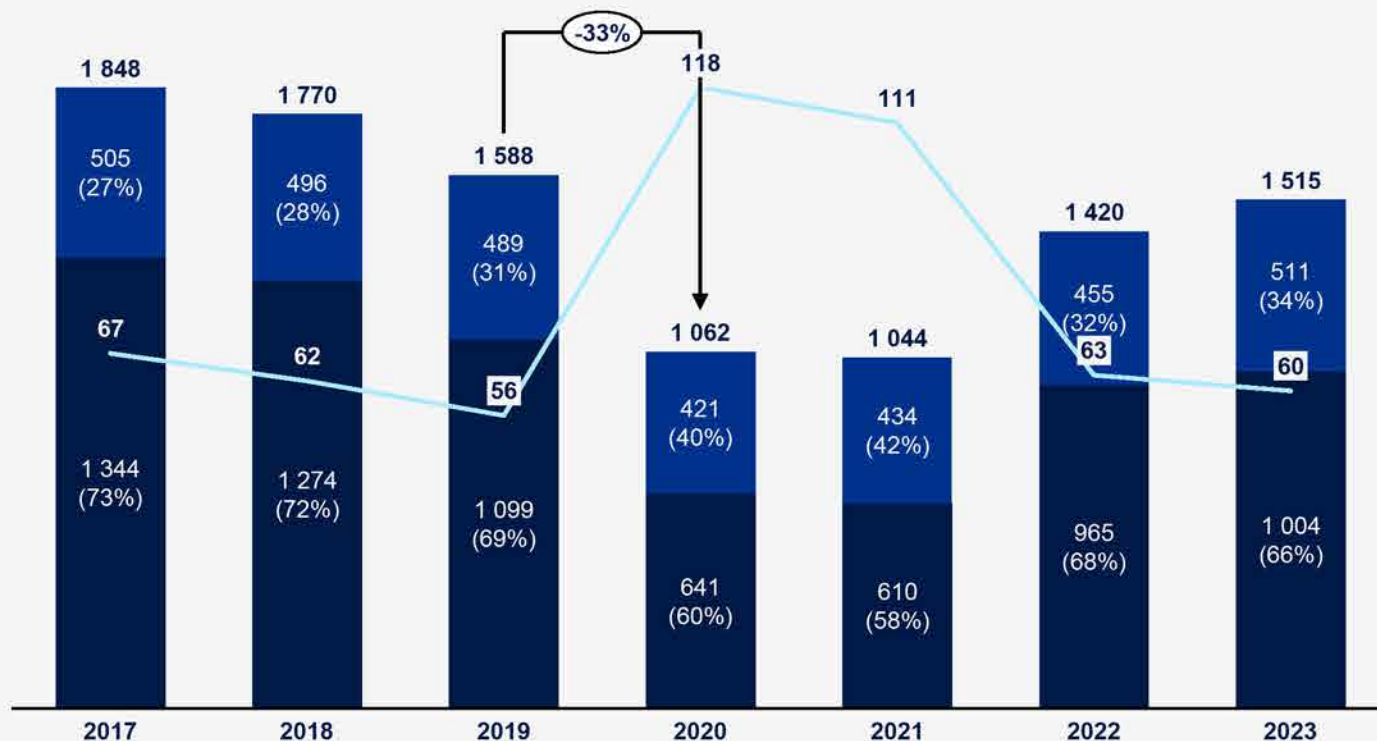
Lufthavndrift: Konsept A (OSL) har størst relativ reduksjon i driftskostnader under pandemien – imidlertid er reduksjonen i hovedsak drevet av volumavhengige kostnader

OSL er lufthavnen i Avinorssystemet med klart høyest og mest fluktuerende volum. Følgelig er også trafikken mer dimensjonerende for kostnadsstrukturen, og andelen faste kostnader er derfor trolig relativt lavere enn for de øvrige lufthavnene

Driftskostnader i millioner kroner, Driftskostnad per pax i kroner

■ Andre driftskostnader ■ Lønn og personalkostnader — Driftskostnader/PAX

CAGR 2017-2023



- Lønn og personalkostnader er tatt ned ca. 14% fra '19 til '20, der dette henger med en reduksjon i FTEer på 15% (ca. 60 FTEer).
- Reduksjonen i driftskostnader under pandemien er i hovedsak drevet av reduserte andre driftskostnader. Videre kan reduksjon i andre driftskostnader i hovedsak forklares av reduserte kostnader knyttet til security, innleid bistand, driftsmateriell, energikostnader, service og vedlikehold, o.l.
- Den observerbare utviklingen støtter derfor Avinors påstand om at OSL har sprangvise faste kostnader som følge av nedstenging av infrastruktur, areal og generelt lav aktivitet.
- Dette henger tett sammen med at OSL er den lufthavnen i Avinorssystemet som i størst grad er eksponert mot fluktasjoner i trafikk (både totalt, sesong og intradag). Følgelig er trafikken mer dimensjonerende for kostnadsbasen, og kostnader vil derfor av naturlige årsaker fluktuere mer.
- Selv om dette i teorien tilsier at andelen variable kostnader er høyere, er svært mange av de variable kostnadene i praksis strengt avhengige av volum (security, innleid bistand, o.l.). Påvirkbarheten er derfor trolig lavere på kort sikt ettersom dette er tjenester som innleies ved behov. Imidlertid bemerkes det at vedvarende endringer i servicegrad og leveranse vil kunne øke den påvirkbare andelen, f.eks., ved at mål om køtid i security reduseres, eller at leveransetilbudet til flyselskapene reduseres.
- Det er dog verdt å merke at OSL ar relativt høy kostnad tilknyttet konsulenttjenester.

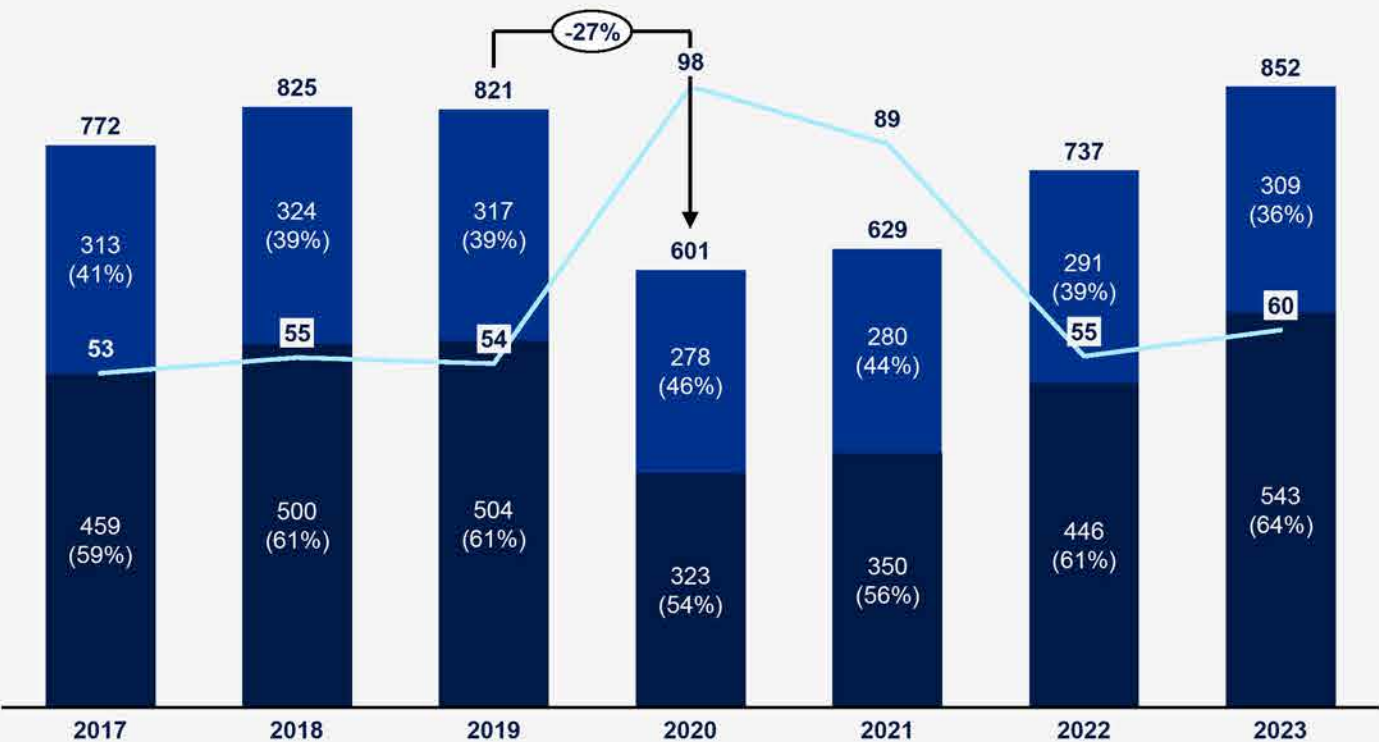
Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; Avinor trafikkstatistikk; KPMG analyse

Lufthavndrift: Konsept B lufthavnene har i likhet med OSL relativt store og fluktuerende trafikkvolum der dette virker dimensjonerende for driftskostnader

Konsept B lufthavnene omfatter Bergen, Trondheim og Stavanger, der disse, i likhet med OSL, er store lufthavner med internasjonale og fluktuerende trafikkstrømmer. Bemanning og drift er derfor i større grad en funksjon av trafikkvolum

Driftskostnader i millioner kroner, Driftskostnad per pax i kroner

Andre driftskostnader Lønn og personalkostnader Driftskostnader/PAX



CAGR 2017-2023

-0,2%

2,8%

- Utviklingen i pandemien viser at også B lufthavnene har vesentlig reduksjon i driftskostnader. Logikken er lik som for OSL, der trafikkvolumene er mer fluktuerende og derfor dimensjonerende for kostnader.
- Dette underbygges av utviklingen i lønn og personalkostnader, der disse er redusert med ~12% fra '19 til '23 – tilhørende er FTEer redusert med 9% (ca. 8 årsverk).
- Imidlertid skyldes store endringer i driftskostnader i hovedsak variasjoner i volumavhengige andre driftskostnader slik som security, innleid bistand, elektrisk kraft, o.l. F.eks., er kostnader for innleide securitytjenester redusert med ca. 100 mNOK fra '19 til '20', der dette utgjør rundt halvparten av reduksjon i kost. Videre kan rundt 40 mNOK forklares ved innleid bistand for drift av infrastruktur, og 35 mNOK av kostnader for lokaler og tomt (f.eks., elektrisk kraft).
- Gjenoppretting i driftskostnader post-pandemi skyldes i tur at de volumavhengige kostnadene har tatt seg opp igjen.
- Implikasjonen er tilsvarende som for OSL, der andelen variable kostnader tilsynelatende er vesentlig, dog i hovedsak relatert til volumavhengige komponenter. I tur foreslår dette at påvirkbarheten er relativt lav på kort sikt og at eventuelle effektiviseringstiltak trolig må komme fra endring i service og leveransekrav og eller rammebetingelser.

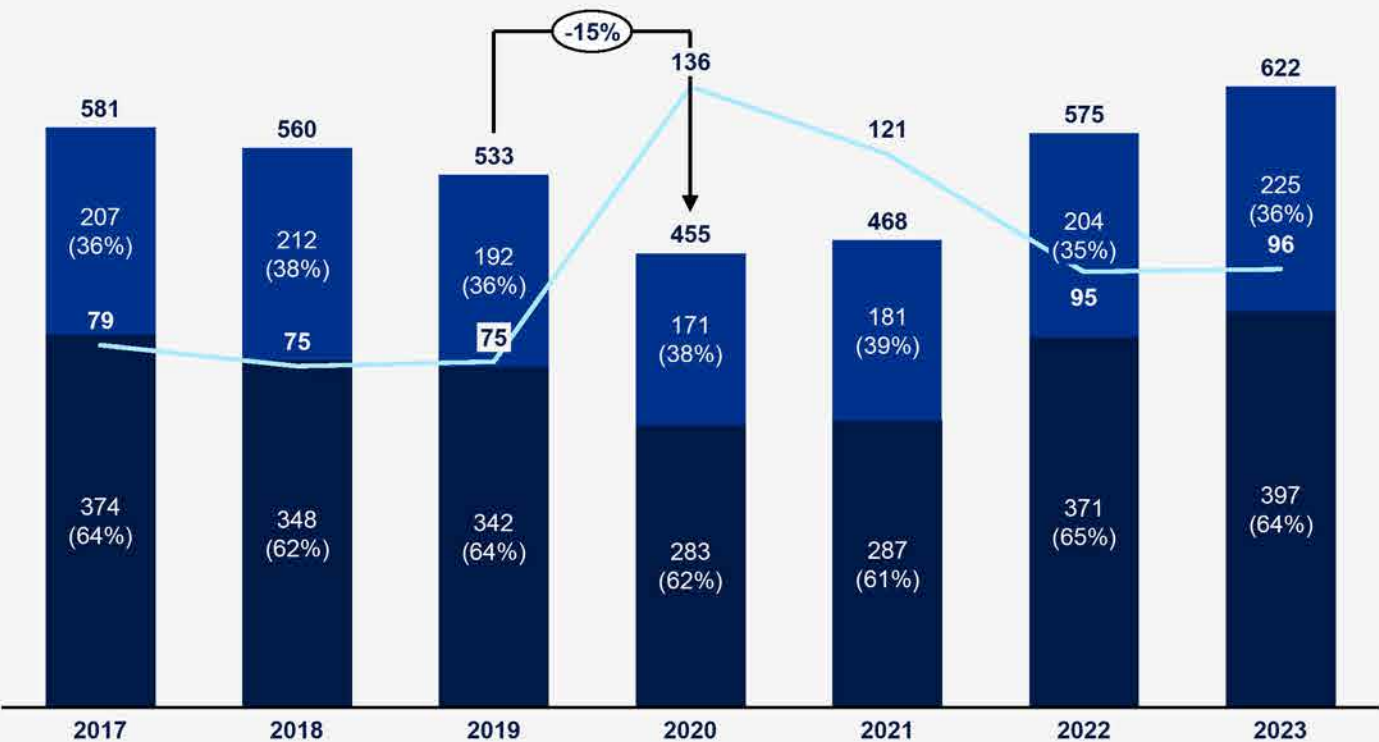
Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; Avinor trafikkstatistikk; KPMG analyse

Lufthavndrift: Konsept C lufthavnene er betydelig mindre enn A og B – imidlertid viser utviklingen at trafikkvolum også for disse lufthavnene er dimensjonerende for kostnader

Konsept C lufthavnene er i hovedsak lønnsomme, men skiller seg en del fra A og B, da volumene er betydelig lavere. Følgelig er trafikk trolig mindre dimensjonerende for kostnader og påvirkbarheten

Driftskostnader i millioner kroner, Driftskostnad per pax i kroner

Andre driftskostnader Lønn og personalkostnader Driftskostnader/PAX



CAGR 2017-2023

1,4%

1,0%

- Reduksjonen i driftskostnader under pandemien for kategori C lufthavnene er relativt lavere enn for OSL og konsept B. Dette underbygger Avinors logikk om at lavere volumfluktuasjoner gir lavere utslag i driftskostnader.
- Videre kan bevegelser i driftskostnader i hovedsak tilskrives volumavhengige andre driftskostnader slik som security, innleid bistand, o.l. F.eks., er endring fra '19 til '20 ca. 80 mNOK, der rundt 48 mNOK skyldes security.
- Lønn og personalkostnader er redusert med rundt 10% fra '19 til '20, dog bemerkes det at det er en del støy i dataen der tjenester er sentralisert. F.eks., er tårntjenestene flyttet til Flysikring, og det er krevende å isolere effekter av reduserte lønnskostnader for lufthavndrift.
- Imidlertid bemerkes det at lufthavnene i kategori C i perioden i snitt har rundt 30 FTEer, der disse er organisert under organisasjonsenheter som dekker basisfunksjoner.
- Andelen variable kostnader er derfor trolig relativt lavere hva gjelder lønn og personalkostnader. Andre driftskostnader er i likhet med OSL og B variable i teorien, dog i hovedsak avhengig av volum.
- Påvirkbarheten er derfor trolig lav på kort sikt, dog vil påvirkbar andel kunne øke ved endringer i servicegrad, leveransestandarder, konsesjonsbestemmelser, o.l.

