

Fjellinjen AS



Årsrapport 1998

Annual report 1998

INNHold

Content

Virksomhetsoversikt 4-13

Outline of activities

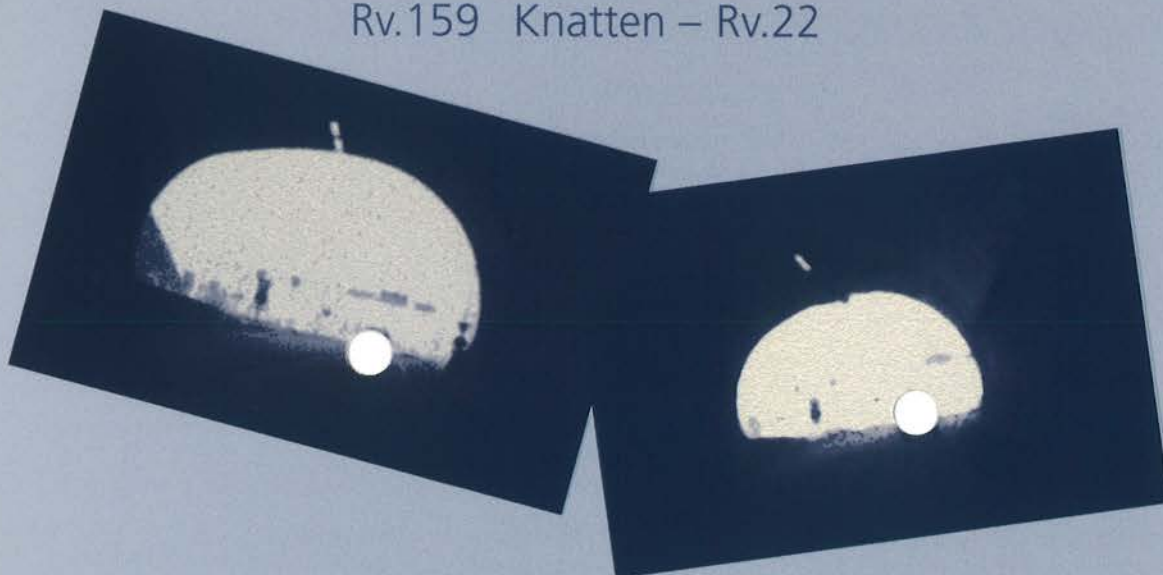
Styrets beretning 15

Board of directors report

Resultatregnskap

Profit and loss account **20**

Rv.159 Knatten – Rv.22



Rælingstunnelen

er ferdig

Fjellinjen AS' organisasjon

Styre

Board of directors:

Harald Arnkværn

Per M. Hanssen

Christian Joys

Tom Granquist

Morten Fjeldstad

Varamedlemmer

Deputy Board members:

Gunnar Eigeland

Karen M. Helle

Einar Hoel

Ketil Kristiansen

Balanse
Balance sheet **21**

Noter
Notes **22-27**

Kontantstrømanalyse
Statement of cash flows **28**

Revisors Beretning
Audit report **29**

Nåverdivurdering
Net present value **30-35**



Administrasjon

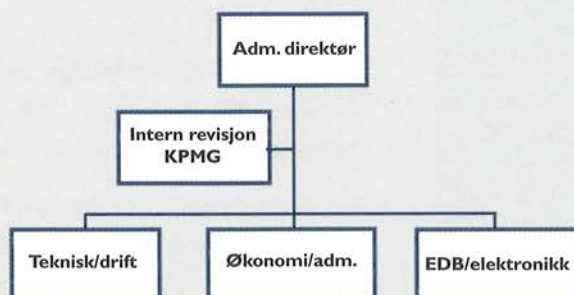
Administration:

Thorleif Haug
adm. direktør/Managing Director

Svend L. Larsen
teknisk sjef/Technical manager

Gunnar Grøndahl
adm. sjef/Personell and finance manager

Lars Lind
EDB sjef/Information Technology Manager



VIRKSOMHETSOVERSIKT

DET ER SELSKAPETS

OVERORDNEDE

MÅLSETTING AT

MEST MULIG AV

INNTEKTENE GÅR TIL

REALISERING AV

HOVEDVEI-

UTBYGGINGEN OG

AT INNTEKTENE BLIR

TILSTREKKELIGE TIL

Å GJENNOMFØRE

VEDTATTE PROSJEK-

TER I LØPET AV INN-

KREVINGSPERIODEN.

FORMÅL OG HISTORIKK

Fjellinjen AS ble etablert 13.02.1986 med formål å fullfinansiere E-18 gjennom Oslo sentrum (Festningstunnelen, mellom Havelageret og Hjortnes) med Oslo kommune som eneaksjonær.

Ved Stortingsvedtak av 08.06.88, St.prp.nr. 96 (1987-88), ble selskapets ansvarsområde utvidet til å omfatte delfinansiering av hovedveitbyggingen i Oslo og Akershus («Oslo-pakken»). Samtidig ble det vedtatt en bompengering som grunnlag for finansieringen.

Akershus fylkeskommune kom inn som aksjonær i 1990 og eier i dag 40 % av aksjene, Oslo kommune eier de øvrige 60 %.

I planene for hovedveitbyggingen i Oslo og Akershus inngår i alt 50 veiprosjekter med et kostnadsoverslag på NOK 13,0 mrd. (98-kr) inkl. midler til kollektivtrafikktiltak og planlegging. 55 % av totalkostnadene er forutsatt finansiert ved bompenger, mens resten er riksveibevilgninger over statsbudsjettet. Statens Vegvesen er byggherreansvarlig.

Bompengeneinnkrevningen startet 01.02.90 og vil bli avsluttet ved utløpet av år 2007.

SELSKAPETS MÅLSETTING

Det er selskapets overordnede målsetting at mest mulig av inntektene går til realisering av hovedveitbyggingen og at inntektene blir tilstrekkelige til å gjennomføre vedtatte prosjekter i løpet av innkrevingsperioden. Dette innebærer en aktiv og bevisst finansforvaltning og at selskapet til enhver tid har en kostnadseffektiv administrasjon som samtidig sikrer at det står for god kvalitet og service.

Selskapets mål skal nås gjennom motiverte medarbeidere i et internt miljø hvor gjensidig åpenhet, fleksibilitet, tillit og ansvar gir grunnlag for den enkeltes arbeidssituasjon og samarbeid.

Selskapets mål for virksomhetens miljø-, helse og sikkerhet skal nås ved forebyggende tiltak for å hindre helseskader og ved å skape trivsel på arbeidsplassen. Driften skal følge Norsk HMS lov og gi minst mulig påvirkning på det ytre miljø. Dette skal skje ved at helse, miljø og sikkerhet planlegges og prioriteres på lik linje med service og økonomi.

VIRKSOMHET

Fra selskapet ble etablert frem til driftsstart 01.02.90 besto virksomheten av å administrere finansieringen, dvs. låneopptak i banker og kredittinstitusjoner, samt å planlegge innkrevingsystemet.

Med grunnlag i stortingsvedtak er det inngått avtale mellom Samferdselsdepartementet og Fjellinjen AS om administrasjon og drift av bompengeneinnkrevningen. Selskapet har ansvaret for 19 bomstasjoner i Oslo. Bemanningen av stasjonene er satt ut på kontrakt til Securitas AS.

Avtalen gir Fjellinjen AS rett til innkreving av bompenger for å kunne dekke delfinansieringen, samtidig som selskapet skal finansiere en forskuttering av utbyggingen ved låneopptak på inntil NOK 2,1 mrd.

Selskapet har ingen offentlige garantier og har således vært avhengig av å opparbeide en god finansiell tillit i markedet. I 1994 oppnådde Fjellinjen AS en AA-rating (Standard & Poor's), senest bekreftet høsten 1998.

I en normalsituasjon vil Fjellinjen AS ikke bygge opp vesentlige fonds utover den likviditet som er nødvendig for å dekke terminforfall på lån og løpende driftsutgifter. Selskapet stiller likviditet til



SUMMARY

Fjellinjen AS was established on February 13th, 1986. The objective of the company is to partly finance (55 %) the main road development in Oslo and Akershus (Oslo-package). The estimated cost of NOK 13,0 billion covers 50 road projects.

Through an agreement with the Ministry of Transport the company has been delegated the right to collect toll to cover the financing of road projects which also includes advance contributions through loans up to NOK 2.1 billion.

The collection of toll began on February 1st, 1990. Toll is collected at the 19 toll plazas, which are forming a ring around the city centre. The toll collection period will be terminated at the end of the year 2007.

The company's operational strategy is based on advanced technology and to a large extent on buying external services. The company's debt shall be repaid towards the end of the toll period.

The company has obtained a AA rating from Standard & Poor's which ensures a good credit in the financial markets.

Fjellinjen AS is owned by the city of Oslo (60 %) and the county of Akershus (40 %).

BRUK AV
ELEKTRONISK
KONTROLL I
BOMPENGEINNKRE-
VINGEN SKAL
BEGRENSE AREAL-
BRUKEN VED
BOMSTASJONENE,
SIKRE EN EFFEKTIV
TRAFIKKAVVIKLING
OG ET BETYDELIG
REDUSERT BEMAN-
NINGSBEHOV.

rådighet for Statens Vegvesen i henhold til Stortingets vedtak og anleggenes fremdrift i den utstrekning selskapets inntekter tillater (evneprinsippet). Nedbetaling av gjeld skjer mot slutten av innkrevingsperioden.

STRATEGI

Selskapets driftsstrategi baserer seg på bruk av avansert teknologi.

Bruk av elektronisk kontroll i bompengene skal begrense arealbruken ved bomstasjonene, sikre en effektiv trafikkavvikling og et betydelig redusert bemanningsbehov.

Utstrakt bruk av automatiserte administrative rutiner skal gi kostnadseffektiv drift.

Selskapet vil fortsette med kjøp av eksterne tjenester. Dette for å unngå oppbygging av en stor organisasjon og fokusere virksomheten rundt kjerneområdene.

Selskapets finansieringsstrategi er å sikre likviditeten gjennom lange lån og utnytte rentemarkedet ved kort eller mellomlang rentebinding. Selskapet skal ikke være eksponert med valutarisiko.

DRIFT

Driftsopplegg, innkrevingsordning og takster er i hovedsak fastlagt gjennom politiske vedtak. De viktigste forutsetninger er døgnkontinuerlig drift, antall bomstasjoner, elektronisk betalingssystem og inflasjonsjustering av takstene.

Selskapet baserer sin daglige drift på å sette bort vesentlige deler av driften til private selskap etter forutgående tilbudsinnhenting.

De viktigste av disse oppgavene er:

● Bemanning/drift av bomstasjonene

Før oppstart av bompengeringen ble det foretatt en utredning om bemanning av bomstasjonene skulle skje i egen regi eller settes bort til private selskap. Konklusjonen var at det både økonomisk og praktisk var gunstigst å innhente tilbud på bemanningsavtalen. Det er Securitas AS som innehar kontrakten på bemanning av bomstasjonene. I tillegg til håndtering av betalende trafikk, utfører vekterne på 8 av de minst trafikkerte bomstasjonene registreringsarbeide med abonnementsavtaler og videobilder. Dette medfører tilsvarende reduksjon i det administrative arbeidet for selskapet.

● Vedlikehold/service på betalingsutstyret

Dette arbeidet er satt bort på kontrakt til Siemens AS som med egne folk og underleverandører har ansvaret for det daglige vedlikehold av utstyret ute på bomstasjonene og det sentrale datasystemet.

● Forhandlernet

Det er inngått avtale med Esso AS om håndtering av abonnementsavtaler og utlevering av elektroniske brikker mot depositum. Bensinstasjonene tar også imot etterbetaling av passeringavgift ved feilkjøring i abonnementsfelt eller manglende betaling i manuelt felt. I alt har 46 Esso-forhandlere i Oslo-området inngått avtale med selskapet.

Det er også inngått avtaler med private selskaper på transport- og telling av penger, inkasso i forbindelse med tilleggsavgifter samt flere mindre serviceoppdrag.

Av selskapets totale driftskostnader utgjør kjøp av tjenester over 75 %, noe som bekrefter selskapets strategi om å sette bort driftsoppgaver i størst mulig grad.

DRIFTSKOSTNADER

NØKKELTALL/KEY FIGURES

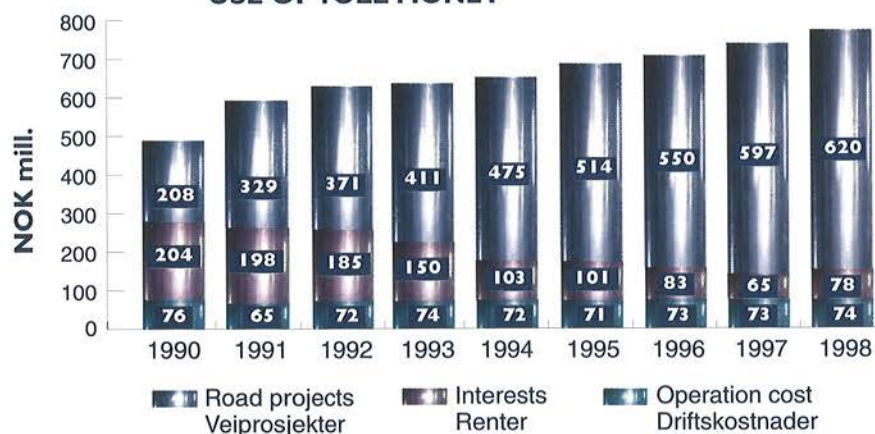
	Mill. NOK					
	1994	1995	1996	1997	1998	
Driftsinntekter	649	686	706	737	772	Operating revenue
Driftskostnader	72	71	73	75*	74	Operating expenses
Resultat før finansposter	577	615	633	662	698	Profit before financial items
Resultat av finansposter	102	101	83	65	78	Net financial items
Resultat før bidrag til veiprosjekter	475	514	550	597	620	Profit before contribution to road projects
Bidrag til veiprosjekter	475	514	550	597	620	Contribution to road projects

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Rentedekningsgrad									
Debt servicing ratio excluding installment	202	266	300	368	540	610	760	1025	895

* inkl. NOK 6 millioner til forliksoppgjør om brikkegaranti.

incl. NOK 6 mill. final settlement of quality guarantee of the electronic tags.

