

q351.812.5
(481)NSB Ny

Ny kurs for jernbanen

Forslag til nytt finansielt grunnlag for NSBs Trafikkselskap

NSB Hovedkontoret
Postboks 100

NSB



Eks. 1

g 351.812.5(481) NCB Ny

Innhold

1. INNLEDNING	4	Faktorer som påvirker egenkapitalens størrelse	23
1.1. Bakgrunn	4	Egenkapital i Trafikkselskapet	24
1.2. Utvalgets sammensetning og arbeid	4	Sammensetning av egenkapital	25
1.3. Utvalgets mandat	4		
2. SAMMENDRAG OG KONKLUSJONER	5	6. ØKONOMISKE KONSEKVENSER FOR STATEN	26
3. DAGENS SITUASJON	8	7. LÅNEFINANSIERING	27
3.1. Nytt økonomisk styringssystem for NSB	8	7.1. Nåværende lånefinansiering	27
3.2. Endringer i systemet	9	7.2. Vurderinger av lånefinansiering	27
3.3. Erfaringer med det nye styringssystemet	9	8. FORDELING AV KAPITAL OG KRAV TIL AVKASTNING I DIVISJONENE	28
3.4. Hva skjer i Europa	11	8.1. Beskrivelse av nåværende løsninger	28
EFs jernbanedirektiv	11	8.2. Alternative løsninger	28
Jernbaneforvaltningene i Vest-Europa	11	8.3. Oppsummering	29
Sverige	11		
Danmark	12	VEDLEGG	
Tyskland	13	Vedlegg 1 - beregning av avkastning på investeringer	30
Frankrike	13	Vedlegg 2 - generelt om NSBs regnskapsprinsipp	31
4. BEHOV FOR ENDRET KAPITAL- /BALANSESTRUKTUR I TRAFIKKSELSKAPET	14	Vedlegg 3 - forslag til justeringer av åpningsbalansen	32
5. ENDREDE ØKONOMISKE RAMMEBETINGELSER FOR TRAFIKKSELSKAPET	16	Vedlegg 4 - vurdering av anleggsmidler - prinsipielle forhold	34
5.1. Innledning	16	Vedlegg 5 - oversikt over avskrivningsprinsipper for enkelte jernbaneforvaltninger	35
5.2. Avkastningskrav	16	Vedlegg 6 - beregnet avkastning i forhold til normal avkastning	36
5.3. Investeringsbehov og driftsforutsetninger 1994-2001	18	Vedlegg 7 - åpningsbalanse pr. 1. januar 1994 etter refinansiering	37
5.4. Finansiell restrukturering	19	Vedlegg 8 - balanseutvikling i analyseperioden	38
Balanse før etablering av egenkapital	20	Vedlegg 9 - beskrivelse av analysemodellen	39
Regnskapsprinsippet	20		
Avsetninger etter god regnskapsskikk	20		
Virkelig verdi anleggsmidler	21		
Skisse til åpningsbalanse før etablering av egenkapital	22		
Etablering av egenkapital	23		
Begrepet egenkapital	23		
Egenkapital i andre selskaper	23		

1. INNLEDNING

1.1 Bakgrunn

Våren 1991 ble det klart at NSBs trafikkdel, heretter kalt Trafikkselskapet, f.o.m. 1. januar 1992 også ville bli belastet renter for den del av investeringene som var foretatt før 1. januar 1984. Hittil hadde disse investeringene vært fritatt for rentebelastning.

Merbelastningen ville bli foreslått kompensert med et tilsvarende tilskudd over statsbudsjettet. Det ville derfor ikke få noen resultatmessige konsekvenser for Trafikkselskapet. Det var imidlertid usikkert hvor lenge en slik "refusjonsordning" kunne fortsette.

På sikt kunne situasjonen derfor bli den at Trafikkselskapet, som allerede var tilnærmet 100% gjeldsfinansiert, ville stå overfor en stadig stigende rentebyrde som ville gjøre det umulig å gå med overskudd. I såfall ville en viktig forutsetning i det økonomiske styringssystem som ble etablert for NSB fra 1. januar 1990 - etableringen av et reguleringsfond og økte fullmakter for NSB når dette hadde nådd en viss størrelse - falle bort.

Styret i NSB ønsket derfor å få belyst konsekvensene av en slik mulig utvikling. Styret ønsket også å få belyst eventuelle svakheter ved nåværende system og om det ville være riktig å utvikle dette systemet videre, bl.a. ved å etablere en egenkapital for Trafikkselskapet. En fullstendig gjennomgang av NSBs kapital- og balansestruktur var derfor nødvendig.

På denne bakgrunn vedtok styret i NSB den 28. august 1991 å sette ned et utvalg for å gjennomgå disse spørsmålene og fremlegge forslag til eventuelle endringer av dagens system.

1.2 Utvalgets sammensetning og arbeid

Utvalget har hatt følgende sammensetning:

Administrerende direktør Kristian Rambjør, NSB, formann
Økonomidirektør
Tor Toresen, Teledirektoratet
Daglig leder Finn Berg Jacobsen, Arthur Andersen & Co.
Konserndirektør
Tore Helland, NSB
Konserndirektør Ole M. Drangsholt, NSB (som også har fungert som utvalgets sekretær)

Underdirektør Eli Telhaug, Finansdepartementet, har deltatt i utvalgets møter som observatør. Rådgiver Kjell Rosanoff, Samferdselsdepartementet deltok som observatør fram til 23. mars 1992; deretter overtok avdelingsdirektør Magnus Bøen.

Tidsfristen for utvalgets innstilling ble opprinnelig satt til utgangen av mai 1992. På grunn av arbeidet med Norsk jernbaneplan 1994-97, og behovet for å koordinere utvalgets arbeid med denne planen, ble fristen forlenget til 1. september 1992.

Utvalget har avholdt 8 møter. Under arbeidet har utvalget innhentet den eksperthjelp som har vært ansett nødvendig.

1.3 Utvalgets mandat

Utvalget fikk følgende mandat:

Utvalget skal vurdere og fremme forslag til:

- ny kapital-/balansestruktur i NSB. Ved vurderingen skal det legges spesielt vekt på å etablere en ansvarlig kapital som medvirker til sikring av Trafikkselskapets soliditet og langsiktige overlevelsesmulighet, herunder større økonomisk handlefrihet, en sunn økonomisk

forvaltning og bedret konkurransevne

- videre oppdeling av Trafikkselskapets balanse til divisjonene som grunnlag for rentabilitetskrav og avkastning på investert kapital overfor disse divisjonene.

- i hvilken grad fremtidig overskudd skal tillegges Trafikkselskapets -/divisjonenes egenkapital eller benyttes til å betjene den ansvarlige kapital

- hvilke betingelser og krav til avkastning NSB skal kreve for å stille egenkapital til disposisjon for divisjonene

- hvilke regnskapsprinsipper som skal gjelde for fastlegging av balansestrukturen, samt gi en foreløpig vurdering av NSBs regnskaper basert på disse prinsippene

- om, og i hvilken grad NSB skal kunne benytte finansiering utenom statsbudsjettet til investeringsformål og driftskapital

- avregningssystem for statens kjøp av tjenester med spesiell vekt på fordelingen av mulige rasjonaliseringsgevinster.

Styret understrekte dessuten at utvalget måtte vurdere den driftsmessige og operasjonelle deling mellom Kjøreveg og Trafikkselskap med sikte på at NSBs totale ressurser ble utnyttet på best mulig måte.

2. SAMMENDRAG OG KONKLUSJONER

Utvalget foreslår en finansiell restrukturering av Trafikkselskapet i samlet omfang på vel 3,6 milliarder kroner. Dette omfatter bl.a. konvertering av gjeld til egenkapital i størrelsesorden 2,2 milliarder kroner, noe som vil være en forutsetning for sunn økonomisk drift av Trafikkselskapet med opparbeiding av overskudd som også kan finansiere nødvendige investeringer. En finansiell restrukturering vil være nødvendig for at Trafikkselskapet skal ha tilstrekkelig handlefrihet i markedet og komme bort fra en økonomisk tilværelse preget av offentlige tilskudd. På sikt vil omstruktureringen bidra til å redusere de økonomiske overføringene fra Staten til Trafikkselskapet.

“Killi-modellen” - første trinn

Ved innføringen av det nye økonomiske styringssystemet for NSB fra 1. januar 1990 var en av intensjonene at NSB's styre og administrasjon skulle ha et større, og mer selvstendig, ansvar for Trafikkselskapet enn hva tilfellet hadde vært tidligere.

Fra dette tidspunkt ble det foretatt en budsjett- og regnskapsmessig deling av jernbanevirksomheten i en Kjørevegsdel (infrastrukturen) og en Trafikkdel (Trafikkselskapet), noe som bl.a. førte til en klarere ansvars- og rollefordeling. I tillegg ble det innført en vegtrafikkmodell for jernbanevirksomheten, noe som bl.a. innebar at Staten fikk hovedansvaret for infrastrukturen og at Trafikkselskapet betaler avgift for bruken av banenettet. Bak endringen lå det også et ønske om å oppnå like konkurransevilkår mellom veg og jernbane.

I modellen er det forutsatt etablert et reguleringsfond som i prinsippet skal bygges opp gjennom driftsoverskudd i Trafikkselskapet. Når fondet har nådd en bestemt, sentralt fastlagt størrelse, skal driftsoverskudd kunne benyttes til egenfinansiering av investeringer i Trafikkselskapet. Ut fra erfart lønnsomhet og behov for tilskudd vil imidlertid Trafikkselskapet ikke kunne oppnå en slik tiltenkt handlefrihet.

Store svakheter i dag - overskudd umulig

Utvalget har anslått at i år 2000 - når det tas hensyn til planlagte investeringer - vil Trafikkselskapet betale i størrelsesorden 1 milliard kr i renter forutsatt nåværende finansielle rammebetingelser. Med en slik belastning vil Trafikkselskapet ikke kunne make å gå med overskudd, og det vil være avhengig av tilskudd for å dekke renteutgiftene.

Utvalget peker på vesentlige svakheter ved dagens styringsmodell. Dette gjelder særlig:

- kortsiktighet gjennom fokus på årsbudsjetter
- styring mer på ressurstilgang enn på resultater
- manglende evne/muligheter til raskt å tilpasse virksomheten til endrede markedsbetingelser
- manglende motivasjon for ledelse og ansatte

Den finansielle struktur Trafikkselskapet arbeider under i dag har i praksis vist seg ikke å gi grunnlag for overskudd. En slik situasjon svekker motivasjonen både for ledelse og ansatte. Utvalget vil understreke at det er mer motiverende og stimulerende å arbeide mot mål som er konkretisert i form av resultater. Dette vil i sin tur bidra til økning av bedriftens verdi.

Finansiell restrukturering nødvendig

Etter utvalgets oppfatning er Trafikkselskapets fremtidige finansielle - og økonomiske rammebetingelser helt avgjørende for den videre utvikling. Eieren (staten) kan fortsette dagens praksis med å yte tilskudd i en eller annen form (“tilskuddsmodell”). En slik modell løser imidlertid ikke de grunnleggende svakheter. Etter utvalgets oppfatning bør derfor Trafikkselskapets finansielle - og økonomiske rammebetingelser endres. Selskapets soliditet bør styrkes slik at det er mulig å stille realistiske forventninger om fornuftig, fremtidig bedriftsøkonomisk rentabilitet og evne til å kunne dekke fremtidige investeringer uten tilskudd fra Staten.

På linje med andre jernbaner

En finansiell rekonstruksjon og tilførsel av egenkapital - slik utvalget foreslår for Trafikkselskapet - er den veg det etterhvert legges opp til også for jernbaneselskapene ellers i Europa. Økt liberalisering og avregulering innen transportsektoren innebærer at de statlige jernbaneselskaper må settes i stand til - også finansielt - å møte den skjerpede konkurransen. En slik utvikling pågår for tiden både innen EF (jfr. jernbanedirektivet av 29. juli 1991) og CER-landene (Community of European Railways).

I Sverige foretok man fra 1. juli 1988 en budsjett-, regnskapsmessig- og organisatorisk deling i en Kjøreveg (Banverket) og et Trafikkselskap (Affärsverket, dvs. Statens Järnväger). Et halvt år senere (1. januar 1989) ble en vegtrafikkmodell innført for jernbanevirksomheten. I motsetning til Norge gikk man imidlertid et skritt lenger og foretok også en fullstendig finansiell rekonstruksjon av Affärsverket (SJ). Dette ble ansett som en nødvendig forutsetning for å lykkes. SJs resultatutvikling de siste årene synes å indikere at man er på veg til å nå målet.

Investeringer og lønnsomhet

Trafikkselskapets nåværende inntjening gir ikke tilfredsstillende avkastning på bokført kapital. Det kan være flere årsaker til dette. På grunn av manglende investeringsrammer har NSB ikke vært i stand til å opprettholde en materiellbestand med en teknisk og økonomisk yteevne som muliggjør lønnsom drift. Flere av de foretatte investeringer tilfredsstilte heller ikke konsekvente krav til bedriftsøkonomisk avkastning den gangen beslutning om igangsettelse av investeringer ble foretatt.

I henhold til god regnskapskikk (og regnskapslov) vil en inntjening som ikke gir en normal betjening av investert kapital medføre krav til nedskrivning av anleggsmidler. NSB er i dagens situasjon ikke pålagt å følge regnskapsloven. Dersom man imidlertid aksepterer at NSBs overordnede økonomiske styringssystem bør endres, må flere tiltak settes inn og endringer foretas.

Endrede økonomiske rammebetingelser må bl.a. innebære at Trafikkselskapet gis en forsvarlig kapitalisering. Dette vil for det første medføre at eiendeler og gjeld må vurderes i henhold til vanlige metoder og vurderingsprinsipper. Dermed må det etableres en egenkapital som gir selskapet en tilstrekkelig egenfinansiering.

Utvalget forutsetter at den tilskuddsberettigede del av Trafikkselskapets virksomhet vil gi en realavkastning på 7%. Et slikt avkastningskrav bør etter utvalgets oppfatning innføres med virkning fra 1. januar 1994 - noe som vil måtte medføre en tilsvarende økning av rammen for "offentlig kjøp av persontrafiktjenester". Med en slik forutsetning (krav til 7% realavkastning) vil det ikke foreligge noe behov for nedskrivning av anleggsmidler knyttet til denne del av virksomheten.

Gjeldssanering på 1,5 milliarder innen 1. januar 1994

Driftsmidler innenfor ikke-tilskuddsberettiget virksomhet må imidlertid nedskrives. Utvalget har beregnet dette beløp til å ligge i størrelsesorden 1,8 milliarder kroner. På den annen side mener utvalget at bygninger og aksjer (Narvesen A/S) bør kunne skrives opp med ca. 700 mill. kroner. Dette gir en netto nedskrivning av anleggsmidler i størrelsesorden 1,1 milliarder kroner.

NSB benytter i sitt interne regnskap pr. i dag hovedsaklig regnskapsprinsippet (kontantprinsippet benyttes i Statsregnskapet). Det gjenstår fortsatt visse avvik fra regnskapsprinsippet som f.eks. avsetning for feriepenger, avsetning for forventet tap på utestående kundefordringer, udekkede pensjonsforpliktelser og periodisering av inntekter. Gjenstående poster - før full overgang til regnskapsprinsippet kan sies å være gjennomført - utgjør etter utvalgets oppfatning en engangsbelastning i størrelsesorden 300 mill. kroner.

Eliminering av akkumulert underskudd pr. 31. desember 1993 utgjør anslagsvis 50 mill. kr.

Totalt må det etter utvalgets oppfatning skje en gjeldssanering innen 1. januar 1994 i størrelsesorden 1,5 milliarder kroner fordelt på

- netto nedskrivning av anleggsmidler
- gjenstående tilpassing til regnskapsprinsippet
- eliminering av akkumulert underskudd pr. 31. desember 1993

Utvalget vil presisere at ovennevnte kapitalbehov ikke dekker ekstraordinære kostnader knyttet til større, latente behov for miljøforbedringer. Det er videre forutsatt at NSB fullt ut vil kunne ta ut mulige produktivetsforbedringer. Kostnadene ved eventuell overtallighet vil måtte dekkes opp ved egne bevilgninger over statsbudsjettet.

Egenkapitalandel på minst 40%

Neste skritt er etter utvalgets oppfatning å etablere en egenkapital som gir en tilstrekkelig egenfinansiering.

Utvalget har sett på egenkapitalandelen i sammenliknbare selskaper (andre jernbaneforvaltninger, statseide selskaper og transportselskaper). Denne varierer betydelig, men for andre statseide selskaper ligger andelen på rundt 40%. Etter utvalgets mening er det særlig to forhold som taler for en så høy egenkapitalandel som mulig for NSB.

- 81% av NSBs eiendeler består av anleggsmidler. Dette er i det vesentlige driftsnødvendige eiendeler med særlig langsiktig inntjening, noe som innebærer økt finansiell risiko og krav til sterk soliditet.

- inntjeningen i NSB må sees i et langsiktig perspektiv. Investeringene vil normalt ha en profil som innebærer at lønnsomhetseffekter ikke vil inntreffe umiddelbart. Dette stiller økte krav til egenfinansiering.

Utvalget er av den oppfatning at egenkapitalandelen bør ligge på minst 40% i Trafikkselskapet. I årene 1995-98 er det foreslått et relativt betydelig investeringsomfang med tilhørende lånebehov og

rentekostnader. For å makte dette - og for å sikre en egenkapitalandel i perioden fram til år 2001 på minst 40% - må egenkapitalandelen pr. 1. januar 1994 være i underkant av 50%. Beregnet egenkapital pr. 1. januar 1994 vil etter dette være 2,2 milliarder kroner.

Samlet restrukturering: 3,65 milliarder

Samlet omfang av den finansielle restrukturering vil således være 3,65 milliarder kroner, fordelt på 1,1 milliarder kroner netto nedskrivning av anleggsmidler og en samlet konvertering av rentebærende gjeld til Staten på 2,55 milliarder kroner. Av sistnevnte beløp utgjør 2,2 milliarder kroner egenkapital, 300 mill. kroner dekning av engangsbelastning ved full overgang til regnskapsprinsippet og 50 mill. kroner eliminering av akkumulert underskudd pr. 31. desember 1993.

Staten vil i utgangspunktet miste renteinntekter på lån til Trafikkselskapet som konverteres til egenkapital. På den annen side vil resultatet i Trafikkselskapet bedres tilsvarende. Med NSBs organisasjonsmessige stilling vil dette ikke representere noen realitetsendring for eieren.

Med dagens organisasjonsform mener utvalget at det - i allefall på kort sikt - neppe er praktisk mulig med annet enn statlig lånefinansiering.

Fordeling av balanse på divisjonene

Utvalget foreslår at Trafikkselskapets balanse fordeles til divisjonene som grunnlag for beregning av en belastning for kapitalanvendelse. Utvalget er av den oppfatning at det ikke nødvendigvis er grunnlag for å fordele egenkapital til divisjonene. Divisjonene kan styres gjennom belastning for anvendt kapital og krav til driftsbidrag. Denne problemstillingen er imidlertid et internt anliggende som må avgjøres av NSBs styre og ledelse.

