

2000

Årsrapport

Annual Report



## Innhold

Introduksjon	2-3
Selskapsstruktur	4
Flåteliste	5
Nøkkeltall	6
Styrets årsberetning 2000	7-15
Særberetning for Bonheur ASA	15
Resultatregnskap	25
Balanse	26-27
Kontantstrømoppstilling	28
Regnskapsprinsipper	29-30
Noter	31-44
Revisors beretning	45
Ord og uttrykk	46
Adresser	47

## Contents

Introduction	2-3
Company Structure	4
Fleet List	5
Key Figures	6
Board of Directors' Annual Report 2000	16-24
Separate Report for Bonheur ASA	24
Income Statement	25
Balance Sheet	26-27
Cash Flow Statement	28
Accounting Policies	29-30
Notes	31-44
Auditors Report	45
Words and Expressions	46
Addresses	47

## Bonheur ASA – Introduksjon

Bonheur ASA, sammen med Ganger Rolf ASA, er engasjert i offshore via 30,1% eierskap (direkte og indirekte) i Fred. Olsen Energy ASA (FOE), som viste et negativt konsolidert resultat før skatt på kr. 141,0 mill. FOE investerte i løpet av året USD 400 mill. i to borefartøyer; det nye dypvannsboreskipet Navis Explorer I og Aker H-3 boreriggen Bredford Dolphin. FOE solgte i 3. kvartal sine aksjer i Callon Petroleum Inc. med en gevinst på kr. 100 mill. FOE's boredivisjon eier og opererer 7 halvt nedsenkbare rigger. Divisjonen for flytende produksjon opererer 3 FPSO/FSO-er og en jack-up rig. Verftet Harland & Wolff (H&W) hadde et vanskelig år i 2000. Kostnader i forbindelse med overkapasitet og oppsigelser har vært betydelige. I løpet av våren 2001 har H&W blant annet fått kontrakt på bygging av to roro ferger.

Bonheur ASA, sammen med Ganger Rolf ASA og relaterte selskaper, eier 100% av First Olsen Tankers Ltd. (FOTL). Etter kjøpet av M/T Knock An og M/T Knock Clune i januar 2000 eier FOTL 8 Suezmax tankskip, hvorav 3 er bøyelasteskip. Tankmarkedet fikk en solid oppgang i 2000. FOTL's fraktinntekter økte fra USD 31,5 mill. i 1999 til USD 86,8 mill. i 2000. Overskuddet før skatt ble USD 22,4 mill. De 5 konvensjonelle tankskipene opererer i spot-markedet, mens de 3 bøyelasterne nå er sluttet på certepartier som utløper i 2008.

Cruisevirksomheten gikk med overskudd i 2000. Antall passasjerdøgn økte i forhold til 1999 for både Black Prince og Black Watch. I april 2001 ble det inngått avtale om kjøp av M/V Crown Dynasty, et cruiseskip bygget i 1993 med kapasitet på over 800 passasjerer. Skipet vil bli satt i drift i august 2001, og vil få navnet "Braemar".

Comarit SA, Marokko oppnådde tilfredsstillende, positive resultater. Hovedsakelig fra drift av 3 passasjerferger som går i fart over Gibraltarstredet.

Kanarilinjen ble solgt i september 2000. Med salget av Kanarilinjen avsluttet Fred. Olsen & Co. en nesten 100-årig linjefart på Kanariøyene og er med dette ute av all tradisjonell linjefart.

Sterling opererte ved inngangen til 2001 fem Boeing 737-800 fly og ett Boeing 737-300 fly. I løpet av våren 2001 har selskapet tatt levering av ytterligere ett 737-800 fly og levert tilbake det leasede 737-300 flyet. Således består flåten nå av seks 737-800 fly, hver med en kapasitet på 189 passasjerer. Sterling opererer fortsatt syv Boeing 727 fraktfly for TNT i Europa. Selskapet fraktet 0,9 mill. passasjerer i år 2000. Omsetningen utgjorde ca. kr. 1,0 mrd. Sterling gikk med tap i 2000, hovedsakelig på grunn av turoperatørs terminering av langsiktige kontrakter og ca. 70% prisøkning på drivstoff i forhold til 1999.