ANVENDELSE AV BOMPENGEINNTEKTER/ USE OF TOLL MONEY



Fjellinjen AS har hittil tilført NOK 5,862 mrd. til Oslo-pakken, hvorav NOK 4,012 mrd. fra drift og NOK 1,850 mrd. i lån, hovedsakelig til Festningstunnelen.

VEIPROSJEKTER

UNDER UTFØRELSE

Ny Rv. 159 forbi Strømmen og Lillestrøm ble åpnet for trafikk juli 1998. Det arbeides nå med finansiering av lokal omkjøringsvei forbi Strømmen, kostnad ca. 220 mill. kr, med sikte på utbygging i perioden 2000-2002.

Arbeidet med ny parsell av Rv. 150 (Ring 3) mellom Ullevålskrysset og Nydalsbrua (Tåsentunnelen) pågikk for fullt i hele 1998. Fjelltunneldelen er ferdig utsprengt og sluttarbeidet med betongkulvertene i hver ende pågår. Parsellen er forutsatt åpnet for trafikk i desember 1999.

Sprengningsarbeidene for Svartdalstunnelen har gått fortløpende siden sommeren 1998. Pr. januar 99 var ca. 50 % ferdig utsprengt. April 1999 skjer gjennombruddet i tunnelen og høsten år 2000 åpnes tunnelen for trafikk.

Utskiftning av hvelvet i Granfosstunnelen har pågått siden sommeren 1998 og skal være fullført ved utgangen av 1999, samtidig med åpning av Tåsentunnelen.

Av større kollektivprosjekter som ble delfinansiert med bompenger i 1998, kan nevnes ny kollektivterminal med innfartsparkering i Lillestrøm og utvidelse av Nationaltheatret stasjon.

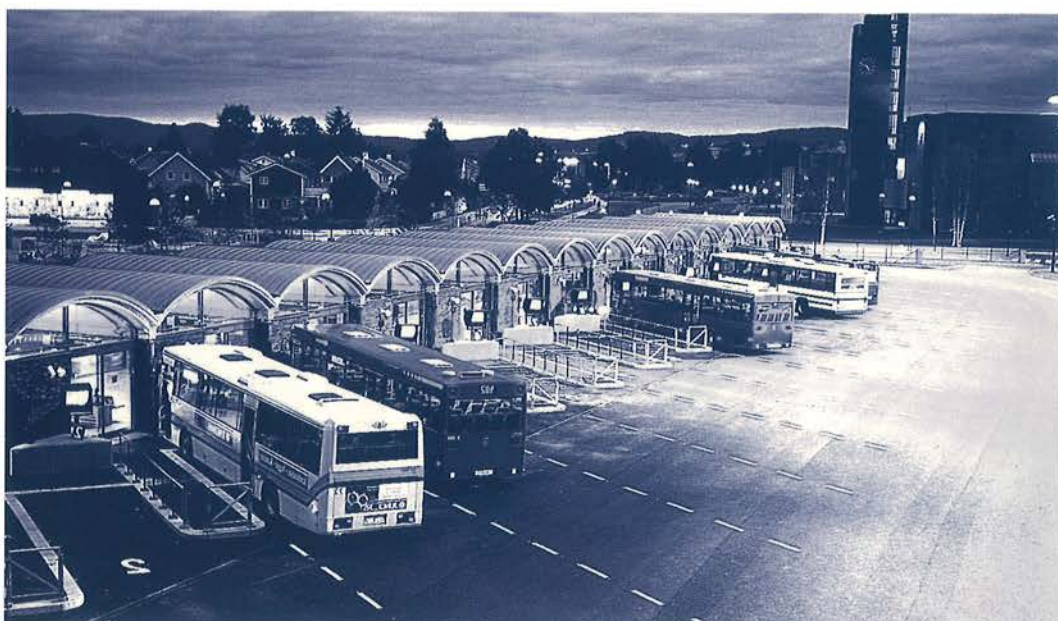
SENERE PROSJEKTER

Stortinget har gitt en mindre bevilgning til oppstart av ny Rv 4 i 1999. En etappe av denne utbyggingen gjelder strekningen Gjelleråsen-Slattum som påregnes satt under trafikk i 2001/2002.

Konsekvensutredningen for Bjørvika-tunnelen ble lagt ut på høring høsten 1998. Ifølge foreløpige planer kan byggestart først skje ved årsskiftet 2001/2002 og trafikk påsettes høsten 2005.

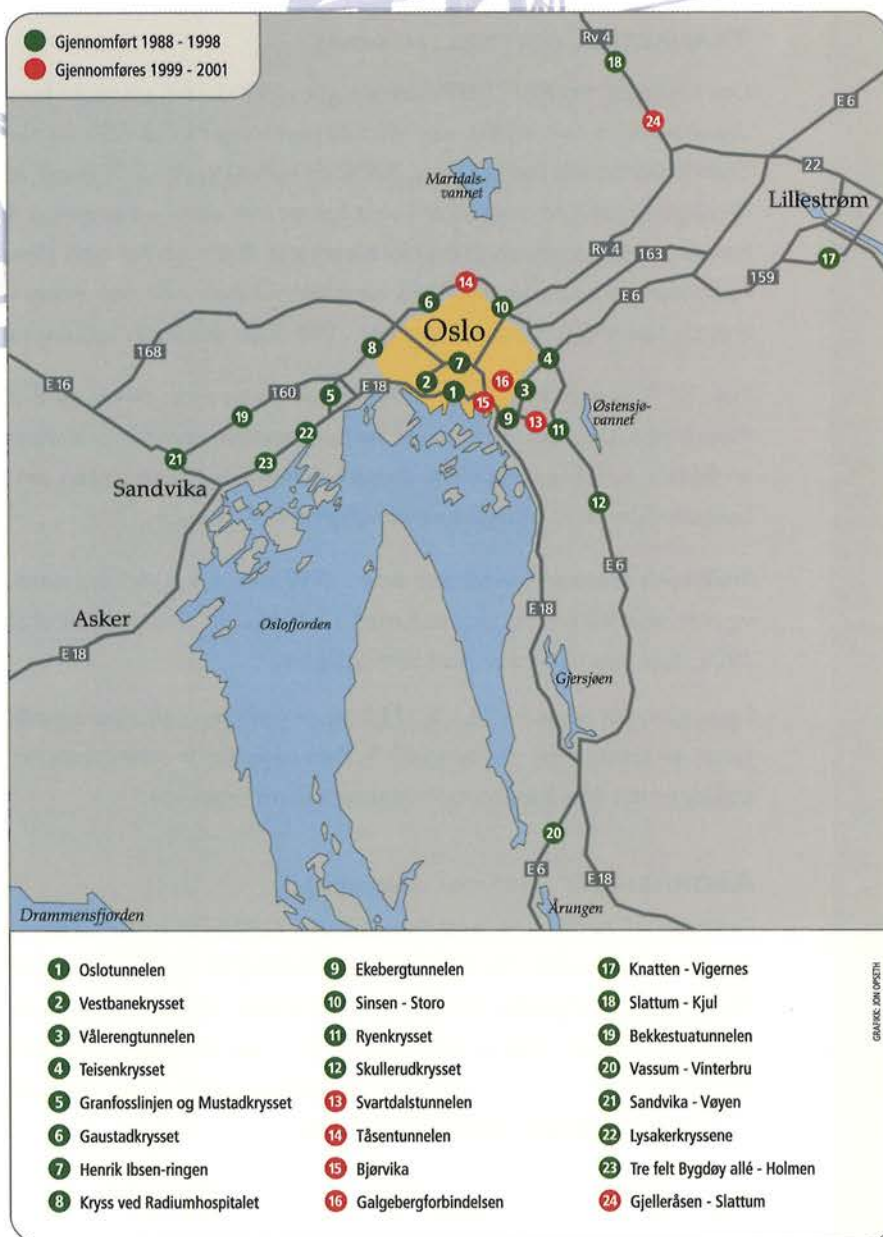
Av andre større veiprosjekt som vil være aktuelle de nærmeste år, kan nevnes Slottsparken tunnel samt Store Ringvei (Ring 3) mellom Sinsenkrysset og Økern i Oslo og E-16 i Akershus.

Alle ovennevnte prosjekter er med i Oslopakken og forutsatt delvis bompengefinansiert. En andel av bompenginntektene benyttes også til infrastruktur på kollektivnettet.



NY KOLLEKTIVTERMINAL PÅ LILLESTRØM

OVERSIKT OVER STØRRE ANLEGG I OSLOPAKKEN:



VED UTLØPET

AV 1998 VAR IALT

27 AV DE 50

VEIPROSJEKTENE

I OSLO-PAKKEN

GJENNOMFØRT.

MÅLOPPFYLLELSE

Ved utløpet av 1998 var ialt 27 av de 50 veiprosjektene i Oslo-pakken gjennomført. I løpet av perioden 1990-1998 har Fjellinjen AS bidratt med NOK 4,012 mill. over drift og ca. NOK 1.850 mill. i lån til nye veiprosjekter. Dette er noe mer enn det beløp som var forutsatt i St. prp. 96. I tillegg har selskapet f.o.m. 1992 betalt faktiske rentekostnader og ikke realrente og økt opplåning som opprinnelig forutsatt. I perioden 1999-2007 vil den positive tendensen etter dagens prognoser ytterligere forsterkes.

TRAFIKKTALL (1997-TALL I PARANTES)

Det ble registrert 87.830.096 passeringer (85.383.384) gjennom bompengeringen i 1998. Gjennomsnittets døgntrafikk var 240.630 passeringer (233.927), en økning på 2,9 % (3,5 %). Trafikkveksten var størst i nord, 4,8 %, og minst i vest, 1,1 %, mens veksten i syd lå på 2,9 %. Økningen i nord og nedgangen i vest har en klar sammenheng med flyttingen av storflyplass fra Fornebu til Gardermoen. Endret lokalisering av flyplassen har også påvirket det totale trafikkbildet. I perioden januar-september 1998 var trafikkveksten i bompengeringen 3,5 % sammenliknet med året før. I perioden oktober-desember 1998 (etter flytting av flyplass) var trafikkveksten kun 1 %.

Hele 83 % av trafikkveksten i 1998 skjedde på bomstasjonene på E-18 og E-6 (Maritim, Mosseveien, Djupdalsveien v/Alna og Europaveien), mens bomstasjonene på lokalveiene hadde en faktisk nedgang i trafikken. Dette bekrefter at målsettingen om overføring av trafikk fra boligområder til et utbygget hovedveisystem blir oppfylt.

Trafikken i abonnementsfeltene økte i 1998 med 4,4 % (6,0 %), mens antall passeringer i mynt- og manuelle felt samlet gikk ned med 1,2 % (2,6 %). Overgangen til abonnement fortsatte i 1998, men ikke i like stor grad som tidligere.

I gjennomsnitt passerte 74,1 % (73,0 %) av trafikken i abonnementsfeltene. I rushtiden om morgenen er abonnementsandelen 83 %. Den høye abonnementsandelen medfører at selv med økt trafikk er det ikke kapasitetsproblemer i bomstasjonene.

ABONNEMENT (1997-TALL I PARANTES)

Fjellinjen AS hadde ved årsskiftet 285.016 (260.575) gyldige abonnement i bompengeringen, fordelt med 186.483 (165.009) på klippekort og 98.533 (95.566) med periodeabonnement. Økningen i antall gyldige abonnement var 24.441, sammenliknet med 28.769 i 1997. 88 % (82 %) av økningen skjedde på klippekort. De største abonnementsgruppene utgjøres nå av 25 klippskort, 175 klippskort og årsabonnement. Totalt utgjør klippekort 65 % av abonnentene, 31 % har periodeabonnement og 4 % fritak.

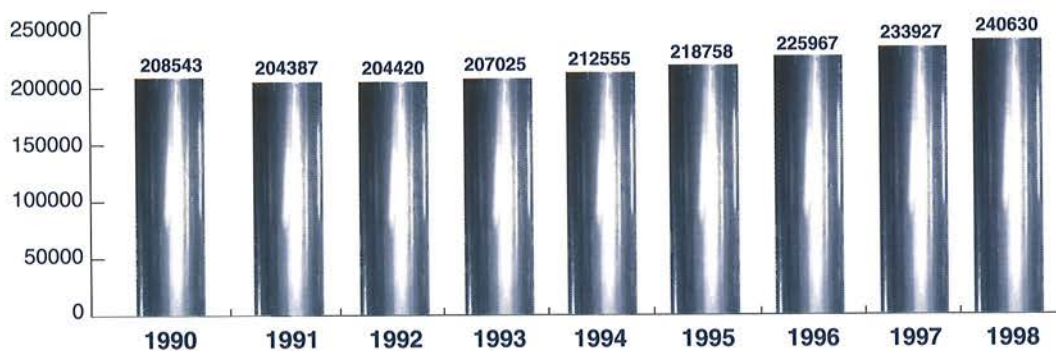
FREMTID

Innkrevning av bompenger er i henhold til Stortingsvedtak forutsatt avsluttet ved utgangen av år 2007.