Trafikkselskapets balanse etter nedskrivning og etablering av egenkapital vil i henhold til utvalgets forslag se slik ut

(mill. kr):	
Eiendeler:	
Omløpsmidler	660
Anleggsmidler	3960
<hr/>	
Sum	4620
Gjeld og egenkapital:	
Kortsiktig gjeld	1060
Langsiktig gjeld	1360
Egenkapital	2200
<hr/>	
Sum	4620

Egenfinansiering av investeringer

Med en slik balanse vil Trafikkselskapet kunne oppnå en lønnsomhetsutvikling som gir en fornuftig bedriftsøkonomisk avkastning og dermed være i stand til å finansiere egenkapitalandelen ved investeringer etter år 2001.

Krav til Kjørevegen

I sitt mandat pekte styret også på at utvalget måtte vurdere den driftsmessige og operasjonelle deling mellom Kjøreveg og Trafikkselskap med sikte på at NSBs totale ressurser ble utnyttet best mulig.

Det pågår nå et arbeid i regi av Community of European Railways (CER) med sikte på å komme fram til et entydig og operasjonelt skille mellom Infrastruktur (kjøreveg) og Trafikkselskap (trafikkdelt) som er ensartet i disse land. Utvalget foreslår at NSB knytter sitt videre arbeid opp mot dette.

Trafikkselskapet står overfor store utfordringer m.h.t. å sikre lønnsom drift i årene framover. Utvalget vil understreke at det må stilles tilsvarende krav til lønnsomhet og effektivitet i de disposisjoner som foretas i Kjørevegen.

Med virkning fra 1. januar 1991 ble varige driftsmidler og varebehold-

ning i Kjørevegen nedskrevet til null. Dette ble gjennomført ved en tilsvarende nedskrivning av NSBs gjeld til staten. Dette innebærer at kapitalkostnadene ikke kan beregnes ut fra noen balanseverdi.

NSBs krav overfor Kjørevegen vil også måtte omfatte effektivisering av kapitalinnsatsen, spesielt produksjonsutstyret og varelageret. For at dette skal kunne kvantifiseres, må det utvikles modeller som synliggjør denne effektivisering. Dette er i seg selv en meget omfattende oppgave som utvalget foreslår blir gjort til gjenstand for en egen utredning av administrasjonen.

Styring på resultat - billigere for staten

Utvalgets forslag til nye økonomiske rammebetingelser har tilsynelatende betydelige økonomiske konsekvenser. Staten vil imidlertid fortsatt ha fullt innsyn i alle vesentlige beslutninger og vil som eier kunne disponere de økonomiske resultater.

De foreslåtte nedskrivninger av anleggsmidler reflekterer ikke annet enn de underliggende økonomiske realiteter i NSBs regnskap og representerer således ingen realøkonomisk overføring av midler. Mens staten med det nåværende system tilfører NSB midler gjennom tilskudd, offentlig kjøp av tjenester og andre støtteordninger, foreslår imidlertid utvalget at NSB gis konkurransedyktige rammebetingelser - herunder en egenkapital - og styres gjennom oppfølging av oppnådde resultater. Forslagene innebærer ikke at NSB i sum vil bli tilført større økonomiske ressurser - snarere tvert i mot. Utvalget mener at den foreslåtte omlegging vil øke de ansattes motivasjon, skape konstruktive bedriftsøkonomiske holdninger og bedre tilpasningsdyktigheten til nye markedsbehov slik at de samlede økonomiske overføringer fra staten vil kunne reduseres.

3. DAGENS SITUASJON

Fra 1. januar 1990 ble NSB i plan, budsjett- og regnskapsmessig sammenheng delt i en Kjørevegsdel (infrastruktur) og en Trafikkdel (Trafikkselskap). Formålet med denne delingen var bl.a. å etablere større grad av målstyring fra overordnede politiske myndigheters side, samt oppnå en bedre sammenlikning med andre transportformer.

3.1 Nytt økonomisk styringssystem for NSB

Deling gir klarere ansvar

Ved delingen gis staten som eier bedre mulighet til å fastsette ulike styringsmål for de to delene. Regjering og Storting skal ha et mer direkte ansvar for Kjørevegens standard og utforming, mens NSBs styre og administrasjon skal ha større ansvar for Trafikkselskapet mht. utformingen av transporttilbud og til å benytte nødvendige virkemidler for å nå resultatmålene.

Kjørevegens kostnader behandles nå på samme måte som på vegsiden. Dette medfører at

- nettoinvesteringer (nyinvesteringer) i Kjørevegen ikke aktiveres, dvs. de blir ikke belastet med kapitalkostnader i NSBs regnskap
- reinvesteringer i Kjørevegen føres som ordinært vedlikehold.

Som for konkurrentene belastes Trafikkselskapet alle kapitalkostnader, dvs. at investeringene aktiveres. NSBs godstrafikk betaler en kilometeravgift til statskassen for bruk av kjørevegen. Avgiften fastsettes av politiske myndigheter under hensyn til om konkurrentene dekker sine kostnader for bruk av infrastruktur.

Ved fastsettelsen av avgiften er det tatt hensyn til at lastebiltransporten ikke dekker sine miljøkostnader. NSBs persontrafikk er derimot fritatt for kilometeravgift. Årsaken til dette er at hverken turbusser eller ekspressbuser som direkte konkurrerer med jernbanen, betaler avgift for bruk av vegen (km-avgift).

Felleskostnader og særkostnader

Innenfor Trafikkselskapet er kostnadene delt i to hovedgrupper: felleskostnader, dvs. kostnader som er uavhengige av trafikkenringer og særkostnader, som gjenspeiler de kostnader som vil falle bort innen en viss tid ved full avvikling av et tilbud. Kun særkostnadene blir belastet trafikkslagene, mens det ytes et eget tilskudd til Trafikkselskapets felleskostnader.

Da det nye styringssystemet ble innført, ble det som tidligere var et rammetilskudd til NSBs drift delt i to deler: "tilskudd til felleskostnader" og "statlig kjøp av persontrafikk-tjenester". Det ble ikke foretatt noen konkret (og detaljert) definisjon av hva "tilskudd til felleskostnader" skal dekke. Tilskuddet skal imidlertid omfatte sikkerhetstjeneste på stasjonene, personell i administrasjonen som i det vesentlige arbeider med sikkerhetsprosjekt vedrørende togfremføringen og den del av de sentrale staber som ikke avregnes mot Kjørevegen, reisebyrå- eller biltrafikkdivisjonen.

Ved innføringen av det nye systemet ble det forutsatt at det samlede tilskudd til NSB ikke skulle øke. Tilskuddet til felleskostnadene for planperioden 90-93 er beregnet på grunnlag av tall for 1989. Tilskuddet er fast i planperioden (90-93), men det er forutsatt en årlig effektivisering på 2%. De togslag som inngår i "statlig kjøp av persontrafikk-tjenester", (se nedenfor) skal ikke belastes med andel av felleskostnadene.

For godstrafikken er det et politisk krav at trafikkinntektene minst dekker særkostnadene, inklusiv kjøp av tjenester fra Kjørevegen, dvs. kjørevegsavgiften.

Statlig kjøp av persontrafikk-tjenester

Styringssystemet forutsetter at staten skal kjøpe persontrafikk-tjenester i de tilfeller hvor myndighetene av samfunnsøkonomiske grunner ønsker å opprettholde et bestemt togtilbud, men hvor trafikkinntektene alene ikke dekker kostnadene for et slikt tilbud. Dette kjøpet benevnes "statlig kjøp av persontrafikk-tjenester" og blir inntektsført i NSBs regnskaper på samme måte som vanlige trafikkinntekter. Fra myndighetenes side har det vært særlig viktig å få et system hvor det er mulig å sette krav til produktivtetsvekst, samt å kunne følge opp lønnsomheten på de ulike produktene og strekninger.

Av NSB persontrafikks fem produkter kjøper staten tjenester innenfor tre av produktene - mellomdistanse/ICE-tog, lokaltog i Oslo-området og øvrige lokale-/regionale tog. Ekspressstogene og nattogene forutsettes minst å gå i resultatmessig balanse uten offentlige kjøp.

Forhandlinger i forkant

Det forutsettes ført forhandlinger mellom NSB og Samferdselsdepartementet hvert år om størrelsen på rammen til offentlig kjøp og togtilbudets omfang. Rammen skal dekke differansen mellom NSBs inntekter fra markedet og særkostnadene for det enkelte produkt/strekning - gitt et bestemt ruteopplegg. Risikoen for måloppnåelsen ligger hos NSB. Forhandlingene starter om våren og avsluttes om høsten forut for det aktuelle år. For 1993 er det forhandlet fram offentlig kjøp for en totalramme i størrelsesorden 350 mill. kr.

Statslån til investeringer

Fram til i dag har investeringer i Trafikkselskapet (med unntak av et mindre årlig rammebeløp til biltrafikkdivisjonen) blitt finansiert gjennom statslån.

I styringssystemet er det etablert et reguleringsfond som i prinsippet skal bygges opp gjennom driftsoverskudd i Trafikkselskapet. Når fondet har nådd en bestemt, sentralt fastlagt størrelse, skal driftsoverskudd kunne benyttes til egenfinansiering av investeringer i Trafikkselskapet.

Diskusjon om egenkapital

I Killiutvalgets innstilling (NOU 1987:5, nytt økonomisk styringssystem for Norges Statsbaner) og i St.meld. nr. 34, 1987-88, "om et nytt økonomisk styringssystem for Norges Statsbaner" ble spørsmålet om å etablere en eventuell egenkapital for Trafikkselskapet diskutert.

Flertallet i Killi-utvalget så fordeler ved at Trafikkselskapet ble tilført en egenkapital, f.eks. i form av en startkapital på reguleringsfondet eller ved å konvertere deler av dagens statslån. På den annen side anså utvalget at det kunne virke som et kompliserende element i styringsmodellen at det må regnes inn avkastning på egenkapital i de tilskudd som ytes. Det ble også trukket fram at det lett kunne oppfattes som et kunstgrep at det ble budsjettet med overskudd i tilskuddsberettigede virksomheter.

Departementet sa seg enig i disse vurderingene og påpekte at dette også måtte sees i sammenheng med etableringen av et reguleringsfond. Departementet gikk derfor imot å tilføre Trafikkselskapet en egenkapital.

Balanse til divisjonene

Med virkning fra 1. januar 1991 ble NSBs balanse for Trafikkselskapet, delt opp slik at Persontrafikk-, Gods-, Eiendom og Service- divisjonen fikk sine egne balanser. Dette innebærer at det nå vil kunne settes krav til avkastning av den kapital som er investert i divisjonene. Fra samme dato har divisjonene i forskjellig grad fått innarbeidet en

"egenkapital" som består av det lån på ca. 1,6 mrd. som frem til 1. januar 1992 ikke var rentebærende.

Reisebyrå- og biltrafikkdivisjonen har i flere år vært regnskapsmessig adskilt fra jernbanedriften og har en større grad av frihet bl.a. når det gjelder finansiering og egenkapital.

NSBs sju divisjoner (inkl. Bane-) har fullt ansvar for regnskapsføring og økonomistyring i egen divisjon og har derfor bygget opp nødvendig kompetanse og kapasitet gjennom de senere år for å make dette.

3.2 Endringer i systemet

Siden styringssystemet ble innført 1. januar 1990 har det skjedd følgende (vesentlige) endringer i systemet:

- alle investeringer som er foretatt i Trafikkselskapet avskrives nå lineært

- inntil 1. januar 1992 var investeringer i Trafikkselskapet som er foretatt før 1. januar 1984 blitt fritatt for rentebelastning. Etter 1. januar 1992 ble denne delen av investeringene også belastet for renter. I budsjettet for inneværende år blir NSB kompensert for denne merbelastningen. I hvilken grad slik kompensasjon vil bli gitt også i de kommende år er et åpent spørsmål

- adgang til nettobudsjettering innenfor en ramme på 3 mill. kr ved utskifting av utstyr i Kjørevegen

- endrede avskrivningstider

- NSBs fullmakter, spesielt

a. større adgang til selv å avgjøre bruken av investeringer i Trafikkselskapet

b. adgang til selv å opprette (og lønsplassere) stillinger

c. større adgang til salg av eiendommer og til å beholde salgsggevinstene

d. adgang til å kunne belaste reguleringsfondet med økte drifts utgifter, reduserte inntekter eller økte investeringer så lenge fondet holdes over et visst minimumsnivå (i dag fastsatt til 200 mill. kr)

e. anledning til å foreta mindre budsjettrevisjoner uten framlegg for Stortinget

NSBs kjørevegsavgift (nivå og prinsipper for beregning) vil bli endret, sannsynligvis fra 1. januar 1993).

3.3 Erfaringer med det nye styringssystemet

Innføringen av det nye økonomiske styringssystemet innebar en forbedring av arbeidet med å klargjøre og forbedre rammebetingelsene og forutsetningene for NSBs framtidige virksomhet.

Ved det nye systemet har man - oppnådd å få en klarere ansvars- og rollefordeling mellom de aktiviteter/funksjoner som er knyttet til henholdsvis infrastrukturen (statens ansvar) og transportvirksomheten (styrets og administrasjonens ansvar)

- gjennom innføringen av en vegtrafikkmodell også for jernbanevirksomheten, fått understreket statens økonomiske ansvar for Kjørevegen og at Trafikkselskapet (dvs. godstrafikken) betaler en avgift for bruken av denne.

I tillegg vil utvalget trekke fram som positivt at

- det nye økonomiske styringssystemet oppmuntrer til - og gir et godt grunnlag for en bedriftsøkonomisk riktigere adferd i Trafikkselskapet. Det samfunnsøkonomiske aspektet fremkommer gjennom offentlig kjøp av tjenester, tilskudd til felleskostnader og den regnskapsmessige behandlingen av infrastrukturen.

- systemet gir en samlet oversikt over de totale offentlige uttellingene til NSB (både Kjøreveg og Trafikkselskap).

Fundamentale svakheter ved ordningen

Etter 2 1/2 års erfaring med det nye systemet kan det imidlertid vises til en del svakheter som man nå bør rette opp slik at det nye økonomiske styringssystemet blir det styringsverktøy det var ment å være. De vesentligste innvendingene mot systemet er etter utvalgets oppfatning:

- dagens system fokuserer på kontroll over innsatsfaktorene (virke-midlene) og bidrar ikke til å styre på mål.

Trafikkselskapet er konkurranseutsatt innenfor størstedelen av sin virksomhet. Dette nødvendiggjør en sterkere styring basert på markedets premisser, noe som også inkluderer behov for raskere beslutninger. Det må derfor i større grad legges til grunn markedsbaserte styringsprinsipper - og ikke styring basert på ressurstilgang, som i dagens tilskuddsløsning ("tilskuddsmodell").

- en styringsmodell basert på tilskudd er kortsiktig i sin natur. Oppmerksomheten knyttes til de årlige budsjettframlegg/revisjon av budsjetter, og når disse er avsluttet "er man ferdig for i år". Rett nok utarbeides det 4-årige jernbaneplaner som angir retning og nivå/omfang for den fremtidige satsing på jernbanen, men beløpene i disse planene innebærer ikke noen garanti for satsingen i perioden slik situasjonen f.eks. er i Frankrike og Danmark.

En negativ konsekvens av dette kan være at man har unnlatt å investere i Kjøreveg og Trafikkselskap - noe som dermed har medført unormalt høye drifts- og vedlikeholdskostnader. Investeringer i jernbane er langsiktige, og inntjeningen strekker seg over flere år. Man må være villig til å ta et underskudd i enkelte år for et prosjekt når den langsiktige effekten er positiv.

- beslutningen om at all kapital

investert i Trafikkselskapet skal rentebelastes vil innebære at selskapet vil måtte betale i størrelsesorden 1 milliard kr i renter i år 2000 når det tas hensyn til planlagte investeringer fram til det tidspunkt. Med en slik belastning vil selskapet ikke kunne makte å gå med overskudd.

Det offentlige kan selvfølgelig velge å betale en del av denne belastningen i form av tilskudd - som i dag.

- systemet legger opp til en større grad av selvstendighet for NSB når reguleringsfondet når en viss minimumstørrelse. Ut fra erfart lønnsomhet og behov for tilskudd er det tvilsomt om Trafikkselskapet noen gang vil kunne oppnå slik tiltenkt handlefrihet.

- i dagens ramme for "statlig kjøp av persontrafikkjenester" inngår ikke avkastning på ikke-rentebærende kapital (lån opptatt før 1984) som betjener denne del av virksomheten. Dette innebærer svekket mulighet for reinvestering samt for de statlige myndigheter til å få vite hva denne type tjenester totalt koster samfunnet.

Ovennevnte svakheter er fundamentale og bidrar også negativt til NSBs organisasjonskultur, motivasjon og innsatsvilje.

Systemsvakheter

- Dagens system baserer seg på tilskudd av ulike slag:

tilskudd til felleskostnader, tilskudd til dekning av renter på kapital investert før 1984, tilskudd til dekning av kjørevegsavgiften for gods (1990 og 1991), tilskudd til dekning av godstrafikkens underskudd (1992), tilskudd til lønn og opplæring overtallige (1993), selselsettingsmidler (1992 og 1993), tilskudd til dekning av ekstraordinære reparasjonskostnader for 69-settene (1992 og 1993).

Med denne type tilskudd blir systemet lett uoversiktlig og fragmentarisk. For øvrig forutsettes det at Trafikkselskapet må oppta lån fra staten til fulle renter for å dekke eventuelle underskudd der-

som reguleringsfondet ikke er stort nok til å dekke underskuddet.

- Den manglende definisjon av hva felleskostnadene eksakt skal dekke vanskeliggjør den interne styringen. Det er ønskelig at det blir utarbeidet en eksakt definisjon av felleskostnadene spesifisert på kontobegreper og ansvarssteder. I dette arbeidet bør også inngå en gjennomgang av avgrensningen som ble foretatt mot "statlig kjøp av persontrafikkjenester".

Generelle svakheter

Utvalget vil også peke på enkelte svakheter som må kunne oppfattes som uavhengig av det nye styringssystemet. Her skal spesielt fremheves:

- Avdragene tilsvarende avskrivningene på en investering. Dette er et lite fleksibelt system og gir ledelsen små muligheter til å påvirke kaptalsiden og motiverer dermed ikke til en bedre kapitalstyring.

- Nåværende ordning med avskrivning av anleggsaktiva og renteberegning på forskudd. Systemet svekker troverdigheten av regnskapene og innebærer en gal periodisering av inntekter og kostnader. Systemet bør endres slik at avskrivningene tar til når aktivaene gir inntekt. Rentene fra første delbetaling til endelig betaling bør aktiveres - og de vil dermed utgjøre en del av investeringsbeløpet

Det er selvfølgelig mulig for eierne å fortsette styringen av Trafikkselskapet etter dagens system og retningslinjer med de konsekvenser (og begrensninger) dette innebærer. I Danmark har man f.eks. valgt en løsning basert på tilskudd (jfr. kap. 3.4.).

Utvalget er imidlertid av den oppfatning at erfaringene så langt har avdekket så mange svakheter at eiernes krav til NSB neppe vil kunne innfris uten at styringsmodellen endres.