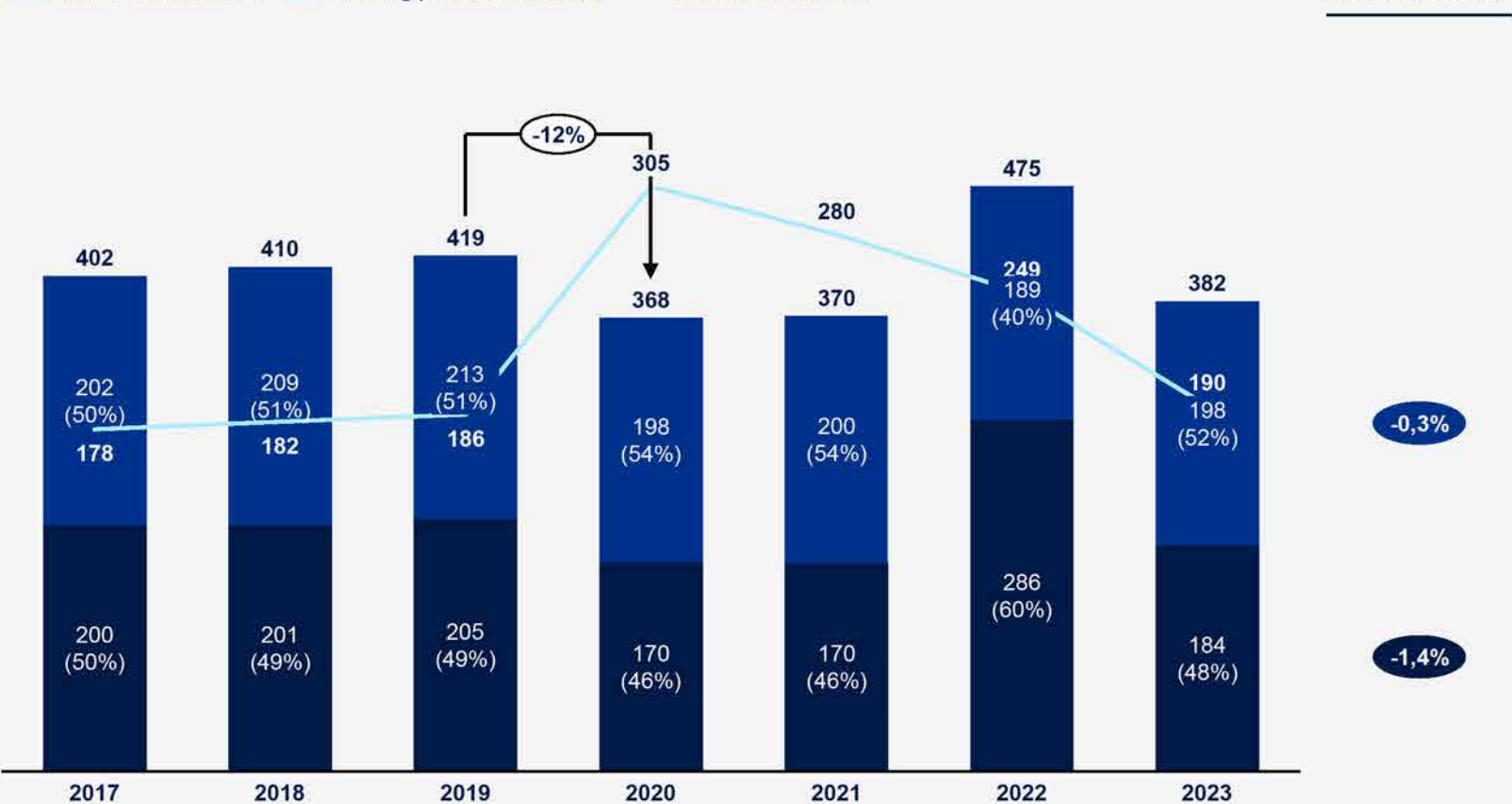
Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; Avinor trafikkstatistikk; KPMG analyse

Lufthavndrift: Konsept D omfatter de største sektorpolitiske lufthavnene – imidlertid er volumene svært mye lavere enn på de store, og andelen faste kostnader er trolig relativt høy

Den største D lufthavnen hadde i '23 et totalt trafikkvolum på ~400 000 pax. Dette er halvparten av den minste C lufthavnen, og svært mye lavere enn B og A

Driftskostnader i millioner kroner, Driftskostnad per pax i kroner

■ Andre driftskostnader ■ Lønn og personalkostnader — Driftskostnader/PAX



- Volumreduksjonen på D lufthavnene er prosentvis høy som følge av pandemien, dog svært mye lavere i antall passasjerer. Med andre ord er utgangspunkt-volumene relativt lave, hvilket trolig gjør at bemanning og drift er mer fast og mindre fluktuerende.
- Dette underbygger Avinors antakelser om at andelen faste kostnader er større for lufthavnene med lavere og relativt mindre fluktuerende volum.
- Videre viser utviklingen av lønn og personalkostnader er redusert totalt for D lufthavnene med rundt 14 mNOK i perioden (der kategorien har 9 lufthavner totalt). Også her bemerkes det at det er støy i dataen, da flere tjenester er flyttet sentralt. En nedbryting av FTEer viser at lufthavnene i D i '23 i snitt har 15 FTEer, der disse dekker basistjenester. Handlingsrommet er derfor trolig begrenset, da bemanning er dimensjonert etter et minimumsnivå.
- Handlingsrommet hva gjelder andre driftskostnader er også trolig begrenset da bevegelser i hovedsak skyldes volumavhengige tjenester.
- Store bevegelser i '22 skyldes miljøavsetninger for Svalbard.

Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; Avinor trafikkstatistikk; KPMG analyse

Lufthavndrift: Konsept E1 lufthavnene har lave volum og lav bemanning – andelen påvirkbare kostnader er trolig liten og fordrer endring i konsesjoner, servicegrad og/eller driftsmodell

E1 lufthavnene omfatter 12 lufthavner der høyeste enkeltvolumet i '23 er rundt 100 000 pax, der dette tilsvarer ~0,4% av volumet til OSL samme år. Følgelig er trafikken mindre dimensjonerende for kostnader og andelen faste kostnader er trolig høy

Driftskostnader i millioner kroner, Driftskostnad per pax i kroner

■ Andre driftskostnader ■ Lønn og personalkostnader — Driftskostnader/PAX

CAGR 2017-2023



- E1 lufthavnene har i snitt 10 FTE er i '23 (redusert fra 16 i '17). Videre relateres disse til basisfunksjoner, og Avinor peker på at reduksjonen skyldes sentralisering av flere støttetjenester. Implikasjonen er at handlingsrommet for lønn og personalkostnader trolig er begrenset.
- Hva gjelder andre driftskostnader er reduksjonen under pandemien relativt mindre enn de store lufthavnene og i hovedsak relatert til innleide securitytjenester.
- Generelt virker utviklingen i driftskostnader for E1 lufthavnene å underbygge Avinors antakelser om at andelen faste kostnader er høy og at påvirkbarheten er lav på kort sikt.
- Det er dog verdt å merke at E1 lufthavnene typisk holder åpent over en lenger periode, til tross for få flybevegelser (ofte bare FOT-ruter). Dette er en konsekvens av konsesjonsbestemmelser. Videre peker Avinor på at de små lufthavnene også typisk opereres av flere selskap (Avinor dekker plass, brann og redning, et annet selskap dekker security, og et tredje selskap dekker bakkehåndtering). Implikasjonen er en overdimensjonert driftsmodell tilsvarende de store lufthavnene, og lave stordriftsfordeler. På lenger sikt kan endringer i konsesjoner og/eller konkurranseutsetting av driften derfor realisere gevinster. Imidlertid er dette handlingsrommet politisk bestemt, der Hurdalsplattformen har signalisert at slike tjenester ikke skal konkurranseutsettes.

Lufthavndrift: Konsept E2 består av 13 lufthavner der høyeste volum i '23 er 35,000 passasjerer – drift og bemanning er derfor trolig dimensjonert etter et minimumsbehov

E2 lufthavnene er de klart minste lufthavnene i Avinornettverket. Disse lufthavnene har dimensjonert bemanning etter regulatorisk krav (plass, brann og redning), og handlingsrommet er trolig svært begrenset

Driftskostnader i millioner kroner, Driftskostnad per pax i kroner

Andre driftskostnader Lønn og personalkostnader Driftskostnader/PAX



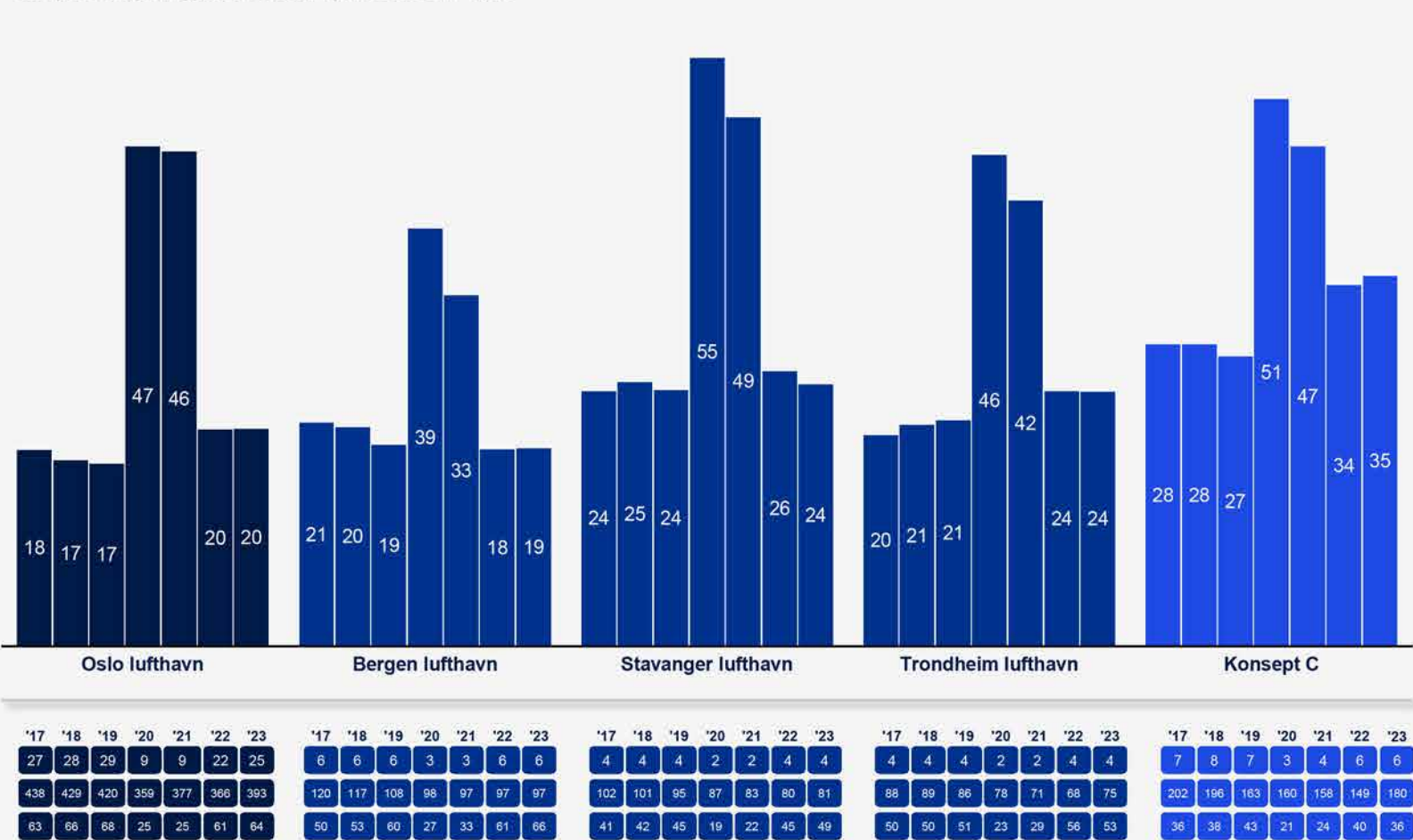
- Utviklingen i pandemien for E2 lufthavnene viser at andelen faste kostnader trolig er høy.
- Nedgang fra '19 til '20 er ca. 8%, og Avinor peker på at det er støy i lønn og personalkostnader, da E2 lufthavnene, i likhet med de øvrige mindre, har sentralisert flere tjenester (tårn, o.l.).
- Hva gjelder andre driftskostnader skyldes reduksjonen i pandemien nesten utelukkende securitytjenester. Videre peker Avinor på at securitytjenestene for de små lufthavnene er faste da de i hovedsak er styrt av trafikk.
- Andre fluktuerende kostnader inkluderer avisingsvæske, brøytetjenester, elektrisk kraft, o.l. Disse er i teorien variable, dog lite påvirkbare.
- Imidlertid er også E2 lufthavnene typisk driftet av tre ulike selskap og underlagt konsesjoner, der dette har vesentlig betydning for minimum driftskostnad. På lenger sikt er derfor trolig handlingsrommet større, dog styrt av politiske beslutninger vedrørende endringer i konsesjoner (åpningstider) og/eller konkurranseutsetting av tjenester.

Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023; Avinor trafikkstatistikk; KPMG analyse

Lufthavndrift: Høyt trafikkvolum gir stordriftsfordeler – lønn og personalkostnaden per passasjer er derfor relativt lavere for de store lufthavnene i konsept A, B og C

Forholdet mellom lønnskostnad og passasjer (løp/pax) for konseptene viser at de store lufthavnene henter ut stordriftsfordeler som følge av høye passasjervolum. Imidlertid har ikke OSL større skalafordel enn BGO, og minimum løp/pax for Avinor virker å være rundt 20 kroner

LØP per PAX per flyplass i kroner i perioden 2017-2023



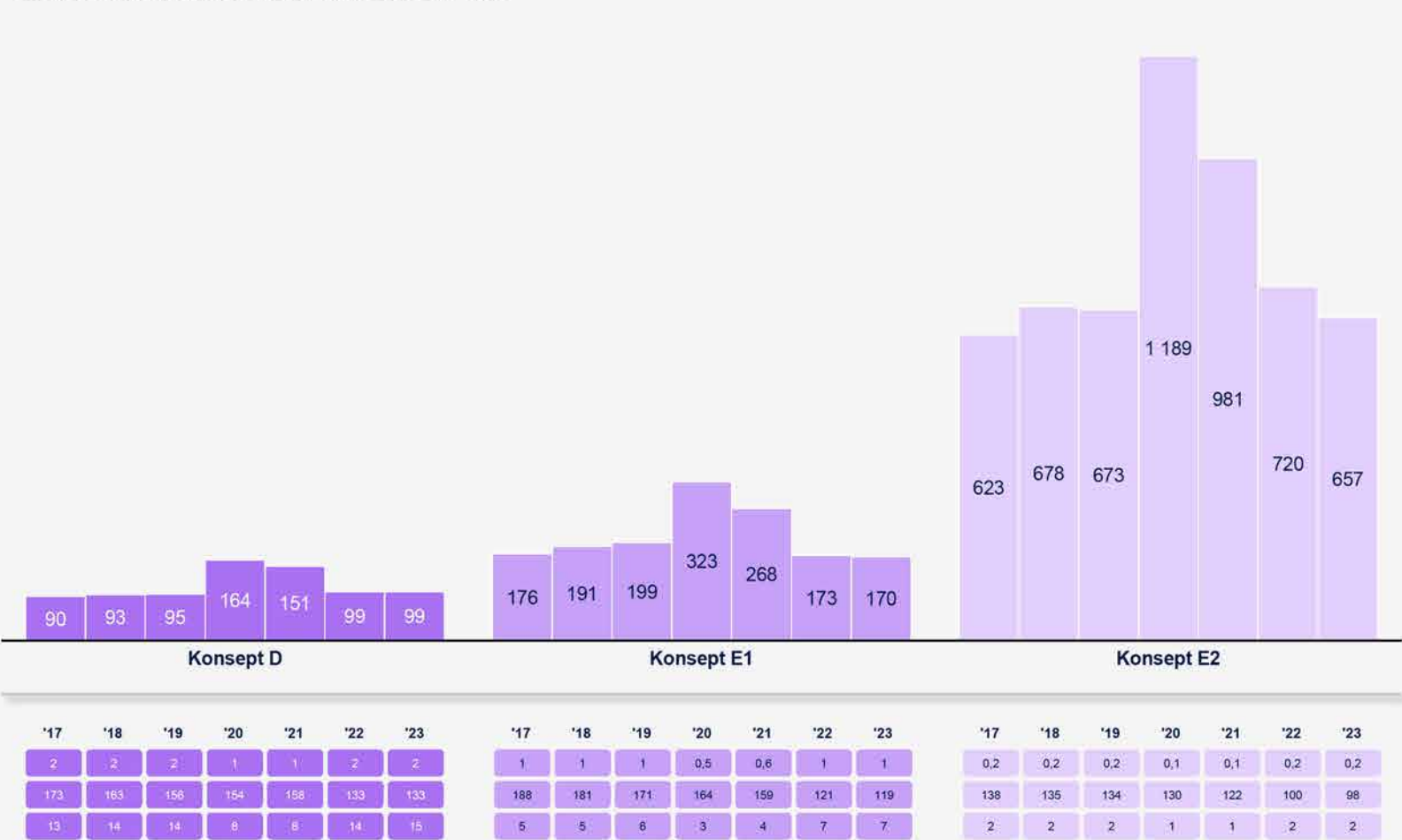
Kilder: Avinor trafikkstatistikk, Avinors resultatregnskap 2017-2023

- Utviklingen viser at løp/pax er relativt lik for OSL som for de andre store internasjonale lufthavnene i kategori B.
- Implikasjonen er todelt:
 - (1) På den ene siden impliserer det at stordriftsfordeler i relasjon til lønns- og personalkostnader er «mettet» for et trafikkvolum rundt 6 millioner pax (m.a.o. er forholdstallet konstant for volumøkning fra 6 til 25 millioner pax, på ca. 20 ekstra kroner i lønns- og personalkostnader).
 - (2) På den andre siden kan det indikere at OSL driftes ineffektivt da lufthavnen ikke evner å hente ut stordriftsfordeler til tross for et volum som er nesten 5 ganger høyere enn Bergen.
- Bergen har ca. 50% høyere volum enn Stavanger og Trondheim i '23, dog er løp/pax redusert med ca. 20%. Forholdstallet viser Bergen realiserer skalafordeler, dog at lufthavnene har et bunn-nivå for løp/pax, der dette virker å være 20 kroner.
- At løp/pax er høyere for konsept C er å forvente, der denne kategorien består av 6 lufthavner med lavere volum enn kategori A og B lufthavnene.