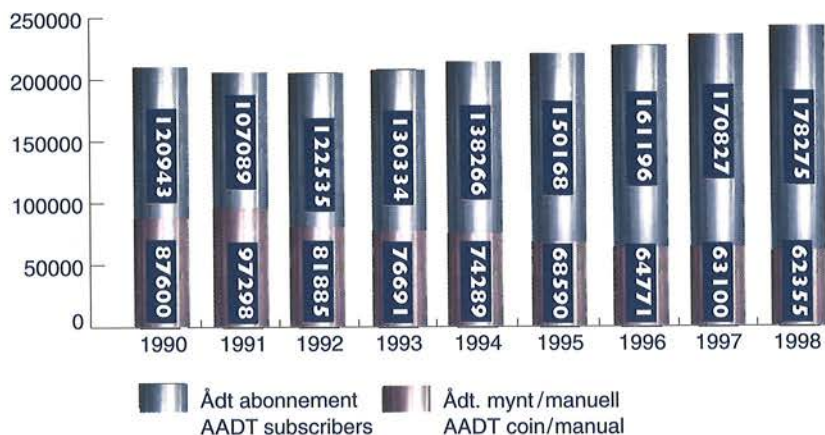
Selskapets lån som ble tatt opp for å fullfinansiere Festningstunnelen og etablere bomstasjonene inkl. betalingsutstyr, vil bli nedbetalt fra år 2001.

Totalt vil selskapet ha bidratt med 8,2 mrd. (1998) NOK over drift ved utløpet av hele bompengerperioden. I tillegg er lån på 1,85 mrd. NOK for bygging av Festningstunnelen nedbetalt i perioden 2001-2007. Foreløpige beregninger viser ca. 15 % større bidrag fra trafikantene enn beregnet i St.prp. 96.

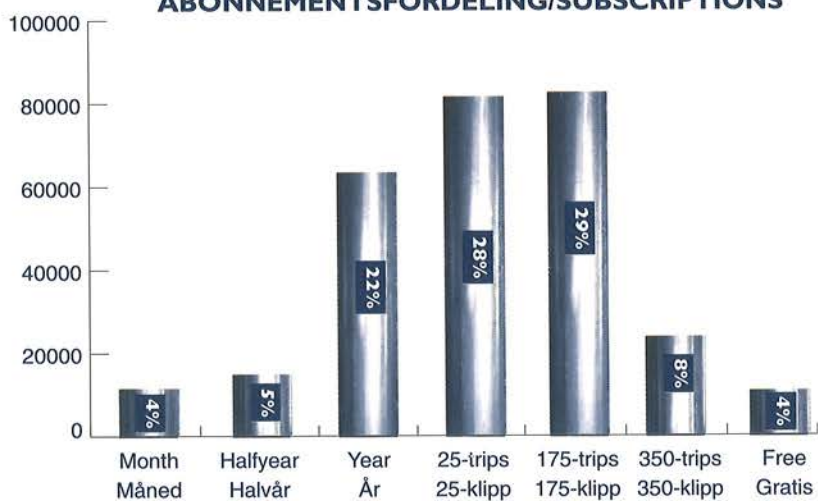
GJENNOMSNIITTSTRAFIKK PR. DØGN AVERAGE DAILY TRAFFIC



FELTBruk/USE OF LANES



ABONNEMENTSFORDELING/SUBSCRIPTIONS



SUMMARY

The major road construction project financed with toll funds in 1998 was a 7-km long motorway (Rv. 159) north of Oslo. The project was completed in the summer 1998.

The construction of a 2.4 km long motorway (Rv. 150) in the western part of Ring 3 started in 1997. This project (Tåsen-tunnelen) includes two 2-lane rock tunnels, each 910 m long. The progression is according to the schedule and the tunnel will be completed in December 1999.

The construction of the Svartdalstunnel started in February 1998 and will be finished in year 2000.

The major public transport projects in 1998 were the public transport terminals (train and bus) at Lillestrøm and the expanding of the subway station at Nationaltheatret.

In the period 1990-1998 accumulated contributions generated from operations to new projects in the Oslo-package amounted to (1998) NOK 4,200 million. Additional NOK 1,850 million has been contributed through loans. In the remaining period 1999-2007 it is expected that Fjellinjen AS will contribute with an additional amount of (1998) NOK 4.000 million. In the same period our loans will be repaid.

ÅR 2000

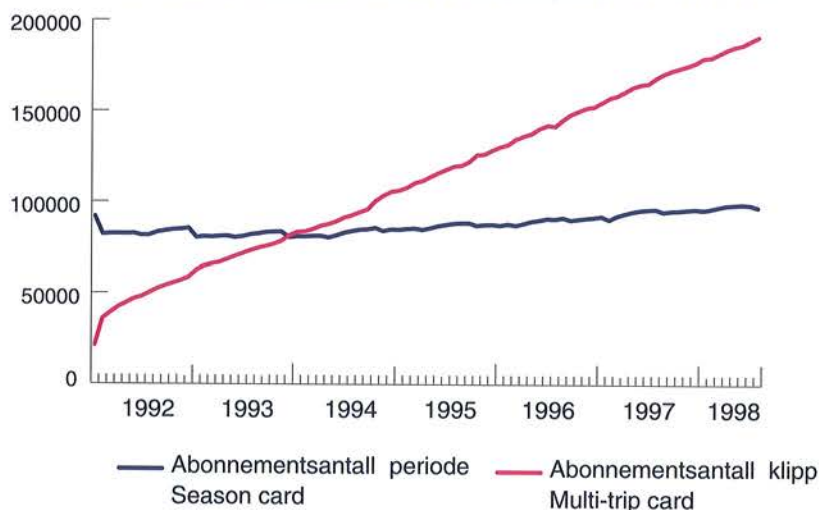
Selskapet startet i 1997 et prosjekt for å identifisere elektronisk utstyr som ikke ville klare overgangen til år 2000.

Mesteparten av utstyret er nå kontrollert og vi har fått bekreftet foreløpige antagelser om at dette vil være lite eksponert for år 2000-problemet. Mindre problemer er identifisert og disse vil bl. a. bli løst ved begrensede utstyrsutskiftninger. Arbeidet vil fortsette også i 1999 for å oppnå høyest mulig sikkerhet. Største eksterne risiko for problemer antas å være strømforsyning, telekommunikasjon og banktjenester.

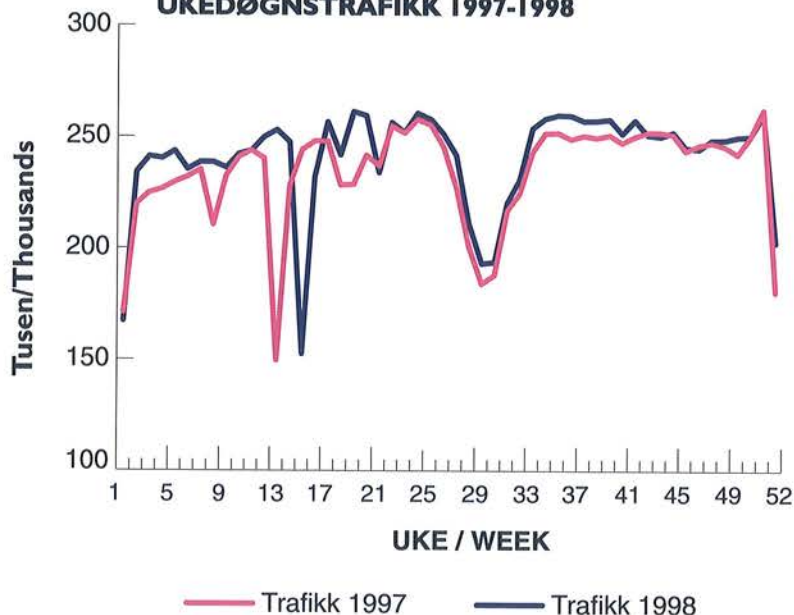
NYE ELEKTRONISKE BRIKKER

Post- og Teletilsynet har bestemt at senderfrekvensen som det elektroniske utstyret benytter må endres innen utgangen av år 2000. Store deler av innkrevingsutstyret må derfor skiftes. Statens vegvesen har startet arbeidet med anskaffelse av nytt utstyr som vil bli basert på nye europeiske standarder, men som funksjonelt bare i mindre grad vil atskille seg fra dagens utstyr. Fem europeiske leverandører er prekvalifisert. Kontrakt forventes inngått i 1999.

ANTALL ABONNEMENT/SUBSCRIBERS 1992-1998



UKEDØGNSTRAFIKK 1997-1998





RING 3

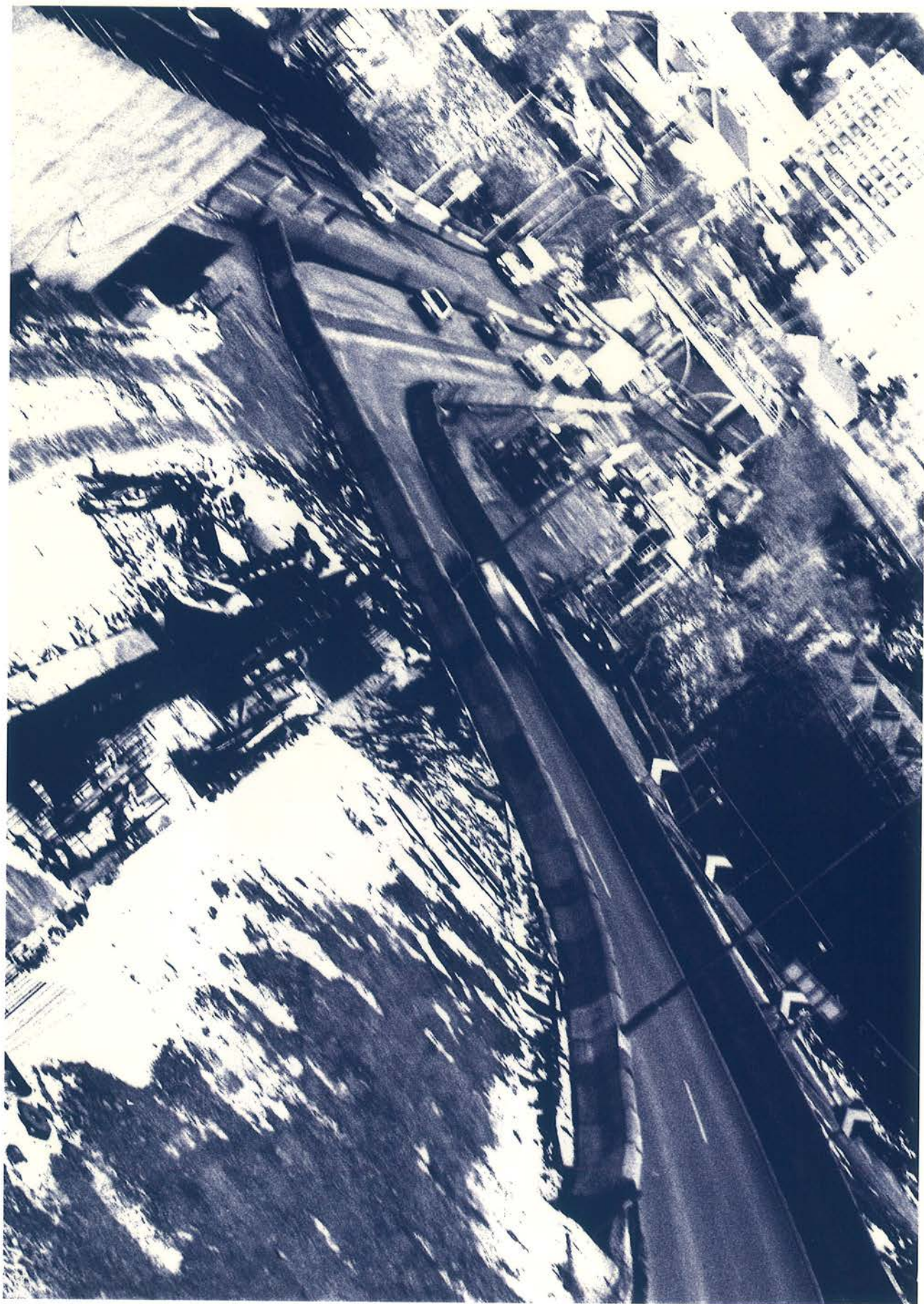
In the total toll collection period, 1990-2007, the company will have contributed with (1998) NOK 8.200 million, which is 15 % more than initially calculated.

The company has since the middle of 1997 worked to identify potential year 2000 problems. Most of the equipment is checked, and only minor problems have been identified. These problems will be solved mostly by equipment exchange. The greatest external risk is power supply and telecommunication.