3.4 Hva skjer i Europa

EFs jernbanedirektiv

Det er realistisk å regne med en framtidig skjerpet konkurranse i transportsektoren, noe som også i høy grad vil berøre jernbanen.

I Europa (og i USA og Japan) foregår det i dag en liberalisering innen samferdselssektoren som vil bidra til økt konkurranse, såvel mellom transportformene som innen den enkelte transportform.

Den 29. juli 1991 utstedte EF-Rådet et jernbanedirektiv som trekker opp EFs målsetting for utviklingen av jernbanen som transportmiddel i medlemslandene. Direktivet åpner for økt konkurranse og må kunne oppfattes som en konsekvens av den avregulering som finner sted innen EF-landene på ulike områder.

Dette direktivet er ikke en del av den EØS-avtale som Stortinget nå har vedtatt. Det er imidlertid realistisk å forvente at direktivet vil bli en del av avtaleverket i fremtiden. Fra hvilket tidspunkt direktivets bestemmelser vil tre i kraft er det foreløpig umulig å si noe sikkert om.

Direktivet har en egen artikkel (art. 9) om "finansiell sanering". I denne artikkel heter det bl.a. (dansk oversettelse):

"Medlemsstatene iværksetter sammen med de eksisterende offentlige jernbanevirksomheder passende ordninger til nedbringelse af disse virksomheders gæld til et niveau, der ikke hindrer en sund økonomisk forvaltning, og til gennemførelse af en sanering af deres finansielle situation".

Om "Konto for gjeldsnedbringelse" heter det i EFs jernbanedirektiv:

"til denne kontos passiver kan, indtil de er avviklet, overføres alle de lån, som virksomheden har opptaget både til finansiering af investeringer og til dækning af for store driftsudgifter som følge af jernba-

nettransporten eller jernbaneinfrastrukturforvaltningen

Det er viktig å understreke at direktivet skisserer mål for utviklingen av medlemslandenes jernbane. Det er imidlertid opp til det enkelte medlemsland å utferdige de detaljerte retningslinjene for denne utviklingen. Direktivet gir således rom for individuelle tilpasninger.

Jernbaneforvaltningene i Vest-Europa

Den aktuelle gjeldsbyrde er et av de mest tyngende problemer jernbaneselskapene står overfor i Vest-Europa i dag.

Community of European Railways (CER), som er et organ bestående av jernbaneforvaltningene i EFs 12 medlemsland samt forvaltningene i Sveits og Østerrike, tok opp dette spørsmålet i en rapport av mai 1990 ("The burden of past debt on European railways").

Ifølge CER-rapporten er årsakene til denne gjeldssituasjonen dels en følge av den politikk medlemslandene har ført overfor jernbanene, dels en følge av jernbaneselskaperens egen forvaltning.

Medlemslandene har bl.a.

- sett på jernbanene som en del av staten og den generelle økonomiske politikk, og i den forbindelse benyttet jernbanen til å fremme spesielle politiske mål uten tilsvarende økonomisk kompensasjon

- ikke sørget for like konkurransevilkår mellom de ulike transportmidlene

- unnlatt å gi jernbaneselskapene en tilstrekkelig egenkapital - enkelte forvaltninger har ikke egenkapital i det hele tatt

- unnlatt å sørge for at avskrivningene dekker gjenanskaffelseskostnaden - og derved heller ikke sørget for tilstrekkelig muligheter for reinvestering.

Jernbaneforvaltningene har på sin side bl.a.

- foretatt investeringer som ikke har vært tilstrekkelig lønnsomme

I enkelte land har tidligere års underskudd blitt tillagt gjelden.

Forslag fra de europeiske jernbaner

CER foreslår bl.a. at: - staten bør som eier opptre på samme måte som en eier i en vanlig privat bedrift - jernbanenes finansielle situasjon bør bli tilpasset vanlig kommersiell praksis og på den måten bidra til å sikre jernbanens konkurransevne overfor andre transportformer. Dette kan gjøres ved tilførsel av egenkapital, og om nødvendig også en nedskrivning av aktiva (og gjeld).

CER definerer "sunn økonomisk situasjon/forvaltning" (jfr. jernbanedirektivet) til å være slik at

"langsiktige aktiva og arbeidskapital av tilstrekkelig størrelse kan bli finansiert ved permanent kapital og hvor andelen av egenkapital må være så stor at den utgjør en akseptabel garanti for langsiktige investorer".

Ovenstående viser at gjeld/finansiell rekonstruksjon er aktuelle temaer for de fleste jernbaneforvaltninger i Vest-Europa i dag. For nærmere beskrivelse av situasjonen i enkelte land vises til det etterfølgende.

Sverige

Fram til midten av 80-tallet kunne situasjonen for jernbanen i Sverige beskrives ved reduserte markedsandeler, voksende økonomisk underskudd, samt en utilstrekkelig investerings- og vedlikeholdstakt. Med mindre det skjedde en vesentlig endring i jernbanens struktur og rammebetingelser, ville resultatet av virksomheten bli en akselererende resultatforverring.

Fra Statens Järnvägers (SJ) side ble det skissert en målsetting om en resultatforbedring innen virksomheten selv på 1 milliard kroner over

en 4-årsperiode (1989-92) gjennom bl.a. rasjonalisering, aktiv markedsføring og bedret økonomistyring og transportkvalitet. Dette alene ville imidlertid ikke være tilstrekkelig til at SJ kunne vise til overskudd av virksomheten.

Fra myndighetenes side var det et mål at SJ - i løpet av en viss periode - med egen kraft og med egne ressurser skulle kunne vise til såvidt store overskudd at selskapet dermed kunne finansiere anskaffelser og fornyelse av nødvendige ressurser, inklusiv investeringer. Man var imidlertid oppmerksom på at det ville ta noen år før SJ ville ha overskudd store nok til en slik selvfinansiering. Noen mulighet for utbytteutdeling til eierne ville heller ikke være aktuelt de første årene.

For at SJ skulle fremstå som en bedrift som kunne stå på egne ben økonomisk, måtte imidlertid følgende tre betingelser innfris:

- det måtte etableres en klarere ansvars- og rollefordeling gjennom deling av jernbanevirksomheten i et "affärsverk" og et "banverk".

- det måtte innføres en vegtrafikkmodell for jernbanevirksomheten.

- det måtte gjennomføres en finansiell rekonstruksjon av "affärsverket".

Fra 1. juli 1988 ble SJ inndelt i et affärsverk (SJ) med ansvar for togtrafikken og et banverk (Banverket) med ansvar for infrastrukturen. Det ble foretatt et budsjett- og regnskapsmessig, samt organisatorisk, skille mellom SJ og Banverket. Fra 1. januar 1989 ble det innført en vegtrafikkmodell som bl.a. innebærer at staten, gjennom Banverket, tar hovedansvaret for infrastrukturen og SJ betaler avgifter for bruken av banenettet.

Investeringer i infrastrukturen aktiveres ikke, men avskrives umiddelbart.

Fra de politiske myndigheters side ble det meget sterkt understreket

nødvendigheten av en finansiell rekonstruksjon av SJ, slik at SJs fremtidige resultater ikke i utgangspunktet skulle belastes med tidligere underskudd og manglende investerings-/vedlikeholdstakt. SJ hadde, inntil endringen skjedde, måttet oppta lån dels for å dekke de likviditetsmessige problemer ved årlige tap siden 1986, dels for å dekke nødvendige investeringer bl.a. i rulende materiell.

Fra 1. januar 1989 ble det derfor gjennomført en finansiell rekonstruksjon av SJ. Det ble konstatert at SJ trengte et kapitaltilskudd på 2,7 milliarder kroner over en 4-årsperiode (rekonstruksjonsperioden). Dette tilskuddet skal fremkomme dels gjennom salg av eierandeler, dels gjennom salg av eienommer.

I tillegg ble det foretatt en nedskrivning av SJs aktiver (varelager, anlegg, rullende materiell) på 1,1 milliarder kroner mot tilsvarende nedskrivning av gjeldssiden (statskapital). Etter 1. januar 1989 hadde SJ en egenkapitalandel på 38%.

Jernbanens situasjon i Norge og Sverige, herunder den forverrede resultatutviklingen, var svært lik i siste halvdel av 80-årene. Tilsvarende som i Sverige vurderte man i Norge hvilke tiltak som måtte iverksettes for å bedre situasjonen. Fra 1. januar 1990 ble det således i Norge innført en budsjett- og regnskapsmessig deling av jernbanevirksomheten i en kjørevegs- og en trafikkdel, samtidig som vegtrafikkmodellen ble iverksatt.

I Sverige gikk man imidlertid et skritt lenger og foretok en finansiell rekonstruksjon av SJ - innbefattet etablering av en egenkapital. I Sverige mente man at et slikt tiltak var en nødvendig betingelse for å sette selskapet i stand til å stå på egne ben uten å bli en belastning for statsbudsjettet etter rekonstruksjonsperioden.

SJs (Affärsverkets) resultatutvikling etter finansnetto har de senere år vært som følger: - 417 mill.kr

(1988), 28 mill.kr (1989), 372 mill.kr (1990) og 386 mill.kr (1991). I resultatet for 1991 ligger en betydelig bedring av finansnetto (80 mill. kr). Selskapet ligger således an til å klare målsettingen om en bedring av årsresultatet etter finansielle poster på 1 milliard kr i rekonstruksjonsperioden. Denne resultatforbedring må imidlertid også sees i sammenheng med de endrede finansielle rammebetingelser SJ ble stilt overfor (se ovenfor).

Danmark

Danske Statsbaner (DSB) er en selvstendig og fullt integrert avdeling innenfor det danske Transportministerium, og den danske generaldirektør rapporterer direkte til statsråden.

Mellom DSB og den danske regjering er det inngått en rammeavtale for årene 1990-93. Det er første gang en slik avtale inngås, og erfaringer forutsettes oppsummert ved utgangen av perioden. Hensikten med avtalen er å gi DSB større handlingsfrihet og et lengre tidsrom å arbeide innenfor sammenliknet med en situasjon med årlige budsjetter.

I avtalen er det bl.a. oppført årlige drifts- og investeringstilskudd til DSB. Disse utgjør i sum 12,1 mrd. DKR for perioden.

IDSB er det ikke skilt regnskaps- og budsjettmessig mellom kjøreveg- og trafikkdel. Ingen virksomhetsområder (f.eks. våre divisjoner) har egne balanser. DSB belastes ikke for renter og avskrivninger av investeringene i sine regnskaper - derimot vil investeringer bli aktivert og avskrevet i det danske statsregnskapet.

Den danske organisasjonsløsning og økonomisk styringsmodell er således helt forskjellig fra de løsninger man finner for europeiske jernbaneforvaltninger for øvrig.

Tyskland

I Tyskland har man nå vedtatt å slå Deutsche Bundesbahn og Deutsche Reichsbahn sammen til ett selskap fra 1. januar 1993.

Det tas sikte på en overgangsperioden på 8-10 år, og en utvikling i 4 etapper fram mot målet om å organisere persontrafikk, godstrafikk og Kjøreveg i tre selvstendige aksjeselskap. Overordnet styring vil skje gjennom et holdingsselskap. I starten vil selskapet (Bahn-AG) ha en egenkapitalandel på 26% og inntil videre slippe å betale renter og avdrag på sin samlede gjeld.

Frankrike

I Frankrike var jernbaneselskapets (SNCFs) samlede gjeld til staten ved utgangen av 1989 i underkant av 100 milliarder franc, herav utgjorde 38 milliarder akkumulert underskudd siden 1971.

Som en del av 5-årskontrakten (1990-94) mellom den franske stat og SNCF er partene enige om at det akkumulerte underskudd (38 milliarder) skal trekkes ut av SNCF's regnskaper og overføres til en nyopprettet gjeldssaneringskonto.

I kontrakten heter det bl.a. at tidligere tiders underskudd ikke lenger skal være en belastning for jernbanedriften. De årlige kapitalkostnadene utgjør i dag 10 milliarder franc pr. år, eller nesten 20% av selskapets omsetning.

4. BEHOV FOR ENDRET KAPITAL-/BALANSESTRUKTUR I TRAFIKKSELSKAPET

Tre klare behov

Etter utvalgets oppfatning kan behovet for å endre nåværende kapital-/balansestruktur i Trafikkselskapet sammenfattes i tre hovedgrupper:

- åpenbare svakheter ved dagens modell ("tilskudds modellen")
- behov for hurtig tilpasning til endrede markedsbetingelser - også finansielt
- en generell utvikling i denne retning som idag finner sted i andre statsbedrifter og - jernbaneforvaltninger.

De økonomiske - og finansielle rammebetingelser som Trafikkselskapet arbeider under, må støtte opp under selskapets konkurransevne. Trafikkselskapet bør derfor ha en driftsmodell som er underlagt de samme markedsmessige forutsetninger som konkurrentene og samarbeidspartnerne. I praksis har det vist seg at utviklingen - om enn sakte - går i den retning, men det er ennå et langt skritt igjen før fullstendig gjennomføring.

Større finansiell handlefrihet kan oppnås ved at det etableres en kapitalstruktur som gir grunnlag for en realistisk forventning om driftsøkonomisk rentabilitet i fremtiden. Derved legges også grunnlaget for å kunne dekke fremtidige investeringer uten tilskudd fra Staten. Egenkapital er en viktig del av en slik friere stilling og et sentralt virkemiddel for å nå målet om best mulig økonomisk drift.

Den finansielle struktur Trafikkselskapet arbeider under i dag, har i praksis vist seg ikke å gi grunnlag for overskudd. En slik situasjon svekker motivasjonen såvel for ledelse som for ansatte. Finansie-

ringsstrukturen bør i seg selv ikke influere på rasjonelle, økonomiske handlemåter i en bedrift. Det er imidlertid en rekke faktorer av psykologisk karakter som gjør at det er mer motiverende og stimulerende å arbeide mot mål som er konkretisert i form av resultater som i sin tur bidrar til økning av bedriftens verdi. Gjennom slik agering fremmes samtidig driftsøkonomiske handlinger i bedriften. Etter utvalgets oppfatning bør også faktorer som økt motivasjon mv. tillegges vekt ved valg av styringssystem.

Utvalget vil oppsummere sitt syn på behovet for endret kapital-/balansestruktur i Trafikkselskapet som følger:

Utvalget mener

■ Det nye økonomiske styringssystemet i NSB fra 1. januar 1990 hadde flere siktemål, herunder at eierne kunne oppnå bedre sammenligning med andre transportformer. I slike sammenligninger er det naturlig også å sammenligne økonomiske nøkkeltall og forskjell i finansiell struktur.

■ NSBs organisasjon må i et konkurranseutsatt marked stadig øke sin markedstilpasning. Finansielt innebærer dette at NSBs ledelse på kort sikt må kunne foreta disposisjoner for å kunne møte et marked i stadig raskere forandring. Dermed dagens system videreføres, gir dette Trafikkselskapet mindre mulighet til markedstilpasning med derav følgende svekket konkurransekraft.

Tilpasning til markedet innebærer korte beslutningsveier og enhetlig ledelse.

■ Dagens bokførte verdier av anleggsaktiva sammenholdt med driftsresultatet i inneværende jern-

baneplanperiode, viser at inntjening på anleggsaktiva er så lav at det bør foretas en betydelig nedskrivning. For kommende planperioder må det være et overordnet mål at Trafikkselskapet ikke belastes med gjeld fra tidligere perioder og som er relatert til eiendeler som ikke genererer overskudd slik situasjonen er i dag.

■ Beregninger som er foretatt, viser at Trafikkselskapets kapitalkostnader vil øke dramatisk de neste 8 til 9 år. Rentekostnadene vil stige fra kr 500 mill. i 1993 til beregnet kr 1 mrd. i 2001 forutsatt nåværende finansielle rammebetingelser. Pga. høyere investeringer øker også avskrivningsbeløpene drastisk og vil utgjøre en stigende andel av de totale kostnader. Ved en egenkapitalmodell vil eierne kunne velge mellom å øke egenkapitalen med årsresultatet, alternativt å ta ut årsresultatet helt eller delvis som avkastning på investert egenkapital.

■ Trafikkselskapets investerings-situasjon preges av langsiktighet, og anleggsaktiva utgjør den langt overveiende del av balansen. Jo lenger levetiden for anleggsaktiva er, jo høyere vil risikoen være. For å sikre langsiktig overlevelses-evne bør derfor egenkapitalandelen være høy og dermed gi en finansiell fleksibilitet som kan møte endrede konkurransesituasjoner.

NSB må få

For å kunne styrke sin konkurransevne overfor andre transportmidler må Trafikkselskapet, etter utvalgets oppfatning, bli gitt:

- større finansiell handlefrihet gjennom mer fleksible lånebetingelser og økt egenkapitalfinansiering

- en finansieringsstruktur tilpasset inntjeningspotensialet

Utvalget vil peke på at en restrukturering av balansen i Trafikkselskapet i sin tur vil medføre økte krav fra eiernes side.

Kravene vil omfatte både den samfunnsøkonomiske nytte av den investerte kapital og den bedriftsøkonomiske avkastning av denne kapitalen. Dette innebærer bl.a.:

- forpliktende, bedriftsøkonomiske resultatkrav

- utnytte tildelt kapital for å øke rentabiliteten

- økt nytteverdi av den samfunnsøkonomiske innsats

- krav om økt konkurranse på tjenester som det offentlige kjøper.

Dersom NSB skal kunne oppfylle eiernes krav til Trafikkselskapet, er nedskrivning av anleggsmidler og etablering av egenkapital - etter utvalgets oppfatning - nødvendige forutsetninger for at kravene skal kunne innfris.

5. ENDREDE ØKONOMISKE RAMMEBETINGELSER FOR TRAFIKKSELSKAPET

5.1 Innledning

Trafikkselskapets nåværende inntjening gir ikke tilfredsstillende avkastning på bokført kapital. Konsekvente krav til bedriftsøkonomisk avkastning på nye investeringer legges ikke alltid til grunn ved beslutning om igangsettelse av prosjekter og investeringsprogrammer.

Trafikkselskapet har over tid ikke vært i stand til å opprettholde en materiellbestand med teknisk og økonomisk yteevne som muliggjør lønnsom drift. En stor del av de planlagte investeringer i 1994-1997 er således nødvendige for å opprettholde politisk omforente tjenestetilbud og kan således ikke underkastes strenge bedriftsøkonomiske vurderinger. I den forbindelse vises det også til såvel betydning som tidssammenheng mellom grunnlagsinvesteringer i Kjørevegen og konsekvenser for lønnsomhet innen Trafikkselskapet.

"Offentlig kjøp"

I tillegg til tjenester hvor Trafikkselskapet i utgangspunktet har fullt bedriftsøkonomisk ansvar, tilbyr Trafikkselskapet tjenester hvor Staten må bidra med tilskudd. Slike tilskudd ytes utfra forventet behov for kostnadsdekning uten at det gis full dekning til avkastning på anvendt kapital. Staten påtar seg dermed det bedriftsøkonomiske ansvaret på lengre sikt, mens Trafikkselskapet forvalter tjenestene på statens vegne med avtalt kostnadsrefusjon og er ansvarlig for avvik mellom faktiske og budsjetterte kostnader. Normale bedriftsøkonomiske lønnsomhetskrav anvendes således ikke for disse tjenestene.