Lufthavndrift: De sektorpolitiske lufthavnene har lavt passasjergrunnlag og relativt flere ansatte per passasjer - løp/pax er derfor svært mye høyere enn for A, B og C lufthavnene

Det er særlig de minste lufthavnene i konsept E2 som er svært ineffektive, der løp/pax i '23' er ca. 33x høyere enn på OSL. Konsept D lufthavnene er noe mer effektive, dog løp/pax er 5x så høy som på OSL

LØP per PAX per flyplass i kroner i perioden 2017-2023



Kilder: Avinor trafikkstatistikk, Avinors resultatregnskap 2017-2023

- De minste sektorpolitiske lufthavnene slik som Røst og Berlevåg hadde i '23 en produksjon på rundt 5 000 passasjerer.
- Imidlertid har Røst og Berlevåg i '23 en lønns- og personalkostnad på mellom 9 og 10 mNOK, og dermed en lønnskostnad per passasjer på rundt 1 800 kroner. Til sammenlikning var forholdstallet 20 kroner på OSL samme år.
- Konsept E1 lufthavnene har vesentlig høyere volum enn E2 lufthavnene, dog er det høyeste enkeltvolumet på en E2 lufthavn i '23 bare 0,4% av volumet på OSL.
- For eksempel har Leknes (E1 lufthavnen med høyest volum) i '23 en lønns- og personalkostnad på rundt 13 mNOK, hvilket gir en løp/pax på ca. 120 kroner (6x høyere enn OSL).
- Det er og verdt å merke at selv om volumet på Leknes (E1) er ca. 25x høyere enn på Berlevåg (E2) er lønns- og personalkostnaden på Berlevåg 80% av lønns- og personalkostnaden på Leknes.
- Implikasjonen er at Avinor har høye «permanente» lønns- og personalkostnader tilknyttet drift av svært mange små sektorpolitiske lufthavner, der nivået varierer relativt lite selv om passasjervolumet øker relativt mye. Dette er kostbart for Avinor, da lønns- og personalkostander for D og E lufthavnene i '17-'19 utgjør rundt 1/3 av totale løp for lufthavndrift, men bare en marginal andel av volumet (ca. 8%)

Lufthavndrift: Utvikling i pandemien viser at konsept A (OSL) har stegvise faste kostnader som inntreffer ved vesentlige volumreduksjoner

Reduksjonen i kostnader under pandemien på OSL er i hovedsak drevet av reduksjon i volumavhengige kostnader slik som securitytjenester, innleid bistand, o.l.

Andre driftskostnader i millioner kroner

- Innleid kontrolltjeneste/security

Reparasjon og service/vedlikehold

Kostnader lokaler og tomt
- Innleid bistand lufthavndrift

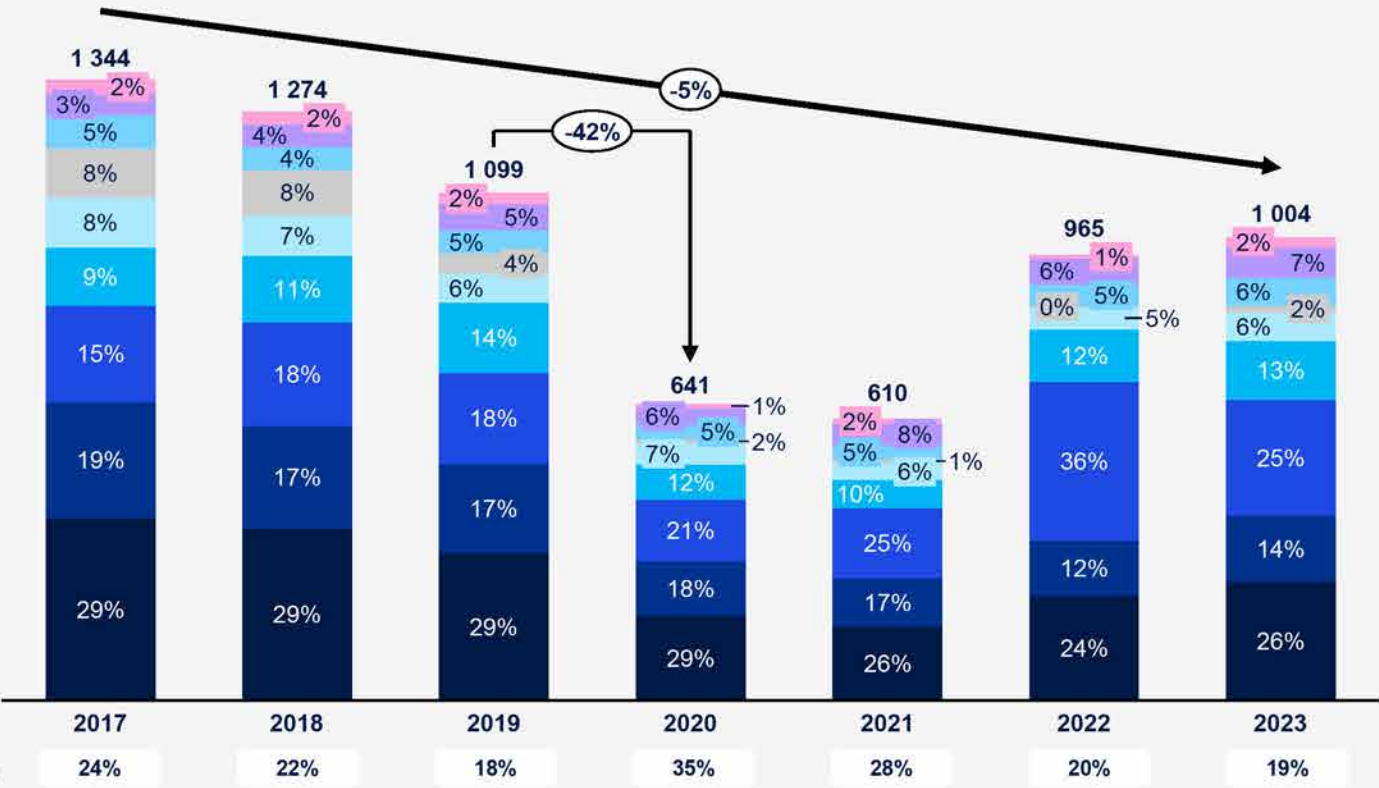
Annen innleid bistand

Konferanser, representasjon, reklame, gaver
- Driftsmateriell

Annet

Konsulentbistand

CAGR 2017-2023



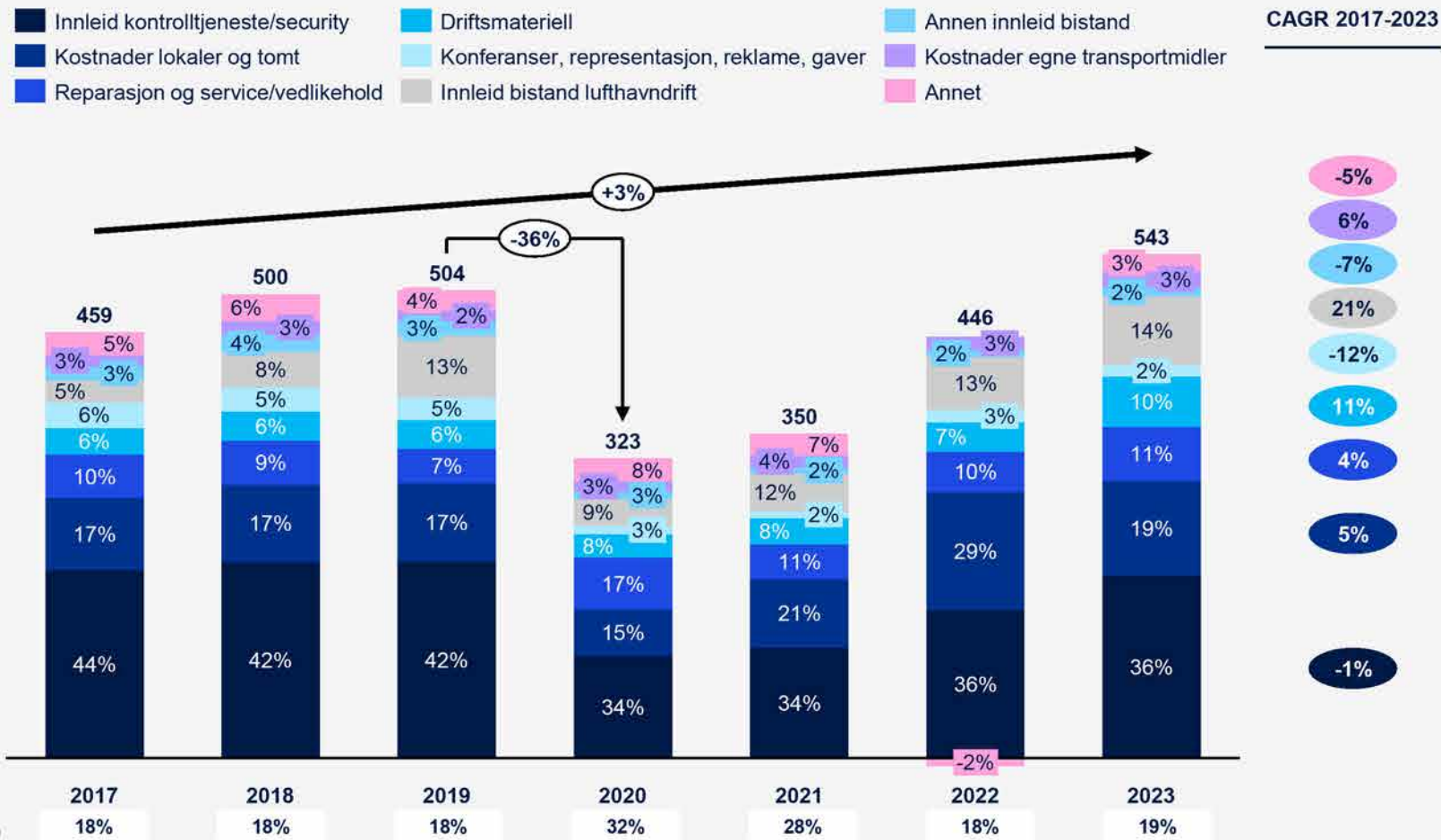
- OSL har høy andel faste kostnader, dog relativt lavere enn de øvrige lufthavnene. Dette henger sammen med høyt og fluktuerende trafikkvolum, der dette er mer dimensjonerende for kostnad og skaper høyere variabilitet.
- Sikkerhetskostnader er den største kostnadsdriveren og er en ekstern tjeneste som er direkte påvirket av passasjervolumet. Avinor forplikter seg til lengre avtaler med leverandøren av denne tjenesten, noe som begrenser handlingsrommet på kort sikt. Imidlertid vil redusert servicegrad, slik som lenger køtider, kunne realisere lavere kost. Dog kan dette påvirke kommersielle inntekter gjennom dårligere kundeopplevelse.
- OSL inngikk i 2019 en ny security avtale, med en redusert kontraktkostnad på nærmere 100 mNOK.

1) Driftsinntekter ved konsept A
Kilder: Avinors kostnadsrapportering, Avinors resultatregnskap 2017-2023

Lufthavndrift: Konsept B lufthavnene virker og å ha stegvise faste kostnader – imidlertid er volumet lavere enn på OSL, og variabiliteten er derfor også trolig lavere

Konsept B lufthavnene, BGO, TRD og SVG, er i likhet med OSL relativt store lufthavner med store og fluktuerende trafikkstrømmer. Variabiliteten er derfor relativt høyere enn de små lufthavnene, dog lavere enn OSL

Andre driftskostnader i millioner kroner



- Andre driftskostnader for konsept B lufthavnene har økt med ca. 3% i perioden 2017-2023, drevet av økte kostnader knyttet til lokaler og tomt, service/vedlikehold, driftsmateriell og innleid bistand.
- Økte kostnader relatert til lokal og tomt er eksogent drevet av økte strømpriser, mens service og vedlikehold er knyttet til vedlikeholdsetterslep etter pandemien. I tillegg har kostnader relatert til vær og klima, som avising og brøyting, økt betraktelig i 2023 grunnet vintervær.
- På lik linje som OSL er sikkerhetskostnaden også den største driveren for konsept B, og er en kostnad som avhenger av trafikk og derfor er mindre påvirkbar på kort sikt.
- Kostnadsreduksjonen på 36% fra 2019 til 2020, er noe mer beskjeden enn reduksjonen på OSL, hvilket illustrerer at volumet er mindre dimensjonerende for kostnadsbasen, der dette har implikasjoner for påvirkbarheten.
- Øvrige kostnader, under «annet», er negative i 2022, grunnet erstatning relatert til brann i parkeringshus på Sola i 2020.

ADK i % av driftsinntekter¹⁾

1) Driftsinntekter ved konsept B
Kilder: Avinora kostnadspresentasjon, Avinora resultatregnskap 2017-2023

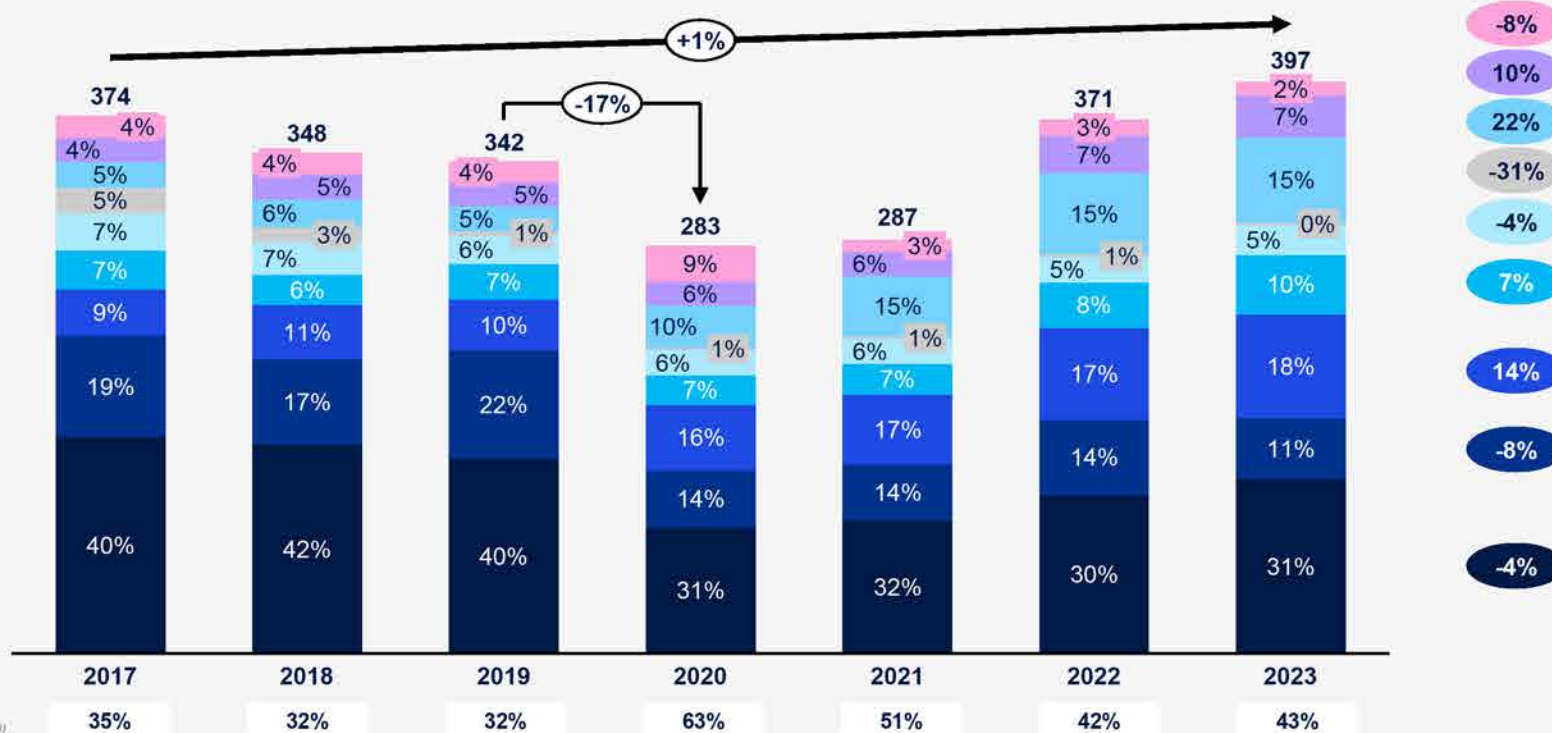
Lufthavndrift: Utvikling i andre driftskostnader på konsept C lufthavnene viser at volumavhengige kostnader er de største driverne

Utvikling i andre driftskostnader på konsept C lufthavnene viser tilsvarende trekk som på A og B lufthavnene, der fluktuerende volum er dimensjonerende

Andre driftskostnader i millioner kroner



CAGR 2017-2023



- Andre driftskostnader på konsept C lufthavnene har i perioden 2017-2023 økt med ca. 1%. Dette er i hovedsak drevet av økte kostnader knyttet til lokaler og tomt, driftsmateriell og innleid bistand.
- Hva gjelder faste og variable kostnader virker Avinors påstand å stemme, der variable kostnader i hovedsak relateres til security, innleid bistand, o.l. Andelen faste virker og å være større enn for A og B lufthavnene, underbygget av reduksjonen i pandemien.
- Securitykostnader for konsept C er, i motsetning til pax-beregnet på A og B lufthavnene, basert på timer per måned. Estimer innsendes 1 måned i forveien, og kan justeres fortløpende mot gjeldende måned.
- Hva gjelder påvirkbarheten er C lufthavnene annerledes enn A og B. C har lavere trafikk og kan trolig i mindre grad stenge av infrastruktur som er passiv. På lenger sikt vil imidlertid varige endringer i servicegrad og leveransestandard, og/eller konsesjonsbestemmelser og myndighetskrav kunne realisere et permanent lavere kostnadsnivå.
- Utvikling i 2020-2023 viser økning i «Innleid bistand Lufthavndrift». Dette skyldes at tårntjenesten ved Kjevik og Ålesund har vært drevet av en ekstern part, Saerco siden 2020. Dette medfører ekstra kostnader knyttet til innleid bistand, som ellers ville vært kostnadsført som lønnskostnader under flysikring.