Due to new international standards the radio frequency used by the electronic tolling equipment, must be changed before the end of year 2000. The new equipment will be based on new European standards, but will have approximately the same functionality as today's equipment.

The traffic through the toll ring was 2,9 % higher in 1998 than the year before, with an average of 240,630 passings every day.

The number of subscribers is still increasing. At the end of the year the total number of subscribers amounted to 285,000. The average part of the traffic through the subscriber lanes is 74 %, in the rush hours 83 %. This means that there are no capacity problems at the toll plazas.



TÄSENTUNNELEN, PORTAL ØST

Styrets
beretning



board of
directors
report

SELKAPETS FORMÅL

Selskapets hovedoppgave er å delfinansiere hovedveitbyggingen og kollektivtiltak i Oslo og Akershus innen den såkalte Oslo-pakken. Byggherrefunksjonen ivaretas av Statens Vegvesen.

Finansieringen skjer ved innkreving av avgift ved passering gjennom bompengeringen i Oslo.

Ifølge St. meld. nr. 37 (1996-97), Norsk veg- og vegtrafikkplan 1998-2007, som ble behandlet av Stortinget den 17.06.97, forutsettes det at bompenginnkrevingen avsluttes ved utløpet av år 2007.

HOVEDTREKK

I 1998 hadde selskapet et overskudd på NOK 620,1 mill. Dette er NOK 22,7 mill. høyere enn fjorårets resultat.

Selskapet har fra innkrevingen startet bidratt med NOK 5.862 mill. til Oslo-pakken, hvorav NOK 4.012 mill. er overført fra ordinær drift. Resten er lånefinansiert.

27 av Oslo-pakkens 50 prosjekter er fullført. Det må forventes at det kan skje endringer i forhold til opprinnelig plan.

Utbyggingen har bl.a. hatt en positiv virkning på byutviklingen ved at trafikk ledes bort fra sentrums- og boligområdene og over til et utbedret hovedveinnett.

UTVIKLING OG DRIFT

Trafikken gjennom bompengeringen fortsatte å øke gjennom hele 1998, men veksten ble betydelig redusert siste kvartal på grunn av flytting av hovedflyplass.

Gjennomsnittlig antall passeringer gikk opp fra 233.927 pr. døgn i 1997 til 240.630 pr. døgn i 1998. Dette gir en trafikkvekst på 2,9 % sammenliknet med 3,5 % i 1997. 83 % av trafikkveksten i 1998 skjedde på E-6 og E-18. Trafikkøkningen i 1998 fordelte seg på de 3 trafikkkorridorene fra vest, nord og sør med henholdsvis 1,1 %, 4,8 % og 2,9 %. Gjennomsnittlig årlig trafikkvekst fra 1990 til 1998 er 1,9 %.

Antall abonnementer økte med 24.500 i 1998, mot 29.000 året før. Ved årsskiftet var det 285.000 gyldige abonnement, hvorav 186.483 på klippekort. Abonnementsandelen var i gjennomsnitt 74,1 %.

Ved utgangen av 1998 var det 31 fulltids- og 3 deltidsansatte i selskapet. I tillegg var det 4 personer på engasjement. På 8 av de minst trafikkerte bomstasjonene utfører vekterne også registrering av abonnementsavtaler og videobilder. Dette medfører reduserte administrative kostnader for selskapet.

En analyse av selskapets driftskostnader over en femårsperiode viser at de totale driftskostnadene har hatt en gunstig utvikling som ligger under den generelle lønns- og prisutvikling.

Avtalene med Securitas AS på bemanning av bomstasjonene og transport av penger utløp 31. januar 1999. Det samme gjelder avtalen med Norges Bank på telling av penger.

Samtlige avtaler var ute på ny tilbudsrunde høsten 1998. Securitas AS ble valgt til å ivareta alle tre tjenester. Den nye avtalen om bemanning av bomstasjonene løper ut år 2007, mens transport- og tellekontraktene ble inngått for nye 5 år.

THE OBJECTIVE OF THE COMPANY

The main objective of the company is to finance in part the main road development and public transport infrastructure in Oslo and Akershus, the so-called «Oslo-package». The construction of the road projects is performed by the Public Roads Administration.

Financing is achieved through the collection of tolls from vehicles passing through the Oslo toll ring.

According to the Parliamentary Statement No. 37 (1996-97) Norsk veg- og vegtrafikkplan 1998-2007, which was handled by the Parliament June 17, 1997, it is assumed that the toll collection period will be terminated at the end of year 2007.

MAIN FEATURES

The profit of the year was NOK 620.1 million, an increase of NOK 22.7 million compared to 1997.

Accumulated contributions made by Fjellinjen AS to the Oslo-package amount to NOK 5,862 million, of which NOK 4,012 million represents a transfer of funds generated from operations. The balance was financed through issuing secured debt.

27 out of 50 road projects in the Oslo-package have been completed. It is expected that changes can be made to the original plan.

The transfer of traffic from local roads and residential areas to an improved main road system is deemed to have had a positive effect on the city development.

DEVELOPMENT AND OPERATIONS

The traffic through the toll ring continued to increase in 1998, however the growth was considerably reduced in the last quarter of 1998 due to changed location of the main airport for the Oslo region.

Average daily passings increased from 233,927 in 1997 to 240,630 in 1998. This represents a growth in traffic of 2.9 % compared to 3.5 % in 1997. 83 % of the traffic growth was on the main roads as E-6 and E-18.

The growth of traffic volume in 1998 was distributed between the three main traffic corridors from west, north and south with respectively 1.1 %, 4.8 % and 2.9 %. The average annually increase from 1990 to 1998 is 1.9 %.

The number of subscriptions increased by 24,500 in 1998 compared to 29,000 the previous year. The total number of valid subscriptions as of

Avtalen med Esso om forhandlertjenester utløp 1. desember 1998. Kontrakten er forlenget frem til 1. desember 2003 med gjensidig opsjon på ytterligere 4 år.

Avtalen om inkasso utløper i mai 1999 og skal ut på tilbud for en ny 5-års-periode i løpet av våren.

Selskapet har et godt indre arbeidsmiljø. Det fysiske arbeidsmiljø på bomstasjonene er krevende og følges nøye. Hensett til arbeidsplassens karakter må det kunne sies at arbeidsmiljøet er tilfredsstillende.

Det ytre miljø påvirkes ikke direkte av bedriftens virksomhet. Forbedret trafikkavvikling og overføring av trafikk fra lokalveier til et utbedret hovedveinett virker positivt på miljøet.

FINANSIELLE FORHOLD

Pr. 31.12.98 hadde selskapet lån på til sammen NOK 1.735 millioner. NOK 1.625 millioner er langsiktige lån tatt opp i utenlandsk valuta. Et kortsiktig lån på NOK 110 millioner er tatt opp i sertifikatmarkedet.

Utenlandslånene er sikret med valutaswapavtaler.

I 1998 ble NOK 775 millioner av selskapets lån sikret med en avtale om rentetak og i januar i år ble det gjort en avtale om fast rente for NOK 486 millioner på i underkant av 2 år. Til sammen utgjør det 72 % av selskapets lånemasse.

Pr. 31.12.98 var den gjennomsnittlige effektive renten på lånene 7,61 %. Det er 3,43 % høyere enn pr. 31.12.97.

Likviditeten i selskapet balanseres i hovedtrekk ved opptak og innløsning av lån. Lånegjelden er forutsatt ikke å overstige NOK 2.100 mill. og skal nedbetales mot slutten av innkrevingsperioden.

Med kredittvurderingen AA fra kredittvurderingsselskapet Standard & Poor's og for øvrig god tillit i finansmarkedet vurderes risikoen for ikke å oppnå refinansiering ved forfall av lån å være liten.

Fjellinjen AS har bekreftet overfor Standard & Poor's at det er selskapets intensjon å opprette et fond for betjening av lån, renter og avdrag, over en seks måneders periode i det tilfellet at sikkerhetsmarginen for betjening av renter og lån, (resultat før finanskostnader dividert på renter og avdrag) på noe tidspunkt skulle vise tegn til å falle under 1,5.

Sikkerhetsmarginen pr. 31.12.98 var 8,9.

Det er selskapets policy at det ikke skal tas valutarisiko.

AKSJONÆRFORHOLD

Aksjene er fordelt på 66 A-aksjer à kr 10.000,- og 44 B-aksjer à kr 10.000, og eies av henholdsvis Oslo kommune og Akershus fylkeskommune.

REGNSKAP 1998

Driftsinntektene i 1998 var NOK 771,8 mill. Driftskostnader var NOK 73,7 mill. og netto finanskostnader var NOK 78,1 mill. Nettoresultatet før tildeling til veiprosjekter ble NOK 620,1 mill.

I samsvar med Stortingets vedtak er NOK 617 mill. av resultatet tildelt veiprosjekter. Det er foretatt en tilleggsavsetning på NOK 3,1 mill.

31.12.98 was 285,000 out of which 186,483 were clipcard-subscriptions. The subscriptions represented 74.1 % of the average traffic.

By the end of 1998, the company had 31 full time and 3 part time employees. In addition, 4 persons were employed on a temporary basis. Some of the company's administrative work is performed at 8 of the toll plazas with lowest traffic volume. This results in less administration expenses for the company.

An analysis of the company's operating expenses over a period of 5 years shows that the total operating costs have developed positively and are below the general growth of wages and prices.

The contracts with Securitas AS on manning the toll plazas and the transport of cash expired on January 31, 1999. The contract with Norges Bank on counting the cash also expired at the same date.

These contracts were put out for offers in the fall of 1998. Securitas AS was chosen to perform all three services. The new agreement on manning the toll plazas is running until the end of year 2007, while the contracts for transport and counting of cash was entered into for a period of 5 years.

The agreement with Esso AS as our dealer expired December 1, 1998.

The contract is extended until December 1, 2003 with mutual option for additional 4 years.

The agreement with the debt-collecting agency expires in May 1999. The contract will be put out for offers in the spring for a new period of 5 years.

The working environment for the employees at the head office is good. The physical working environment at the toll plazas is demanding and is carefully observed. Taking the inherent characteristics of the toll plazas into account, the working environment must be regarded as satisfactory.

The company's activities have no direct influence on the environment in general. Improved traffic flow and transfer of traffic from local roads to an improved main road system financed by the company have a positive effect on the environment.

FINANCIAL ASPECTS

The company's loans as of 31.12.98 consisted of long-term loans of NOK 1.625 million made in foreign currency and a short-term loan of NOK 110 million. The foreign exchange risk associated with the transactions has been eliminated through currency swap agreements.

VEIPROSJEKTER I 1998

Ny Rv. 159 ved Strømmen-Lillestrøm ble åpnet for trafikk juli 1998. Arbeidet med Tåsentunnelen på Ring 3 har gått for fullt. Tunnelen åpnes for trafikk i desember 1999.

Arbeidet med Svartdalstunnelen ble påbegynt i februar 1998 og forventes avsluttes i høsten år 2000.

Arbeidet med utskifning av hvelvet i Granfosstunnelen startet våren 1998 og skal være ferdig samtidig med Tåsentunnelen.

UTSIKTENE FOR 1999

Takstene for abonnement ble satt opp fra 1. januar 1999, mens prisen på enkeltpasseringer ble uforandret.

Driftskostnadene forventes å øke noe ut over pris- og lønnsvekst som følge av at kostnadene med bemanning av bomstasjonene går opp fra 1. februar 1999.



HARALD ARNKVÆRN



PER MAURITZ HANSEN



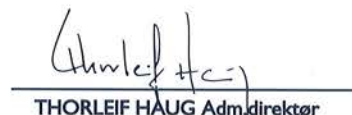
TOM E. GRANQUIST



MORTEN FJELDSTAD



CHRISTIAN JOYS



THORLEIF HAUG Adm. direktør

Rentekostnadene forventes å bli høyere enn i 1998.

Selskapet har også i 1998 arbeidet med å kontrollere at alt elektronisk utstyr vil tåle overgangen til år 2000. Selskapet har fått bekreftet at utstyret er lite eksponert for år 2000-problemer primært fordi utstyret er forholdsvis nytt.

Med bakgrunn i ovennevnte mener styret at det ligger an til et år med stabil utvikling for 1999 med en tildeling av veimidler på nivå med 1998.

Styret i Fjellinjen AS
Oslo, 22. februar 1999

In 1998 NOK 775 million of the company's loans were hedged against interest increase by a fixed cap rate agreement and in January this year a fixed rate agreement for NOK 486 million was made for a period of nearly two years. Together these two agreements represent 72 % of the company's total loans.

The average effective interest rate as of December 31, 1998 was 7.61 %. This is 3.43 % higher compared to 31.12.97.

Excess liquidity is used to repay debt, whereas a need for funds is covered mainly through the utilisation of available liquidity or through drawdowns either under committed lines of credit or from other sources. The company's debt shall not exceed NOK 2,100 million and shall be repaid towards the end of the toll period.

Based on the AA rating by Standard & Poor's and a good rating in the financial markets in general, the risk of not obtaining refinancing at expiration is considered to be low.

Fjellinjen AS has confirmed to Standard & Poor's that it is the company's policy and intention to set up a debt service reserve to cover six months of debt service in circumstances under which our internal financial projections, at any point, would show that debt service coverage (operation income before interest payments divided by interest payments + instalments) is likely to drop below 1.5 times in any given year.

Debt service coverage at 31.12.98 was 8.9.