1. november 2000 startet selskapet ruteflygning ("seat-only") fra København og Stockholm til utvalgte destinasjoner ved Middelhavet. Salget/bookingen foregår blant annet via internet. Sterling Cargos fraktrute mellom Skandinavia og USA ble lagt ned i juli etter større tap.

Borgå-konsernet, som er eid 50/50 av Bonheur ASA og Ganger Rolf ASA, eide ved årets slutt 100% av Oslo Shipholding AS, Marelán Invest AS, Fred. Olsen Renewables Ltd. og Fred. Olsen Renewables AB. Borgå eide også 64,3% av ventureselskapet Hurd AS og 30,1% av Loki ASA. AS Borgå kjøpte i juli Aker H-3 boreriggen Bulford Dolphin. Riggen ligger for tiden hos verftet H&W, der det foretas klassing og oppgraderingsarbeider. Marelán Invest AS eier blant annet ca. 20% i fornøylesparken Tusenfryd. Fred. Olsen Renewables Ltd. og Fred. Olsen Renewables AB utvikler vindkraftprosjekter onshore og offshore. Sistnevnte selskap er engasjert i byggingen av en offshore vindkraftpark bestående av 48 vindmøller utenfor Malmø, Sverige. Hurd AS har eierinteresser i en rekke virksomheter, deriblant Organic Power ASA og GenoMar ASA. Bonheur og Ganger Rolf har også eierinteresser i selskaper som IT Fornebu AS, AS Norges Handels- og Sjøfartstidende og Four Seasons Venture.

## Bonheur ASA – Introduction

### Offshore



#### Offshore

Bonheur ASA, together with Ganger Rolf ASA, is engaged in offshore via 30,1% ownership (direct and indirect) in Fred. Olsen Energy ASA (FOE) that showed a consolidated pre-tax deficit of NOK 141,0 mill. During 2000 FOE invested USD 400 mill. in two drilling "vessels"; the new deepwater drillship Navis Explorer I and the Aker H-3 drilling rig Bredford Dolphin. In the third quarter FOE sold the shares in Callon Petroleum Inc. at a gain of NOK 100 mill. FOE's drilling division owns and operates 7 semisubmersible rigs. The floating production division operates 3 FPSO's/FSO's and one jack-up rig. For the ship/offshore yard Harland & Wolff (H&W) year 2000 was a difficult year. There have been significant costs in connection with overcapacity and lay-offs. In the spring of 2001 H&W got a contract for two roro ships.

### Tank



#### Tankers

Bonheur ASA, together with Ganger Rolf ASA and related companies, owns 100% of First Olsen Tankers Ltd. (FOTL). After the January 2000 purchase of M/T Knock An and M/T Knock Clune, FOTL owns 8 Suezmax tankers, of which 3 are shuttle tankers. The tanker market showed a positive development in 2000. FOTL's revenues increased from USD 31,5 mill. in 1999 to USD 86,8 mill. in 2000. The pre-tax result was a profit of USD 22,4 mill. The 5 conventional tankers operate in the spot market while the 3 shuttle tankers secured t/c's that on average expire in 2008.

### Øvrig shipping



#### Other shipping

The cruise activities showed a profit in 2000. The number of passenger days increased vs. 1999 for both Black Prince and Black Watch. In April 2001 an agreement was made to buy the 1993 built cruise ship Crown Dynasty. The vessel, to be named "Braemar", has a capacity of more than 800 pax, and will be in operation from August 2001.

Comarit SA, Morocco, achieved positive results, mainly from the operation of 3 passenger ferries trading across the Straits of Gibraltar. The Canary Line was sold in September 2000. Fred. Olsen & Co. consequently terminated almost 100 years of liner service to the Canaries, and is no longer involved in any traditional liner activities.