Sterkere vekt på bedriftsøkonomi

Omlegging til sterkere prioritering av lønnsomhet og anvendelse av bedriftsøkonomiske avkastningskrav på investert kapital vil dels være betinget av at det gjennomføres en nødvendig opprustning av nåværende transportmateriell og dels av at det nåværende tilskuddssystem endres. Samtidig må Trafikkselskapets nåværende bedriftskultur aktivt bearbeides til å få et sterkere innslag av bedriftsøkonomiske holdninger. En slik forandringsprosess vil etter NSBs ledelses oppfatning ikke kunne fullføres før ved utløpet av den planperiode som går fram til år 2001.

Med det utgangspunkt som er beskrevet ovenfor, vil utvalget i dette kapittel vurdere hvilke tiltak som må iverksettes dersom Trafikkselskapet ved utløpet av planperioden 1998-2001 skal kunne forventes å gi en tilfredsstillende avkastning på anvendt kapital og selv generere nødvendige midler til å finansiere egenkapitalandelen for nye investeringer.

NSB har ikke etablert et finansielt planleggingssystem som gir pålitelige data for hele perioden 1992-2001. En alternativ styringsmodell vil dessuten innebære innføring av nye bedriftsøkonomiske styringsregler som gjør det vanskelig å benytte historiske tall for å forutsi den fremtidige utvikling. Utvalget vil derfor understreke at det tallmateriale som legges frem i dette kapittel, nødvendigvis er beheftet med betydelig usikkerhet.

5.2 Avkastningskrav

Trafikkselskapet har som mål på sikt å oppnå en tilfredsstillende avkastning på investert kapital. Dette innebærer i utgangspunktet et rentabilitetsmål som tilsvarer langsiktig, risikofri markedsrente. På grunn av usikkerhet knyttet til det økonomiske utfallet av Trafikkselskapets virksomhet, er det dessuten naturlig å ta hensyn til en viss risikopremie. Staten har vanligvis lagt til grunn et krav om realavkastning på 7% ved offentlige investeringer. Dette er noe lavere enn normale bruttoavkastningskrav i det private næringsliv hvor avkastningen også skal dekke inntektskatt.

Finansiell avkastning er imidlertid kun en av flere former for verdiskapning fra Trafikkselskapets side. Staten er i tillegg til å være eier også bruker av Trafikkselskapets tjenester. Offentlig kjøp av tjenester er derfor en viktig del av Trafikkselskapets samlede salg. Effektivisering av Trafikkselskapets virksomhet vil kunne bidra til reduserte utbetalinger fra statens side i tillegg til en høyere finansiell avkastning. Trafikkselskapet vil også kunne pålegges å utføre ikke-forretningsmessige oppgaver uten at dette reflekteres i den finansielle avkastningen.

Rendyrking av økonomiske relasjoner

Kombinasjonen av forretningsmessig virksomhet, salg av tjenester til det offentlige og utførelse av ikke-forretningsmessige oppgaver gjør det vanskelig å vurdere den samlede verdiskapning knyttet til Trafikkselskapets virksomhet. På sikt bør det være et mål at samtlige oppgaver Trafikkselskapet utfører, blir gjenstand for den samme forretningsmessige vurdering og under-

kastes de samme krav til avkastning. Dette medfører imidlertid at de ulike tilskuddsordninger på sikt bør falle bort, og at avregning med staten skjer gjennom kjøp av tjenester på forretningsmessige vilkår og deltakelse i underskudd/overskudd.

Forutsetninger

På denne bakgrunn er det ved utarbeidelse av anslaget for Trafikkselskapets økonomiske utvikling frem til år 2001 tatt utgangspunkt i følgende forutsetninger:

1. Avgrensning av virksomhetsområdet.

Analysen omfatter kun Trafikkselskapet. Biltrafikk og reisebyrå er tatt med under forenklede forutsetninger.

2. Avkastningskrav.

Fremtidig inntjening er beregnet på grunnlag av omfang av anleggsmidler og krav til avkastning på investert kapital. Denne fremgangsmåte gjør det nødvendig å anslå investeringer i perioden fram til og med år 2001. Avkastningen er beregnet som nettoavkastning etter fordeling av samtlige kostnader med unntak av avskrivninger og finanskostnader.

■ Offentlig kjøp av persontrafikk-tjenester

Anleggsmidler som benyttes til tjenester hvor Staten står som kjøper, forutsettes å gi en realavkastning på 7% av bokført verdi. Et slikt avkastningskrav forutsettes innført med virkning fra året 1994.

■ Andre tjenester.

Med unntak av ovennevnte tjenester er det forutsatt at tjenester som Trafikkselskapet tilbyr ved inngangen til planperioden 1994-1997 skal gi en avkastning tilsvarende den prosentvise avkastning ved inngangen til planperioden. Avkastningen vil bli redusert i takt med utrangering av anleggsmidlene. Det er videre lagt til grunn at realavkastning på ny-investeringer i perioden 1994-2001 gradvis vil øke fra 0 til 7%. Avkastningskravet er knyttet til tidspunktet driftsmidlet

leveres og forventet utnyttelsesgrad.

■ Resultat av eiendomsvirksomhet.

Avkastning på nåværende eiendomsmasse forutsettes å være konstant gjennom hele perioden 1994-2001. Avkastning på nye eiendomsinvesteringer følger den samme utvikling som investeringer i anleggsmidler for øvrig.

Det er i vedlegg 1 gitt nærmere beskrivelse av hvorledes avkastningen er beregnet for de ulike typer av anleggsmidler. Det er dessuten i vedlegg 9 gitt en detaljert beskrivelse av analysemodellen.

5.3 Investeringsbehov og driftsforutsetninger 1994-2001

Investeringer

Omfanget av anleggsmidler ved inngangen til første planperiode er basert på anleggsmidler registrert pr. 31. desember 1991 og budjetterte investeringer 1992 og 1993. Anleggsmidlenes bokførte verdi er redusert med budsjetterte avskrivninger. Anleggsmidlene er fordelt pr. divisjon og delt mellom tjenester hvor det offentlige står som kjøper, og tjenester hvor Trafikkselskapet har fullt bedriftsøkonomisk ansvar. Fordelingen på de to tjenestekategoriene er foretatt i henhold til relative forhold pr. 31. desember 1991.

Investeringer i planperioden 1994-1997 er i henhold til utkast til Norsk jernbaneplass for samme periode. Investeringer i perioden 1998-2001 er basert på innspill fra divisjonene uten forutgående behandling av NSBs styrende organer. Investeringene er fordelt på tjenester hvor det offentlige står som kjøper og andre tjenester pr. anleggsmiddelgruppe innen hver divisjon. Investeringene i perioden 1994-2001 er forutsatt å bli som følger (alle tall i faste 1992-kroner):

	1994-1997	1998-2001
Elektriske lokomotiver	1.350	240
Diesel lokomotiver	875	-
Skiftelokomotiver	160	-
	2.385	240
Elektrisk motorvogn	569	24
Diesel motorvogn	162	18
IC-Internasjonalt	-	800
	731	842
Personvogner	607	133
Godsvogner	150	200
	757	333
Eiendom	480	500
Biltrafikk og reisebyrå	430	440
Konsernfunksjoner	492	490
	1.402	1.430
Gardermoen	400	600
Annet	65	270
	5.740	3.175

Fordeling av anleggsmidler

Anleggsmidler som benyttes til betjening av tjenestetilbud hvor det offentlige er kjøper, forutsettes å ha følgende andeler av den samlede anleggspark pr. 1. januar 1994 og investeringene i perioden 1994-2001:

Anleggsmidler	Andel 1. januar 1991	Investeringer 1994-2001
Persontrafikk	84%	
• Personvogner		30%
• Motorvogner		100%
Godstrafikk	0%	0%
Servicedivisjonen	39%	50%
Eiendomsdivisjonen	50%	30%

eiendelene fordeler seg jevnt på aktivitet hvor det offentlige er en vesentlig kjøper og annen trafikk.

Andel offentlige kjøp for investeringer som gjennomføres i perioden 1994 - 2001, er basert på opplysninger fra divisjonene. I service-

Fordelingen pr. 1. januar 1994 av rullende materiell er foretatt ut fra en konkret vurdering av bokført verdi av eiendeler som benyttes i henholdsvis offentlig og annen trafikk. Som det fremgår av tabellen, foretas ingen offentlige kjøp i godstrafikkdivisjonen. I persontrafikkdivisjonen omfattes alle motorvogner av offentlige kjøp. Dette innebærer at aktiviteten i denne divisjonen i hovedsak er rettet mot denne del av virksomheten. Når det gjelder eiendomsdivisjonen, er det for analyseformål forutsatt at

divisjonen forventes offentlige kjøp å øke fra ca. 39% til 50%. Bakgrunnen for dette er at investeringer i tog overføres fra persontrafikk- til servicedivisjonen fra og med 1992.

Driftskostnader

Det er i analysen forutsatt at avkastningen på tjenester hvor det offentlige står som kjøper, og ny-investeringer fremkommer etter fullfordeling av samtlige kostnader. Det er derfor ikke nødvendig å ta stilling til hvorledes de underliggende kostnadskomponenter utvikler seg. Avkastning på investeringer som er foretatt før 1. januar 1994 blir imidlertid beregnet med utgangspunkt i den historiske inntjening. Historisk inntjening bør prinsipielt justeres for forventede endringer i kostnadskomponentene. Det er bl.a. forventet at Trafikkselskapet vil kunne realisere betydelige produktivetsforbedringer i perioden fram til år 2001. På den annen side vil det måtte påregnes økte miljøkostnader og dessuten er det også lagt til grunn at Trafikkselskapet må dekke en større andel av felleskostnadene.

Det er vanskelig å anslå hva nettoeffekten av endringen i kostnadskomponenten vil utgjøre, men det antas at virkningen ikke vil være av en slik størrelsesorden at analyseresultatet vil bli vesentlig påvirket. Av den grunn er det ikke gjort endringer i den historiske inntjening.

De betydelige forventede produktivetsforbedringer vil føre til bemanningsreduksjoner. Det forutsettes at i den grad slike produktivetsforbedringer resulterer i overtallighet av personale, vil kostnadene forbundet med slik overtallighet bli dekket av Staten med egne bevilgninger slik at Trafikkselskapets resultatregnskap ikke påvirkes.

Resultat for finansposter 1994-2001

På basis av de ovennevnte forutsetninger om omfang og sammensetning av anleggsmidler og avkastningskrav blir de forventede resultater som følger (Alle tall i faste 1992 kr.):

for å fastslå nedskrivningsbehov og finansieringsstruktur.

Dette innebærer blant annet at det er benyttet ulik fremgangsmåte for oppbygging av resultatoppstillingen. Denne er i NJP basert på forutsetninger om salgs- og kostnadsutviklingen for de enkelte divisjonene i perioden 1994-97. Det er for enkelte av divisjonene blant annet forutsatt en betydelig kostnadsreduksjon gjennom produktivetsforbedringer. Forventede resultater for 1992 og 1993 er fastsatt ut fra de prinsipper som gjelder for rapportering i statsregnskapet. Dette innebærer blant annet at forventet lønnsøkning for regnskapsåret ikke medtas før i påfølgende år. Alle resultatelementer

mere beskrivelse. I beregningene er det forutsatt at kostnadsreduksjon som skyldes produktivetsvekst vil tilsvare økte miljøkostnader og reduserte tilskudd for felleskostnader. Det er videre forutsatt at offentlige kjøp av tjenester skal gi full kostnadsdekning samt 7% avkastning på investert kapital. Alle resultatelementer er oppgitt i realstørrelser.

Som følge av ovennevnte forhold vil resultatene som fremkommer i henholdsvis NJP og Egenkapitalutvalgets rapport ikke fullt ut være sammenlignbare. Med utgangspunkt i en ulik metodikk er det heller ikke naturlig å søke å avstemme resultatforskjellen.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Driftsresultater for avskrivninger og finans								
Offentlig kjøp av tjenester	428	423	466	505	536	553	534	519
Andre tjenester	272	332	405	497	577	629	686	778
	700	755	871	1.002	1.113	1.182	1.220	1.297
Avskrivninger								
Offentlig kjøp av tjenester	243	233	262	281	300	314	303	301
Andre tjenester	244	272	351	431	512	545	576	607
	487	505	613	712	812	859	879	908
Driftsresultat før finans								
Offentlig kjøp av tjenester	185	190	204	224	236	239	231	218
Andre tjenester	28	60	54	66	65	84	110	171
Sum resultat for finansposter	213	250	258	290	301	323	341	389

Avvik fra utkast til Norsk jernbaneplan 1994-97

NSBs utkast til Norsk jernbaneplan 1994-97 (NJP) inneholder resultatprognoser som avviker fra tilsvarende oppstillinger i Egenkapitalutvalgets rapport. Dette skyldes ulike forutsetninger og metodikk.

Målsettingen med utarbeidelse av resultatoppstillingene i NJP og Egenkapitalutvalget er i utgangspunktet forskjellig. Mens resultatoppstillingen i NJP er presentert for å vise inntjeningen i 1997, er tilsvarende resultatoppstilling i Egenkapitalutvalgets rapport utarbeidet

med unntak av finansposter er oppgitt i realstørrelser.

Som kommentert i kapittel 5.2 har Egenkapitalutvalget hatt som mål å anslå nedskrivningsbehov og finansieringsstruktur ved bruk av rentabilitetsmål. Resultatoppstillingen tar ikke hensyn til de enkelte elementer som inngår i driftsresultatet, men fremkommer med et driftsresultat basert på forventet avkastning på anleggsmidlene. Anleggsinvesteringene er imidlertid basert på NJP, og avskrivnings-satsene tilsvarer i hovedsak gjeldende satser. Det vises til kapittel 5.2 samt vedlegg 1 og 9 for nær-

Egenkapitalutvalgets beregninger er utført for å illustrere de økonomiske konsekvensene gitt de forutsetninger som det er redegjort for.

5.4 Finansiell restrukturering

Endrede økonomiske rammebetingelser vil innebære at Trafikkselskapet gis en bedriftsøkonomisk forsvarlig kapitalisering. Dette vil for det første medføre at eiendeler og gjeld må vurderes i henhold til vanlige metoder og vurderingsprinsipper. Dernest må Trafikksel-

skapet få etablert en initiell egenkapital som gir selskapet en tilstrekkelig egenfinansiering.

Balanse for etablering av egenkapital

Trafikkselskapets eiendeler og gjeld regnskapsføres i dag basert på prinsipper som delvis avviker fra de regnskaps- og vurderingsprinsipper som for øvrig benyttes av såvel privat som offentlig eide forretningsvirksomheter. Trafikkselskapet er i utgangspunktet pålagt å følge regnskapsprinsipper basert på historisk kost og kontantprinsippet. Gjennom saneringer og nedskrivninger har imidlertid anleggsmidler tidligere blitt regulert ut over det som følger av ordinære avskrivninger. Trafikkselskapet har dessuten i sitt interne regnskap som danner basis for årsrapporten, etter hvert gradvis gått vekk fra kontantprinsippet til et tilnærmet regnskapsprinsipp. Det er imidlertid fortsatt behov for flere endringer av bokførte nettoeiendeler før disse kan sies å være vurdert i henhold til regnskapslov og god regnskapsskikk.

Ved en finansiell restrukturering av Trafikkselskapet bør det også foretas endringer som ikke følger direkte av regnskapslovgivningen. Disse omfatter oppregulering av eiendeler som har en inntjening eller markedsverdi ut over bokført verdi. Markedsvurderinger av eiendeler og gjeld forutsatt nåværende bruksområder er således lagt til grunn ved fastsettelse av balansen pr. 1. januar 1994.

Det er fremstillingsmessig foretatt et skille mellom endringer som følger av regnskapsprinsippet, avsetninger etter god regnskapsskikk og virkelig verdi av anleggsmidler. For nærmere beskrivelse av dagens regnskapsprinsipper m.m. vises det til vedlegg 2.

Regnskapsprinsippet

Regnskapsprinsippet innebærer at inntekter og kostnader sammenstilles og bokføres i den periode de

er opptjent/påløpt. Trafikkselskapet benytter i sitt regnskap pr. i dag hovedsakelig dette registreringsprinsipp. Det vesentligste gjenværende avvik er avsetning for feriepenger inkl. arbeidsgiveravgift som er anslått til å utgjøre ca. 165 mill. kr pr. 1. januar 1994. Øvrige korreksjoner knytter seg til avsetning for forventet tap på utestående kundefordringer, periodisering av inntekter, etterslep ved registrering av inngående fakturaer, garantiansvar og avsetning for juridiske krav. Disse forslag til justering av balansen pr. 1. januar 1994 er nærmere behandlet i vedlegg 3 og utgjør i alt en belastning på 225 mill. kr.

Avsetninger etter god regnskapsskikk

Ved utarbeidelse av regnskap etter regnskapslov/aksjelov ville de følgende avsetningsbehov blitt vurdert:

■ Pensjonsforpliktelser

- Regnskapsmessig behandling av pensjonsforpliktelser er under stadig utvikling i Norge. Det er vanlig regnskapspraksis å inkludere udekkede pensjonsforpliktelser i balansen. I Trafikkselskapet er dette forpliktelser som ikke kan dekkes gjennom Statens Pensjonskasse. Ved beregning av forpliktelsen foretas en analyse av nåverdien av de fremtidige utbetalinger basert på aktuariemessige forutsetninger om alderssammensetning, kjønnsfordeling, antall gjenværende leveår, inntekt, diskonteringsfaktor mv.

Det er foretatt et relativt grovt anslag på udekkede pensjonsforpliktelser i Trafikkselskapet og en avsetning på 100 mill. kr er innarbeidet. Avsetningen forutsetter at departementet aksepterer at forpliktelser for førtidspensjonerte som har en samlet alder og tjenestetid på 85 år, kan dekkes av Statens Pensjonskasse. Trafikkselskapets forpliktelse blir anslagsvis dobbelt så stor dersom dette ikke godtas.

■ Restruktureringskostnader

- Trafikkselskapet har iverksatt en omfattende restrukturering av virksomheten. Dette innebærer bl.a. at det er identifisert en del stillinger som det ikke lenger er behov for. Personer som i dag er knyttet til disse stillingene forventes overført til et personalsenter for omskolering og opplæring. Det er forutsatt at de etter en periode går inn i andre funksjoner. Trafikkselskapet har søkt departementet om en tilleggsbevilgning som skal dekke lønnskostnader og opplæringskostnader. Det er foreløpig usikkerhet knyttet til hvilke personer som overføres, og i hvilken grad omskoleringen innebærer en oppgradering som Trafikkselskapet vil kunne dra nytte av i fremtiden. Omfanget av eventuell offentlig støtte er også usikkert. Som følge av dette er det valgt ikke å foreta noen avsetning i den vedlagte balanse.

■ Miljøavsetninger

- Det har i de senere år blitt stadig mer fokusering på skader som ulike virksomheter påfører det ytre miljøet. Dette har bl.a. resultert i endringer i aksjelovens regnskapskapittel hvor Styret er pålagt å uttale seg om i hvilken grad selskapets virksomhet forurenser det ytre miljø samt tiltak som er iverksatt for å motvirke slike forurensninger.

Etter god regnskapsskikk vil det være korrekt å foreta avsetning for kostnader som forventes å påløpe i forbindelse med utbedring av forurensninger eller skader på miljøet som virksomheten har ansvaret for.