It is the company's policy not to incur currency risk exposure.

SHAREHOLDERS

The share capital is divided into 66 A-shares of NOK 10,000 and 44 B-shares of NOK 10,000, owned by the City of Oslo and the County of Akershus respectively.

ACCOUNTS 1998

Gross revenue in 1998 was NOK 771.8 million. The operating costs were NOK 73.7 million and net financial items were NOK 78.1 million. The net profit before allocations to road projects was NOK 620.1 million.

In accordance with the Parliament's decision, NOK 617 million was transferred to road projects in 1997. NOK 3.1 million has been reserved for later allocation.

ROAD PROJECTS 1998

A new Rv. 159 at Strømmen-Lillestrøm was opened in July 1998. The construction of the Tåsentunnelen on Ring 3 went on steadily through the year. The tunnel is expected to open in December 1999.

The construction of the Svartdalstunnelen started in February 1998. It is expected that the tunnel will be finished in the fall of 2000.

The construction of replacing the vault at Granfosstunnelen started in the spring of 1998 and is expected to be finished at the same time as the Tåsentunnelen.



TÄSENTUNNELEN

PROSPECTS FOR 1999

The tariffs for subscriptions were increased on January 1, 1999, while the tariffs for manual passing is unchanged.

Operating expenses are expected to increase slightly more than the consumer price index due to the costs of manning the toll plazas will increase from February 1, 1999.

The financial expenses are expected to increase in 1999.

Also in 1998 the company has proceeded to check if the electronic equipment will endure the problems connected with the Year 2000

issue. It has been confirmed that the equipment is limitly exposed to the problems primarily because the equipment is relatively new.

On the basis of the above, the Board of Directors expects 1999 to be a year with a stable growth. The allocations to road projects are expected to be at the same level as in 1998.



RESULTATREGNSKAP
 (beløp i hele 1000 kroner)

	Note nr.	1998	1997	1996
DRIFTSINNEKTER OG DRIFTSKOSTNADER				
Driftsinntekter				
Abonnementsinntekter		474 015	441 476	398 502
Manuell betaling		276 751	280 246	290 501
Tilleggsavgifter	4	21 049	15 713	16 978
Sum driftsinntekter		771 815	737 435	705 981
Driftskostnader				
Lønns- og andre personalkostnader	1	9 419	9 287	10 862
Salgs- og adm. kostnader	2	63 658	59 438	61 577
Avskrivninger	3	576	692	655
Forliksoppgjør om brikkegaranti			6 009	
Sum driftskostnader		73 653	75 426	73 094
Resultat før finansposter		698 162	662 009	632 887
FINANSINNEKTER OG FINANSKOSTNADER				
Renteinntekter		7 949	2 437	2 076
Rentekostnader		86 007	67 090	85 118
Resultat av finansposter		(78 058)	(64 653)	(83 042)
Resultat før bidrag til veiprosjekter		620 104	597 356	549 845
Bidrag til veiprosjekter	5	620 104	597 356	549 845
ÅRSOVERSKUDD		0	0	0

PROFIT AND LOSS ACCOUNT
 (NOK in thousands)

INCOME AND OPERATING EXPENSES
Operating income

Subscription income

Income in cash

Surcharges

Total operating income
Operating expenses

Salaries and social insurance costs

Sales and administration expenses

Depreciation

Final settlement of the tags guarantee

Total operating expenses
Profit before financial items
FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

Interest received

Interest paid

Net financial items
Profit before contributions to road projects

Contributions to road projects

PROFIT FOR THE YEAR

BALANSE

BALANSE PR 31. DESEMBER

(beløp i hele 1000 kroner)

	Note nr	1998	1997	1996
EIENDELER				
Omløpsmidler				
Kontanter, Bankinnskudd	6	32 603	40 904	41 089
Kortsiktige fordringer	4	14 915	6 017	4 708
Sum omløpsmidler		47 518	46 921	45 797
Anleggsmidler				
Aktivert innkrevingsrett	7	2 105 271	2 106 359	2 106 359
Kontormaskiner og inventar	3	1 138	1 385	1 608
Sum anleggsmidler		2 106 409	2 107 744	2 107 967
SUM EIENDELER		2 153 927	2 154 665	2 153 764
GJELD OG EGENKAPITAL				
Kortsiktig gjeld				
Skyldig skattetrekk, arb.g.avg., feriepenger		1 208	1 444	1 598
Leverandører		2 267	2 185	2 556
Påløpte renter		15 651	13 767	17 172
Forskudd fra abonnenter		206 543	186 201	156 550
Tildelt, ikke utbet. veimidler	5	29 000	175 032	174 432
Kortsiktig lån	8	110 027	40 000	
Avsetning for sluttleveranse	7	300	8 963	16 135
Sum kortsiktig gjeld		364 996	427 592	368 443
Langsiktig gjeld				
Langsiktige lån	8	1 624 625	1 556 974	1 632 956
Mottatt depositum	9	53 734	48 631	43 254
Avsatt ikke tildelt veimidler	5	3 574	14 470	2 113
Sum langsiktig gjeld		1 681 933	1 620 075	1 678 323
Egenkapital				
Bunden egenkapital				
Aksjekapital	10	1 100	1 100	1 100
Reservefond	11	105 898	105 898	105 898
Sum egenkapital		106 998	106 998	106 998
SUM GjELD OG EGENKAPITAL		2 153 927	2 154 665	2 153 764
Pantstillelser	8	1 624 626	1 556 975	1 632 956

BALANCE SHEET AT 31. DECEMBER

(NOK in thousands)

ASSETS

Current assets

Cash and bank deposits

Other receivables

Total current assets

Fixed assets

Capitalized toll rights

Office machinery and equipment

Total fixed assets

TOTAL ASSETS

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS EQUITY

Current liabilities

Employees' tax deductions, social security costs and accrued vacation pay

Accounts payable

Accrued interest

Subscriptions in advance

Unpaid allocations to road projects

Short term loans

Provision for toll right adjustment

Total current liabilities

Long term liabilities

Long term loans

Deposits from subscribers

Provisions for allocations

Total long term liabilities

Shareholders' equity

Restricted equity

Share capital

Legal reserve

Total shareholders' equity

TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

Mortgages

BALANCE SHEET

REGNSKAPSPRINSIPPER

Generelt

Selskapet utarbeider rapporter på halvårs- og årsbasis. Regnskapene for Fjellinjen AS tilfredsstiller kravene til gjeldende norsk regnskaps- og aksjelovgivning og er utarbeidet i samsvar med god regnskapskikk.

Verdiene i balansen er bokført til historisk kost.

Avskrivninger omfatter avskrivning på inventar, maskiner og utstyr i tilknytning til selskapets administrasjon.

Klassifisering

Eiendeler som er relatert til salg av abonnementer og trafikkinntekter, fordringer som har tidligere tilbakebetaling enn ett år og eiendeler som ikke er bestemt til varig eie eller bruk for virksomheten er klassifisert som omløpsmidler. Andre eiendeler er klassifisert som anleggsmidler. Gjeld som har kortere tilbakebetalingstid enn ett år er klassifisert som kortsiktig gjeld, øvrig gjeld er klassifisert som langsiktig gjeld.

Vurdering

Omløpsmidler vurderes til laveste av virkelig verdi og anskaffelseskost. Anleggsmidler vurderes til virkelig verdi hvis ikke nedgangen er å anse som av forbigående art. Gjelden vurderes til høyeste av virkelig verdi og verdi ved transaksjonstidspunktet med unntak av valutasikret gjeld.

Bidrag til veiprojekter

De årlige bidrag fastsettes av Stortinget etter forutgående forslag fra selskapet, og kostnadsføres i selskapets regnskap. Årlige bidrag begrenses av årets resultat og tidligere opparbeidede fonds. Årsresultater ut over fastsatt tildeling, avsettes til nye tildelinger.

Det er forutsatt at selskapet gjennom driften skal delfinansiere prosjekter i Oslo-pakken med 55% av en samlet ramme på NOK 8,1 mrd. (Begge tallene er i 1987-kroner). De øvrige 45% vil bli finansiert ved bevilgninger over statsbudsjettet.

Driftsinntekter

Forskuddsbetalte abonnementsinntekter periodiseres i samsvar med forbruk.

Aktivert innkrevingsrett

Aktivert innkrevingsrett omfatter utbetalinger til bygging av Festningstunnelen inklusiv bomstasjoner og innkrevingsutstyr. Dette følger av Stortingets vedtak og avtale med Samferdselsdepartementet av 29.09.89 som gir selskapet rett til innkreving av bompenger.

Regnskapsmessig behandling av aktivert innkrevingsrett må ses i sammenheng med Fjellinjen AS' formål. Selskapet har ikke økonomisk formål for eierne ut over en inflasjonsjustering av innbetalt aksjekapital. Selskapet har en tidsbegrenset rettighet til å kreve inn bompenger som skal bidra til finansiering av veiprojekter i Oslo og Akershus. Driften av Fjellinjen AS kan deles i tre hovedfaser:

Fase 1: Finansiering av Festningstunnelen

Fase 2: Løpende bidrag til veiprojekter i Oslo og Akershus

Fase 3: Nedbetaling av gjeld

I fase 1 ble det trukket opp lån for å finansiere Festningstunnelen. I fase 2 skal overskuddet vesentlig benyttes til finansiering av veiprojekter samtidig som nedbetaling av lån tatt opp i fase 1 begynner. I fase 3 skal gjelden nedbetales fullt ut samtidig med at resten av overskuddet

PRINCIPAL ACCOUNTING POLICIES

Basis of accounting

The company prepares management accounts on a semi-annual and on an annual basis.

The financial statements have been prepared in accordance with applicable Accounting Standards and legal requirements in Norway.

The financial statements have been prepared in accordance with the historical cost accounting convention.

Depreciation comprises depreciation of fixtures and fittings and plant and machinery used in an administrative capacity.

Classification of assets and liabilities

Assets connected to the sale of subscriptions and vehicular income, debtors due within one year, and assets which are not intended for permanent use in the business are classified as current assets. Other assets are classified as fixed assets.

Liabilities due in less than one year are classified as current liabilities, other liabilities are classified as creditors falling due in more than one year.

Valuation

Current assets are valued at the lower of cost and net realisable value. Fixed assets are valued at net book value unless a diminution in value is considered permanent. Liabilities are valued at the higher of original cost and current cost, with the exception of hedged foreign loans.

Contributions to road projects

The annual contribution is fixed by the Norwegian Parliament after a proposal from the company, and expensed in the company's books. Annual contributions are calculated from the year's profit and earlier accumulated funds. The company is expected to partly finance the other projects in the Oslo-package with 55% of a total capital budget of NOK 8.1 billion (1987 NOK). The other 45% will be financed through government spending.

Operating income

Subscription income is allocated over the subscription period.

Capitalised toll rights

Capitalised toll rights comprise payments made for the building of the Festnings-tunnel, including the toll plazas and toll equipment. These payments are a result of the Norwegian Parliament's Act and agreement with the Ministry of Transportation of 29 September 1989, which gives the company the right to exact road tolls.

The accounting treatment of the capitalised toll rights must be understood in the context of the company's objects. The company does not have an economic obligation to the owners other than an inflationary adjustment to the paid share capital. The company has the right, subject to a time limit, to exact tolls for the purpose of financing road projects in Oslo and Akershus. The business of Fjellinjen AS can be divided into three main phases.

det enkelte år benyttes til finansiering av veiprojekter. Når gjelden er nedbetalt, i år 2007, skal selskapet avvikles.

Den aktiverte innkrevingsretten avskrives i takt med selskapets inntjening som avtalen med Samferdselsdepartementet hjemler. Avskrivningen starter senest i år 2001.

Det er Statens Vegvesen som er eier av bomstasjonene og innkrevingsutstyret.

Ifølge avtalen med Samferdselsdepartementet skal resultatet, etter at Fjellinjens løpende kostnader er dekket og fratrukket nedbetaling på gjeld, stilles til disposisjon for veiprojekter i henhold til Stortingets vedtak. Bidrag til veiprojekter belastes regnskapet med utgangspunkt i statsbudsjettet for det aktuelle år. I tillegg avsettes den resterende del av resultatet slik at årets resultat blir null. Det avsatte beløp tildeles via statsbudsjettet for det etterfølgende år.

Opprydding- og fjerningskostnader

Det foretas ikke avsetning for opprydding- og fjerningskostnader da dette påhviler Statens Vegvesen, som eier bomstasjonene.

Finansielle instrumenter

Lån- og renteeksposering i valuta er sikret gjennom valuta-SWAP-avtaler hvor gjeld i valuta byttes til norske kroner. Rente-SWAP-avtaler benyttes for å oppnå såvel fast som flytende rente avhengig av markedet. I regnskapsføringen har selskapet benyttet valuta- og rentesatser i henhold til SWAP-avtalene. Gjelden i balansen er omregnet til norske kroner til den kurs som selskapet er bundet til gjennom disse kon-

traktene. Rentekostnader og påløpte ikke betalte renter regnskapsføres til gjeldende rentesats i SWAP-avtalene. Selskapet anser kredittrisikoen overfor SWAP-motpartene som liten da slike kontrakter kun inngås med de største norske bankene og velrenommerede kredittinstitusjoner med kredittvurdering AA+ eller bedre.