### Luftfart



#### Aviation

At the very beginning of 2001 Sterling operated five Boeing 737-800 aircraft and one Boeing 737-300. During the spring of 2001 the airline has taken delivery of a sixth 737-800 and delivered back the leased 737-300 aircraft. Each of the 737-800's has a capacity of 189 seats. Sterling still operates seven Boeing 727 cargo aircraft for TNT in Europe. The company carried a total of 0,9 mill. passengers in year 2000. Total turnover was about NOK 1000 mill. The company operated with a loss mainly caused by four operators terminating long term contracts and fuel price increases of about 70% from 1999 to 2000.

In November 2000 the company started liner operation ("seat only") from Copenhagen and Stockholm to destinations in Spain. Other destinations have been added. Sales/bookings take place for example via internet. Sterling Cargo's liner operation between Scandinavia and the USA was terminated in July after heavy losses.

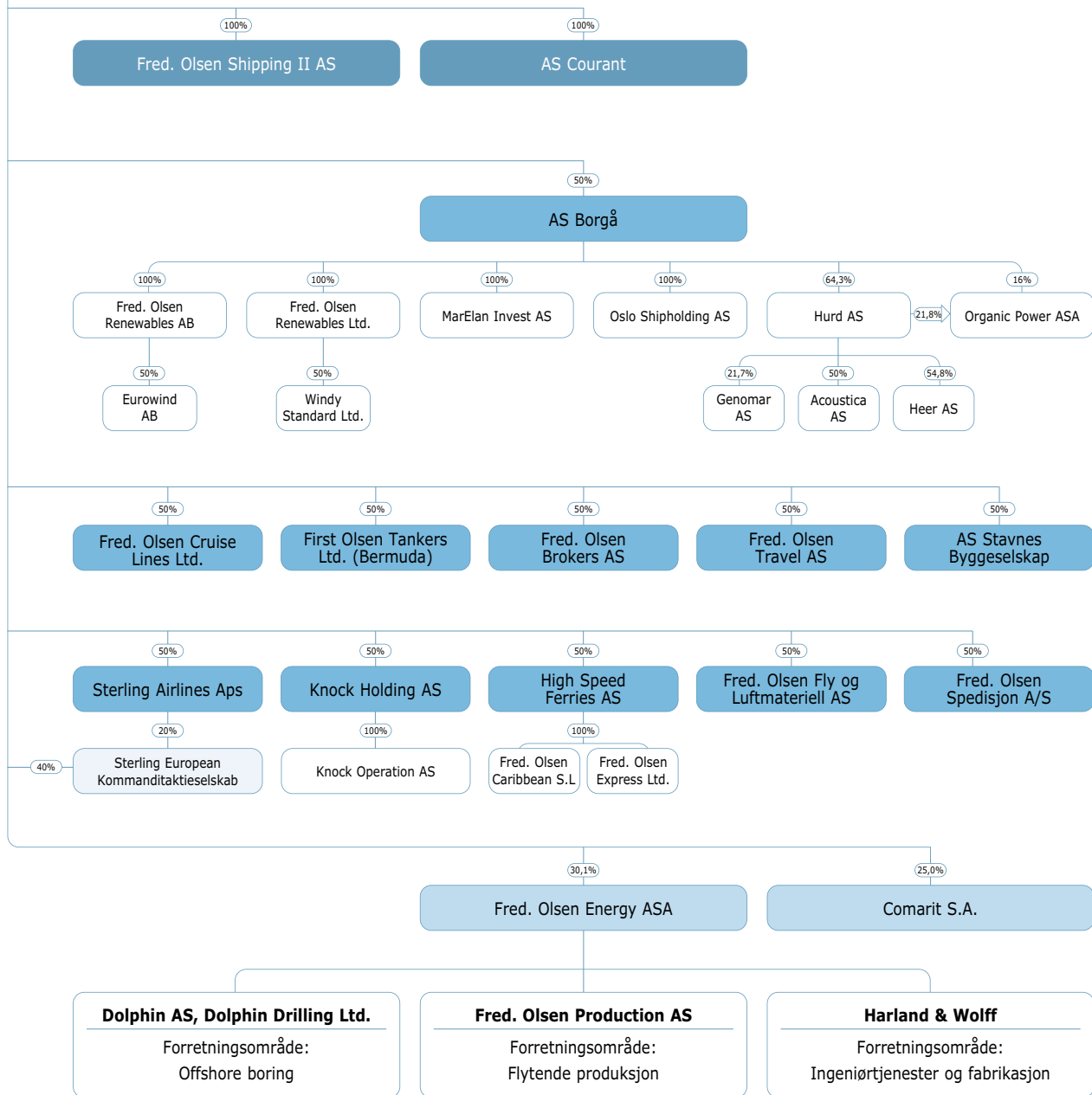
### Øvrig virksomhet



#### Other activities

AS Borgå, owned 50/50 by Bonheur ASA and Ganger Rolf ASA, owned 100% of Oslo Shipholding AS, MarElan Invest AS, Fred. Olsen Renewables Ltd. and Fred. Olsen Renewables AB. Furthermore Borgå owned 64,3% of the venture company Hurd AS and 30,1% of Loki ASA. In July AS Borgå acquired the Aker H-3 drilling rig Bulford Dolphin. The rig is presently at H&W, where upgrading is taking place. MarElan Invest AS owns, amongst other things, about 20% in the amusement park Tusenfryd. Fred. Olsen Renewables Ltd. and Fred. Olsen Renewables AB are engaged in development of onshore and offshore wind power projects. The last mentioned company is engaged in an offshore wind power park consisting of 48 units close to the city of Malmö, Sweden. Hurd AS has a number of portfolio companies, among them Organic Power ASA and GenoMar ASA. Bonheur and Ganger Rolf both have ownership interests in companies like IT Fornebu AS, AS Norges Handels- og Sjøfartstidende and Four Seasons Venture.

Bonheur ASA



- Datterselskap
- Tilknyttet selskap 50% eierandel
- Tilknyttet selskap med mindre enn 50% eierandel
- Kommandittselskap
- Selskap i underkonsern

- Subsidiary
- Associated company 50% ownership
- Associated company with less than 50% ownership
- Limited partnership
- Sub-consolidated companies

**Merk:** Fremstillingen er ikke komplett m.h.t. innbyrdes eierforhold. Nær- mere informasjon om dette finnes i styrets rapport.

**Note:** The above presentation is not complete with respect to mutual owner- ship. Additional information about this can be found in the Directors' report.