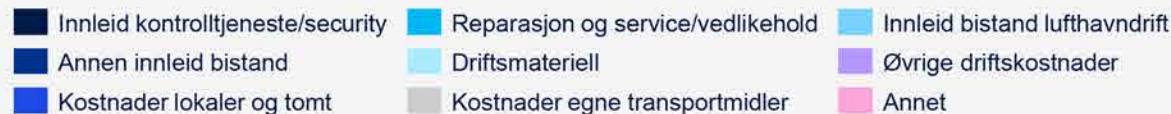
ADK i % av driftsinntekter¹⁾

1) Driftsinntekter ved konsept C
Kilder: Avinors kostnadspresentasjon, Avinors resultatregnskap 2017-2023

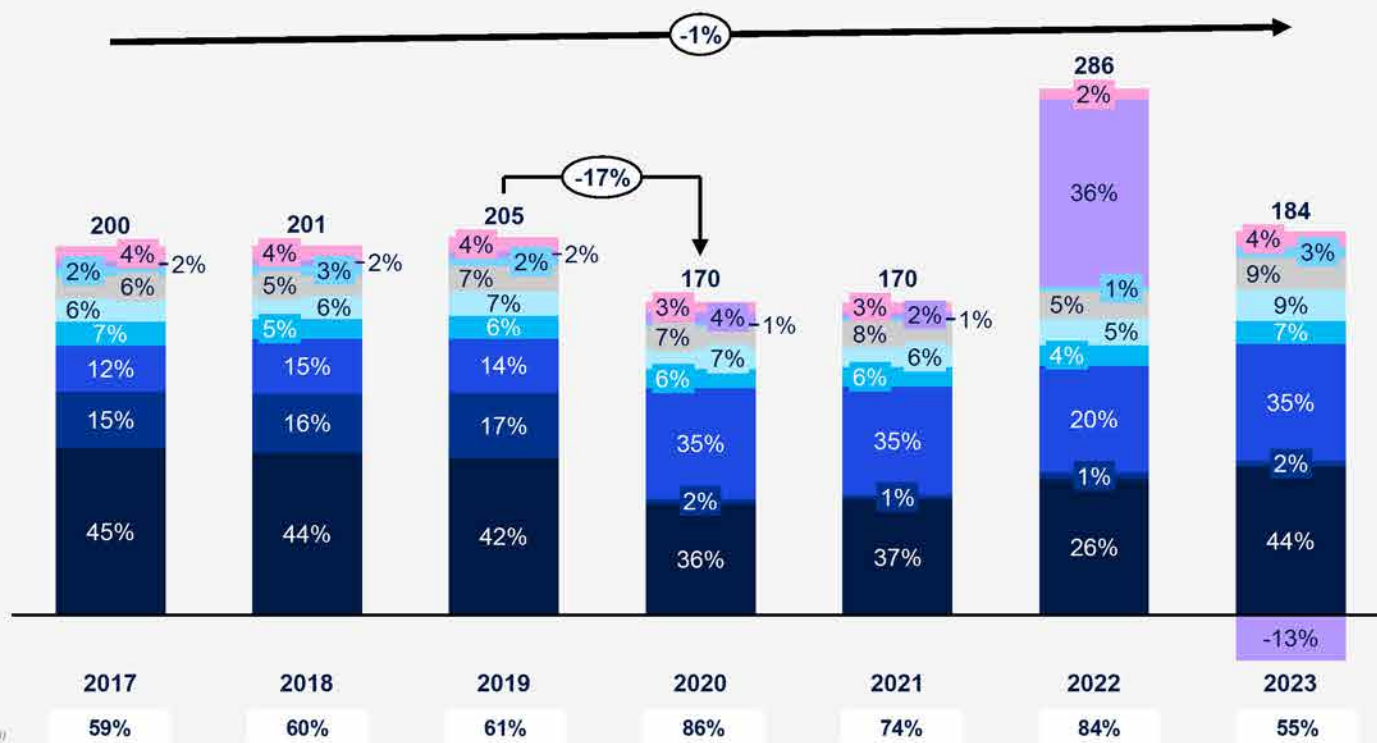
Lufthavndrift: Konsept D lufthavnene er betydelig mindre enn C lufthavnene i volum – andelen faste kostnader er derfor trolig høyere

Konsept D lufthavnene er sektorpolitiske lufthavner med vesentlig lavere volm enn de store lufthavnene i konsept A, B og C. Følgelig er driften og bemanning trolig mer forutsigbar der dette gir en høyere andel faste kostnader

Andre driftskostnader i millioner kroner

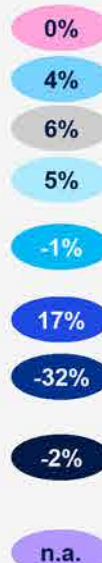


CAGR 2017-2023



¹⁾ Driftsinntekter ved konsept D.
Kilder: Avinora kostnadspresentasjon, Avinora resultatregnskap 2017-2023

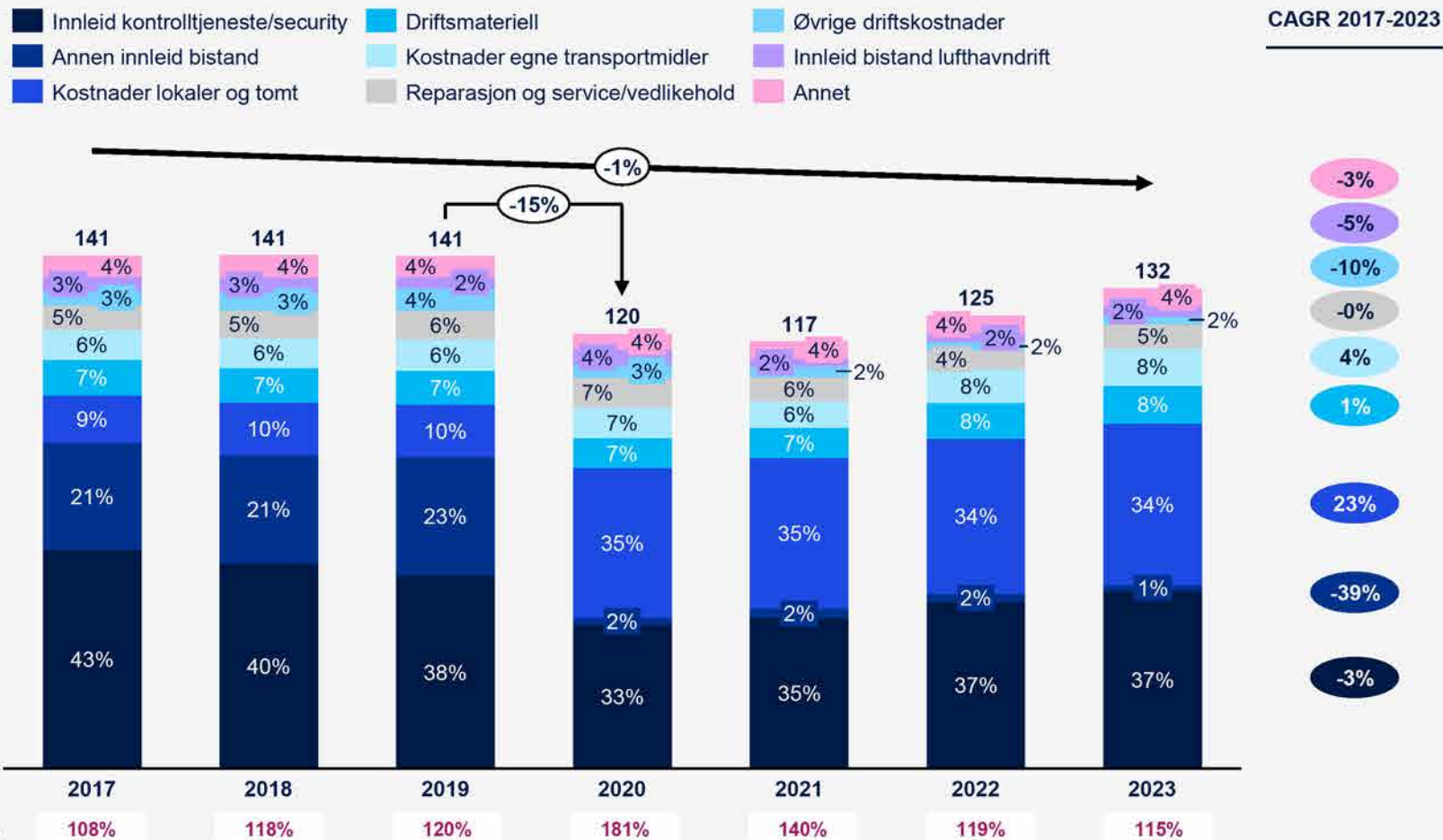
- Andre driftskostnader på konsept C lufthavnene er redusert med ca. 1% over perioden 2017-2023, primært drevet security, samt kostnader tilknyttet miljøavsetninger på Svalbard.
- Miljøavsetninger for Svalbard er årsaken til bevegelsen i «Øvrige driftskostnader» - Nytt biogassanlegg gir justering av miljøavsetninger ~99 mNOK i '22, og justering i miljøavsetning lik ~27 mNOK i '23.
- Videre viser utvikling i andre driftskostnader under pandemien at det primært er den volumavhengige securitykostnaden som reduseres (25 mNOK reduksjon fra '19 til '20).
- Avinors påstand om kostnadsstrukturen virker derfor å stemme – Det er lite variabilitet på kort sikt, da andre driftskostnader i stor grad er tilknyttet security.
- Videre skyldes øvrige kostnadsbevegelser f.eks., økte kostnader for avisingsvæske, lavere kostnader for brøytetjenester, økte drivstoffkostnader, endringer i kraftpriser, o.l. Implikasjonen er at de store kostnadsdriverne er kostnader som enten er avhengig av volum eller er eksogent gitt.



Lufthavndrift: Andre driftskostnader på konsept E1 er trolig i stor grad faste eller variabelt avhengig av volum eller eksogene faktor – handlingsrommet er derfor begrenset

E1 lufthavnene er små sektorpolitiske lufthavner med bemanning dimensjonert etter regulatoriske krav og forutsigbare driftsforutsetninger. Volum er derfor trolig lite dimensjonerende for drift, og andelen faste kostnader er derfor trolig høy

Andre driftskostnader i millioner kroner



- Reduksjonen i andre driftskostnader fra '19 til '20 (pandemien) skyldes i all hovedsak reduserte securitykostnader.
- Videre er variabiliteten i andre driftskostnader relativt lav, og øvrige fluktuasjoner kan tilskrives avisingsvæske, drivstoff, o.l.
- Avinors antakelser om andelen faste og variable kostnader virker derfor å stemme, der andelen faste trolig er høy.
- Videre kan det derfor antas at påvirkbarheten på kort sikt er lav, og at eventuelle endringer i kostnadsnivå må komme fra endring i konsesjonsbestemmelser, myndighetskrav, servicegrad og/eller driftsmodell.
- Utvikling i kostnader lokaler og tomt skyldes leiekostnader tilknyttet Andøya, ca. 30 mNOK.

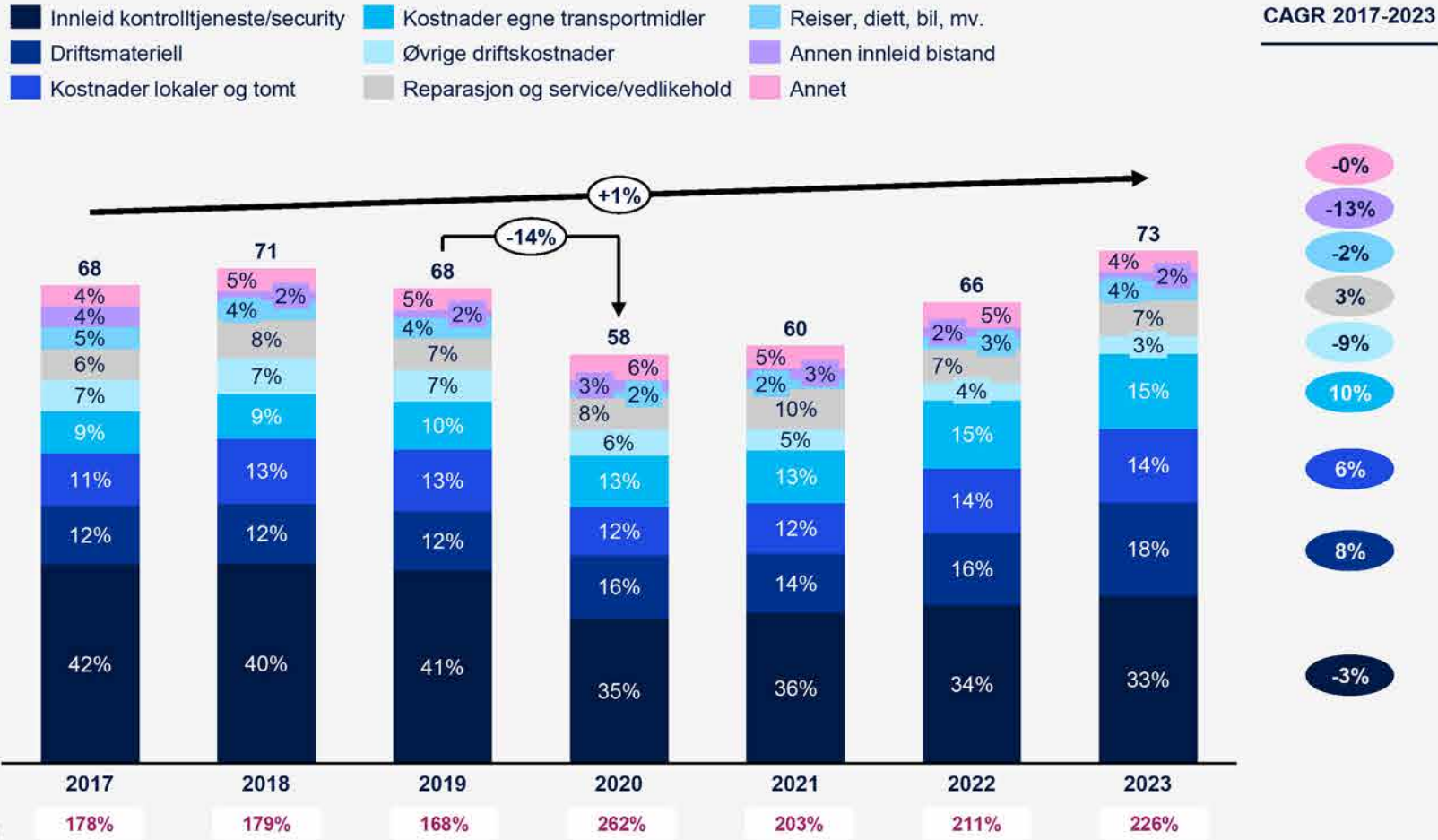
ADK i % av driftsinntekter¹⁾

1) Driftsinntekter ved konsept E1
Kilder: Avinors kostnadspresentasjon, Avinors resultatregnskap 2017-2023