Pensjoner

Regnskapsføringen av kollektive pensjonskostnader skjer i samsvar med Norsk Regnskapsstandard om Pensjonskostnader.

Pensjonskostnader beregnes etter en lineær opptjening under gitte forutsetninger om diskonteringsrente, forventet avkastning, lønnsøkning og andre aktuariemessige forutsetninger om dødelighet, frivillig avgang o.l. Pensjonsmidlene er vurdert til virkelig verdi. Overfinansiering blir vurdert ut fra selskapets mulighet til anvendelse av disse midlene til fremtidige innbetalinger til ordningen.

Skatt

Selskapet er innrømmet fritak fra beskatning.

Phase 1: Financing of the Festnings-tunnel

Phase 2: General financing of road-projects in Oslo and Akershus

Phase 3: Repayment of liabilities

In phase 1 the company raised loans to finance the construction of the Festnings-tunnel. In phase 2 the yearly profit is used to finance road projects in the Oslo package combined with starting up the repayment of loans incurred in phase 1. In phase 3 the loans incurred in phase 1 are to be repaid in full. Retained profit after repayment of loans will be used to finance road projects. When all obligations have been fulfilled at the end of year 2007, the company will be wound up.

The capitalised toll rights are depreciated according to the company's toll funding agreement made with the Ministry of Transport. This depreciation commences in year 2001 at the latest.

The Public Roads Administration is the registered owner of the toll booths and toll equipment.

According to the agreement with the Ministry of Transport, profits after operating costs and repayment of debts are to be made available for road projects in accordance with the Parliamentary Act.

Contributions to road projects are accounted for in the financial statements with reference to the National Budget for the relevant year. In addition, any unutilised profits are set aside for use in the following year's National Budget.

Dismantling and removal costs

No provision is made for dismantling and removal costs as these are the responsibility of the Public Roads Administration who owns the toll plazas.

Financial instruments

Foreign exchange and interest rate exposure on foreign debt is converted to Norwegian currency debt through SWAP agreements. Interest rate SWAPs are employed to achieve fixed or floating rates depending on market circumstance. In the financial statements, the company has applied foreign exchange and interest rates as provided in the SWAP agreements. Foreign currency debt is converted to NOK at the rate at which payment will fall due. Interest payable and accrued interest is accounted for according to the applicable interest rates per the SWAP agreements. The company regards the credit risk with respect to the SWAP counterparts as small, since these agreements are only made with the largest Norwegian banks and highly rated financial institutions with a credit rating of AA+ or higher.

Pensions

Collective pension agreements are accounted for according to the Norwegian standard of accounting for pension costs. The company operates a defined contribution pension scheme. Pension costs are calculated according to a linear earnings model based on specific assumptions about discount rates, expected returns, salary increases and other actuarial considerations. The pension scheme is valued at realisable value. Any surplus on the scheme is calculated by reference to the company's ability to utilise these funds for future pensions funding.

Taxes

The company has been granted a permanent exemption from income taxes.

Note 1. LØNN- OG PERSONALKOSTNADER

Selskapet har en kollektiv pensjonsforsikringsordning i form av en ytelsesplan som omfatter 35 stillinger. Beregnet overfinansiering er ikke aktivert i balansen fordi overfinansieringen ikke vil kunne benyttes innenfor selskapets virksomhetsperiode.

Følgende forutsetninger er lagt til grunn ved beregningen:

Diskonteringsrente	7,0%	
Forventet avkastning	8,0%	
Lønnsøkning	3,3%	
G-regulering	3,3%	
Regulering av løpende pensjon	2,5%	
Arbeidsgiveravgift - sats	14,1%	
Frivillig avgang før pensjonsalder	2,0%	før 40 år
Frivillig avgang før pensjonsalder	0,0%	etter 40 år

Sammensetningen av aktuariemessig beregnet pensjonskostnad av 31.12.98 er som følger:

Nåverdi av årets pensjonsopptjening	501.040
+ rentekostnad av påløpte pensjonskostnader	253.407
- forventet avkastning på pensjonsmidler	(474.732)
+ amortisering av estimeringsgevinst	38.045
Netto pensjonskostnad	<u>317.760</u>

Pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler som ikke er balanseført pr 31.12.98 er beregnet som følger:

Estimerte påløpte forpliktelser	4.369.871
- Estimert verdi av pensjonsmidler	<u>(6.947.931)</u>
Netto overfinansiering	<u>(2.578.060)</u>

Tallene er eksklusive arbeidsgiveravgift.

I tillegg har adm. direktør en avtale om førtidspensjon fra fylte 64 år / fra det tidspunkt selskapet opphører. Hvis det blir aktuelt med en førtidspensjon vil den bli belastet driften.

Sammensetning av pensjonsmidler:

Premiereserve	4.918.440
Premiefond	414.792
Pensjonsreguleringsfond	1.614.699

Det ble i 1998 utbetalt honorar til styret med i alt NOK 133 580 og til revisjon NOK 157 600 hvorav NOK 27 600 gjelder konsulentbistand. Samlet godtgjørelse til adm. direktør for 1998 ble utbetalt med NOK 588 767.

Note 2. SALGS - OG ADM. KOSTNADER

Salgs- og adm. kostnader inkluderer bemanning av bomstasjonene som for 1998 utgjør kr. 37.027.505,-. Posten inneholder også innleid arbeidshjelp.

Note 1. STAFF COSTS

The company operates a defined contribution pension scheme for 35 employees. Calculated pensions surplus has not been accounted for in the balance sheet as it will not be utilisable in the company's anticipated period of existence.

The following assumptions have been made in the calculation of pension costs:

Discount rate	7.0 %
Expected returns	8.0 %
Salary increases	3.3 %
State pensions index adjustments	3.3 %
Current pensions adjustments	2.5 %
Social security costs	14.1 %
Voluntary retirement pre age 40	2.0 %
Voluntary retirement post age 40	0.0 %

The contribution as calculated by the actuary on December 31, 1998 comprises:

Present value - current year's pension	501,040
+ interest on accrued pension costs	253,407
- anticipated return on pension schemes	(474,732)
+ amortisation of changes in estimates	38,045
Net pension contribution	<u>317,760</u>

Pension commitments and pension scheme assets not included in the balance sheet at December 31, 1998 are estimated as follows:

Estimated cumulative pension costs	4,369,871
- Estimated value of pension scheme assets	<u>(6,947,931)</u>
Net surplus in fund	<u>(2,578,060)</u>

The figures exclude social security costs.

In addition, the Managing Director has an early retirement pension agreement, which comes into force on the earlier of attaining 64 years and the point at which the company is wound up. Any early retirement payments will be charged to the profit and loss account.

Summary of pension schemes:

Pension fund	4,918,440
Premium fund	414,792
Pension adjustment fund	1,614,699

A total of NOK 133,580 was paid to the Board of Directors in 1998. NOK 157,600 was paid to the independent auditor, of which NOK 27,600 represents consultancy services. Salary to the Managing Director for 1998 totalled NOK 588,767.

Note 2. SALES AND ADMINISTRATION EXPENSES

Sales and administration expenses comprise the manning of the toll plazas, which in 1998 amounted to NOK 37,027,505,-. The amount also includes cost for temporary labour.

Note 3. DRIFTSMIDLER**Maskiner og inventar**

(Beløp i hele 1.000 kroner)

Anskaffelseskost pr. 01.01.98	4.741
+ Tilgang	329
- Utrangert	(392)
Anskaffelseskost pr. 31.12.98	4.678
Akk. ordinære avskr. pr. 01.01.98	3.356
+ Årets avskrivninger	576
- utrangert	(392)
Akk. ordinære avskr. pr. 31.12.98	3.540
Bokført verdi pr. 31.12.98	1.138

Investeringer og salg av varige driftsmidler siste 5 år**Maskiner og inventar (beløp i hele 1.000)**

	1998	1997	1996	1995	1994
Investert	329	469	212	213	164
Salg	-	-	-	-	3

Det er benyttet lineære avskrivninger med en avskrivningsatts på 20 % på maskiner og 10 % på inventar, som er i samsvar med tidligere år.

Note 4. TILLEGGSavgIFTER/KORTSIKTIGE FORDRINGER

(NOK 1000)

	1998	1997
Registrerte fordringer	20.790	16.186
Tidligere avsatt for tap	(2.374)	(7.997)
Årets endring i avsetning for tap	(1.097)	+5.623
Konstaterte tap i år	(2.404)	(7.795)
Kortsiktige fordringer pr 31.12.98	<u>14.915</u>	<u>6.017</u>

Kortsiktige fordringer består vesentlig av krav om tilleggsavgift. Tilleggsavgifter som ikke er blitt betalt ved foreldelsesfristen på 3 år blir avskrevet. I tillegg foretas det en avsetning for forventet tap som svarer til summen av alle ikke avskrevne tilleggsavgifter som er mer enn 6 måneder gamle. Ved foreldelse etter 3 år, blir denne avsetningen tilbakeført. I 1998 ble det avskrevet NOK 2.374.000 og avsatt NOK 1.097.000. Endringene i avsetning for tap og konstaterte tap, NOK 3.501.000 er ført mot inntekter på tilleggsavgifter i resultatregnskapet. Kostnader som er direkte henførbare til tilleggsavgifter er på samme måte ført mot inntekter i resultatregnskapet. I 1998 utgjorde dette NOK 6.185.000. For 1997, som var første året for nettoføring av inntekter på tilleggsavgift, var beløpet NOK 2.200.000.

Note 3. FIXED ASSETS**Office machinery and equipment:**

(NOK '000)

Original cost at 01/01/98	4,741
Additions	329
- Discarded	(392)
Original cost at 31/12/98	4,678
Accumulated depreciation at 31/12/98	3,356
Depreciation for this year	576
- Discarded	(392)
Accumulated depreciation at 31/12/98	3,540
Net book value 31/12/98	1,138

Fixed asset additions and disposals during the last 5 years are as follows:

	(NOK '000)				
	1998	1997	1996	1995	1994
Additions	329	469	212	213	164
Disposals	-	-	-	-	3

Linear depreciation is used with a depreciation rate of 20 % for machinery and 10 % for equipment. This is consistent with previous years.

Note 4. TRADE DEBTORS

(NOK '000)

	1998	1997
Gross trade debtors	20,790	16,186
Provisions for doubtful debts	(2,374)	(7,997)
Current year change in provision	(1,097)	+ 5,623
Current year realised losses	(2,404)	(7,795)
Net trade debtors at 31/12	<u>14,915</u>	<u>6,017</u>

Short-term receivables consist mainly of invoiced surcharges not settled. Surcharge invoices not settled after three years are written off. In addition, provision is made for doubtful debts corresponding to the total of surcharges more than 6 months old and which are not yet written off. The provision is reversed as debts are written off or settled. In 1998 NOK 2,374,000 was written off, while provision of NOK 1,097,000 was reversed. The change in doubtful debts and the realised losses, NOK 3,501,000, are netted off income from surcharges in the profit and loss account. Expenses related directly to surcharges are similarly netted off income from surcharges in the profit and loss account. The amount of expenses netted off income in 1998 was NOK 6,185,000. In 1997, the first year of netting off expenses off income from surcharges in the profit and loss account, the amount was NOK 2,200,000.

Note 5. BIDRAG TIL VEIPROSJEKTER

Denne posten består av:

	(beløp i hele 1000)	
	1998	1997
Tildelt iht. statsbudsjett	613.000	543.000
Tilleggsbevilgning	60.000	42.000
Avsatt for tildeling	3.574	14.470
- Avsatt året før	(56.470)	(2.113)
Bidrag til veiprosjekter	620.104	597.357
Skyldig og avsatt tildeling 01.01	189.502	176.545
- Utbetalt hittil i år	(777.032)	(584.400)
Sum skyldig og avsatt	32.574	189.502
Herav:		
Tildelt ikke utbetalt	29.000	175.032
Avsatt ikke tildelt	3.574	14.470
	32.574	189.502

Note 6. BANKINNSKUDD

Bundet på skattetrekkkonto, kr. 530.861,- er inkludert i beløpet.

Note 7. AKTIVERT INNKREVINGSRETT

Aktivert innkrevingsrett er bokført til anskaffelseskost. Reduksjon i aktivert innkrevingsrett knytter seg til tilbakeføring av avsetninger for sluttleveranse av innkrevingsutstyr.

Dette er også reflektert i endring i avsetning for sluttleveranse. I tillegg er det anskaffet nye elektroniske brikker og reflektorholdere for NOK 7.575.152. Resterende avsetning knytter seg til gjenstående leveranse av reflektorholdere.

Note 8. LÅNEFINANSIERING

Selskapet har fullfinansiert Festningstunnelen og investeringer i kontrollstasjoner og innkrevingsutstyr innenfor en investeringsramme på NOK 2,1 mrd. Når det gjelder valutasikring av lån henvises til beskrivelse under regnskapsprinsipper.