# Flåteliste

pr. 31.12.2000

# Fleet List

as of 31 Dec. 2000

## BONHEUR KONSERN

Selskap/fartøy	Byggeår	Type	Tonnasje	Direkte/indirekte eierandel	Company/vessel
				Direct/indirect ownership	
<b>Fred. Olsen Shipping AS</b>					
Black Prince	1967/87	Cruise	11 209 grt	50%	Black Prince
Black Watch	1972/82	Cruise	28 500 grt	50%	Black Watch
<b>Borgå AS</b>					
Bulford Dolphin	1977	H-3 Drilling rig		50%	Bulford Dolphin
<b>Fred. Olsen Energy ASA</b>					
Bredford Dolphin	1976	H-3 Drilling rig		30%	Bredford Dolphin
Borgny Dolphin	1977	H-3 Drilling rig		30%	Borgny Dolphin
Borgsten Dolphin	1975	H-3 Drilling rig		30%	Borgsten Dolphin
Byford Dolphin	1973	H-3 Drilling rig		30%	Byford Dolphin
Bideford Dolphin	1975/99	H-3 Drilling rig		30%	Bideford Dolphin
Borgland Dolphin	1976/99	H-3 Drilling rig		30%	Borgland Dolphin
Borgila Dolphin	1978/91	H-3 Service rig		30%	Borgila Dolphin
Borgen Dolphin	1980	Jackup rig		30%	Borgen Dolphin
Knock Taggart	1974/96/98	FPSO	140 905 dwt	30%	Knock Taggart
Knock Dee	1974/96	FSO & Shuttle	128 358 dwt	30%	Knock Dee
Petroleo Nautipa	1974/98	FPSO	141 330 dwt	15%	Petroleo Nautipa
Navis Explorer 1	2000	DP Drillship	40 362 grt	30%	Navis Explorer 1
<b>Oslo Shipholding AS</b>					
Aino	1977	LPG tanker	6 000 cbm	10%	Aino
Bertina	1982	Product tanker	65 979 dwt	5%	Bertina
Loen Stream	1982	Reefer	140 043 cbft	50%	Loen Stream
<b>Knock Holding AS</b>					
Norcliff	1995	RoRo	5860 dwt	50%	Norcliff
<b>First Olsen Tankers Ltd. (Bermuda)</b>					
Knock Allan	1992	Tanker	145 242 dwt	50%	Knock Allan
Knock Dun	1994	Tanker	147 048 dwt	50%	Knock Dun
Knock Muir	1996	Tanker	146 286 dwt	50%	Knock Muir
Knock Stocks	1993	Tanker	145 242 dwt	50%	Knock Stocks
Knock Clune	1993	Tanker	145 242 dwt	50%	Knock Clune
Knock Whillan	1999	Shuttle tanker	154 700 dwt	50%	Knock Whillan
Knock Sallie	1999	Shuttle tanker	154 700 dwt	50%	Knock Sallie
Knock An	1996	Shuttle tanker	145 000 dwt	50%	Knock An
<b>Comarit S.A.</b>					
Banasa	1975	Ferry	11 668 grt	25%	Banasa
Boughaz	1974	Ferry	8 257 grt	25%	Boughaz
Bismillah	1971	Ferry	5 213 grt	25%	Bismillah

FSO = Skip for flytende lagring og lossing

FPSO = Skip for flytende produksjon, lagring og lossing

LPG = Skip for transport av kondensert petroleumsgass

DP = Dynamisk posisjonering

FSO = Floating Storage and Offloading vessel

FPSO = Floating Production, Storage and Offloading vessel