Som det fremkommer av Styrets årsberetning for 1991, har Trafikkselskapet innenfor enkelte områder identifisert forurensninger som kan henføres til virksomheten. Det er bl.a. iverksatt kartlegging av forurensning på områdene til Trafikkselskapets nedlagte, kreo-sotbaserte impregneringsverker. Videre er det antatt å eksistere en rekke områder hvor det kan foreligge dieselforurensning i grunnen. Eventuelt opprensningsarbeide forventes å pågå i flere år

og må antas å bli meget omfattende.

Forutsetningen for at avsetning for slike betingede forpliktelser skal gjennomføres i regnskapet er at det er sannsynlig at kostnaden vil påløpe, og at beløpet er rimelig kvantifiserbart. På nåværende tidspunkt er ikke kartleggingen av omfanget avsluttet og forventede kostnader forbundet med opprydningen er ikke kvantifisert med tilstrekkelig grad av sikkerhet. På denne bakgrunn er det ikke foretatt noen avsetning i åpningsbalansen. Det er imidlertid forutsatt at miljøkostnader som oppstår som følge av slike eldre forhold, må dekkes gjennom egne bevilgninger.

■ Vedlikeholdskostnader

- Rullende materiell gjennomgår fast vedlikehold basert på antall kjørte kilometer eller antall år i drift. Etter dagens prinsipper kostnadsføres vedlikeholdet når det gjennomføres. De faktiske kostnader påløper imidlertid jevnt over perioden materiellet er i virksomhet. Etter god regnskapsskikk bør det derfor foretas en årlig avsetning for å dekke påløpte vedlikeholdskostnader selv om vedlikeholdet ennå ikke er gjennomført.

I forbindelse med etablering av balansen pr. 1. januar 1994 burde det i utgangspunktet vurderes å foreta en avsetning for påløpt vedlikehold på rullende materiell. Det er usikkert hvor mye dette utgjør, og en slik avsetning bør ikke vurderes uavhengig av verddivurderingen av eiendeler.

I den utstrekning disse verdsettes separat basert på forventet inntjeningsverdi, vil således ytterligere vedlikeholdsavsetning ikke være aktuell. Det er i balansen derfor ikke foretatt noen avsetning for påløpne vedlikeholdskostnader på rullende materiell.

Virkelig verdi anleggsmidler

Vurdering av anleggsmidler - Prinsipielle forhold

Når det gjelder prinsipielle forhold knyttet til vurdering av anleggsmidler, vises til vedlegg 4.

Vurdering av anleggsmidler i trafikkelskapet

Anleggsmidler utgjør en betydelig del av Trafikkelskapets samlede eiendeler. Beregningen av behovet for tilførsel av egenkapital tar utgangspunkt i verdien av de samlede eiendeler. Det er derfor viktig at eiendelene - og spesielt anleggsmidlene - er korrekt vurdert i samsvar med lovgivning og god regnskapsskikk.

■ Bokført verdi av anleggsmidler i Trafikkelskapet

- Bokført verdi av anleggsmidler fremkommer utfra historisk kost og avskrivninger. Trafikkelskapet har gjennom årene benyttet forskjellige avskrivningsprinsipper. Pr. 1 januar 1991 er det imidlertid foretatt en full overgang til bruk av lineære avskrivninger med tilbakevirkende kraft. Dette har medført en nedskrivning av anleggsmidler mot Statens kapital i regnskapet for 1991 på 1,3 milliarder kr. Nedskrivningen er ikke ført over resultatet. Nåværende avskrivningsprinsipper er på linje med jernbaneforvaltninger i andre land, med unntak av Danmark, Finland og Tyskland. Både Danmark og Finland benytter imidlertid saldoavskrivninger i det offisielle regnskapet og er derfor ikke sammenlignbare. Det vises til vedlegg 5 for en samlet oppstilling over avskrivningsprinsipper for ulike typer driftsmidler i en del utenlandske jernbaneforvaltninger.

■ Inntjeningsverdi av anleggsmidler

Offentlig kjøp av persontrafikkjenester - Som det fremkommer i avsnitt 5.2, er det forutsatt at den tilskuddsberettigede del av Trafikkelskapets virksomhet vil gi en realavkastning som tilfredsstillende det

fastlagte avkastningskrav på 7%. Konsekvensen av denne forutsetning vil være at det ikke vil foreligge noe behov for nedskrivning av anleggsmidler knyttet til denne del av virksomheten.

Andre tjenester - Trass i ulike rammebetingelser og risikoforhold er det forutsatt samme krav til avkastning innenfor ikke-tilskuddsberettiget virksomhet som innen tilskuddsberettiget virksomhet. Det er forutsatt at investeringer i tilskuddsberettiget virksomhet først vil tilfredsstille de fastlagte avkastningskrav etter år 2001. Det er antatt at avkastningen innen ikke-tilskuddsberettiget virksomhet vil være jevnt stigende fra dagens nivå frem til år 2001 i takt med utbygging av infrastruktur og produktivetsforbedringer m.m.

Anslått avkastning i henhold til forutsatte avkastningskrav er vist i delkapittel 5.2. Beregnet avkastning er vist før finansielle poster. Denne avkastning er i vedlegg 6 sammenholdt med en normalavkastning beregnet med krav til en totalrentabilitet på 7% av gjennomsnittlig bokført kapital. En totalrentabilitet på 7% er ikke direkte sammenlignbart med tilsvarende internrente ved vurdering av investeringens lønnsomhet. Avhengig av kontantstrømmer og avskrivningsprofil vil kravet til totalrentabilitet normalt måtte legges noe høyere enn investeringens internrente for å oppnå konsistente lønnsomhetskrav. En slik oppregulering er ikke foretatt. Et rentabilitetskrav på 7% representerer imidlertid et avkastningskrav som må anses å være sammenlignbart med rentabilitetskrav i privat og offentlig forretningsvirksomhet.

Bokført verdi som beregningsgrunnlag for normalrentabilitet er korrigert på tilsvarende måte som ved beregnet internrenteavkastning. Dette innebærer blant annet at forskudd ikke medtas ved beregning av normalrentabilitet.

Mindreavkastningen er beregnet som differansen mellom normalavkastning og estimert avkastning.

Nåverdi av mindreakkastningen kan fordeles som følger:

	Mill. kr.
Mindreavkastning anleggsmidler anskaffet før 1. januar 1994	812
Mindreavkastning anleggsmidler nyinvesteringer 1994-2001	950
Sum	1.762

I henhold til regnskapslovgivningen vil en inntjening som ikke gir en normal betjening av investert kapital, medføre krav til nedskrivning av anleggsmidler. NSB er dog ikke pålagt å følge regnskapslovgivningen. Som en konsekvens av innføring av nye økonomiske rammebetingelser, må imidlertid driftsmidler innenfor ikke tilskuddsberettiget virksomhet nedskrives med 1.762 mill. kr i Trafikkselskapets balanse pr. 1. januar 1994.

Nedskrivningsbeløpet er basert på at tilskuddsberettiget virksomhet gjennom offentlige kjøp får en inntjening som minst gir en normal totalrentabilitet. Nedskrivningsbehovet dekker også manglende avkastning fra investeringer i perioden 1994 til 2001.

Prinsipielt burde denne andel av nedskrivningsbehovet være avsatt pr. 1. januar 1994 og ført til reduksjon av bokførte investeringer i perioden frem til 2001. Av praktiske årsaker er imidlertid denne andel av nedskrivningsbehovet også foreslått ført til reduksjon av anleggsmidler pr. 1. januar 1994.

Regnskapsmessig vil nedskrivningen foretas ved at såvel anleggsmidler som statsgjelden reduseres med nedskrivningsbeløpet. Renter til staten i perioden 1994-2001 belastes kun for bokført restgjeld.

■ Driftsuavhengige eiendeler

- En rekke av Trafikkselskapets eiendommer er bokført uten verdi i regnskapet. Dette gjelder både

grunnarealer og bygninger. Ekstern utleie gir årlige leieinntekter på anslagsvis 100 mill. kr. For denne delen av eiendomsmassen foreligger det et objektivt grunnlag for beregning av markedsverdi. I forbindelse med etablering av balansen pr. 1. januar 1994 synes det naturlig å vurdere virkelig verdi av disse eiendommene.

Som følge av overnevnte forhold er det derfor foretatt en oppskrivning av eiendommer på 500 mill. kr i balansen pr. 1. januar 1994. Verdien er beregnet ved bruk av en kapitaliseringsfaktor på 5 i forhold til leienivået. Dette kan være noe lavt, men utvalget har villet legge et forsiktig estimat til grunn. Basert på innhentede opplysninger har bygninger og arealer som leies ut eksternt kun ubetydelig bokført verdi.

Trafikkselskapet har en eierandel i Narvesen AS på 41% som i regnskapet er bokført til 1 mill. kr. Selskapet hadde i 1991 en inntjening før skatt på ca. 100 mill. kr (etter 28% beregnet skatt ca. 72 mill. kr). P/E-metoden (Price/Earning) gir uttrykk for verdien av en aksje i forhold til inntjeningen. Hvilket faktortall som bør benyttes, avhenger i stor grad av virksomhetens art og forventet fremtidig vekst. Det antas imidlertid at en P/E-faktor i størrelsesorden 4-8 kan være naturlig. Ved etablering av åpningsbalansen er det benyttet en faktor på 6, hvilket innebærer en verdi for en 41% eierandel på ca. 173 mill. kr. Denne merverdi er det tatt hensyn til i de etterfølgende beregninger.

Skisse til åpningsbalanse før etablering av egenkapital

Etter foreslåtte endringer og forutsatte investeringer og resultater for 1992 og 1993 vil balansen pr. 1. januar 1994 i sammendratt form bli som følger:

Eiendeler	
Omløpsmidler	662
Anleggsmidler	3.961
	4.623
Gjeld og egenkapital	
Kortsiktig gjeld	1.063
Langsiktig gjeld	5.012
Egenkapital	1.452
	4.623

Egenkapital før kapitaltilførsel utgjør - 1.452 mill. kr og fremkommer som følger:

	Mill. kr.
Egenkapital 31. desember 1991 i henhold til årsregnskap	-166
Estimert netto resultat 1992 og 1993	129
Endringer til regnskapsprinsippet	-225
Endringer etter god regnskapsskikk	-100
Endringer virkelig verdi anleggsmidler	
- Ikke tilskuddsberettiget virksomhet	-1.762
- Bygninger	500
- Aksjer	172
	-1.090
Egenkapital 1. januar 1994 før kapitaltilførsel	-1.452

Etablering av egenkapital

Begrepet egenkapital

Egenkapital er eiendeler fratrukket gjeld. Egenkapitalandel defineres som egenkapital i forhold til sum eiendeler. Egenkapitalandelen gir uttrykk for i hvilken grad et selskap er egenfinansiert. Egenkapital representerer en risikokapital som kun vil kunne betjenes i den utstrekning virksomheten opparbeider overskudd etter at alle kostnader inkludert renter på fremmedfinansiering er dekket. En solid egenkapital vil ha betydning for en virksomhets overlevelses- og handlefrihet.

Regnskapsmessig egenkapital i Trafikkselskapet etter verdiregulering, men før etablering av egenkapital, utgjør i henhold til utarbeidet skisse til balanse pr. 1. januar 1994 - 1.452 mill. kr.

Egenkapital i andre selskaper

Det er innhentet opplysninger om egenkapitalandelen i sammenlignbare selskaper.

Utenlandske jernbaneselskaper

- Egenkapital i enkelte utenlandske jernbaneselskaper er som følger:

	Land	Årstall	Egenkapital mill. kr.	Egenkapital prosent
SJ (affärsverket)	Sverige	1991	5.348	34%
DSB	Danmark	1991	-	-
VR	Finland	1991	8.082	86%
Deutsche B.bahn	Tyskland	1990	59.450	19%
New Zealand Rail	New Zealand	1991	871	72%

Det presiseres at det ikke er foretatt korreksjoner for eventuelle forskjeller mht. avskrivningsprinsipper eller utskillelse av Kjørevegen. Tabellen viser at det er store variasjoner i egenkapitalandel for sammenlignbare selskaper i utlandet. Alle jernbaneselskaper har imidlertid en høyere egenkapitalandel enn NSB.

Statseide selskaper	Årstall	Egenkapital mill. kr.	Egenkapital prosent
Norsk Forsvarsteknologi	1991	513	36%
TBK	1991	434	47%
Vinmonopolet	1991	699	41%
Statoil	1991	13.804	18%
Statkraft	1.1.92	12.400	40%
Televerket	1991	10.960	40%

Transportselskaper	Årstall	Egenkapital mill. kr.	Egenkapital prosent
Linjegods	1991	84	23%
Bilspedition, Sverige	1991	3.166	27%
SAS	1991	8.454	25%

Andre norske selskaper

- Statistisk Sentralbyrå utgir en årlig oversikt over økonomiske nøkkeltall for ulike næringsgrupper i Norge. Denne oversikten viser at det er forskjeller mellom egenkapitalandelen i de ulike hovedgrupper (industri, olje og handel). I gjennomsnitt ligger egenkapitalen (inkl. 70% av de betinget skattemessige avsetninger) på ca. 25%. Det er sannsynlig at den virkelige egenkapitalandel ligger høyere. Det understrekes at bedrifter i Norge generelt har lav egenkapitalandel sammenlignet med utenlandske selskaper. Videre vil bokført verdi av eiendeler og gjeld

normalt representere reserver i forhold til virkelige verdier. Dette innebærer normalt at virkelig egenkapital vil være høyere enn bokført egenkapital. Ved vurdering av egenkapital i Trafikkselskapet må det understrekes at forslag til nettoeiendeler pr. 1. januar 1994 ikke medfører reserver i forhold til virkelig verdi.

Faktorer som påvirker egenkapitalens størrelse

Egenkapitalandelen vil måtte vurderes utfra driftsmessige og finansielle forhold.

Kostnadsstruktur

- Trafikkselskapet har betydelige faste kostnader. Avskrivninger utgjør imidlertid kun ca. 7% av de samlede driftskostnader. En stor del av øvrige driftskostnader antas imidlertid relativt faste på kort og mellomlang sikt. Stor andel av faste kostnader innebærer mindre muligheter til å tilpasse kostnadene til endringer i aktivitetsnivå. Inntektssiden vil derfor på kort og mellomlang sikt være den bestemmende faktor for inntjeningen. En stor andel av faste kostnader representerer i utgangspunktet økte krav til egenkapitalfinansiering.

Balansestructur

- Trafikkselskapets balansestructur pr. 1. januar 1994 er som følger (etter netto nedskrivning av anleggsmidler med 1,1 milliarder kr., se neste side)

Likvider	6%
Varelager/debitorer	7%
Finansielle poster	6%
Anleggsmidler	81%
Sum	100%
Kortsiktig gjeld	23%
Langsiktig gjeld	108%
Egenkapital	(31%)
Sum	100%

En virksomhets kapitalstruktur er av avgjørende betydning for vurdering av finansiell fleksibilitet. Stor andel av likvider og andre eiendeler som rimelig raskt kan realiseres, vil således gi handlefrihet. På den annen side vil stor andel av drifts nødvendige anleggsmidler med lang realisasjonstid gi tilsvarende redusert fleksibilitet.

Hele 81% av Trafikkselskapets eiendeler består av anleggsmidler. Dette er i stor utstrekning drifts nødvendige eiendeler med til dels spesielt langsiktig inntjening. Dette innebærer økt finansiell risiko og tilsier krav til sterk soliditet.

Investeringer og avkastning

- Inntjeningen i Trafikkselskapet må sees i et langsiktig perspektiv. Investeringer innen Trafikkselskapet vil ha en langsiktig inntjeningsperiode og vil dessuten være avhengig av investeringer i Kjørevegen. Investeringer vil således normalt ha en profil som innebæ-

rer at lønnsomhetseffekter ikke vil inntreffe umiddelbart, og at det er knyttet betydelig usikkerhet til det økonomiske utfallet. Dette stiller økte krav til egenfinansiering.

Egenkapital i Trafikkselskapet

En rekke forhold vil være relevante ved vurdering av egenkapital og egenkapitalandel i Trafikkselskapet. De grunnleggende forutsetninger for bedriftsøkonomisk og rasjonell orientering og oppfølging av virksomheten tilsier at egenkapital etableres i Trafikkselskapet på lik linje med sammenlignbare virksomheter i inn- og utland. Dette innebærer at selskapet etter en samlet vurdering bør ha en egenkapitalandel på minst 40% etter at nettoeiendeler vurderes i henhold til allment anerkjente regnskapsprinsipper.

Som det fremkommer foran, forutsetter forslag til balanse pr. 1. januar 1994 balanseføring av eiendeler og forpliktelser i henhold til regnskapslov og god regnskaps-skikk, herunder regulering til virkelig verdi av anleggsmidler. Sistnevnte innebærer et forslag om oppregulering av driftsuavhengige eiendeler med 672 mill. kr og nedregulering av driftsavhengige eiendeler med 1.762 mill. kr. Anslått sum eiendeler i Trafikkselskapet pr. 1. januar 1994 utgjør etter dette 4.623 mill. kr. Kravet til en egenkapital på minst 40% innebærer således en egenkapital pr. 1. januar 1994 på 1.849 mill. kr.

Det foreligger et behov for finansiering av investeringer etter 1. januar 1994 utover det som genereres fra den løpende virksomhet. Med utgangspunkt i det utarbeidede anslag over den økonomiske utvikling er det under forutsetning om initiell finansiering utarbeidet oversikt over finansieringsstruktur og egenkapitaltilførsel i analyseperioden 1994 til 2001. Ved beregningene er det lagt til grunn en rentesats på langsiktig fremmedfinansiering og overskuddslikviditet på 7%. Opprettholdelse av minst 40% egenkapital i perioden vil innebære behov for egenkapitaltilførsel som følger (mill. kr):

År	Egenkapitaltilførsel
1994	-
1995	18
1996	210
1997	163
1998	54
1999	-
2000	-
2001	-

Opprettholdelse av en egenkapitalandel på 40% frem til og med år 2001 krever en samlet kapitalutvidelse på 445 mill. kr. Av praktiske årsaker foreslås det at nødvendig egenkapital etableres pr. 1. januar 1994 istedenfor løpende gjennom perioden. På grunn av renteffekter innebærer dette at egenkapitalen pr. 1. januar 1994 kun må økes med 360 mill. kr. Etter dette utgjør egenkapital pr. 1. januar 1994 2209

Mill. kr.	Sum	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Driftsresultat	3.297	292	331	357	404	432	462	484	535
Finansposter	-1.470	-77	-96	-138	-188	-226	-247	-252	-246
Endringer i arb.kapital	-372	-26	-68	-99	-87	-55	-29	-6	-2
Avskrivninger	4.843	408	423	514	596	681	721	738	762
Finansiering fra drift	6.298	597	590	634	725	832	907	964	1.049
Investeringer	-8.871	-705	-1.070	-1.435	-1.435	-1.269	-1.099	-929	-929
Lånebehov	-2.573	-108	-480	-801	-710	-437	-192	35	120
Egenkapitalandel 31. desember		49%	47%	43%	41%	40%	41%	42%	45%

For fullstendig balanseutvikling vises det til vedlegg 8.

mill. kr., som tilsvarer en egenkapitalandel på 48%.