Oversikt over lån

Låneinstitusjon	Valuta	Benyttet kurs	Lånebeløp mill. NOK
Banker/forsikring	GBP 26,14 mill	12,29	321
	USD 13,55 mill	7,23	98
	YEN 5 mrd	7,13	356
	YEN 1 mrd	6,24	62
	USD 50mill	7,34	367
	USD 16 mill	7,43	119
	USD 40 mill	7,52	301
Sertifikatlån	NOK 110 mill		110
Sum lån			1.734

Note 5. CONTRIBUTIONS TO ROAD PROJECTS

This item consists of:	(NOK '000)	
	1998	1997
Allocated in accordance with the national budget	613,000	543,000
Additional allocations	60,000	42,000
Provisions for allocations	3,574	14,470
- Provisions prior years	(56,470)	(2,113)
Contributions to road projects	620,104	597,357
Unpaid allocations and provisions for allocations at 01/01	189,502	176,545
- Paid during the year	(777,032)	(584,400)
Unpaid allocations and provisions for allocations	32,574	189,502
Analysed as:		
Allocated but unpaid	29,000	175,032
Provisions not allocated	3,574	14,470
	32,574	189,502

Note 6. BANK DEPOSITS

Bank deposits include NOK 530,861.- placed in a blocked employee tax deduction account.

Note 7. CAPITALISED TOLL RIGHTS

Capitalised toll rights are carried at original cost. The deducted amount in the account of capitalised toll rights is due to reversed provision made for final delivery of toll collecting equipment. The provisi-

on for toll right adjustment is reduced similarly. In addition, electronic tags and other EID-equipment bought are amounting to NOK 7,575,152. The retained provision is related to expected supplies of EID-equipment.

Note 8. LOAN FINANCING

The company has fully financed the Festnings-tunnel and associated toll plazas and equipment within the borrowing limits of NOK 2.1 billion. Regarding the foreign exchange exposure on loans, see the note «Financial instruments» under Principal accounting policies.

Summary of loans

Financial instruments	Currency	Actual rate	Loan amount (NOK '000)
Banks/insurance company loans	GBP 26.14 million	12.29	321
	USD 13.55 million	7.23	98
	YEN 5 billion	7.13	356
	YEN 1 billion	6.24	62
	USD 50 million	7.34	367
	USD 16 million	7.43	119
	USD 40 million	7.52	301
Debenture loans	NOK 110 million		110
Total loans			1,734

Lånenes forfallsstruktur (beløp i mill. kroner)

	1999	2000	2001	2002	Etter 2002
Sum lån 1/1	1.734	1.323	837	837	516
Nedbetaling i året	411	486	-	321	516
Sum lån 31/12	1.323	837	837	516	-

Nedbetaling av lån avløses med nye lån som får forfall innenfor den endelige nedbetalingsplanen. Nedbetalingsplanen går fra år 2001 til år 2007.

Utvikling i lånestrukturen de siste 4 år:

	(Mill. kroner)			
	1998	1997	1996	1995
Langsiktige lån				
Banker og forsikring	1.624	1.207	1.283	1.164
Obligasjonslån	-	350	350	-
Sum langsiktige lån	1.624	1.557	1.633	1.164
Kortsiktige lån				
Banker og forsikring	-	-	-	200
Sertifikater	110	40	-	300
Sum kortsiktige lån	110	40	-	500
Sum lån	1.734	1.597	1.633	1.664

Amounts repayable

	1998	1999	2000	2001	After 2002
Total loans at 01/01	1,734	1,323	837	837	516
Repayment in year	411	486	-	321	516
Total loans at 31/12	1,323	837	837	516	-

When a loan is due it is replaced with a new loan, which is given maturity within the final repayment plan. The final repayment is planned from year 2001 to 2007.

Changes in debt structure over the past 4 years

The changes in the company's debt structure over the past 4 years are as follows:

	(NOK '000)			
	1998	1997	1996	1995
Long-term loans				
Bank and insurance company loans	1,624	1,207	1,283	1,164
Debenture loans		350	350	
Total long-term loans	1,624	1,557	1,633	1,164
Short-term loans				
Bank and insurance company loans				200
Commercial papers	110	40	-300	
Total short-term loans	110	40	-	500
Total loans	1,734	1,597	1,633	1,664

The company's mortgages are as follows:

	(NOK '000)		
	31.12.98	31.12.97	31.12.96
Debt secured by mortgages	1,624,626	1,556,975	1,632,956

Det foreligger følgende pantsettelse (beløp i hele 1.000 kroner):

	31.12.98	31.12.97	31.12.96
Av selskapets bokførte gjeld er sikret ved pant o.l.	1.624.626	1.556.975	1.632.956
Gjelden er sikret ved pant i Fjellinjen AS' innkrevingsrett.			
Den bokførte verdi av denne er:	2.105.271	2.106.359	2.106.359

Note 9. MOTTATT DEPOSITUM

Beløpet, NOK 53.734.095 er mottatt i depositum for utleverte elektroniske brikker. Ved innlevering av brikker ved opphør av abonnement skal depositumet tilbakebetales.

Note 10. AKSJEKAPITAL

Aksjene er fordelt på 66-A-aksjer a kr. 10.000,- og 44 B-aksjer a NOK 10.000,-. Aksjene gir samme stemmerett. Det er ifølge selskapets vedtekter ikke gitt adgang til å utbetale utbytte for noe år i innkrevingsperioden.

Note 11. RESERVEFOND

Ved avvikling av selskapet skal eventuelle fondsmidler først benyttes til dekning av en verdistigning på aksjekapitalen som svarer til 80 % av endringen i konsumprisindeksen regnet fra aksjekapitalens innbetaling. Pr. 31.12.98 er dette beløpet beregnet til NOK 323.777. Øvrige fondsmidler skal disponeres som veimidler.

The debt is secured by mortgages in Fjellinjen AS' toll collecting rights. The book values of the rights are:

	2,105,271	2,106,359	2,106,359
--	-----------	-----------	-----------

Note 9. DEPOSITS FROM SUBSCRIBERS

NOK 53,734,095 has been received as deposits on electronic tags lent to subscribers. At the end of the subscription period, the deposits are repayable against return of the tags.

Note 10. SHARE CAPITAL

The share capital is divided into 66 A-shares with a nominal value of NOK 10,000 and 44 B-shares with a nominal value of NOK 10,000. The shares have equal voting rights. According to the company's articles, dividends are not payable for any years during the toll collection period.

Note 11. LEGAL RESERVE

When the company is wound up, any available funds will first be used to cover an increase in value of the share capital that corresponds to 80 % of the change in the Consumer Price Index calculated from the date the shares were issued. As at December 31, 1998 this amounts to NOK 323,777. All other remaining funds are to be allocated to road projects.

KONTANTSTRØMANALYSE
(beløp i hele 1000 kroner)

	1998	1997
Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter		
+ Innbetalinger fra abonnenter og manuelle betalinger	788 362	775 204
- Utbetaling til veiprosjekter og varer og tjenester	(845 808)	(659 689)
- Utbetalinger til ansatte, arb.g.avg., skatterekk m.m.	(12 029)	(11 191)
+ Innbetaling av renter	7 949	2 437
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	(61 526)	106 761
Likvider tilført/brukt på investering		
Investert i driftsmidler	(329)	(469)
Netto likviditetsendring fra investeringer	(329)	(469)
Likvider tilført/brukt på finansiering		
+ Innbetaling ved opptak av ny langsiktig gjeld	417 651	124 018
+ Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	110 027	40 000
- utbetaling ved nedbetaling av langsiktig gjeld	(350 000)	(200 000)
- utbetaling ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	(40 000)	0
- utbetaling av renter	(84 123)	(70 495)
Netto likviditetsendring fra finansiering	53 555	(106 477)
Netto endring likvider gjennom året	(8 300)	(185)
+ Likviditetsbeholdning 01.01	40 904	41 089
= Likviditetsbeholdning 31.12	32 604	40 904
Avstemming		
Resultat før rentekostnader	86 007	67 090
+ ordinære avskrivninger	576	692
+/-endring i kundefordringer	(8 898)	(1 309)
+/-endring i leverandørgjeld	82	(371)
+/-endring kortsiktige tidsavgrensingsposter	(134 588)	22 925
+/-endring langsiktige tidsavgrensingsposter	(4 705)	17 734
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	61 526	106 761

CASHFLOW ANALYSIS
(NOK in thousands)**Operating activities**

- + Cash inflow from subscriptions and manual payments
- Cash outflow for road projects and services
- Cash outflow for salaries, social security, taxes etc.
- + Cash inflow from interest

Net cash inflow from operating activities

Investing activities

- Purchase of tangible fixed assets
- Net cash flow from investing activities

Financing activities

- + Issue of long-term debt
- + Issue of short-term debt
- Repayment of long-term debt
- Repayment of short-term debt
- Interest payments

Net cash outflow from financing

Net increase (decrease) in cash and cash equivalents

- + Cash and cash equivalents at 01.01
- = Cash and cash equivalents at 31.12

Reconciliation of operating profit to net cash inflow from operating activities

- Operating profit before interest payments
- + Depreciation on tangible assets
- (Increase)/ decrease in trade debtors
- Increase/ (decrease) in trade creditors
- Increase/ (decrease) in short term provisions
- Increase/ (decrease) in long term provision
- Net cash inflow from operating activities

TIL GENERALFORSAMLING I FJELLINJEN AS

Revisjonsberetning for 1998

Vi har revidert årsoppgjøret for Fjellinjen AS for 1998 som viser et resultat på null kroner. Årsoppgjøret som består av årsberetning, resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noter, er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør.

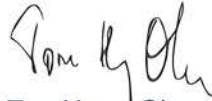
Vår oppgave er å granske selskapets årsoppgjør, regnskaper og behandlingen av dets anliggender for øvrig.

Vi har utført revisjonen i henhold til gjeldende lover, forskrifter og god revisjonsskikk. Vi har gjennomført de revisjonshandlinger som vi har ansett nødvendige for å bekrefte at årsoppgjøret ikke inneholder vesentlige feil eller mangler. Vi har kontrollert utvalgte deler av grunnlagsmaterialet som underbygger regnskapspostene og vurdert de benyttede regnskapsprinsipper, de skjønsmessige vurderinger som er foretatt av ledelsen, samt innhold og presentasjon av årsoppgjøret. I den grad det følger

av god revisjonsskikk har vi gjennomgått selskapets formuesforvaltning og interne kontroll. Etter vår mening er årsoppgjøret gjort opp i samsvar med aksjelovens bestemmelser og gir et forsvarlig uttrykk for selskapets økonomiske stilling pr. 31.12.98 og for resultatet av virksomheten i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapskikk.

Oslo, 22. februar 1999

Price Waterhouse Coopers DA



Tom Henry Olsen
Statsautorisert revisor

TO THE ANNUAL GENERAL MEETING

Annual Report for 1998

We have audited the financial statements for Fjellinjen AS for the year 1998, showing a result of NOK 0 (nil). The financial statements, consisting of the Board of Directors' report, profit and loss account, balance sheet, cash flow statement and notes, have been presented by the company's Board of Directors and its managing director.

Our responsibility is to examine the company's financial statements, the accounts and accounting records and other related matters.

We have performed the audit in accordance with the relevant laws, regulations and generally accepted auditing standards. We have performed the audit procedures which we have considered necessary in order to confirm that the annual report and accounts do not contain material errors or misstatements. We have examined on a sample basis the evidence supporting the

accounting items and assessed the accounting principles applied, the estimates made by management and the overall financial statements' content and presentation. To the extent it is required by generally accepted auditing standards we have reviewed the company's management routines and internal control. In our opinion the financial statements are prepared in accordance with the Joint Stock Companies' Act and present fairly the financial position of the company per December 31, 1998 and the result of the operations in the accounting year in compliance with generally accepted accounting principles.

Oslo, February 22, 1999

Price Waterhouse Coopers DA

FORMÅL MED VURDERING AV NÅVERDI

I avtalen mellom Fjellinjen AS og Samferdselsdepartementet heter det bl.a.:

Etter dekning av renter på lån, egne administrasjonsutgifter og utgifter til innkreving av bompenger samt forfalte avdrag på lån og annen forfalt gjeld, stilles øvrige bompengemidler til løpende rådighet for Statens vegvesen i takt med framdriften av anleggene.

Formålet med nåverdivurderingen er å vise dagens verdi av den budsjetterte kontantstrømmen som uavkortet kan benyttes til veitbygging og som kan betraktes som selskapets verdi eller "egenkapital" utover de bokførte tallene.

Selv om denne "egenkapitalen" skulle bortfalle kan Fjellinjen AS fremdeles oppfylle sine drifts- og låneforpliktelser. Selskapet er i henhold til avtalen ikke forpliktet til å utbetale bompengemidler til nye veiprojekter dersom økonomien ikke skulle tillate det.

Beregnet nåverdi med ulike alternativer

Alternativene viser hvordan ulike endringer i trafikkvolumet påvirker nåverdien av budsjetterte veimidler. Beregningene bygger på selskapets langtids-budsjett og de forutsetninger som er beskrevet nedenfor.

Forutsetninger for alternativene	I	II
Årlig trafikkendring 1999	1,0% 1)	0,0%
Årlig trafikkendring 2000-2007	1,4% 1)	-0,5%
Inflasjon (takster og driftskostnader) 2)	2,5%	2,5%
Rente lånefinansiering	7,0%	7,0%
Diskonteringsfaktor 3)	8,5%	8,5%
Beregnet nåverdi 1/1-1999	5 315	5 001

1) Norsk veg og vegtrafikkplan for perioden 1998-2007.

2) Bompengesatsene skal følge prisutviklingen, St.prp. nr. 96 1987/88.
Kostnadsøkning utover normal prisstigning er ikke ventet.