LPG = Liquefied Petroleum Gas

DP = Dynamic positioning

## Nøkkeltall

## Key Figures

(NOK mill)	2000	1999	1998	1997	1996*)		
<b>Resultatregnskap</b>						<b>Income statement</b>	
Driftsinntekter	283,5	368,3	522,8	592,6	460,6	Operating income	
Herav gevinst salg av Nordsjøaktivitetene	0,0	43,2	22,1	0,0	0,0	Hereof gain on sale of North Sea activity	
Driftsresultat	-4,1	9,5	-61,7	-28,8	-26,4	Operating result	
Resultatandel tilknyttede selskaper	82,4	193,9	424,6	680,5	-71,4	Result from associated companies	
Netto finansposter	-54,4	33,2	190,9	716,5	44,9	Net financial items	
Resultat før ekstraordinære poster	23,9	236,6	553,7	1 368,2	-52,8	Res. before extraord.items	
Ekstraordinære poster	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	Extraordinary items	
Resultat før skatter	23,9	236,6	553,7	1 368,2	-51,3	Result before taxes	
Skatteinntekt/ -kostnad	23,4	-9,4	-31,8	25,8	26,9	Tax income / -cost	
Minoritetsinteresser	0,1	2,7	-0,1	-1,2	-0,1	Minority interests	
Årets resultat	47,3	229,8	521,9	1 392,7	-24,6	Result for the year	
<b>Balanse</b>						<b>Balance sheet</b>	
Anleggsmidler	5098,8	4698,0	4 112,6	3 852,6	2 472,5	Fixed assets	
Omløpsmidler	270,5	325,7	574,5	517,4	168,7	Current assets	
Egenkapital	4460,4	4431,8	4 044,7	3 564,5	2 116,5	Equity	
Avsetning til forpliktelser	70,0	96,1	98,8	0,0	0,0	Provisions	
Annen langsiktig gjeld	646,0	279,3	325,6	608,4	439,3	Long term liabilities	
Kortsiktig gjeld	193,0	216,6	218,1	197,0	85,4	Short term liabilities	
Totalkapital	5369,3	5023,8	4 687,1	4 370,0	2 641,2	Total assets	
<b>Likviditet</b>						<b>Liquidity</b>	
Likvide midler pr. 31.12.	1)	170,0	213,5	455,0	337,5	59,3	Liquid assets 31. December 1)
Kontantstrøm	2)	50,1	271,3	606,4	1418,6	34,6	Cashflow 2)
Likviditetsgrad	3)	140%	150%	263%	263%	198%	Current ratio 3)
<b>Kapital</b>						<b>Capital</b>	
Egenkapitalprosent	4)	83%	88%	86%	81,9%	80%	Equity-to-assets ratio 4)
Aksjekapital		57,5	57,5	57,5	57,5	57,5	Share capital
<b>Nøkkeltall pr. aksje</b>						<b>Key figures per share</b>	
<i>Beløp i hele kroner:</i>						<i>Amounts in NOK:</i>	
Børskurs pr. 31.12.		190,00	202,50	147,00	420,00	263,00	Market price, 31. December
Utbytte pr. aksje		5,00	4,00	4,00	2,25	1,77	Dividend per share
RISK pr. aksje (31/12)		-4,99	-4,00	2,05	-2,12	-1,69	RISK per share (31/12)