Overskuddslikviditet utover det som kreves av driftsmessige hensyn, forutsettes benyttet til nedbetaling av fremmedfinansiering. Finansieringsanalyse for perioden blir etter dette (alle tall i faste 1992-kroner):

Sammensetning av egenkapital

Egenkapital i privat virksomhet vil bestå av bundet og fri egenkapital. I aksjeselskaper vil bundet egenkapital omfatte aksjekapital, reservefond, tilbakeføringsfond og evt. oppskrivningsfond, mens fri egenkapital normalt vil utgjøres av disposisjonsfond eller akkumulert resultat. Av sammenligningshensyn, og spesielt ved etablering av ny virksomhet, vil det kunne være aktuelt med en fordeling mellom aksjekapital og fonds. I den utstrekning det i en overgangsperiode forventes tap, vil det også kunne være hensiktsmessig å møte dette med fonds slik at aksjekapital ikke angripes. I hovedsak har inndeling for øvrig i aksjekapitalen og ulike fond særlig relevans i relasjon til mulighet og fremgangsmåte for utdeling av utbytte til eiere.

Sammensetning av egenkapital i Trafikkselskapet bør tilfredsstillende krav til sammenlignbarhet og langsiktighet. På denne bakgrunn foreslås egenkapital henført til kjernekapital og reservefond med tilsvarende funksjon som aksjekapital og reservefond i aksjeselskaper. Ut fra normale forhold mellom aksjekapital og reservefond settes kjernekapital til 25% av samlet bundet kapital. Akkumulert resultat fra 1. januar 1994 føres mot disposisjonsfond som vil tilsvare fri egenkapital i aksjeselskaper. Egenkapital i Trafikkselskapet pr. 31. desember 1993 i form av materialfond, reguleringsfond og udekket underskudd avregnes i forbindelse med etablering av kapitalen pr. 1. januar 1994.

Beregnet sanering og egenkapital-etablering pr. 1. januar 1994 utgjør 3.661 mill. kr. Utvalget foreslår beløpet konvertert fra langsiktig gjeld til eieren, staten. Beregnet

egenkapital etter dette utgjør 2.209 mill., hvorav 550 mill. foreslås som kjernekapital og 1.659 mill. som reservefond.

Trafikkselskapets balanse vil etter ovennevnte være som følger pr. 1. januar 1994 (Det vises til vedlegg 7 for nærmere spesifisering):

	Mill. kr.
Eiendeler	
Omløpsmidler	662
Anleggsmidler	3.961
Sum eiendeler	4.623
Gjeld	
Kortsiktig gjeld	1.063
Langsiktig gjeld	1.351
Sum	2.414
Egenkapital	
Kjernekapital	550
Reservefond	1.659
Disposisjonsfond	-
Sum	2.209
Sum gjeld og egenkapital	4.623
Finansielle nøkkeltall	
Egenkapitalandel langsiktig finansiering	48%
anleggsmidler	90%
Arbeidskapital	-401

6. ØKONOMISKE KONSEKVENSER FOR STATEN

På kort sikt vil endringer i økonomiske rammebetingelser og refinansiering av Trafikkselskapet selv sagt ikke innebære reelle konsekvenser for lønnsomhet for eieren. Regnskapsmessig vil imidlertid de foreslåtte endringer medføre bedring av resultatbildet i Trafikkselskapet. Som eiere vil dette tilsvarende påvirke Statsregnskapet som avkastning på innskutt egenkapital og ikke som i dag som renter på lån. På den annen side vil Staten bli belastet med en sanering av nettoeiendeler for å bringe bokføringen av disse i takt med de virkelige verdier. Dette representerer en tilpasning til virkeligheten som i rapporteringssammenheng burde vært belastet i tidligere perioder.

Umiddelbare konsekvenser for Statsregnskapet antas å være at foreslåtte nødvendige korreksjoner til anleggsmidler og arbeidskapital, i alt 1.415 mill. kr. kostnadsføres med tilsvarende nedskrivning av lån til Trafikkselskapet. Som det fremkommer foran knytter disse korreksjoner seg til overgang til allment aksepterte regnskapsprinsipper (325 mill. kr.) og markedsvurdering av anleggsmidler (netto 1.090 mill. kr. etter oppvurdering med i alt 672 mill. kr. av bygninger og aksjer). Etter dette, og under hensyntagen til antatt resultat for 1992/1993, vil Trafikkselskapets egenkapital pr. 1. januar 1994 utgjøre -37 mill. som også foreslås tapsført mot lån. Krav til egenkapitalandel tilsier en egenkapital på 2.209 mill. kr. og det antas at dette rent praktisk gjennomføres ved konvertering fra lån til investering/eierandel.

Etter ovennevnte finansielle restrukturering pr. 1. januar 1994 vil de foreslåtte endringer av de økonomiske rammebetingelser for Trafikkselskapet i første rekke fremover påvirke statens tilskudd, kjøp og renteinntekter på lån som følger:

Offentlige tilskudd

Offentlige tilskudd utgjør for 1991 over 1/2 milliard kr. Det er forutsatt at disse tilskudd til felles-/systemkostnader i dagens form vil bortfalle. Disse kostnader utredes i dag av Trafikkselskapet. En vesentlig del gjelder imidlertid infrastrukturen, og såvel kostnader som dekning av disse vil bli overført dit. For øvrig vil de resterende kostnadene i størst mulig utstrekning bli å henhøre til de ulike tjenestegrupper, herunder offentlige tjenester, hvor pris vil øke tilsvarende.

Den del av kostnadene som i dag dekkes av staten, og som ikke kan overføres infrastruktur eller offentlige tjenester, må bæres av Trafikkselskapet. Det er vurdert at disse kostnader inkludert fremtidige løpende miljøkostnader vil kunne være i samme størrelsesorden som forventede, ikke-investeringsrelaterte effektivitetsforbedringer.

Det er forutsatt at staten også i fremtiden vil måtte yte tilskudd til dekning av enkelte spesielle kostnader. Dette gjelder kostnader til utbedring av miljøproblemer oppstått før 1. januar 1994 og kostnader forbundet med eventuell overtallighet.

Offentlige kjøp

Priser for offentlige kjøp av persontrafikkjenester er i dag basert på dekning kun av særkostnader. Etter omlegging vil prisen også dekke andel av felleskostnader og avkastning på investert kapital i tjenestegruppe offentlige kjøp. Dette vil også kunne gi endringer mht. tilbud som krever offentlige kjøp. Omfang av offentlige kjøp vil således beløpsmessig øke vesentlig.

Renter

Staten vil i utgangspunktet miste renteinntekter på lån til Trafikkselskapet som konverteres til egenkapital. Ut fra det beløp som foreslås konvertert pr. 1. januar 1994, 3.661 mill. kr, vil redusert renteinntekt utgjøre anslagsvis 400-450 mill. kr. På den annen side vil resultatet i Trafikkselskapet bedres tilsvarende. For staten vil dette således ikke representere noen realitetendring.

7. LÅNEFINANSIERING

7.1 Nåværende lånefinansiering

Trafikkselskapets muligheter for opptak av lån har hittil vært regulert. Alle investeringer skal i utgangspunktet finansieres med statslån, og investeringene godkjennes gjennom de årlige budsjetter. Biltrafikkdivisjonen er gitt anledning til å oppta private lån innenfor rammen av trafikk hvor det mottas tilskudd fra fylkene. Rammene fastsettes i kraft av stortingsvedtak og utgjør for 1992 og 1993 (budsjett) 60 mill. kr pr. år.

Finansiering av investeringer foretatt til og med 1983 ble tidligere ansett som statens kapital og ikke rentebelastet. Investeringer fra 1984 ble betegnet som ordinære statslån og forrentet på ordinær måte. Denne oppdelingen er endret fra og med 1992 slik at alle statslån nå rentebelastes.

Trafikkselskapet har i dag 5 løpende statslån. Rentesaften tilsvarende gjennomsnittlig rente på 5 års lån som staten opptar i markedet. Renten varierer fra 13% på lån opptatt i 1988 og 1989 til 10,5% på lån opptatt i 1992. Avdrag på statslån utgjør summen av årets ordinære avskrivninger og restverdi på solgte driftsmidler.

I tillegg til ovennevnte langsiktige finansiering har Trafikkselskapet en løpende driftskreditt med staten. Ved trekk på denne kreditten belastes virksomheten med en rente på 15%. Pr. i dag har Trafikkselskapet netto tilgodehavende på finansieringsordningen og netto innestående godskrives med 9,9%. Som de fleste virksomheter har Trafikkselskapet dessuten ulike leie-/leasingforhold som også vil kunne representere en form for privat finansiering.

7.2 Vurderinger av lånefinansiering

Trafikkselskapet vil i utgangspunktet måtte vurdere sin finansiering ut fra krav til fleksibilitet og betingelser for øvrig. Innenfor nåværende organisasjonsform synes det imidlertid lite aktuelt for Trafikkselskapet med annet enn hovedsakelig statlig finansiering. Som forvaltningsbedrift vil Trafikkselskapet ikke representere risiko. Noen kredittbegrensningsvurderinger vil derfor ikke være aktuelle. Det vil på denne bakgrunn anses lite realistisk at Trafikkselskapet vil kunne oppta lån uten etter eierens godkjenning. Mht. betingelser vil statlig finansiering med rentebetingelser tilsvarende statsobligasjonsrenten normalt innebære rimeligere finansiering enn alternativ privat finansiering. På kort sikt vil det derfor neppe være hensiktsmessig med annet enn statlig lånefinansiering.

Innenfor nåværende finansieringsordning synes koblingen mellom investeringer/avskrivninger og låneopptak å gi begrenset fleksibilitet. Denne koblingen vil også være mindre relevant ved en betydelig grad av egenfinansiering. Det foreslås derfor at det mellom Trafikkselskapet og staten inngås formelle låneavtaler som regulerer alle relevante betingelser inkludert avdragstid. Konkretisering av avtaleverk og formalprosedyrer ved låneopptak bør avklares nærmere i samarbeid mellom Departementene og Trafikkselskapet.

8. FORDELING AV KAPITAL OG KRAV TIL AVKASTNING I DIVISJONENE

Trafikkselskapet er organisert i 6 divisjoner som følger:

- Persontrafikk
- Godstrafikk
- Service
- Eiendom
- Biltrafikk
- Reisebyrå

I tillegg finnes et antall konsernstaber.

Kjernevirksomheten består av de tre førstnevnte divisjoner.

Persontrafikk, godstrafikk, reisebyrå og biltrafikk selger tjenester til markedet, mens konsernstabene og servicedivisjonen har interne leveranser av tjenester. Eiendomsdivisjonen har både eksterne og interne leieinntekter.

Dersom det skjer en finansiell restrukturering av Trafikkselskapet slik det er redegjort for i kapittel 5, er det nødvendig å vurdere de interne konsekvenser.

Sentrale spørsmål vil være:

- Bør Trafikkselskapets balanse videreføres til divisjonene og benyttes som grunnlag for krav til avkastning?
- I hvilken grad skal fremtidig overskudd beholdes i divisjonen eller tilføres konsernets felleskapital?
- Hvilke betingelser og krav til avkastning skal Trafikkselskapet kreve for å stille egenkapital til disposisjon for divisjonene?

8.1 Beskrivelse av nåværende løsninger

Trafikkselskapet hadde pr. 1. januar 1992 en bokført egenkapital som var negativ. Man hadde imidlertid en betydelig andel gjeld som i utgangspunktet var ikke-rentebærende. Denne gjeld har i interne vurderinger blitt behandlet som egenkapital.

Ved inngangen til 1992 består Trafikkselskapets "egenkapital" av følgende:

Fonds og avsetninger (fra 1991)	84 mill. kr.
Statens ikke-rentebærende kapital (1991)	1.651 mill. kr.
Udekket underskudd pr. 1991 (250) mill. kr.	
	1.485 mill. kr.

I 1991 ble Trafikkselskapets eiendeler med tilhørende gjeld fordelt på divisjonene i henhold til hvor eiendelene ble benyttet. Når en eiendel var anskaffet før 1. januar 1984, var gjelden ikke rentebærende og ble derfor behandlet som egenkapital. Kapitalen ble således fordelt utfra bokføringstekniske forhold uten at det er gjort noen vurdering av divisjonenes spesielle karakteristika eller finansielle stilling og behov.

I utgangspunktet skal alle divisjonene som har kunderelatert virksomhet, gå med overskudd. Det er imidlertid ikke fastlagt bedriftsøkonomiske avkastningskrav. Det foreligger heller ikke klare regler for hvorledes fremtidige overskudd skal behandles.

8.2 Alternative løsninger

Det er fullt mulig å styre Trafikkselskapets virksomhet uten å fordele balansene til divisjonene. Hver divisjon kan avlevere et regnskapsmessig resultat uavhengig av de eiendeler de disponerer. Dette er imidlertid en løsning som det neppe er aktuelt å vurdere nærmere. Trafikkselskapet har en kapitalintensiv virksomhet som nødvendiggjør oppfølging og kontroll av investert kapital. Ved fordeling av balansen til divisjonene ligger ansvaret for kapitalutnyttelsen hos de ledere som i første rekke kan påvirke omfang og avkastning knyttet til kapitalens anvendelse.

Det er neppe grunn til å vurdere andre fordelingsmetoder for netto eiendeler enn den metoden som lå til grunn for fordelingen i 1991. Eiendelene er fordelt til de divisjoner hvor de benyttes. Eiendeler som ikke har en naturlig divisjonstilknytning, fordeles til den sentrale ledelse som vurderer avhendelse, nedskrivning eller velger å beholde eiendelene av strategiske årsaker.

Eiendelene er fordelt til divisjonen på grunnlag av de regnskapsførte verdier. Prinsipielt bør eiendelene fordeles etter deres bedriftsøkonomiske verdi som kan ligge over eller under den bokførte verdien. Som det er nærmere redegjort for i kapittel 5, foreligger det både merverdier (aksjer og eiendommer) og mindreverdier (transportmaterie) i Trafikkselskapets balanse. Eventuelle oppskrivninger/ nedskrivninger bør fordeles videre til divisjonenes balanser. På sikt kan det legges opp til at omfanget av fordelt kapital bestemmes uavhengig av regnskap ut fra markeds-messige verdibetraktninger.

Fordeling av egenkapital er en komplisert problemstilling. Hensikten med å fordele egenkapital er dels å stimulere til en riktig bedriftsøkonomisk adferd og dels å legge grunnlaget for en bedriftsøkonomisk styring gjennom krav til avkastning på anvendt kapital. Samme argumenter er lagt til grunn ved vurdering av hvorvidt Trafikkselskapet skal få etablert en egenkapital eller styres hovedsakelig gjennom årlige bevilgninger. Når utvalget har anbefalt at Trafikkselskapet bør få etablert en egenkapital og gis større bedriftsøkonomisk handlefrihet, kan det synes naturlig å trekke den samme konklusjon vedrørende fordeling av egenkapital til divisjonene. Dette er imidlertid ingen nødvendig logisk konsekvens.

Hovedargumentet for å etablere en egenkapital i Trafikkselskapet er å legge forholdene bedre til rette for bedriftsøkonomiske beslutninger ut fra kunnskaper om - og nærhet til markedet. Ved å overføre kapitalressurser til NSBs konsernledelse er beslutningsmyndigheten flyttet betydelig nærmere kundene. Ytterligere fordeling til divisjonene vil kun være fornuftig om divisjonene opererer i forskjellige markeder med ulike rammebetingelser, kunder og konkurrenter slik at hensynet til konsernets overordnede behov i mindre grad påvirker divisjonenes strategiske beslutninger. Med en viss reservasjon for biltrafikk og reisebyrå er imidlertid Trafikkselskapets virksomhet sterkt integrert. Konsernstabene og servicedivisjonen leverer i hovedsak bedriftsinterne tjenester. Ut fra kravet til en markedsorientert beslutningsprosess synes det derfor å være lite å vinne på en ytterligere fordeling av egenkapitalen til divisjonene.

Fordelingen av egenkapitalen til divisjonene reiser også en rekke måleproblemer. Som det er redegjort for i kapittel 5, bør kravet til egenkapitalens størrelse variere med virksomhetens spesielle karakteristika, fortrinnsvis risiko, investeringsens levetid og investeringsenes

omfang. Det er åpenbare forskjeller mellom omfang av investeringer i reisebyrådivisjonen, eienomsdivisjonen og servicedivisjonen. Det er likeledes betydelig forskjell mellom eksempelvis risikoen i servicedivisjonen med utelukkende bedriftsinterne leveranser og godsdivisjonen som arbeider i et konkurranseutsatt marked. Det er også vanlig at det stilles forskjellige krav til avkastning avhengig av risikoforhold. Det er grunn til å anta at Trafikkselskapets divisjoner opererer med forskjellige risikobetingelser - eksempelvis vil en divisjon med bedriftsinterne leveranser i liten grad ha en selvstendig risiko.

Fordeling av egenkapital til divisjonene representerer derfor betydelige praktiske problemer, samtidig som en slik fordeling ikke uten videre kan sies å gi grunnlag for en bedre bedriftsøkonomisk adferd. En nærliggende løsning er derfor at egenkapital beholdes på konsernnivå, mens divisjonene gjennom årlige investerings- og driftsbudsjetter tilføres den nødvendige kapital for å realisere omforente virksomhetsmål. Kapital stilles til disposisjon mot en årlig belastning tilsvarende Trafikkselskapets samlede kapitalkostnad beregnet som et veiet gjennomsnitt av ekstern lånerente og interne krav til avkastning på egenkapitalen. Mer- eller mindreavkastning vurderes i tilknytning til gjennomgang av de årlige budsjetter hvor det tas hensyn til kortsiktige rammebetingelser og driftsforutsetninger. Slik mer-/mindreavkastning fremkommer etter at alle kostnader, inklusiv interne leveranser og faste kostnader, er belastet.

8.3 Oppsummering

Utvalget foreslår at Trafikkselskapets balanse fordeles til divisjonene som grunnlag for beregning av en belastning for kapitalanvendelse. Derimot er utvalget av den oppfatning at det ikke nødvendigvis er grunnlag for å fordele egenkapital til divisjonene. Divisjonene kan styres gjennom belastning for anvendt kapital og krav til driftsbi-

drag. Driftsbidragets størrelse fastsettes gjennom de årlige budsjettbehandlinger. I den utstrekning styret og ledelsen i NSB av primært motivasjonsmessige hensyn vurderer dette annerledes har imidlertid utvalget ingen prinsipielle innsigelser mot fordeling av egenkapital til divisjonene. Således anses problemstillingen i første rekke å være et internt anliggende hvor krav til styring av de enkelte enheter til enhver tid må tilpasses Trafikkselskapets og divisjonenes rammebetingelser og konkurransemessige stilling.

VEDLEGG 1

Beregning av avkastning på investeringer

Det er i dette vedlegg redegjort nærmere for hvorledes avkastning på anvendt kapital er beregnet. Det skilles mellom kapital knyttet til tjenester som kjøpes av det offentlige og investering knyttet til andre tjenester. Ved beregning av avkastning på kapital knyttet til andre tjenester skilles det mellom de investeringer som er foretatt før 1. januar 1994, og investeringer foretatt i perioden 1994-2001.