Lufthavndrift: Lufthavnene i konsept E2 har lav variabilitet i andre driftskostnader – dette skyldes trolig lav trafikk og minimum bemanning og drift

Andre driftskostnader for E2 lufthavnene viser lave fluktuasjoner. Dette skyldes trolig at bemanning er lav og dimensjonert etter et minimum driftsnivå

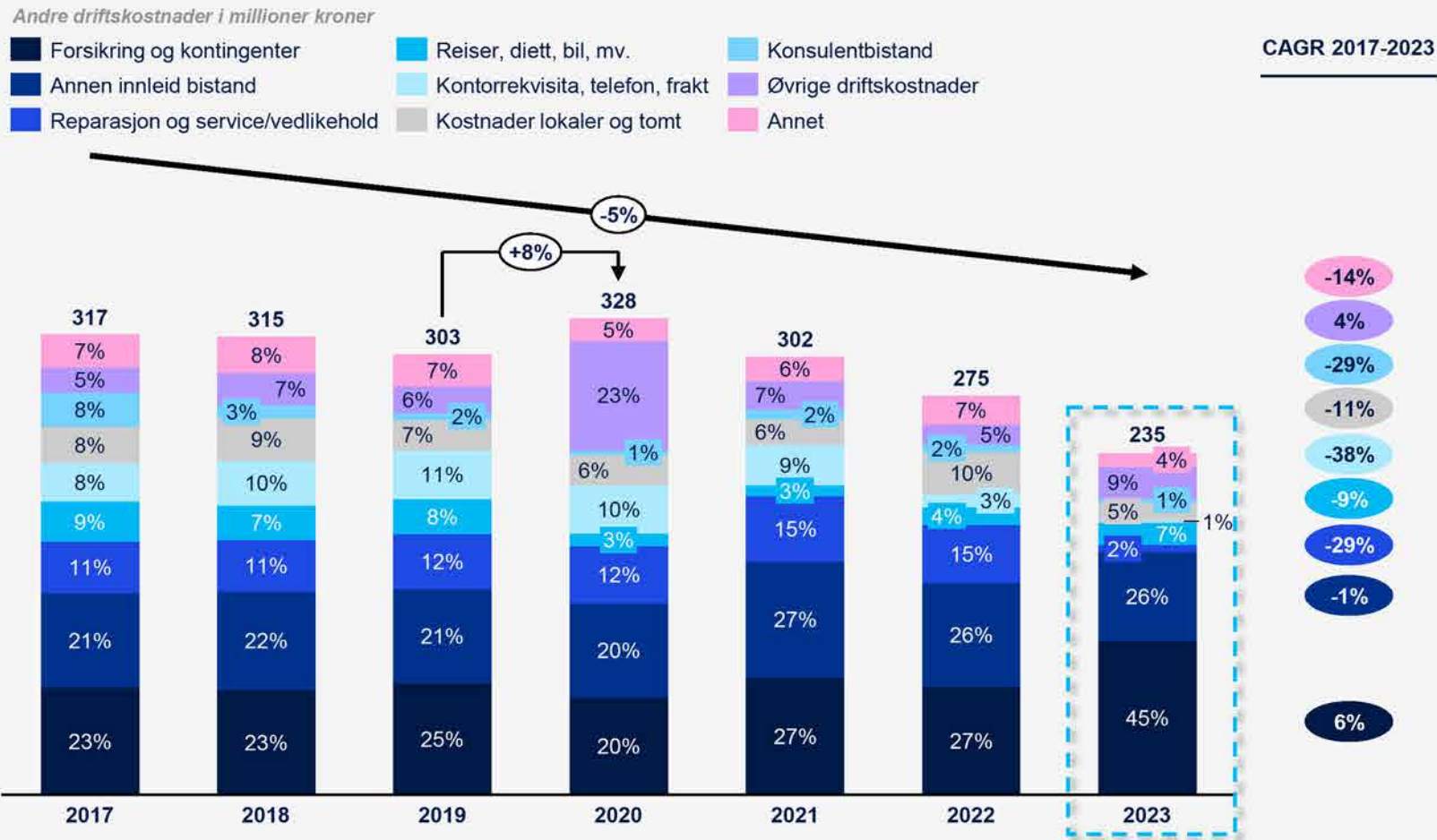
Andre driftskostnader i millioner kroner



1) Driftsinntekter ved konsept E2
Kilder: Avinors kostnadspresentasjon, Avinors resultatregnskap 2017-2023

Flysikring: Historisk har medlemskontingenter og gebyr stått for ~1/2 av andre driftskostnader – dette underbygger Avinors påstand om en høy andel faste kostnader

Det bemerkes at det er mye støy i tallene da teknologi er tatt ut og lagt under TEK sentralt og da AFIS er lagt inn i Flysikring (lå tidligere i DRL). Imidlertid viser utviklingen hvilke kostnader som utgjør majoriteten av andre driftskostnader, der dette er pålagte kontingenter, gebyrer, o.l.



- Selv om tallene inneholder en del støy peker Avinor Flysikring på at andre driftskostnader er redusert som følge effektivisering i forbindelse med konkurranseutsetting og pga. ytelsessystemet.
- Utviklingen viser at forsikring og kontingenter, herunder den pålagte Eurocontrol-medlemskontingenten og tjenester fra meteorologisk institutt, er store kostnadsposter. Disse er faste.
- Det bemerkes igjen at flysikringstjenester inndeckes av avgifter (TNC og underveistjenester), der det felleseuropeiske ytelsessystemet stiller krav til effektivisering for underveistjenesten. I tur har Avinor etterlevd effektiviseringskravene, og det er derfor logisk å anta at underveistjenesten drifter effektivt. Videre viser utvikling i enhetskostnader at TNC avgiften er lavere sammenliknet med andre land, der dette underbygger at også tårntjenestene driftes effektivt.
- Implikasjonen er at andre driftskostnader for flysikringstjenesten er gjenstand for tredjepartskontroll (så fremt krav etterleves). Dette innebærer at tjenesten har incentiv til effektiv drift, hvilket impliserer at andelen påvirkbare kostnader trolig er lav.
- Imidlertid forventer Avinor Flysikring økte kostnader fremover som følge av gjenoppretting i volum og i forbindelse med implementeringen teknologi (FAS, osv.)

Nedbrytning av lønn og konsulentkostnader viser reduserte kostnader relatert til intern og ekstern personell i perioden med unntak av en signifikant kostnadsøkning i 2023

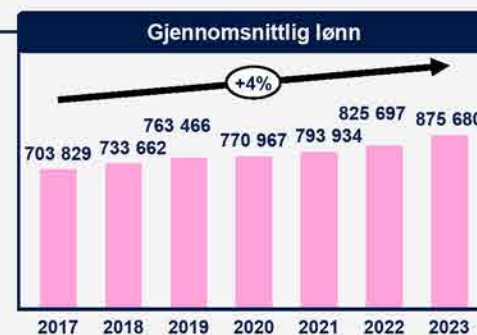
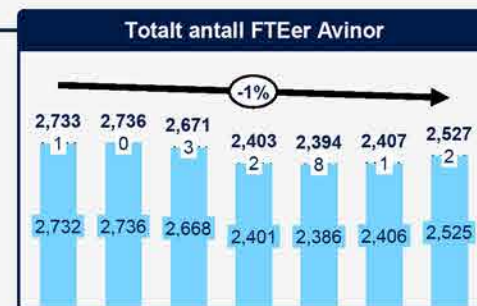
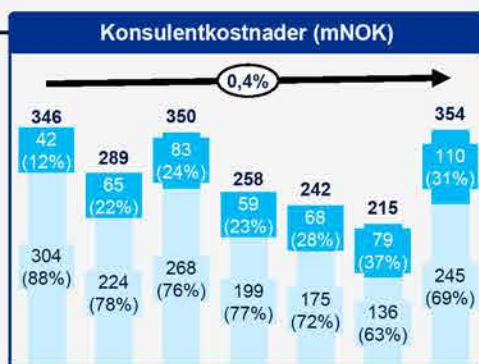
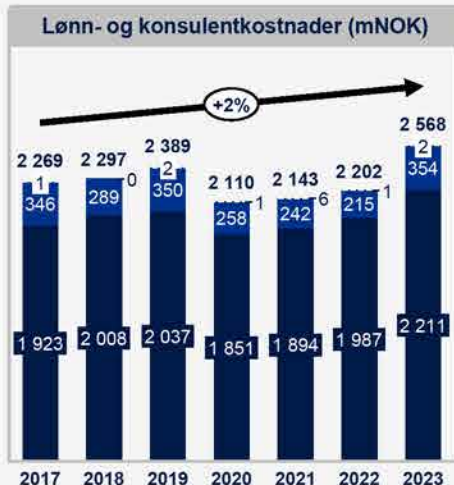
Avinor har som følge pandemien hatt en overordnet nedgang i lønn og konsulentkostnader i perioden 2017-2022 – imidlertid har gjenoppretting av passasjervolum og myndighetspålagte investeringer ført til økning i kostnader knyttet til intern og ekstern personell i 2023

Driftskostnader i millioner, gjennomsnittslønn i kroner

■ Lønn ■ Konsulentkostnader ▨ Sluttpakker

■ Øvrige konsulentkostnader

■ Konsulentkostnader IT



- Avinor peker på at de har gjennom perioden arbeidet kontinuerlig med nedbemanning, samtidig som reduksjon det har vært et høyt fokus på reduksjon i konsulentbruk.
- Lønnskostnadene har opplevd en økning over tidsperioden, primært som følge av den generelle veksten i gjennomsnittlig lønnsnivå, en faktor som har hatt større innvirkning enn nedbemanningstiltakene.
- Konsulentkostnadene har gjennom perioden 2017-2022 opplevd en betydelig nedgang. Likevel har det vært en økning i kostnadene for både andre og IT-konsulenter i 2023.
- Økning i konsulentkostnader fra 2022 til 2023 skyldes en rekke forhold. Det har vært en naturlig reduksjon i perioden 2020-2022 grunnet pandemi og lavere passasjervolum. I tillegg har Avinor hatt en økning i prosjekter som har krevd ekstra bistand fra konsulenter. Avinor har også gjennomført ulike interne prosjekt på virksomhetsstyring og strategi som har ført til høyere konsulentkostnad.

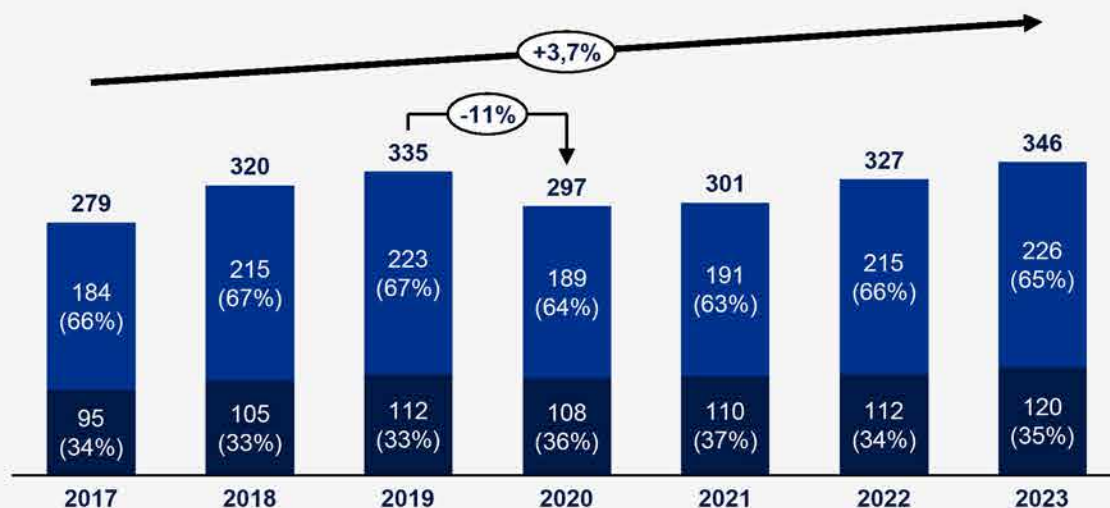
Kilder: Avinors resultatregnskap 2017-2023, Avinors FTE oversikt 2017-2023, KPMG intervjuprogram

Konsern og støttefunksjoner: Digital infrastruktur bærer høye kostnader tilknyttet et mangfoldig systemlandskap på lufthavnene og liten grad av integrasjon

Utviklingen i driftskostnader knyttet til digital infrastruktur har over perioden vært på rundt 4% – lavere vekstnivå enn IT-kostnader i sammenlignbare bransjer

Driftskostnader i millioner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader



- Kostnadsutviklingen i perioden har vært stabil med en gjennomsnittlig årlig vekst på ca. 4%, hvilket oppfattes som moderat sammenliknet med utviklingen i IT-kostnader innen sammenlignbare bransjer.
- Offentlige anskaffelsesregler påvirker kostnader, der Avinor som følge av reglene benytter flere systemversjoner på tvers av leverandører. For eksempel har OSL tre ulike leverandører av røntgenmaskiner for sikkerhetskontrollen. I tillegg er det begrenset eller ingen integrasjon mellom systemene.

Fremtidig vekst er preget av en overordnet prisstigning i bransjen og svak kronekurs – imidlertid predikerer Avinor en lavere kostnadsvekst enn historisk

Driftskostnader i millioner



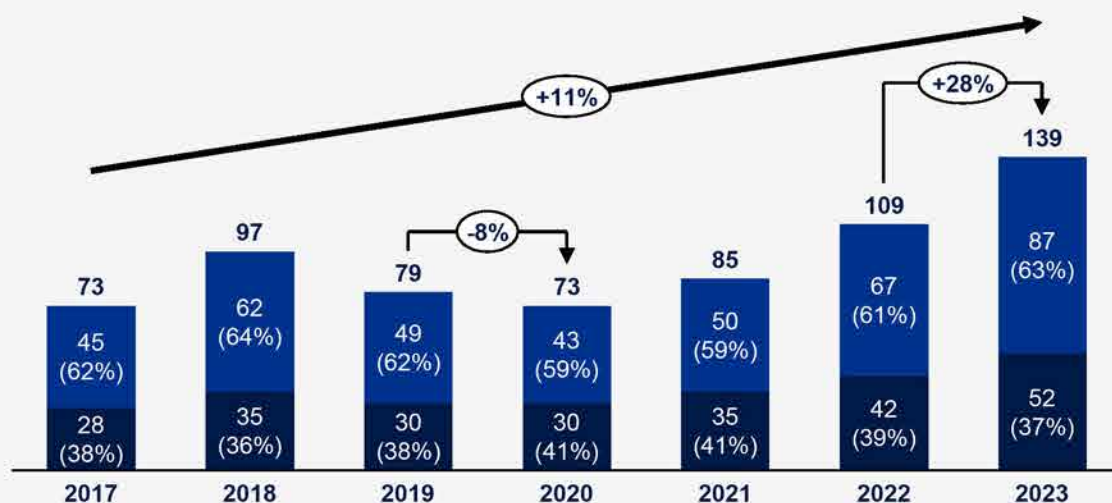
- Det er også fram mot 2028 forventet en vekst i digital infrastruktur. De største kostnadsdriverne framover er prisstigningen globalt og svak kronekurs.
- Teknologit utvikling generelt, samt økte krav til sikkerhet vil også gi en forventet vekst mot 2028.
- Erstatning av konsulenter med fast ansatte vil gi positivt bidrag i 2024, og Avinor peker på at det i perioden fra 2025 vil være svært lav andel innleie.
- Kostnadene i kostbasen til digital infrastruktur er i det korte bilde hovedsakelig faste. Avinor estimerer at det anslagsvis vil være rundt 3-5% variable kostnader (inkluderer bl.a.kurs, reise og muligheten for redusert vedlikehold).

Konsern og støttefunksjoner: Økt antall system og kompleksitet i digitale tjenester og konserntjenester samt pålagt vedlikehold av generasjonsteknologier driver kostnader

Økning i antall systemer og kompleksiteten har vært en stor kostnadsdriver over perioden 2017-2023

Driftskostnader i millioner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader



- Det har vært en sterk historisk vekst i driftskostnader over perioden, drevet av signifikante investeringer i systemer og tjenester.
- Som følge av lovpålagte regler, må Avinor vedlikeholde flere generasjoner av systemet, uavhengig om systemene blir brukt i dag. Dette er både kostnadsdrivende og utfordrende for Avinor, da det finnes svært få med passende utdanning og kunnskap. Utfordringene og kostnaden er forventet å øke med tid, da ressursene er å anse som knappe.
- Økning i nye systemer driver kostnader knyttet til administrasjon og vedlikehold. Mengde systemer og kompleksiteten er på mange måter unikt for Avinor, da det er svært få selskaper som står overfor samme teknologiportefølje.