- 1) Bankinnskudd og verdipapirer (omløpsmidler).
- 2) Resultat før ekstraordinære poster  
- betalbar skatt + avskrivninger  
(inkl. avskrivninger i K/S).
- 3) Omløpsmidler i prosent av kortsiktig gjeld.
- 4) Egenkapital i prosent av totalkapital
- \*) Ikke omarbeidet

- 1) Bank deposits and securities  
(curr. assets)
- 2) Result before extraordinary items  
- tax payable + depreciation  
(incl. ltd. partnership)
- 3) Current assets as per cent of  
short term liabilities
- 4) Equity as per cent of total assets
- \*) Not restaded

## Felles beretning for Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA

### INNLEDNING

Verdensøkonomien skjøt fart i 2000 og nådde 4% vekst på global basis, mye drevet av USA's GNP vekst på hele 5%. Verdenshandelen og dermed tonnasje-etterspørselen steg enda mer. Men konjunktursyklusen nådde nok en topp i tredje kvartal og 2001 synes å bli arena for en skarp nedkjøling. Igjen er det utviklingen i USA som er utslagsgivende, og det hjelper ikke at det andre toneangivende land, Japan, også stagnerer. Risikoen for en USA-ledet, synkronisert resesjon på verdensbasis i 2001 er klart til stede.

Imidlertid var markedsutviklingen i året 2000 positiv for flere av våre aktiviteter. Spesielt tank hadde glede av en positiv utvikling som for oss og de fleste andre var uventet sterk og er uventet langvarig. Etterspørselen etter energi (og dermed tank-kapasitet) holdt seg høy til tross for en oljepris på over USD 30 fatet gjennom deler av året. Offshore-markedet lå nede etter nedturen i oljeprisen til under USD 10 i mars 1999 og bedret seg bare langsomt i løpet av 2000. Bedringen fortsetter i 2001 i lys av at OPEC synes å klare å stabilisere oljeprisen på over USD 20.

Oljeprisoppgangen har også satt kraftige spor etter seg i det norske Oljefondet, som la på seg 75% i løpet av året. Fondet er nå i ferd med å passere kr 500 mrd. og vil sannsynligvis doble seg med få års mellomrom fremover. Denne enorme kapitaloppbygging på Statens hånd, mens det private næringsliv og dets utøvere belastes med stadig mer tyngende skatter og avgifter, er sterkt uheldig for landet når oljeepoken en gang tar slutt. Situasjonen betinger både en strategisk revurdering av hvordan oljeformuen forvaltes og en avvikling av de særnorske skatter på privat kapital, investeringer og arbeidsinnsats.