Avkastning på investert kapital knyttet til tjenester som selges til det offentlige

Staten kjøper transporttjenester av Trafikkselskapet i de tilfeller det er ønskelig med et transporttilbud av samfunnsøkonomiske grunner uten at Trafikkselskapet finner dette bedriftsøkonomisk lønnsomt. Staten betaler det anslåtte avvik mellom inntekter og totale kostnader for aktuelle produkter. Det avholdes forhandlinger mellom persontrafikkdivisjonen og Samferdselsdepartementet hvert år, og kjøpesummen blir avtalt før årets begynnelse. Risiko for måloppnåelse ligger hos Trafikkselskapet.

Statens tilskudd dekker alle forventede kostnader. Det gis ikke kompensasjon for betjening av ikke-rentebærende kapital. Trafikkselskapet gis dermed ikke en avkastning som muliggjør finansiering av egenkapitalandel ved senere investeringer av anleggsmidler som benyttes til disse tjenestene. Det nåværende system uthuler derfor Trafikkselskapets soliditet.

Det er forutsatt at Trafikkselskapet skal motta en avkastning på kapital investert pr. 1. januar 1994 for slike tjenester på linje med den avkastning Trafikkselskapet for øvrig skal kreve ved nyinvesteringer. Avkastningen på investeringer pr. 1. januar 1994 er beregnet til 7% av bokført kapital. En slik forutset-

ning avviker fra den avkastning som fremkommer dersom internrenten skulle være 7%. Avviket er ikke av vesentlig størrelsesorden. For nyinvesteringer er avkastning beregnet til 7% av årlige investeringer, hensyntatt leveringstidspunkt og utnyttelsesgraden. Dette innebærer at avkastning på forskuddsbetalinger ikke medregnes, og at beregningen tar hensyn til at driftsmidlet i forbindelse med klarføring, innkjøring, m.v. ikke nødvendigvis vil kunne utnyttes fullt ut fra anskaffelsestidspunktet.

Avkastning på investert kapital anskaffet før 1. januar 1994 knyttet til andre tjenester

Avkastning er beregnet med utgangspunkt i den historiske inntjening. Den historiske inntjening i 1991 er justert for spesielle forhold som ikke forventes å inntre i fremtiden. Prinsipielt bør det også foretas justeringer for forhold som forventes å endre seg over tid. Dette gjelder eksempelvis konsekvensene av de planlagte produktivitetsforbedringer, høyere miljøkostnader og fordeling av faste felleskostnader (konsernadministrasjonen) til tjenesteområdene. Det er imidlertid usikkerhet knyttet til hvorledes disse endringene vil slå ut, og det antas dessuten at nettovirkningen ikke vil være av vesentlig betydning for analysens utfall. Av den grunn er det ikke foretatt justeringer for slike endringer.

Avkastningen er derved beregnet ut fra et normalresultat basert på historisk inntjening. Avkastningen reduseres hvert år i takt med reduksjon av bokført verdi på driftsmidler som inngår i inngående balanse pr. 1. januar 1994. Den prosentvise inntjening etter avskrivninger i forhold til bokført verdi vil som følge av dette være tilnærmet konstant gjennom hele perioden.

Avkastning på andre tjenester - nyinvesteringer 1994-2001

Trafikkselskapet vil foreta betydelige nyinvesteringer dels for å sikre at nåværende kapasitet opprettholdes og dels for å øke omfanget av Trafikkselskapets tjenestetilbud. Et mål er at slike investeringer skal kunne forsvares ut fra bedriftsøkonomiske kriterier. En del av investeringen er imidlertid nødvendig for å gjenoppruste Trafikkselskapets materiellbestand til en teknisk og økonomisk forsvarlig standard. For enkelte av investeringene vil dessuten det bedriftsøkonomiske potensiale ikke kunne realiseres før det er foretatt nødvendige grunnlagsinvesteringer i kjørevegen. Over tid er det imidlertid antatt at investeringene vil bli bedriftsøkonomisk lønnsomme, og det er lagt til grunn at avkastningen på investeringer foretatt i perioden vil øke fra 0% i 1994 til 7% i 2001. I beregningen er tatt hensyn til at det ved større investeringsprosjekter må betales forskudd, og at investeringens inntjening vil variere noe over tid. Typisk vil inntjeningen være lav i oppstartningsperioden, høy i mellomperioden og lavere mot slutten av investeringsobjektets bedriftsøkonomiske levealder.

Alle investeringer foretatt i 1994 er således forutsatt å gi en internrente på 0, og inntjeningen over investerings levealder er beregnet på dette grunnlag. Dette innebærer at den årlige avkastning på nyinvesteringer vil ha et etterslep i forhold til avkastningen på de investeringene som gjennomføres i senere år. Avkastningene i for eksempel år 2001 vil reflektere at investeringer foretatt i 1994 fremdeles er med i grunnlaget for beregning av avkastningen. Samlet avkastning i år 2001 vil således ifølge de foretatte beregninger, være i anslagsvis 3% for de investeringer som er foretatt i perioden 1994-2001. Nyinvesteringer i år 2001 vil imidlertid gi en avkastning over investeringenes levealder på 7%.

VEDLEGG 2

Generelt om NSBs regnskapsprinsipper

NSB er en forvaltningsbedrift under Samferdselsdepartementet og er ikke underlagt regnskapsloven. Årsregnskapet for NSB avviker således på enkelte områder fra regnskapsloven og god regnskaps-skikk. De vesentligste avvik gjelder periodisering av kostnader som feriepenger, førtidspensjonering og andre personellrelaterede poster.

Driftsinntekter

Inntektsføring foretas på fakturerings-tidspunktet. Med unntak for periodisering av enkelte typer billettinntekter tilsvarer dette i vesentlig grad tidspunktet for når inntekten kan anses opparbeidet. Inntekter som ved transport overføres utenlandske jernbaneforvaltninger, er fram til 1991 ikke med-tatt i driftsinntektene.

Varebeholdninger

Beholdning av innkjøpte råvarer og hjelpestoffer er ført opp i balansen til anskaffelseskost. Egenproduserte varer er ført opp til tilvirkningskost. Reservedeler som kjøpes inn sammen med rullende materiell, er aktivert sammen med driftsmidlet og avskrives over forventet levetid.

En prosjektgruppe arbeider for tiden med en full gjennomgang av eksisterende beholdninger. I den forbindelse foretas det også en vurdering av varelagerets kvalitet. Arbeidet er foreløpig ikke sluttført. På bakgrunn av en foreløpig vurdering ble det besluttet å foreta en nedskrivning for ukurans i regnskapet for 1991.

Aksjer

Aksjeinvesteringer vurderes som strategiske poster og er derfor klas-sifisert som anleggsmidler. Investeringer i aksjer vurderes samlet til laveste av historisk kost og mar-kedsverdi. Andel av akkumulert

resultat utover mottatt utbytte er ikke inntatt i regnskapet.

Valuta

Kortsiktig fordringer og gjeld i utenlansk valuta er omregnet til en tilnærmet kurs på balansedagen.

Offentlig tilskudd og kjøp av tjenester

NSB mottar i henhold til styringsmodellen et tilskudd til innde-king av trafikkavhengige kostnader i Trafikkselskapet, såkalte felles-kostnader. Staten kjøper også tjene-ster fra persontrafikkdivisjonen for opprettholdelse av bedriftsøko-nomisk ulønnsomme jernbanetilbud. Biltrafikkdivisjonen kommer inn under det ordinære fylkeskom-munale tilskuddssystemet.

Offentlig tilskudd og kjøp av tjene-ster rapporteres som driftsinntekter.

Varige driftsmidler

Varige driftsmidler vurderes til histo-risk kost etter fradrag for lineære avskrivninger. Dette er endring fra tidligere år hvor forskjellige avskrivningsprinsipper, herunder også avskrivninger etter saldometoden har vært benyttet. I 1991 er det foretatt en gjennomgang av alle aktiverte bokførte verdier pr. 1. januar 1991 etter nye avskrivnings-prinsipper.

Prinsippendringer m.m. i 1991

Årsregnskapet for 1991 er på endel punkter omarbeidet i forhold til tidligere år. Følgende forhold bør særskilt kommenteres:

■ Avskrivninger på varige driftsmidler

Som det fremgår av prinsippno-tene ovenfor endret Trafikkselska-pet avskrivningsprinsipp med effekt fra 1. januar 1991. Varige driftsmidler vurderes nå til histo-

risk kost etter fradrag for lineære avskrivninger. Tidligere ble ulike prinsipper, herunder saldometoden, benyttet. Prinsippendringen ble foretatt som en justering i åpningsbalansen pr. 1. januar 1991, og medførte en nedskrivning av anleggsmidlene på ca. 1,3 mrd. kr.

■ Utskillelse av Kjørevegen

Med bakgrunn i Stortingsproposi-sjon nr 21. (1991-92) er det foretatt nedskrivning av varige driftsmidler tilhørende Kjørevegen i regnska-pet for 1991. Det er i proposisjonen fastslått at Kjørevegen i fremtiden ikke skal belastes med renter og avskrivninger og at investeringer ikke skal aktiveres. Endringer som følge av dette ble foretatt som en justering av åpningsbalansen pr. 1. januar 1991. Utskillelse av Kjøreve-gen medførte en nedskrivning av anleggsmidlene på ca 8,2 mrd. kr.

■ Reklassifisering av statens kapital

Statens kapital ble i regnskapet for 1991 reklassifisert fra egenkapital til langsiktig gjeld. Trafikkselskapet har tidligere ikke blitt rentebelastet for kapitalen. Årsaken til endringen er at fra og med 1992 vil renter beregnes og belastes for alt mellomværende med staten.

■ Særskilte av- og nedskrivninger i regnskapet for 1991

I 1991 ble det foretatt en omfat-tende gjennomgang og kontroll av balansekonti. Dette viste et behov for nedskrivning for ukurans i beholdningen og utgiftsføring av feilaktige inntektsføringer fra tidli-gere år. Det ble i tillegg avdekket feil i kabelanleggene for et betyde-lig antall motorvognsett av type 69. Den vesentlige del av reparasjons-arbeidet gjennomføres i 1992, mens som følge av at skadene ble identifisert i 1991 ble det vurdert som korrekt å hensynta forholdet i regnskapet for 1991. Samlede kost-nader kostnadsført i regnskapet for 1991 utgjør kr. 300 mill og er klas-sifisert som ordinære driftskostna-der.

VEDLEGG 3

Forslag til justeringer av åpningsbalansen

Alle tall i tabellene i mill kr.

Generelt

Det er antatt at Trafikkselskapet foretar en fullstendig innføring av regnskapslov og god regnskaps-skikk internt fra og med 1993. Fundamentale endringer som må foretas i den forbindelse, er derfor henført til dette året og kommentert nærmere nedenfor, samt i rapporten.

Betalingsmidler

Balanse 1. januar 1992	160
Endringer 1992	140
Endringer 1993	
<hr/>	
Balanse 1. januar 1994	300

Aksjene i Linjegods AS er solgt i 1992 med en gevinst på 48 mill. kr og en kostpris pr. 31. desember 1991 på 10 mill. kr. Samlet salgssum som forutsettes innbetalt kontant er derfor 58 mill. kr.

Det er videre motatt utbytte i 1992 med 11 mill. kr fra Narvesen AS som ikke er hensyntatt i budsjettet.

I regnskapet for 1991 ble det foretatt en avsetning på 140 mill. kr for forventede reparasjonskostnader på motorvogner av typen 69 som følge av identifiserte svakheter. I revidert budsjett for 1992 fremkommer det at disse kostnadene vil bli dekket av staten. I åpningsbalansen er det derfor foretatt en økning av egenkapitalen på 140 mill. kr.

I henhold til budsjettet vil Trafikkselskapet operere med et underskudd for 1992 før spesielle poster på anslagsvis 70 mill. kr. Med unntak av ovennevnte poster skal det pr. idag ikke ha oppstått forhold

som indikerer at budsjettet i all vesentlighet ikke er korrekt. I åpningsbalansen er derfor opprinnelig budsjett benyttet, hensyntatt de spesielle korreksjoner som er kommentert ovenfor. Overskuddet som på den måte fremkommer forutsettes i sin helhet å resultere i en økt kontantbeholdning.

Det er videre forutsatt et null-resultat for 1993. Bakgrunnen for dette er delvis at oppgitte anslag er meget usikre. Som følge av en oppjustering av anleggsmidler utenfor operativ virksomhet, vil eventuelle salg av eiendommer i 1993 antagelig ikke resultere i vesentlige gevinster.

Kortsiktige fordringer

Balanse 1. januar 1992	243
Endringer 1992	
Endringer 1993	-20 -20
<hr/>	
Balanse 1. januar 1994	223

Trafikkselskapet har med ett unntak ikke foretatt avsetning til forventede tap på utestående fordringer. Med den eksisterende kundemasse, særlig innenfor godstrafikkdivisjonen, må det antas at det eksisterer enkelte uerholdelige fordringer, og det er derfor foretatt en skjønnsmessig avsetning på 20 mill. kr.

Finansinvesteringer

Balanse 1. januar 1992	28
Endringer 1992	3
Endringer 1993	172 175
<hr/>	
Balanse 1. januar 1994	203

Netto økning i 1992 består av en reduksjonen på 10 mill. kr som relaterer seg til kostpris for aksjene i Linjegods AS som er avhendet i 1992 samt budsjetterte nyinvesteringer, bl.a. i Narvesen AS, på 13 mill. kr.

Som kommentert i rapporten er

Trafikkselskapets aksjepost i Narvesen AS for dette formålet verdsatt til 173 mill. kr og med en bokført verdi på 1 mill. kr medfører dette en oppjustering med 172 mill. kr som forutsettes foretatt i 1993.

Varige driftsmidler

Balanse 1. januar 1992	3.646
Endringer 1992	603
Endringer 1993	
(1.271-1.762)	-491 112
<hr/>	
Balanse 1. januar 1994	3.758

I henhold til investeringsbudsjett for 1992 for Trafikkselskapet er det lagt opp til totale investeringer på 1.005 mill. kr; herav 992 mill. kr i varige driftsmidler og 13 mill. kr i finansinvesteringer. I årets resultatbudsjett er det tatt utgangspunkt i samlede avskrivninger for 1992 på totalt 389 mill. kr som legges til grunn. Dette gir følgende resultat:

Investeringer 1992	992
Ordinære avskrivninger	-389
<hr/>	
Netto tilgang	603

For 1993 er det i investeringsbudsjett lagt opp til totale investeringer på 1.223 mill. kr. I resultatbudsjettet er det tatt utgangspunkt i samlede avskrivninger for 1993 på totalt 452 mill. kr som legges til grunn.

Investeringer 1993	1.223
Ordinære avskrivninger	-452
<hr/>	
Netto tilgang	771

Som kommentert tidligere er det dessuten antatt at bygninger og tomter som benyttes til utleieførmål har en merverdi i forhold til bokført verdi i størrelsesorden 500 mill. kr. Eiendelene er hovedsakelig bokført uten verdi i regnskapet. Utfra dette blir samlet bruttotil-

gang i 1993 1.271 mill. kr. Det forutsettes videre at nedskrivning av anleggsmidler foretas i åpningsbalansen med 1.762 mill. kr. Det vises til nærmere omtale i rapporten.

Skattetrekk, folketrygd, mva, andre personellrelaterte kostnader

Balanse 1. januar 1992	212	
Endringer 1992		
Endringer 1993	265	265
<hr/>		
Balanse 1. januar 1994	477	

Justeringen i 1993 består av følgende poster:

Periodisering av feriepenger	165	
Avsetning for udekkede pensjonsforpliktelser	100	
<hr/>		
Endring	265	

Det vises til rapporten for nærmere omtale.

Annen kortsiktig gjeld

Balanse 1. januar 1992	199	
Endringer 1992		
Endringer 1993	40	40
<hr/>		
Balanse 01.01.94	239	

Justeringen i 1993 omfatter periodisering av billettinntekter ved salg av månedskort og dekker anslagsvis halvparten av månedskortinntekter utenfor SL-systemet. Det er i tillegg foretatt en skjønnsmessig avsetning på 20 mill. kr for forventede utbetalinger knyttet til juridiske krav mot Trafikkselskapet.

Langsiktig gjeld

Balanse 1. januar 1992	3.624	
Endringer 1992	617	
Endringer 1993	771	1.388
<hr/>		
Balanse 1. januar 1994	5.012	

Det er forutsatt at foretatte anleggsinvesteringer er finansiert ved langsiktig lån fra staten. Nedbetaling av de langsiktige lånene skjer i takt med ordinære avskrivninger og i dette oppsettet er netto investeringer i anleggsmidler ført som økning i langsiktig lån fra staten.

VEDLEGG 4

Vurdering av anleggsmidler – prinsipielle forhold

Vurdering av anleggsmidler er regulert i regnskapslovgivningen. Aksjelovens og Regnskapslovens bestemmelser innenfor dette området er identiske og i samsvar med tilsvarende internasjonale retningslinjer.

Som det fremkommer av Regnskapslovens § 21 (og aksjelovens §11-10) kan anleggsmidler normalt ikke oppføres høyere enn anskaffelseskostnadene med fradrag for avskrivninger i henhold til en fornuftig avskrivningsplan. Fastsettelse av anskaffelseskost vil kunne reise enkelte problemstillinger mht. elementer som inngår, samt kostnader knyttet til egenproduserte driftsmidler. Hovedproblemet vil imidlertid være å fastsette en bedriftsøkonomisk levetid og fremtidig inntjening. I praksis vil avskrivninger normalt gjennomføres lineært med satser som utfra erfaring er nedfelt for ulike driftsmidler og bransjer. Periodisk vil imidlertid slike sjablonmessige avskrivninger kunne innebære behov for justeringer ned til virkelig verdi gjennom saneringer og nedskrivninger.

Anleggsmidler som anses å ha en vesentlig verdi utover bokført verdi, kan etter nærmere fastsatte retningslinjer oppskrives. Tilsvarende skal et anleggsmiddel nedskrives dersom den virkelige verdi er lavere enn bokført verdi og dette verdifall ikke anses forbigående. Nærmere presisering av virkelig verdi og krav til nedskrivning fremkommer av god regnskapsskikk (Jfr. anbefaling til god regnskapsskikk § 6 vedrørende nedskrivning av anleggsmidler).

Et anleggsmiddel vil kunne realiseres enten gjennom verdiskapning i virksomheten eller salg. Virkelig verdi kan således normalt være den høyeste av

* Verdi basert på en neddiskontering av forventet fremtidig avkastning (Nåverdi av kontantstrømmer).

* Salgsverdi minus salgskostnader.

Ved eventuell nedskrivning av driftsavhengige anleggsmidler vil det være naturlig å foreta vurdering av virkelig verdi på grunnlag av forutsetning om fortsatt drift. Eventuell høyere salgsverdi vil normalt ikke kunne legges til grunn med mindre salg av driftsmidlet er gjennomført.