Kilder: Avinors TEK kostnadsutviklingspresentasjon, KPMG intervjuprogram

Digitale tjenester og konserntjenester er funksjonen i TEK som er forventet å ha høyest utvikling i driftskostnader frem mot 2028

Driftskostnader i millioner



- Signifikant vekst er forventet i digitale tjenester og konserntjenesten, og den av TEK funksjonene, som er predikert til å ha sterkest vekst frem mot 2028.
- Dette kommer av at Avinor har en strategisk ambisjon om å være teknologidrevet, noe som krever økt investeringstakt knyttet til innovative løsninger.
- Det er planlagt en rekke nye systemer og tjenester de neste fem årene, deriblant Security radar som vil øke kostnader i TEK, men som vil gi en reduksjon for andre virksomhetsområder i konsernet.
- På kort sikt er kostnadene i stor grad faste, men kostnader knyttet til bl.a. videreutvikling av løsninger og overgang til sky kan på sikt anses som variable og bidra til å redusere kost.

Konsern og støttefunksjoner: Myndighetsreguleringer er den primære kostnadsdriveren for flynavigasjonstjenester drift og utvikling

Flynavigasjonstjenesters kostnadsvekst på 6% er primært drevet av økning i LØP som følge av omorganisering og flytting av enheter

Driftskostnader i millioner

■ Lønn og personalkostnader ■ Andre driftskostnader



- Utviklingen i driftskostnader er preget av variabiliteter i både LØP og andre driftskostnader som skyldes en rekke omorganisering og flytting av enheter.
- Økte driftskostnader i perioden er drevet av omfattende investeringer i systemer og tjenester, økt kompleksitet i systemporteføljen, tilgjengelighetsutfordringer, manglende fjerndrift, behovet for kontinuerlig kompetanseoppbygging og vedlikehold av kritisk infrastruktur som HF-radio og Nødnett.
- Myndighetspålegg er både pågående og fremtidige kostnadsdrivere; Opplæring, SES, ny forordning conformity assessment, hindre utfasing av «gammel» teknologi mm. I tillegg er Avinor pålagt egne krav som tilfredsstiller sikkerhetskrav relatert til forsvaret, som f.eks. nettverk, grensesnitt og spesialtilpassede løsninger.

Kilder: Avinors TEK kostnadsutviklingspresentasjon, KPMG interjuprogram

Teknologiskiftet er forventet å drive kostnadene fremover – utvikling og implementering av systemer som FAS vil kreve parallell drift og support framover

Driftskostnader i millioner



- Teknologiskiftet er forventet å drive kostnader framover, ved at en rekke systemer og løsninger som skal implementeres vil kreve parallell drift og support i en lenger periode.
- Kostnader relatert til FAS vil blant annet være allokert under denne funksjonen, og vil gi økte kostnader knyttet til utvikling og drift. Avinor peker på at FAS vil gi økt produktivitet og reduserte kostnader, imidlertid så skal FAS gjennomføres i ulike faser og Avinor vil derfor ikke klare å hente ut netto gevinster i perioden frem mot 2029.
- Kostnadsreduksjon av variable kostnader knyttet seg også her til kurs, reise og redusert vedlikehold. Eller er kostbasen for flynavigasjonstjenester faste, og stort sett drevet av pålagte krav som er utenfor Avinors kontroll.

9.7

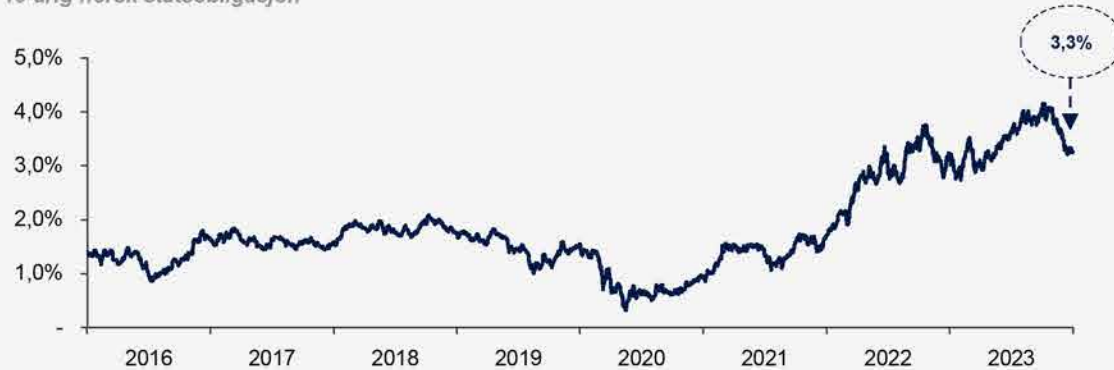
Avkastningskrav og finansiell modell

Appendiks

I avkastningskravet er det benyttet en risikofri rente på 3,3% basert på en 10-årig norsk statsobligasjon per 31. desember 2023

En høyere risikofri rente vil medføre et høyere avkastningskrav til egenkapitalen, og dermed et høyere avkastningskrav til totalkapitalen (alt annet likt)

10-årig norsk statsobligasjon



- I tråd med etablert markedspraksis er det benyttet en 10-årig norsk statsobligasjon på 3,3% per 31. desember 2023 i beregningen av avkastningskravet for Avinor.
 - Per 20. mars 2024 ligger 10-årig norsk statsobligasjon på 3,6%.
- Som illustrert i grafen til venstre ligger 10-årige norske statsobligasjoner på et høyere nivå enn den har gjort de siste årene. En høyere risikofri rente vil medføre et høyere avkastningskrav til egenkapitalen, og dermed et høyere avkastningskrav til totalkapitalen (alt annet likt).

Eiendelsbetaen representerer et mål på den underliggende risikoen forbundet med bransjen og eiendelene som generer kontantstrømmer

Den anvendte eiendelsbetaen i avkastningskravet har blitt vurdert mot en rekke ulike kilder

Eiendelsbeta	
	Eiendelsbeta
Noterte selskaper fra benchmarkinganalyse	
5-års månedlig eiendelsbeta	0,71
2-års ukentlig eiendelsbeta	0,55
Gruppe noterte selskaper benyttet av PwC i 2016	
5-års månedlig eiendelsbeta	0,74
2-års ukentlig eiendelsbeta	0,54
Gruppe noterte selskaper benyttet av Deloitte i 2019	
5-års månedlig eiendelsbeta	0,74
2-års ukentlig eiendelsbeta	0,59
Damodaran - Vest-Europa	
Air Transport	0,70
Transportation (Railroads)	0,50

Utvikling i eiendelsbeta for noterte selskaper fra benchmarkinganalysen



Kilder: Capital IQ, Damodaran, KPMG analyse

- Eiendelsbetaen representerer et mål på den underliggende risikoen forbundet med bransjen og eiendelene som generer kontantstrømmer. Den anvendte eiendelsbetaen i avkastningskravet er basert på en rekke ulike kilder.
- Ved å benytte de noterte selskapene fra benchmarkinganalysen gir det en 5-års månedlig eiendelsbeta på 0,71 og en 2-års ukentlig eiendelsbeta på 0,55.
- I analysene gjennomført av PwC og Deloitte – i henholdsvis 2016 og 2019 – ble det benyttet grupper av noterte selskap for beregningen av en eiendelsbeta for Lufthavn. Ved å benytte samme gruppe som PwC gjorde i 2016 ville det resulterte i en 5-års månedlig eiendelsbeta på 0,74 og en 2-års ukentlig eiendelsbeta på 0,54 per 31. desember 2023. Deloitte sin gruppe ville gitt en 5-års månedlig eiendelsbeta på 0,74 og en 2-års ukentlig eiendelsbeta på 0,59. Gruppene bestod av en rekke internasjonale lufthavnselskaper, PwC benyttet en større gruppe enn Deloitte. Ved beregning av beta for de samme gruppene per 31. desember 2023 observerer vi at noen av selskapene ikke lenger er noterte.
- Damodarans industribetaer er ofte benyttet i verdsettelsespraksis. Data for Vest-Europa indikerer en eiendelsbeta på 0,70 for industrien «Air Transport». I denne gruppen inngår det både lufthavnselskaper og flyselskaper. Det kan tenkes at risikoprofilen indikert av Avinors samfunnsoppdrag og drift av kritisk infrastruktur kan være lignende som jernbanedrift i andre land. Industrien «Transportation (Railroads)» gir en eiendelsbeta på 0,50.
- Betaverdiene for de noterte selskapene er basert på en regresjonsanalyse av avkastning (månedlig eller ukentlig) over fem eller to år for hvert selskap mot avkastningen på MSCI World indeksen per 31. desember 2023.
 - Eiendelsbetaene er Blume-justert under antakelsen om at betaer over tid vil konvergere mot snittet (Blume-justeringen innebærer at råbetaen er vektet 2/3 og den generelle markedsbetaen på 1,0 er vektet 1/3).
 - Egenkapitalbetaene er regnet om til eiendelsbetaer ved bruk av Harris-Pringle formelen som antar at kapitalstrukturen er stabil over tid.
 - Selskaper med lav forklaringsgrad ($R^2 < 10\%$) er ekskludert fra betaanalysen.

I beregningen av avkastningskravet er det benyttet en eiendelsbeta i intervallet fra 0,50 til 0,60 basert på en analyse av historisk avkastning for noterte selskaper

Basert på en helhetsvurdering er det krevende å gjøre en skjønnsmessig nedjustering av bransjerisikoen med mindre det blir gjennomført endringer i Avinors rammebetingelser som endrer risikoen til virksomheten

Eiendelsbeta	
	Eiendelsbeta
Noterte selskaper fra benchmarkinganalyse	
2-års ukentlig eiendelsbeta	0,55
Benyttet eiendelsbeta	0,50 - 0,60

- I avkastningskravet til Avinor er det benyttet en eiendelsbeta i intervallet fra 0,50 til 0,60. Betaanalysen tar utgangspunkt i de noterte selskapene som blir benyttet i benchmarkinganalysen, men vi har også vurdert intervallet opp mot andre referanser som illustrert på forrige side.
 - Avkastningskravet er beregnet på konsolidert nivå. Underveistjenester vil kunne ha lavere beta enn selskapet konsolidert sett, men utgjør en liten andel av selskapet (ca 5,0% av balanseførte driftsmidler per 31.12.2023). Andre aktører har typisk sett eiendelsbetaen for underveistjenester opp mot kraftselskaper eller andre selskaper som drifter kritisk infrastruktur.
- Det kan diskuteres hvorvidt et bransjesnitt gir et godt utgangspunkt for fastsettelsen av Avinors beta.
 - På lik linje med andre aktører er Avinors inntekter i stor grad passasjeravhengig som gjør at vi anser at gjeldende markedsdata er et hensiktsmessig utgangspunkt.
 - Det kan argumenteres for at Avinor har mer innenriks flyvninger enn de andre selskapene som kan indikere lavere risiko.
 - Fra benchmarkinganalysen ser vi at avkastningen til Avinor har vært mindre volatil gjennom pandemien enn andre selskaper som også kan indikere lavere risiko.
 - De siste års historikk indikerer imidlertid at single-till modellen i praksis ikke har fungert slik som Avinor har sett for seg og at selskapet har oppnådd en avkastning til egenkapitalen og den investerte kapitalen under avkastningsmålet. Det foreligger en risiko for at modellen ikke fungerer som tenkt og at avgifter ikke blir justert slik det er beskrevet. Dette kan være forhold som taler for lavere grad av forutsigbarhet og høyere risiko.
- Basert på en helhetsvurdering er det krevende å gjøre en ytterligere nedjustering av eiendelsbetaen med mindre det blir gjennomført endringer i Avinors rammebetingelser som endrer risikoen til virksomheten. Det er derfor benyttet en eiendelsbeta i intervallet 0,50 til 0,60 med bakgrunn i de noterte selskapene fra benchmarkinganalysen, andre relevante referanser som illustrert på forrige side og vurdering av Avinors virksomhet.

Kilder: Capital IQ, KPMG analyse

Basert på resultatene fra benchmarkinganalysen og andre relevante referanser er det benyttet en gjeldsandel på 40% i beregningen av avkastningskravet (60% egenkapital)

Under antagelsen om at investorer er rasjonelle og ønsker å maksimere verdi, bør optimal kapitalstruktur anvendes i avkastningskravet

Gjeldsandel	
Langsiktig gjeldsandel	
Damodaran - Vest-Europa	
Air Transport	47,6%
Transportation (Railroads)	45,1%
Selskaper fra benchmarkinganalyse	
Noterte selskap (markedsverdi, 2014-2019)	16,6%
Stattlig eide selskap (bokført verdi, 2014-2019)	33,8%
Alle selskap (bokført verdi, 2014-2019)	38,5%
Andre referanser	
Vedtektsfestet maksimal gjeldsandel	60,0%
Benyttet i tidligere eksterne gjennomganger	60,0%
Benyttet gjeldsandel	40,0%

- Basert på en gjennomgang av andre avkastningskrav for Avinor observerer vi at det stort sett har vært benyttet en langsiktig gjeldsandel på 60,0% i tråd med vedtektsbestemmelsen om minimum egenkapitalandel i Avinor på 40,0%.
- Det kan diskuteres hvorvidt dette reflekterer en markedsmessig optimal kapitalstruktur, ettersom vi ser både fra benchmarking-analysene og analysene til venstre at Avinors gjeldsgrad ligger betydelig over hvordan de fleste andre aktører har valgt å finansiere seg.
- Under antagelsen om at investorer er rasjonelle og ønsker å maksimere verdi, bør antatt optimal kapitalstruktur anvendes i avkastningskravet. Antatt optimal kapitalstruktur bør representere en langsiktig finansieringsgrad basert på et normalisert markedsnivå (bransjesnitt) av markedsverdier av egenkapital og gjeld. For de aktuelle selskapene fra benchmarkinganalysen er den langsiktige gjeldsandelen beregnet som snittet av egenkapital over netto rentebærende gjeld de siste fem årene.
- Basert på Avinors egne nedskrivningstester kan det argumenteres for en Pris / Bok-ratio på rundt 1,0x, som indikerer at markedsverdien av egenkapitalen er omtrent på nivå med bokført verdi
- Basert på resultatene fra benchmarkinganalysen fremstår en egenkapitalandel i intervallet 50-60% basert på bokførte verdier (60-80% basert på markedsverdier) som et markedsmessig nivå. Basert på dette og andre relevante referanser er det benyttet en gjeldsandel på 40% (60% egenkapitalandel) i beregningen av et markedsmessig avkastningskrav.
- Som illustrert i slutten av kapittelet er ikke avkastningskravet spesielt sensitivt for endringer i benyttet kapitalstruktur / gjeldsgrad. Det er vist et utfallsrom for gjeldsandel i intervallet 20%-60% (egenkapitalandel i intervallet 40%-80%).
- Vi bemerker oss at den vedtektsfestede egenkapitalandelen er basert på netto rentebærende gjeld fratrukket balanseførte leieforpliktelser. I teorien burde også leieforpliktelsene bli reflektert i avkastningskravet. Avinors balanseførte leieforpliktelser er derimot små, NOK(358) millioner ved utgangen av 2023. Leieforpliktelsene vil derfor ha svært begrenset innvirkning på det konsoliderte avkastningskravet, og det er derfor ikke gjort noen justeringer for dette i beregningen av avkastningskravet.