3) Risikofaktor i forhold til budsjettert lånerente 1,5 %

4) Fjellinjen AS er fritatt for inntekts- og formueskatt

Alternativ I (hovedalternativet): økning i gjennomsnittlig døgntrafikk fra 240 630 i 1998 til 272 000 i 2007.

Alternativ 2: gjennomsnittlig døgntrafikk stabil i 1999, og reduseres deretter til 231 000 i 2007. Nåverdien reduseres raskere enn i hovedalternativet, men den er høyere enn restgjelden i hele perioden.

Alternativ 3: trafikken er stabil inntil år 2001, men synker så dramatisk til 160 000 i år 2007. Dette alternativet viser også en vesentlig reserve i store deler av perioden, men det vil bli nødvendig å skyve en del av nedbetalingen noen år frem i tid på grunn av likviditeten.

Fortsettes neste oppslag

PURPOSE OF THE EVALUATION OF PRESENT VALUE

The agreement between Fjellinjen AS and the Norwegian Ministry of Transport states among other things:

After interest and payments on loans and payments on other liabilities due for payment, administrative cost
The agreement between Fjellinjen AS and the Norwegian Ministry of Transport states among other things:
and cost for the collection of toll money have been settled are the remaining funds placed at the disposal

The purpose of the present value evaluation is to show today's value of the future cash flow which fully
can be used to finance road projects and therefore may be understood as the company's value
or "equity" in addition to the booked values.

Even if this "equity" should be lost will Fjellinjen AS still be able to cover its current liabilities.
According to the agreement, the company is not committed to disburse toll income to new
road projects if the companies financial situation does not allow it.

Estimated present value with different alternatives

The alternatives show how changes in traffic volume influences the present value of the budgeted road
funds. The estimates are based on the companies long term budget and the premises listed below.

II	Premises for the alternatives
0,0%	Yearly change in traffic 1999
-5,0%	Yearly change in traffic 2000-2007
2,5%	Inflation (road toll and operating expenses) 2)
7,0%	Interest rate liability financing
8,5%	Discount factor 3)
4 603	Estimated present value 1/1-1999

- 1) Norwegian Road And Traffic Plan 1998-2007.
- 2) Toll rates will follow the rate of inflation, Parl. Prop. No. 96 1987/88. Increase cost
above the rate of inflation is not expected.
- 3) Risk factor related to budgeted interest rate 1,5%
- 4) Fjellinjen AS is not liable to paying taxes

Alternative 1 (main alternative): increase in average daily traffic from
240 630 in 1998 to 272 000 in 2007.

Alternative 2: average daily traffic remains constant until 2001 and then decreases
to 231 000 in year 2007. The present value decreases faster than the main alternative,
but stays above the remaining liability the whole period.

Alternative 3: average daily traffic remains constant until 2001 and then drops radically to 160 000
in year 2007 This alternative also shows a considerable reserve for large parts of the period,
but due to the liquidity a part of the payments will have to be postponed.

Fortsettes fra foregående side

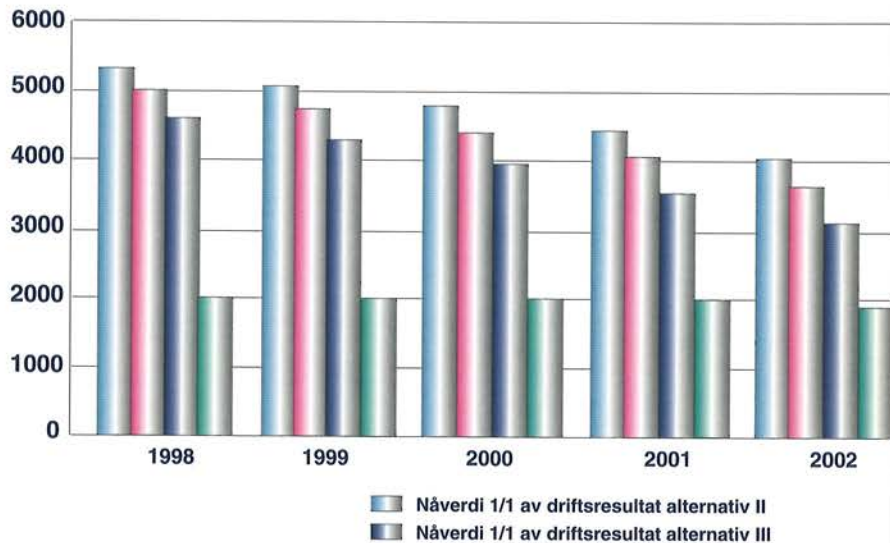
Utviklingen av nåverdien for budsjetterte veimidler gjennom hele bompengerperioden.

Alternativene viser at det må skje dramatiske endringer i trafikktviklingen før nåverdien av driftsresultatene blir lavere enn restgjelden etter den budsjetterte nedbetalingsplanen.

Risikofaktorer for Fjellinjen AS og endringer i forutsetningene

Ekstreme endringer i miljøkrav, politiske rammebetingelser for biltrafikken, oljepris og tilgangen til olje som drivstoff etc må kunne betegnes som risikofaktorer i forhold til evnen til å kunne betjene selskapets gjeld i fremtiden.

Forutsetninger vil bl.a. påvirkes av forhold som den generelle økonomiske utviklingen, bilpriser, bensinpriser, befolkningsendringer i regionen, overføring av flytrafikken til Gardermoen, og den nye Oslofjordforbindelsen.



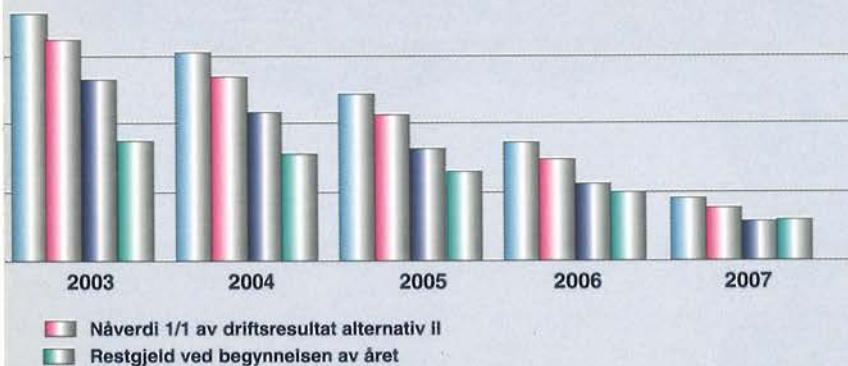
The development of the present value of budgeted road funds through the toll collection period.

The alternatives show that there must be a radical change in traffic development before the present value of operating profits become smaller than the budgeted pay off plan.

Risk factors for Fjellinjen AS and changes in the premises

Radical changes in environmental demands, governmental traffic policy, price and supply of oil etc. are all factors, which must be considered as risks to the company's ability to serve its liabilities in the future.

The premises may be influenced by such matters as the general development in the economy, changes in the population in the region, car prices, the price of gasoline, the new airport at Gardermoen and the traffic connection across the Oslofjord.



NORWAY

A.S. Fjellinjen

Analyst: Carin Frost, Stockholm +46 (8)-440 5929

CREDIT PROFILE

ISSUER CREDIT RATING

A.S. Fjellinjen
Corp credit rtg

AA/Stable/—

RATIONALE

The rating on Fjellinjen A/S is based on its position as the operator of a toll ring through which all traffic in or through the City of Oslo (AA+/Stable/-) must pass, stable traffic growth, and strong interest coverage, though total debt-service coverage will decline once Fjellinjen starts repaying its bullet loans.

Fjellinjen was set up to finance construction of the Oslo Tunnel by charging user fees. Toll revenues have been collected since 1990, when the tunnel was completed. Fjellinjen has a monopolistic position as all traffic going in or through

Oslo must pass one of the 19 toll stations, which are placed in a ring around the city. Traffic growth has been steady over the past several years, with average daily traffic up 3.5% in 1997 compared with 3.3% in 1996.

Fjellinjen benefits from stable cash flow. Operating income for 1997 (operating revenues minus operating expenditures) was Norwegian kroner (Nkr) 662 million (\$90 million), up by 5% from 1996 as a result of increased traffic. Interest coverage is strong at about 10 times (x) in 1997, up from 7x in 1996. Total debt service currently is identical to interest payments, as the company mainly has bullet loans. Coverage will decline significantly when loans are repaid, starting in 2001. However, while the company's financial surplus (after operating expenses and debt service) currently is paid to the central government as a con-

tribution to main road projects in Oslo called the 'Oslo Package,' those contributions will be lower when debt is to be amortized.

According to Parliament Statement No. 3, which was passed on June 17, 1997, it is assumed that Fjellinjen's toll collection period will be terminated at year-end 2007. However, there is still an understanding between the company and the Ministry of Transport that operations will continue until the company is debt free.

OUTLOOK

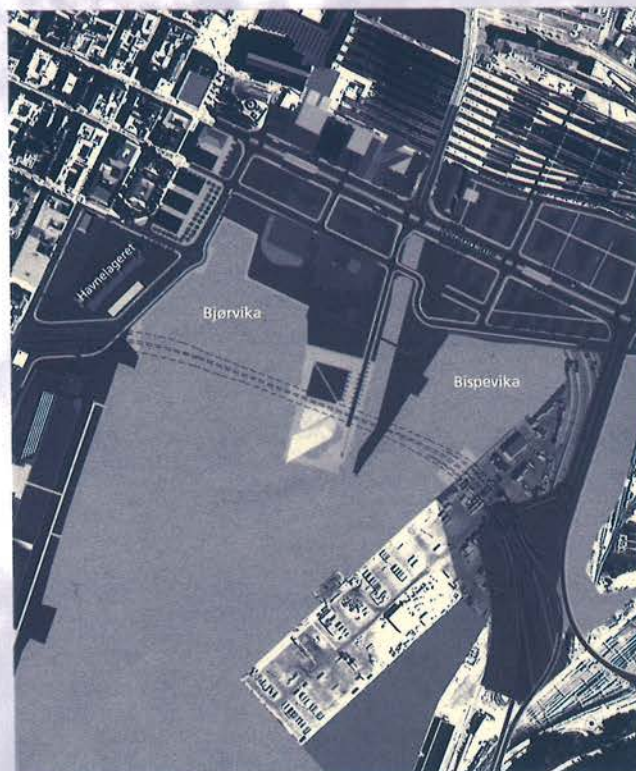
The stable traffic streams should ensure continued steady revenue growth.

STANDARD & POOR'S KREDITGUIDE DECEMBER 1998

Det nye Bjørvika

Vegtiltaket vil kunne frigi arealer i tråd med kommunens planer:

- Utvikling av arealer for nærings-, kultur- og boligutvikling. Opera eller andre kulturinstitusjoner kan innpasses.
- Kollektivknutepunktet Oslo Sentralstasjon og planen for Stasjon Øst kan utvikles på en god måte.
- Det vil være mulig å utvikle området slik at viktige kulturminner og landskapsmessige forutsetninger bevares og settes inn i nye sammenhenger.
- Bjørvika og Bispevika utvikles for å skape bedre kontakt mellom byen og fjorden.
- Akerselva kan åpnes videre.
- Småbåttrafikk kan bringes inn i bybildet.



Svartdalstunnelen

Status mars 1999

Finansiering av Svartdalstunnelen.

Svartdalstunnelen er kostnadsberegnet til 374 mill. kr. (1999 kr). Prosjektet blir i hovedsak finansiert med bompenger. Bompengandelen utgjør 284 mill. kr, mens den statlige delen utgjør 90 mill. kr.

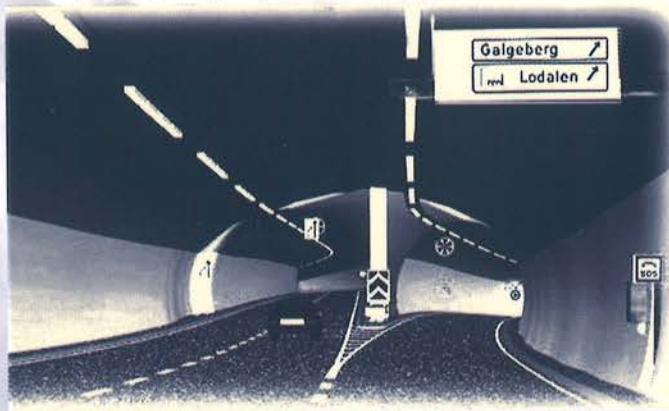
Framdrift

Selv om sprengningsarbeidene nærmer seg slutten, gjenstår det mye arbeid før tunnelene står ferdig til bruk. Framdriftsplanen tilsier trafikkpåsetting: Sentrum – Ryen i august 2000. Ryen – Sentrum i september 2000.

Dagsone Ryen Desember 1998



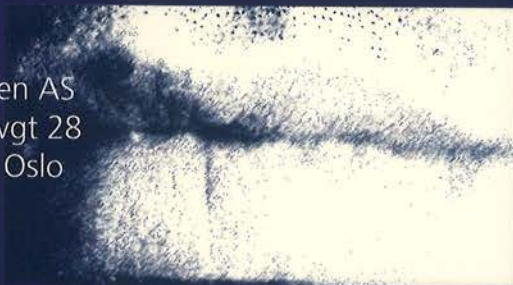
Framtidig avkjøring til Galgeberg/Lodalen i vestgående løp.



Fjellinjen AS



Fjellinjen AS
St. Olavgt 28
0166 Oslo



Tlf: 22 98 40 00