Fastsettelse av forventet fremtidig avkastning eller såkalt inntjeningsverdi vil i praksis ofte være komplisert å fastsette og vil innebære usikkerhet. Dette har sammenheng med at forutsetningene mht. driftsinntekter, driftskostnader ekskl. avskrivninger, nødvendige reinvesteringer og driftskapitalbehov er usikre. Avkastningskravet vil dessuten normalt innebære elementer av skjønn idet forretningsmessig og finansiell risiko ikke nødvendigvis er kvantifiserbare. Vurdering av inntjeningsverdi i forbindelse med regnskapsrapporteringen er imidlertid etter hvert blitt en normal praksis. Ved eventuell usikkerhet knyttet til de enkelte parametre følger det av forsiktighetsprinsippet at realistiske vurderinger med en pessimistisk tendens bør legges til grunn.

Bestemmelsene i regnskapslovgivningen gir adgang til å unnlate nedskrivning dersom verdinedgangen er forbigående. Generelt bør det legges strenge krav til grunn for å sannsynliggjøre at en verdinedgang er forbigående. Det må sannsynliggjøres at de forhold som er årsak til verdifallet, vil normalisere seg. Herunder forutsettes at det kan sannsynliggjøres at strukturendringer ikke er varige, eller at virksomheten i løpet av en omstillingstid kan tilpasse seg de endrede forhold slik at anleggsmidlene gjenvinner sin verdi. Dersom ver-

difallet skyldes endrede markedsbetingelser, må det sannsynliggjøres at disse vil bedre seg igjen.

Regnskapslovgivningens vurderingsregler er også aktuelle ved reorganisering og/eller etablering av virksomhet. Således vil inntjeningsverdi av virksomhet/anleggsmidler normalt representere den høyeste verdi som kan legges til grunn ved tingsinnskudd ved fastsettelse av selskapskapital. Det er imidlertid viktig å notere at dette regelverk gir maksimumsbegrensninger på de verdier som kan oppføres i et selskaps balanse. Reglene er ikke til hinder for at lavere verdier legges til grunn. På den annen side vil imidlertid rammebetingelser i form av at netto inngangsverdier er fastsatt til virkelig verdi/-markedsverdi gi styringsmessige fordeler/forenklinger.

VEDLEGG 5

Oversikt over avskrivningsprinsipper for enkelte jernbaneforvaltninger

	Trafikk- sel- skapet	SJ Sverige	DSB Dan- mark *	VR Fin- land *	Deutsche Bundes- bahn Tyskland	British Rail England	SNCB Belgia	SNCF Frank- rike	Renfe Spania	NZ Rail- New Zealand
Lokomotiv Elektriske	5%	4-5%	9%	8%	2-10%	4%	3,3%	4%	5%	4-7,7%
Lokomotiv Diesel	5%	4-5%	9%	10%	2-10%	5%	4%	5%	5%	
Trekkvogner	5%	4-5%	9%	12%	2-10%	4%	3,3%	5%	5%	
Passasjer- vogner	6,7%	4-5%	9%	12%	2-10%	5%	2,9%	5%	5%	4%
Godsvogner	6,7%	4-5%		15%	2,2-10%	6,7%		6,7%	4%	4%
Containere	20%	10-20%			7-50%					
Maskiner Inventar, utstyr	20%	10-20% 2-3%	14- 37%	15- 30%		5-33%		10-20%		10- 20%
Bygninger	3,3%		2,5%	5%		3%	2%	2%	2%	2,2%

* Saldoavskrivning foretas for alle grupper.

VEDLEGG 6

Beregnet avkastning i forhold til normal avkastning

Alle beløp i mill. kroner

	IB	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Anleggsmidler IB1)	5.520	5.085	4.682	4.288	3.909	3.546	3.204	2.885	2.581
Anleggsmidler Nyinv. 2)	-	654	1.621	2.839	3.939	4.760	5.342	5.710	6.034
Anleggsmidler totalt	5.520	5.739	6.303	7.127	7.848	8.306	8.546	8.595	8.615
Normal avkastningskrav		7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Mindre avkastning IB		-134	-110	-105	-100	-96	-91	-82	-76
Mindre avkastning Nyinv.			-6	-20	-38	-74	-104	-120	-134
Sum mindre avkastning		-134	-116	-125	-138	-170	-195	-202	-210

1) Inkluderer merverdier i eiendommer med 500 mill.

2) Forskudd i forbindelse med nyinvesteringer aktiveres ved betaling.

Nåverdi mindreavkastning IB 1994 perioden 1994-2001	608	
Nåverdi mindreavkastning nyinvesteringer perioden 1994-2001	325	
	<u>933</u>	933
Mindreavkastning IB 1994 etter 2001	204	
Mindreavkastning nyinvesteringer 1994-2001 etter 2001	625	
	<u>829</u>	829
Nåverdi mindreavkastning totalt		<u>1.762</u>
Diskonteringsfaktor	7%	

VEDLEGG 7

Åpningsbalanse pr. 1. januar 1994 etter refinansiering

Alle tall i mill. kroner

	Balanse 1. januar 1994
Eiendeler	
Betalingsmidler	300
Kortsiktige fordringer	223
Andre fordringer	30
Lagerbeholdninger	109
Sum omløpsmidler	662
Fiansielle poster	293
Varige driftsmidler	3.758
Sum anleggsmidler	3.961
Sum eiendeler	4.623
Gjeld og egenkapital	
Driftskreditt fra staten	80
Leverandørgjeld	267
Skattetrekk, folketrygd, mva, andre personellrel. kostn.	477
Annen kortsiktig gjeld	239
Sum kortsiktig gjeld	1.063
Langsiktig lån fra staten	1.351
Kjernekapital	550
Reservefond	1.659
Disposisjonsfond	-
Sum egenkapital	2.209
Sum gjeld og egenkapital	4.623

VEDLEGG 8

Balanseutvikling i analyseperioden

Alle beløp i millioner kroner

	IB	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Eiendeler									
Likvider	300	312	343	387	427	451	464	467	468
Fordringer/lagerbeh.	362	376	413	467	515	545	560	564	565
Finansielle poster	203	203	203	203	203	203	203	203	203
Anleggsmidler ²⁾	5.520	5.739	6.303	7.127	7.848	8.306	8.546	8.595	8.615
Nedskrivning	-1.763	-1.684	-1.602	-1.503	-1.388	-1.257	-1.118	-976	-829
Netto anleggsmidler	3.758	4.055	4.701	5.622	6.461	7.049	7.428	7.619	7.786
Sum eiendeler	4.623	4.946	5.560	6.680	7.605	8.248	8.655	8.853	9.022
Gjeld EK									
Kortsiktig gjeld	1.063	1.063	1.063	1.063	1.063	1.063	1.063	1.063	1.063
Langsiktig gjeld	1.351	1.459	1.938	2.740	3.449	3.886	4.078	4.044	3.924
EK	2.209	2.424	2.659	2.877	3.093	3.299	3.514	3.746	4.035
Sum gjeld /EK	4.623	4.946	5.660	6.680	7.605	8.248	8.655	8.853	9.022
Egenkapitalandel	48%	49%	47%	43%	41%	40%	41%	42%	45%

2) Spesifikasjon av bevegelse anleggsmidler før oppskrivning.

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Investeringer pr. 1. januar 1994								
- Offentlige kjøp	2.423	2.193	1.966	1.752	1.550	1.365	1.197	1.040
- Ikke offentlige kjøp 1)	2.662	2.489	2.322	2.157	1.996	1.839	1.688	1.541
Investeringer 1994-2001								
- Offentlige kjøp	204	579	1.095	1.579	1.889	2.025	2.011	1.989
- Ikke offentlige kjøp	450	1.042	1.744	2.360	2.871	3.317	3.699	4.045
Sum	5.739	6.303	7.127	7.848	8.306	8.546	8.595	8.615

1) Inkluderer merverdien i eiendommer med 500 mill.

VEDLEGG 9

Beskrivelse av analysemodellen

Formål med analysen

- Etablering av åpningsbalanse pr. 1. januar 1994
- Beregne nedskrivningsbehov på anleggsmidler i 1994
- Beregne resultat- og balanseutvikling for perioden 1994 til 2001
- Basert på ovennevnte resultater, beregne nødvendig kapitaltilskudd fra eieren for å oppnå en egenkapital i hele perioden på 40%.

Beskrivelse

- Eiendeler, gjeld og egenkapital er oppgitt i realstørrelser.
- Modellen er utarbeidet med utgangspunkt i offisielt regnskap for Trafikkselskapet for 1991. Det er deretter gjennomført en frem-skrivning av balansen til 1. januar 1994 ved å hensynta forventet resultat (egenkapitalendring) og investeringer for 1992 og 1993 samt korreksjoner for å tilpasse åpningsbalansen til regnskapsprinsippet og god regnskapsskikk. Det vises til eget vedlegg for omtale av korreksjonene.
- Resultat- og balanseutviklingen i perioden 1994-2001 er hovedsakelig basert på forutsetninger om inntjening på materiellbestanden. Oppdelingen er foretatt i fire hoveddeler:
 - Materiell pr. 1. januar 1994 som benyttes i trafikk hvor det offentlige er å anse som en av kjøperne
 - Materiell pr. 1. januar 1994 som benyttes i annen trafikk
 - Nyinvesteringer etter 1. januar 1994 som benyttes i trafikk hvor det offentlige er å anse som en av kjøperne

- Nyinvesteringer etter 1. januar 1994 som benyttes i annen trafikk.

Som omtalt i kapittel 5 er fordelingen mellom offentlig- og annen trafikk for investeringer pr. 1. januar 1994 i utgangspunktet basert på en konkret vurdering i forhold til dagens bruk, mens fordelingen på nyinvesteringer er basert på innspill fra divisjonene. For investeringer i 1992 og 1993 i servicedivisjonen er det etter en nærmere vurdering forutsatt i modellen en fremtidig fordeling i samsvar med fordelingen fra med 1994, hvilket innebærer at også 50% av investeringene i 1992 og 1993 er rettet mot offentlige kjøp.

■ Investeringer i perioden 1994 til 1997 er basert på anslag som inngår i Norsk jernbaneplan for denne perioden. Investeringer i perioden 1998 til 2001 er medtatt utfra foreløpige anslag basert i hovedsak på innspill fra divisjonene. Investeringene er fordelt likt på de enkelte årene innenfor hver planperiode. I modellen er det tatt hensyn til at faktisk anskaffelsesår ofte vil avvike fra bevilgningsåret, og dette har medført en forskyvning av starttidspunktet for avskrivninger med anslagsvis 2 år.

■ Aktivering av IT-utstyr har tidligere ikke til enhver tid blitt foretatt på en konsistent måte. I planen for 1994-2001 er det lagt opp til omfattende investeringer i IT-utstyr. Vi har i analysen forutsatt at NSB tilpasser aktiveringsprinsippene i forhold til god regnskapsskikk og derfor aktivert fremtidige IT investeringer.

■ For investeringer relatert til offentlige kjøp som er foretatt pr. 1. januar 1994, og i perioden 1994 - 2001 er det benyttet en intern rente i forhold til bokførte verdi av investeringene på 7%. Med et realavkastningskrav på 7% innebærer dette at det ikke vil foreligge noe nedskrivningsbehov for investeringer knyttet til offentlige kjøp.

Avkastning på investeringer pr. 1. januar 1994 relatert til annen trafikk er basert på et normal resultat som reduseres hvert år i takt med reduksjon av bokført verdi på inngående balanse 1. januar 1994. For investeringer fra 1994 til 2001 knyttet til ikke-offentlige kjøp er det forutsatt en intern rente som stiger fra 0% på investeringer foretatt i 1994 til 7% på investeringer foretatt i år 2001. Årlig avkastning på både inngående balanse og investeringer fra 1994-2001 måles mot et realavkastningskrav på 7%.

■ Normalresultatet som benyttes for avkastning pr. 1. januar 1994 relatert til annen trafikk, er beregnet med utgangspunkt i driftsresultat for 1991, justert for særskilte kostnader på 300 mill. kr. som relaterer seg til avsetning ukurans, avsetning for tidligere periodiseringsfeil samt avsetning for vedlikehold av 69-settene. Gevinst ved salg av eiendommer i 1991 på 67 mill. kr. er også holdt utenfor. I tillegg er det foretatt en korreksjon på 70 mill. kr. i persontrafikkdivisjonen på grunn av at statens dekning av deler av divisjonens finanskostnader er inkludert i driftsresultatet.

Normalresultatet etter avskrivninger blir etter dette i utgangspunktet basert på avskrivninger foretatt i 1991. Som følge av at avskrivningene forventes å bli betydelig redusert fra 1994 på grunn av utrangeringer m.v., vil en ukritisk bruk av det justerte 1991-resultatet kunne gi uheldige utslag. Det er derfor i tillegg til ovennevnte korreksjoner foretatt en forholdsmessig reduksjon i normalresultat før avskrivninger.

■ Som kommentert i vedlegg 1 er det i modellen ikke foretatt justeringer for konsekvenser av de planlagte produktivitetsforbedringer, høyere miljøkostnader og fordeling av felleskostnader. Bakgrunnen for dette er den usikkerhet som foreligger med hensyn til forventet utslag samt at det antas at

nettovirkningen ikke vil være av vesentlig betydning for analysens utfall.

■ For spesifikasjon av andel investeringer som relateres til offentlige kjøp, vises det til kapittel 5.3. Andelen pr. 1. januar 1994 er basert på analyse av investeringer pr. 1. januar 1992 samt investeringsbudsjett for 1992/93. For investeringer i perioden 1994-2001 er oppdelingen foretatt ut fra anslag om fremtidig fordeling.

■ Ordinære avskrivninger er basert på nedskrevne verdier pr. 1. januar 1994 samt kostpris på nyinvesteringer i de to planperiodene. Det er benyttet lineære avskrivninger som hovedsakelig tilsvare de avskrivningssatser som i dag benyttes.

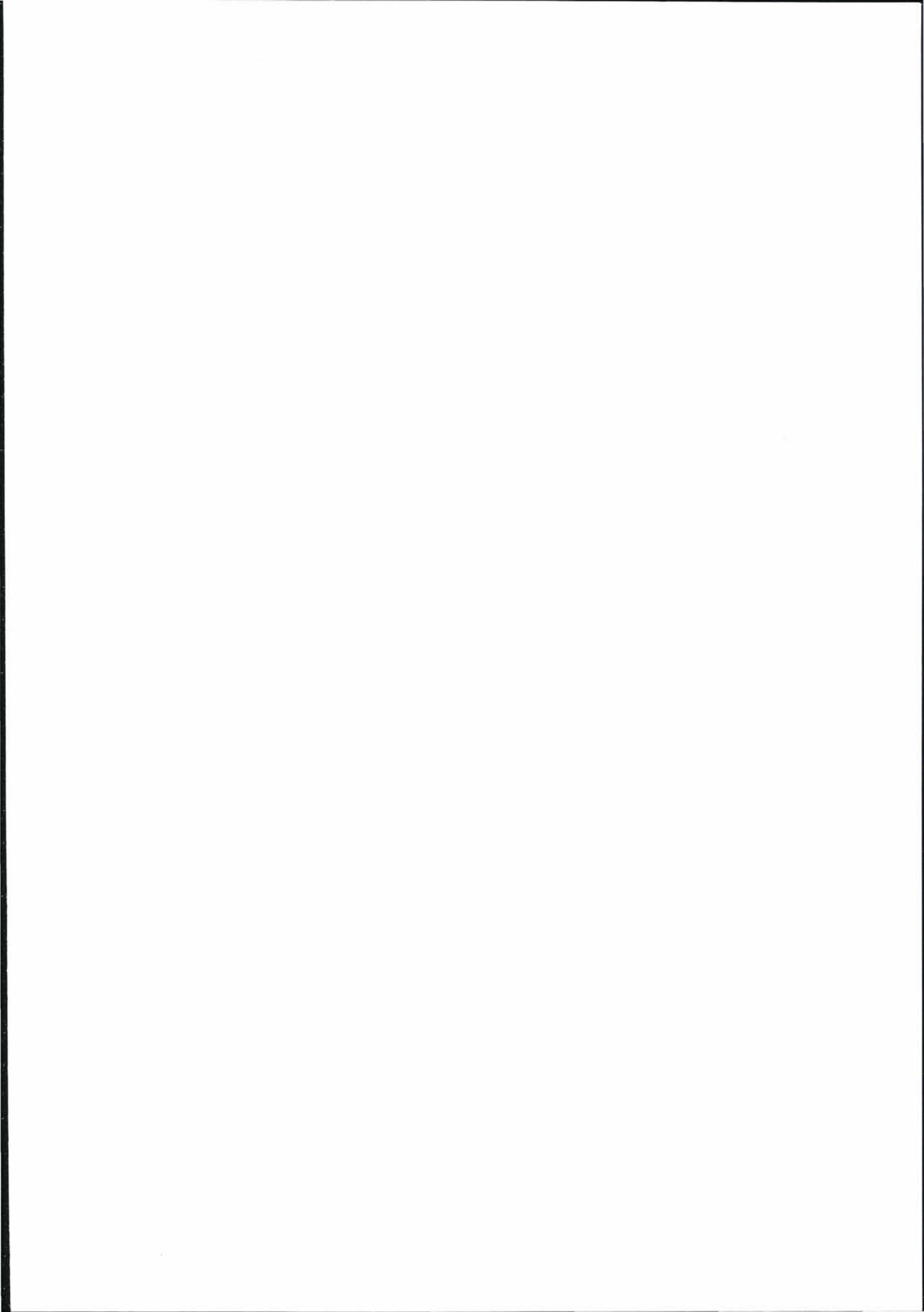
■ Basert på ovennevnte forutsetninger og metodikk beregnes en mindreakstning på investeringer foretatt pr. 1. januar 1994, samt tilsvarende mindreakstning for perioden 1994 til 2001 og perioden etter 2001. Den samlede mindreakstning er ført som nedskrivning i åpningsbalansen pr. 1. januar 1994. Av modelltekniske årsaker er det samlede fremtidige nedskrivningsbehov ført som en reduksjon av anleggsmidler i åpningsbalansen.

For investeringer som foretas fra 2001 er det forutsatt en internrente som minst tilsvare realavkastningskravet.

■ I forbindelse med beregning av mindreakstning på nyinvesteringer fra og med 1994, er det i tillegg til å hensynta avvik mellom bevilgningsår og anskaffelsesår også tatt hensyn til hvilken utnyttelse som vil kunne oppnås av investeringene det enkelte år. På den måten er konsekvensen av at en investering ikke har full effekt i oppstarts- og avslutningsperiodene hensyntatt i modellen. Normalavkastningen som kommentert ovenfor hensyntar overnevnte forhold og normalavkastning beregnes derfor først ved faktisk anskaffelse av de fysiske anleggsmidlene

og i forhold til forutsatt utnyttelsesgrad. Beregning av mindreakstning er som følge av dette basert på forholdet mellom normalavkastning og reell avkastning utfra den fastlagte internrente-profilen.

■ De årlige resultat vil medføre en løpende økning i likvider og fordringer. Det er forøvrig ikke hensyntatt noen endringer i henholdsvis omløpsmidler og kortsiktig gjeld. Utover de endringer som er gjennomført i 1992 og 1993 er det heller ikke forutsatt noen endringer i Trafikkselskapets finansielle plasseringer.



MIKROMARCO

Jernbanelinjen
Biblioteket

JBV



09TU04809