Kilder: Capital IQ, Damodaran, Selskapers årsrapporter, KPMG analyse

Det er lagt til grunn en markedsrisikopremie i intervallet 5,0% til 6,0%

Markedsrisikopremien representerer den ekstra risikoen en investor vil kreve på en diversifisert portefølje sammenlignet med den risikofrie renten

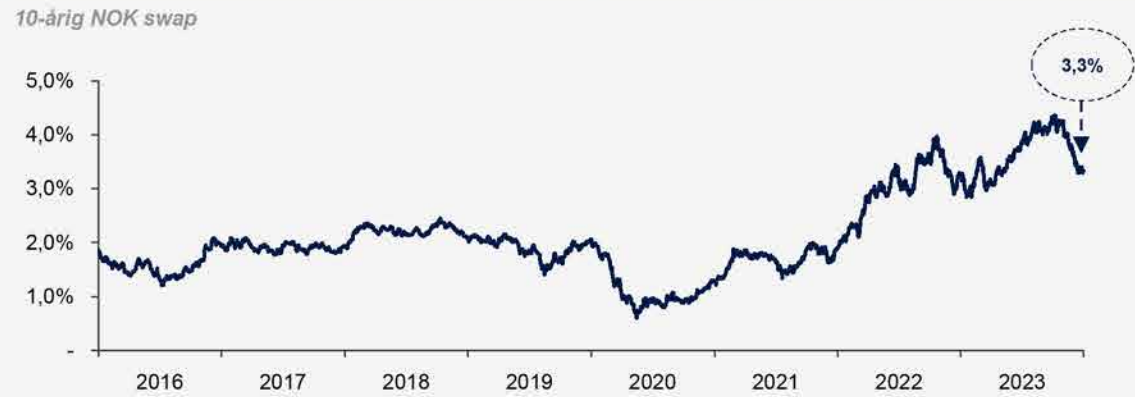


Markedsrisikopremie = Forventet avkastning – Risikofri rente

- Markedsrisikopremien representerer den ekstra risikoen en investor vil kreve på en diversifisert portefølje sammenlignet med den risikofrie renten (total avkastning fratrukket risikofri rente).
- I beregningen av avkastningskravet er det lagt til grunn en markedsrisikopremie i intervallet 5,0% til 6,0% basert på KPMGs metodikk. Det settes et intervall grunnet usikkerhet og volatilitet i markedene.
- Det er hovedsakelig tre metoder som benyttes for å estimere markedsrisikopremien:
 - **Implisitt markedsrisikopremie** er basert på estimer for fremtidige kontantstrømmer målt mot nåværende markedspriser for å finne den implisitte markedsrisikopremien som gir nåverdi lik null.
 - **Historisk markedsrisikopremie** tar utgangspunkt i den historiske avkastning i et diversifisert marked fratrukket den risikofrie renten.
 - **Andre metoder** slik som f.eks. markedsundersøkelser
- Markedsrisikopremien kan endre seg over tid. Vi ser likevel at det benyttede intervallet er på nivå med andre aktører har lagt til grunn i sine tidligere vurderinger av et markedsbasert avkastningskrav for Avinor.
- I det norske markedet observerer vi at en del aktører, inkludert Avinor, benytter Forening for Finansfags (FFN) og PwCs årlige spørreundersøkelse om markedsrisikopremien i det norske markedet. Medianen i undersøkelsen har ligget stabilt på 5,0%. I 2022 ble det gjennomført en tilleggsundersøkelse som indikerte en implisitt markedsrisikopremie på Oslo Børs på 6,0%. Undersøkelsen sier ikke noe om hvordan respondentene vurderer det totale avkastningskravet eller sammenhengen mellom fastsettelsen av de ulike parameterne i konstruksjonen av et totalt avkastningskrav.

Basert på en 10-årig NOK swap og en gjeldspremie basert på Avinor sin kredittrating og noterte obligasjoner er det beregnet en gjeldskostnad før skatt i intervallet 4,3% til 4,8%

Avinor sin gjeldskostnad er beregnet basert på en swap på 3,3% og en gjeldspremie i intervallet 1,0% til 1,5%



Gjeldspremie	
Rating	Premie
AAA	0,6%
AA	1,0%
A	1,3%
BBB	1,7%
BB	2,5%
B	3,6%

Gjeldspremien er beregnet basert på noterte 10-årige obligasjoner i USD innenfor industrien "AllCorp", fratrullet en 10-årig USD swap.

- I tråd med etablert markedspraksis er det benyttet en 10-årig NOK swap og en gjeldspremie for å beregne gjeldskostnaden før skatt.
- Basert på Avinor sin kredittrating er det benyttet en gjeldspremie basert på noterte obligasjoner med samme rating. Avinor er rated A av S&P og A1 (tilsvarende A+) av Moody's.
- Gjeldspremien er beregnet basert på yield på amerikanske 10-årige obligasjoner fratrullet en 10-årig USD swap. Den implisitte gjeldspremien ansees dermed som valutauavhengig da det er antatt at forskjeller i valuta er tatt høyde for i den fratrukkede swaprenten..
- Som illustrert i tabellen nederst til venstre indikerer en rating på A en gjennomsnittlig gjeldspremie på 1,3%. Gjeldspremien er basert på et gjennomsnitt av obligasjonene med A rating og rentene til de ulike obligasjonene med A rating vil befinne seg innenfor et intervall. Derfor benyttes det en gjeldspremie i et intervall fra 1,0% til 1,5%.
- En gjeldspremie i intervallet 1,0% til 1,5% er også på nivå med prisingen av Avinors obligasjonsgjeld.
- Gjeldspremien på blir lagt til en swaprente på 3,3% og gir en gjeldskostnad før skatt for Avinor i intervallet 4,3% til 4,8%. Videre er det er lagt til grunn en skattesats på 22,0% for å regne ut gjeldskostnaden etter skatt som er i et intervall fra 3,4% til 3,8%.

Avinor sin kredittrating blir justert opp fire hakk av S&P og Moody's som følge av implisitt støtte fra statens eierskap og driften av kritisk infrastruktur

I beregningen av avkastningskravet er det benyttet en kredittrating på A

- Stand-alone kredittrating
- Kredittrating med statlig støtte

S&P	Moody's
AAA	Aaa
AA+	Aa1
AA	Aa2
AA-	Aa3
A+	A1
A	A2
A-	A3
BBB+	Baa1
BBB	Baa2
BBB-	Baa3
↓ High-yield	

- Avinor har blitt kredittvurdert av S&P og Moody's. Av S&P har Avinor mottatt en rating på BBB- på stand-alone basis og av Moody's har Avinor mottatt en Baa2-rating (tilsvarende BBB).
- Grunnet den implisitte støtten fra en statlig eier og at Avinor drifter kritisk infrastruktur blir ratingen justert opp noen av hakk av hvert av ratingselskapene. Av S&P blir ratingen notchet opp fire hakk til A, og av Moody's fire hakk til A1 (tilsvarende A+).
- Avinors gjeld ansees som "investment grade" både basert på stand-alone rating og basert på ratingen justert for implisitt garanti fra eier.

Kilder: Capital IQ, Kredittvurderingsrapporter fra Avinors nettside, KPMG analyse

Tabellen viser utviklingen i punktestimatet for ulike nøkkeltall ved å legge til en og en opsjon på KPMGs utgangspunkt

Nøkkelresultater (punktestimat)																	
		KPMG	Opsjon 1a	Opsjon 1b	Opsjon 1c	Opsjon 2 ¹⁾	Opsjon 3 ¹⁾	Opsjon 4.1 ¹⁾	Opsjon 4.2 ¹⁾	Opsjon 5.1 ¹⁾	Opsjon 5.2 ¹⁾	Opsjon 5.3 ¹⁾	Opsjon 6.1 ¹⁾	Opsjon 6.2 ¹⁾	Opsjon 6.3 ¹⁾	Opsjon 7 ¹⁾	Opsjon 8 ¹⁾
Entreprieverdi	mrdNOK	1,9	37,0	39,5	42,2	38,5	39,5	46,5	53,2	53,8	54,0	54,3	61,4	65,2	65,7	65,9	66,0
Investert kapital	mrdNOK	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8
Headroom / (Nedskrivingsbehov)	mrdNOK	(36,9)	(1,8)	0,6	3,4	(0,3)	0,7	7,6	14,4	14,9	15,2	15,5	22,6	26,4	26,9	27,1	27,2
Buffer / (Nødvendig resultatforbedring i terminal)	mrdNOK	(2,9)	(0,1)	0,1	0,3	(0,0)	0,1	0,6	1,1	1,2	1,2	1,2	1,8	2,1	2,1	2,2	2,2
Nøkkelresultater (lav trafikkprognose)																	
Entreprieverdi	mrdNOK	(16,3)	15,2	17,4	19,9	16,7	17,7	24,7	31,4	32,0	32,3	32,5	39,6	43,4	43,9	44,2	44,3
Investert kapital	mrdNOK	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8
Headroom / (Nedskrivingsbehov)	mrdNOK	(55,2)	(23,6)	(21,4)	(18,9)	(22,1)	(21,1)	(14,1)	(7,4)	(6,9)	(6,6)	(6,3)	0,8	4,6	5,1	5,3	5,4
Buffer / (Nødvendig resultatforbedring i terminal)	mrdNOK	(4,4)	(1,9)	(1,7)	(1,5)	(1,8)	(1,7)	(1,1)	(0,6)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4
Nøkkelresultater (høy trafikkprognose)																	
Entreprieverdi	mrdNOK	17,0	55,0	57,6	60,6	56,5	57,5	64,4	71,2	71,7	72,0	72,3	79,4	83,2	83,7	83,9	84,0
Investert kapital	mrdNOK	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8
Headroom / (Nedskrivingsbehov)	mrdNOK	(21,8)	16,1	18,8	21,8	17,6	18,6	25,6	32,4	32,9	33,2	33,5	40,6	44,4	44,9	45,1	45,2
Buffer / (Nødvendig resultatforbedring i terminal)	mrdNOK	(1,7)	1,3	1,5	1,7	1,4	1,5	2,0	2,6	2,6	2,6	2,7	3,2	3,5	3,6	3,6	3,6

1) - Tar utgangspunkt i opsjon 1a
Kilder: KPMG analyse

Tabellen viser utviklingen i punktestimatet for ulike nøkkeltall i base trafikkprongosen ved å legge til en og en opsjon på KPMGs utgangspunkt

Nøkkelresultater (punktestimat)																	
		KPMG	Opsjon 1a	Opsjon 1b	Opsjon 1c	Opsjon 2 ¹⁾	Opsjon 3 ¹⁾	Opsjon 4.1 ¹⁾	Opsjon 4.2 ¹⁾	Opsjon 5.1 ¹⁾	Opsjon 5.2 ¹⁾	Opsjon 5.3 ¹⁾	Opsjon 6.1 ¹⁾	Opsjon 6.2 ¹⁾	Opsjon 6.3 ¹⁾	Opsjon 7 ¹⁾	Opsjon 8 ¹⁾
Periode	år	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29	24 – 29
ROIC	%	2,5%	5,4%	5,6%	5,8%	5,4%	5,4%	6,0%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	7,1%	7,4%	7,4%	7,5%	7,5%
Kontantstrøm fra drift	mrdNOK	(7,1)	1,2	1,8	2,4	0,9	1,2	2,8	4,4	4,5	4,6	4,7	9,0	11,3	11,6	11,7	11,8
Kontantstrøm fra finansiering	mrdNOK	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Overskuddslikviditet / (kapitalbehov)	mrdNOK	(6,4)	2,1	2,6	3,3	1,7	2,0	3,7	5,4	5,5	5,6	5,6	10,2	12,6	12,9	13,0	13,1
Periode	år	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal	Terminal
ROIC	%	2,9%	6,2%	6,5%	6,7%	6,4%	6,4%	7,0%	7,7%	7,7%	7,7%	7,8%	8,7%	9,2%	9,3%	9,3%	9,3%
Kontantstrøm fra drift	mrdNOK	0,5	2,3	2,4	2,5	2,4	2,4	2,8	3,1	3,1	3,2	3,2	3,4	3,5	3,5	3,5	3,5
Kontantstrøm fra finansiering	mrdNOK	(0,6)	(0,5)	(0,6)	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Overskuddslikviditet / (kapitalbehov)	mrdNOK	(0,1)	1,8	1,8	2,1	1,9	1,9	2,3	2,7	2,7	2,7	2,8	3,1	3,3	3,3	3,3	3,3

1) - Tar utgangspunkt i opsjon 1a
Kilder: KPMG analyse

Nettoeffekt per opsjon på kontantstrøm fra drift

Nettoeffekt per opsjon på kontantstrøm fra drift (etter skatt)									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	(1,1)	(1,7)	(2,2)	(1,3)	(1,2)	0,5	(7,1)	0,5	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	-	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	8,3	1,8	35,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	-	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8	8,9	1,9	37,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	-	2,0	1,8	1,9	1,9	2,0	9,6	2,0	40,3
Opsjon 2: Tollager C	-	-	-	(0,6)	0,2	0,1	(0,3)	0,1	1,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	-	0,4	(0,2)	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	1,0
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	-	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,7	0,4	7,0
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	-	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,6	0,3	6,8
Opsjon 5.1: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept A	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,5
Opsjon 5.2: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept B	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3
Opsjon 5.3: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept C	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	-	-	1,8	1,4	1,0	0,1	4,3	0,2	7,1
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	-	-	0,9	0,5	0,7	0,2	2,3	0,1	3,8
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	-	-	0,2	(0,0)	0,1	0,0	0,3	0,0	0,5
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	-	0,0	0,0	0,1	0,1	(0,0)	0,1	0,0	0,2
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,0)	0,1	0,0	0,1
KPMG utgangspunkt inkludert alle opsjoner	(1,1)	1,0	2,8	2,4	3,2	3,5	11,8	3,5	66,0

Kilder: KPMG analyse

Akkumulert kontantstrøm fra drift

Akkumulert kontantstrøm fra drift (etter skatt)									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	(1,1)	(1,7)	(2,2)	(1,3)	(1,2)	0,5	(7,1)	0,5	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	(1,1)	(0,0)	(0,6)	0,3	0,5	2,2	1,2	2,3	37,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	(1,1)	0,1	(0,5)	0,4	0,6	2,3	1,8	2,4	39,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	(1,1)	0,2	(0,4)	0,5	0,7	2,4	2,4	2,5	42,2
Opsjon 2: Tollager C	(1,1)	(0,0)	(0,6)	(0,3)	0,6	2,3	0,9	2,4	38,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	(1,1)	0,3	(0,8)	(0,3)	0,7	2,4	1,2	2,4	39,5
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	(1,1)	0,6	(0,5)	0,1	1,0	2,7	2,8	2,8	46,5
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	(1,1)	0,9	(0,1)	0,4	1,3	3,0	4,4	3,1	53,2
Opsjon 5.1: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept A	(1,1)	0,9	(0,1)	0,4	1,4	3,1	4,5	3,1	53,8
Opsjon 5.2: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept B	(1,1)	0,9	(0,1)	0,4	1,4	3,1	4,6	3,2	54,0
Opsjon 5.3: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept C	(1,1)	0,9	(0,1)	0,5	1,4	3,1	4,7	3,2	54,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	(1,1)	0,9	1,7	1,9	2,4	3,2	9,0	3,4	61,4
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	(1,1)	0,9	2,6	2,4	3,0	3,5	11,3	3,5	65,2
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	(1,1)	0,9	2,7	2,4	3,1	3,5	11,6	3,5	65,7
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	(1,1)	0,9	2,8	2,4	3,2	3,5	11,7	3,5	65,9
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	(1,1)	1,0	2,8	2,4	3,2	3,5	11,8	3,5	66,0

Kilder: KPMG analyse

Nettoeffekt per opsjon på kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering

Nettoeffekt per opsjon på kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	1,4	(4,4)	2,3	(4,8)	(0,6)	(0,3)	(6,4)	(0,1)	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	-	1,7	1,6	1,7	1,7	1,8	8,4	1,8	35,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	-	1,8	1,7	1,8	1,8	1,9	9,0	1,9	37,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	-	2,0	1,8	1,9	2,0	2,0	9,7	2,1	40,3
Opsjon 2: Tollager C	-	-	-	(0,6)	0,1	0,1	(0,3)	0,1	1,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	-	0,4	(0,2)	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	1,0
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	-	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	1,7	0,4	7,0
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	-	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	1,7	0,4	6,8
Opsjon 5.1: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept A	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,5
Opsjon 5.2: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept B	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3
Opsjon 5.3: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept C	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	-	-	1,8	1,5	1,0	0,2	4,6	0,3	7,1
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	-	-	0,9	0,5	0,7	0,3	2,4	0,2	3,8
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	-	-	0,2	0,0	0,1	0,1	0,3	0,0	0,5
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	-	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,2
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
KPMG utgangspunkt inkludert alle opsjoner	1,4	(1,7)	7,3	(0,9)	4,0	3,0	13,1	3,3	66,0

Kilder: KPMG analyse

Akkumulert kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering

Akkumulert kontantstrøm fra drift og planlagt finansiering									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
Kontantstrøm fra drift	(1,1)	(1,7)	(2,2)	(1,3)	(1,2)	0,5	(7,1)	0,5	n.a.
Kontantstrøm fra eksisterende og planlagt finansiering	2,5	(2,6)	4,5	(3,5)	0,6	(0,8)	0,8	(0,6)	n.a.
KPMG utgangspunkt	1,4	(4,4)	2,3	(4,8)	(0,6)	(0,3)	(6,4)	(0,1)	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	1,4	(2,7)	3,9	(3,1)	1,1	1,5	2,1	1,8	37,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	1,4	(2,6)	4,0	(3,0)	1,2	1,6	2,6	1,8	39,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	1,4	(2,4)	4,1	(2,9)	1,4	1,7	3,3	2,1	42,2
Opsjon 2: Tollager C	1,4	(2,7)	3,9	(3,7)	1,2	1,6	1,7	1,9	38,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	1,4	(2,3)	3,7	(3,7)	1,3	1,6	2,0	1,9	39,5
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	1,4	(2,0)	4,1	(3,4)	1,6	2,0	3,7	2,3	46,5
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	1,4	(1,7)	4,4	(3,0)	2,0	2,4	5,4	2,7	53,2
Opsjon 5.1: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept A	1,4	(1,7)	4,4	(3,0)	2,0	2,4	5,5	2,7	53,8
Opsjon 5.2: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept B	1,4	(1,7)	4,4	(3,0)	2,0	2,4	5,6	2,7	54,0
Opsjon 5.3: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept C	1,4	(1,7)	4,4	(3,0)	2,0	2,4	5,6	2,8	54,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	1,4	(1,7)	6,3	(1,5)	3,1	2,7	10,2	3,1	61,4
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	1,4	(1,7)	7,1	(1,0)	3,8	3,0	12,6	3,3	65,2
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	1,4	(1,7)	7,3	(1,0)	3,9	3,0	12,9	3,3	65,7
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	1,4	(1,7)	7,3	(0,9)	3,9	3,0	13,0	3,3	65,9
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	1,4	(1,7)	7,3	(0,9)	4,0	3,0	13,1	3,3	66,0
Kontantstrøm fra drift	(1,1)	1,0	2,8	2,4	3,2	3,5	11,8	3,5	n.a.
Kontantstrøm fra eksisterende og planlagt finansiering	2,5	(2,6)	4,5	(3,4)	0,7	(0,5)	1,3	(0,2)	n.a.

Kilder: KPMG analyse

Nettoeffekt per opsjon på egenkapitalinnskudd¹⁾ (gitt Avinors eksisterende plan for lånefinansiering)

Nettoeffekt per opsjon på egenkapitalinnskudd									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	-	3,0	-	2,5	0,6	0,3	6,4	0,1	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	-	(1,7)	-	(2,5)	(0,6)	(0,3)	(5,1)	(0,1)	35,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	-	(1,8)	-	(2,5)	(0,6)	(0,3)	(5,2)	(0,1)	37,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	-	(2,0)	-	(2,5)	(0,6)	(0,3)	(5,4)	(0,1)	40,3
Opsjon 2: Tollager C	-	-	-	-	-	-	-	-	1,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	-	(0,4)	-	-	-	-	(0,4)	-	1,0
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	-	(0,3)	-	-	-	-	(0,3)	-	7,0
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	-	(0,3)	-	-	-	-	(0,3)	-	6,8
Opsjon 5.1: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept A	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5
Opsjon 5.2: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept B	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3
Opsjon 5.3: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept C	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	-	-	-	-	-	-	-	-	7,1
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	-	-	-	-	-	-	-	-	3,8
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	-	(0,0)	-	-	-	-	(0,0)	-	0,2
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	-	(0,0)	-	-	-	-	(0,0)	-	0,1
KPMG utgangspunkt inkludert alle opsjoner	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	66,0

1) Analysen forutsetter ingen nedskrivninger eller mislighold av gjeld
Kilder: KPMG analyse

Akkumulert egenkapitalinnskudd¹⁾ (gitt Avinors eksisterende plan for lånefinansiering)

Akkumulert egenkapitalinnskudd									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	-	3,0	-	2,5	0,6	0,3	6,4	0,1	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	-	1,3	-	-	-	-	1,3	-	37,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	-	1,2	-	-	-	-	1,2	-	39,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	-	1,0	-	-	-	-	1,0	-	42,2
Opsjon 2: Tollager C	-	1,3	-	-	-	-	1,3	-	38,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	-	0,9	-	-	-	-	0,9	-	39,5
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	-	0,6	-	-	-	-	0,6	-	46,5
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	53,2
Opsjon 5.1: Konkurransetutte PBR-tjenester konsept A	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	53,8
Opsjon 5.2: Konkurransetutte PBR-tjenester konsept B	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	54,0
Opsjon 5.3: Konkurransetutte PBR-tjenester konsept C	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	54,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	61,4
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	65,2
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	65,7
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	65,9
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	-	0,3	-	-	-	-	0,3	-	66,0

1) Analysen forutsetter ingen nedskrivninger eller mislighold av gjeld
Kilder: KPMG analyse

Nettoeffekt per opsjon på egenkapitalandel¹⁾ i 2029 (gitt Avinors eksisterende plan for lånefinansiering)

Nettoeffekt per opsjon på egenkapitalandel									
%	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	37,1%	43,0%	41,3%	46,1%	46,7%	48,3%	43,7%	49,3%	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	-	(0,3)%	3,4%	1,5%	3,7%	6,6%	2,5%	10,1%	35,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	-	(0,3)%	3,7%	(0,3)%	2,2%	(0,3)%	0,8%	(0,2)%	37,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	-	(0,3)%	4,0%	2,5%	5,2%	8,7%	3,3%	12,7%	40,3
Opsjon 2: Tollager C	-	-	-	(0,6)%	(0,4)%	(0,2)%	(0,2)%	(0,0)%	1,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	-	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	1,0
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	-	-	0,8%	1,4%	2,1%	2,8%	1,2%	3,5%	7,0
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	-	-	0,7%	1,4%	2,0%	2,7%	1,1%	3,4%	6,8
Opsjon 5.1: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept A	-	-	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,3%	0,5
Opsjon 5.2: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept B	-	-	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3
Opsjon 5.3: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept C	-	-	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	-	-	2,2%	4,3%	5,9%	6,9%	3,2%	7,9%	7,1
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	-	-	1,1%	1,9%	3,2%	4,0%	1,7%	4,6%	3,8
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	-	-	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%	0,2%	0,6%	0,5
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	-	-	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,3%	0,2
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	0,0%	(0,0)%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	0,1
KPMG utgangspunkt inkludert alle opsjoner	37,1%	42,9%	49,9%	56,7%	64,4%	72,5%	53,9%	80,6%	66,0

1) Egenkapitalandelen er beregnet med utgangspunkt i Avinors beregning av vedtektsfestet egenkapitalandel. Alt annet en netto rentebærende gjeld er antatt stabilt gjennom perioden (pensjon, derivater, avsetninger, o.l.)
Kilder: KPMG analyse

Akkumulert egenkapitalandel¹⁾ i 2029 (gitt Avinors eksisterende plan for lånefinansiering)

Akkumulert egenkapitalandel									
%	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	37,1%	43,0%	41,3%	46,1%	46,7%	48,3%	43,7%	49,3%	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	37,1%	42,7%	44,7%	47,6%	50,4%	54,9%	46,2%	59,4%	37,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	37,1%	42,7%	44,9%	45,8%	49,0%	48,0%	44,6%	49,1%	39,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	37,1%	42,6%	45,2%	48,6%	51,9%	56,9%	47,1%	62,0%	42,2
Opsjon 2: Tollager C	37,1%	42,7%	44,7%	46,9%	50,0%	54,7%	46,0%	59,4%	38,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	37,1%	42,9%	44,7%	47,0%	50,1%	54,8%	46,1%	59,6%	39,5
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	37,1%	42,9%	45,5%	48,5%	52,2%	57,6%	47,3%	63,1%	46,5
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	37,1%	42,9%	46,2%	49,9%	54,3%	60,4%	48,5%	66,5%	53,2
Opsjon 5.1: Konkurransetutte PBR-tjenester konsept A	37,1%	42,9%	46,3%	50,0%	54,4%	60,6%	48,5%	66,8%	53,8
Opsjon 5.2: Konkurransetutte PBR-tjenester konsept B	37,1%	42,9%	46,3%	50,0%	54,5%	60,7%	48,6%	66,9%	54,0
Opsjon 5.3: Konkurransetutte PBR-tjenester konsept C	37,1%	42,9%	46,3%	50,1%	54,6%	60,8%	48,6%	67,1%	54,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	37,1%	42,9%	48,6%	54,4%	60,5%	67,7%	51,9%	75,0%	61,4
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	37,1%	42,9%	49,7%	56,3%	63,7%	71,7%	53,6%	79,6%	65,2
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	37,1%	42,9%	49,9%	56,6%	64,1%	72,2%	53,8%	80,2%	65,7
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	37,1%	42,9%	49,9%	56,7%	64,4%	72,4%	53,9%	80,5%	65,9
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	37,1%	42,9%	49,9%	56,7%	64,4%	72,5%	53,9%	80,6%	66,0

1) Egenkapitalandelen er beregnet med utgangspunkt i Avinors beregning av vedtektsfestet egenkapitalandel. Alt annet en netto rentebærende gjeld er antatt stabilt gjennom perioden (pensjon, derivater, avsetninger, o.l.)
Kilder: KPMG analyse

Akkumulert inntekt

Inntekt									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	11,7	12,2	12,7	13,2	13,7	13,9	77,4	14,1	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	11,7	14,2	14,7	15,3	15,9	16,1	87,8	16,4	37,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	11,7	14,3	14,9	15,5	16,0	16,2	88,5	16,5	39,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	11,7	14,4	15,0	15,6	16,2	16,4	89,3	16,7	42,2
Opsjon 2: Tollager C	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	38,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	39,5
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	46,5
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	53,2
Opsjon 5.1: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept A	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	53,8
Opsjon 5.2: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept B	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	54,0
Opsjon 5.3: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept C	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	54,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	61,4
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	65,2
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	65,7
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	65,9
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	11,7	14,2	14,7	15,3	16,0	16,2	88,1	16,5	66,0

Kilder: KPMG analyse

Akkumulert EBITDA

EBITDA									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	3,2	3,5	3,9	4,2	4,4	4,4	23,6	4,5	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	3,2	5,4	5,9	6,3	6,5	6,6	34,0	6,7	37,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	3,2	5,6	6,0	6,4	6,7	6,7	34,7	6,9	39,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	3,2	5,7	6,2	6,6	6,9	6,9	35,5	7,1	42,2
Opsjon 2: Tollager C	3,2	5,4	5,9	6,3	6,7	6,8	34,3	6,9	38,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	3,2	5,4	5,9	6,3	6,7	6,8	34,3	6,9	39,5
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	3,2	5,8	6,3	6,7	7,1	7,2	36,4	7,3	46,5
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	3,2	6,2	6,7	7,1	7,6	7,6	38,5	7,8	53,2
Opsjon 5.1: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept A	3,2	6,2	6,8	7,1	7,6	7,7	38,6	7,8	53,8
Opsjon 5.2: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept B	3,2	6,2	6,8	7,2	7,6	7,7	38,7	7,8	54,0
Opsjon 5.3: Konkurransetsette PBR-tjenester konsept C	3,2	6,2	6,8	7,2	7,6	7,7	38,8	7,9	54,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	3,2	6,2	6,9	7,2	7,7	7,7	38,9	7,9	61,4
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	3,2	6,2	6,9	7,3	7,7	7,7	39,1	7,9	65,2
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	3,2	6,2	6,9	7,3	7,7	7,7	39,1	7,9	65,7
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	3,2	6,2	6,9	7,3	7,7	7,7	39,1	7,9	65,9
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	3,2	6,2	6,9	7,3	7,7	7,7	39,1	7,9	66,0

Akkumulert driftsresultat (EBIT)

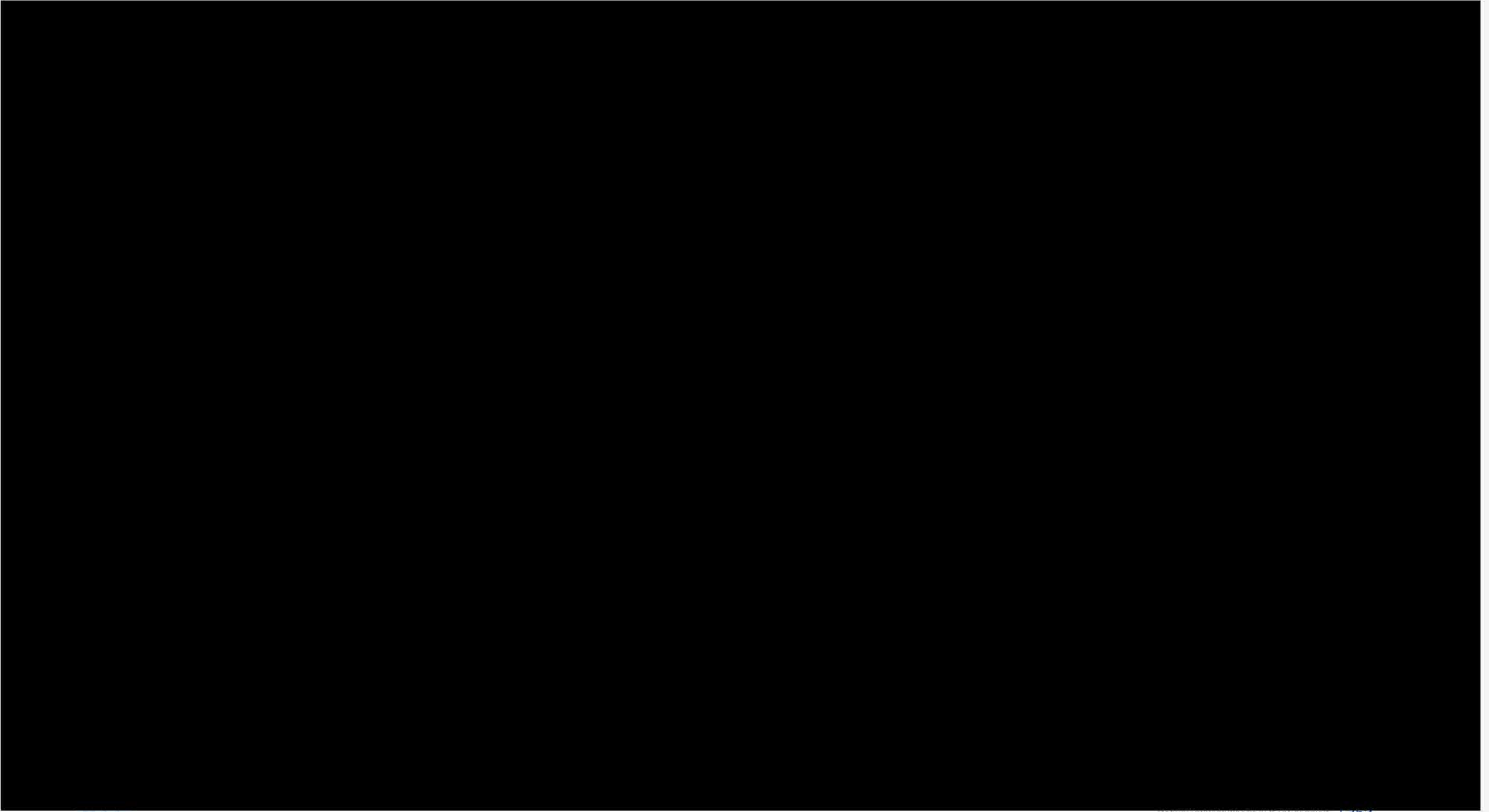
EBIT									
NOKmrd	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2024-2029	Terminal	EV
KPMG utgangspunkt	0,9	1,1	1,5	1,7	1,9	1,9	9,0	2,0	1,9
Opsjon 1a: KPI justering avgiftsnivå	0,9	3,1	3,5	3,8	4,0	4,1	19,4	4,2	37,0
Opsjon 1b: Flypassasjeravgift tilfaller Avinor	0,9	3,2	3,6	4,0	4,2	4,3	20,1	4,4	39,5
Opsjon 1c: Justering av avgifter til Helsinki-nivå	0,9	3,4	3,8	4,1	4,4	4,4	21,0	4,6	42,2
Opsjon 2: Tollager C	0,9	3,1	3,5	3,8	4,2	4,2	19,7	4,4	38,5
Opsjon 3: Eiendomsutvikling	0,9	3,1	3,5	3,8	4,2	4,2	19,7	4,4	39,5
Opsjon 4.1: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (utvalgte)	0,9	3,5	3,9	4,2	4,6	4,7	21,8	4,8	46,5
Opsjon 4.2: Finansiering av samfunnspålagte oppgaver (residual)	0,9	3,9	4,3	4,6	5,0	5,1	23,8	5,3	53,2
Opsjon 5.1: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept A	0,9	3,9	4,3	4,6	5,1	5,1	24,0	5,3	53,8
Opsjon 5.2: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept B	0,9	3,9	4,3	4,7	5,1	5,2	24,1	5,3	54,0
Opsjon 5.3: Konkurransetutsette PBR-tjenester konsept C	0,9	3,9	4,4	4,7	5,1	5,2	24,1	5,3	54,3
Opsjon 6.1: Finansiering av sektorpolitiske investeringer	0,9	3,9	4,5	4,9	5,3	5,4	24,9	5,5	61,4
Opsjon 6.2: Finansiering av regulatoriske investeringer	0,9	3,9	4,6	5,0	5,4	5,5	25,4	5,6	65,2
Opsjon 6.3: Finansiering av samfunnspålagte investeringer	0,9	3,9	4,7	5,0	5,5	5,5	25,4	5,7	65,7
Opsjon 7: Avvikle investering nr. 9	0,9	3,9	4,7	5,0	5,5	5,5	25,4	5,7	65,9
Opsjon 8: Avvikle investering nr. 10	0,9	3,9	4,7	5,0	5,5	5,5	25,5	5,7	66,0

Kilder: KPMG analyse

9.8

Vurdering av eierstyring og rammebetingelser

Appendiks





kpmg.com/socialmedia

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

©2024 Copyright owned by one or more of the KPMG International entities. KPMG International entities provide no services to clients. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.

Document Classification: KPMG Confidential