### Offshore

#### Fred. Olsen Energy ASA (FOE)

Ganger Rolf og Bonheur eier direkte og via AS Borgå hver 30,1% i Fred. Olsen Energy ASA, til sammen 60,2%.

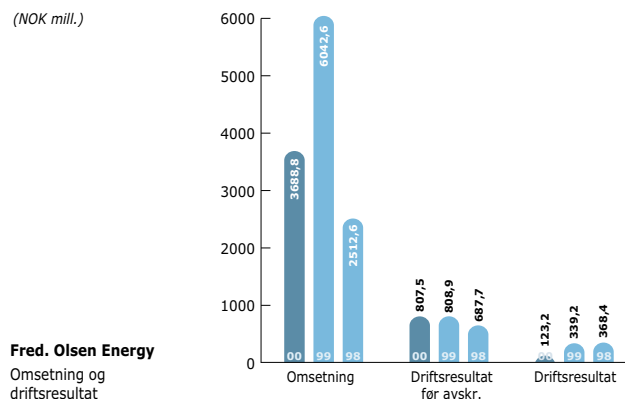
FOE-konsernets driftsresultat (EBITDA) for året ble kr. 807,6 mill. (kr. 808,9 mill. i 1999). Etter avskrivninger oppnådde konsernet et driftsresultat på kr. 123,2 mill. (kr. 339,2 mill.). Netto finanskostnader økte fra kr. 41 mill. i 1999 til kr. 246 mill. i 2000. Heri ligger urealisert valutatap på kr. 115 mill. samt rentekostnader pga økt opplåning. Resultat etter skatt ble negativt med kr. 163,8 mill. (kr. 255,0 mill. positivt), hvorav minoritetsinteressentenes andel av tapet var kr. 115,6 mill. (stammer fra tap i H&W).

Kursen pr. aksje på Oslo Børs pr. 31.12.00 var kr. 64,00. Markedsverdien av Ganger Rolfs og Bonheurs aksjer var da kr. 2.318 mill. Bokført verdi var til sammen kr. 3.042 mill. Høyeste aksjekurs i perioden 1.1.2001 - 5.4.2001 var kr. 88,00.

FOE har i løpet av året investert USD 400 mill. i to nye boreenheter, det nye dypvanns-boreskipet Navis Explorer I og Aker H-3 boreriggen Bredford Dolphin.

Gjennom oppkjøpet av Navis ASA (100% eid - kjøpet fullført i 2001) som eier Navis Explorer I, har FOE realisert ambisjonen om tilstedeværelse i

(NOK mill.)



Fred. Olsen Energy  
Omsetning og  
driftsresultat

dypvannsmarkedet. Skipet opererer nå utenfor Brasil. Investeringen i Navis ASA inkludert overtakelse av gjeld beløper seg til ca. USD 330 mill. Bredford Dolphin har, etter anskaffelsen, vært gjennom en 5 års klassing (SPS), slik at total investering beløper seg til USD 59 mill.

FOE solgte i 3. kvartal sine aksjer i Callon Petroleum Inc. til Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA. FOE's gevinst ble kr. 100 mill. (Denne gevinsten er delvis eliminert i Ganger Rolfs og Bonheurs konsernregnskaper.)

### **Boredivisjonen**

Divisjonen eier og opererer 7 halvt nedsenkbare rigger. I tillegg er det inngått kontrakt med eieren (AS Borgå - eiet 50/50 av Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA) av den halvt nedsenkbare riggen Bulford Dolphin om drift av denne. De fleste av riggene opererer i Nordsjøen, der markedsratene i UK sektor nesten doblet seg i løpet av år 2000. 6 av riggene er på kontrakt. Alle opererte tilfredsstillende gjennom året med en gjennomsnittlig regularitet på 96,4%. Det forventes at den nyklassifiserte Bredford Dolphin vil komme i operasjon sommeren 2001, mens Bulford Dolphin forventes ferdigklasset i august.

"Snubbing": Markedet for brønnvedlikehold forbedret seg gjennom året. En ny snubbingenhet vil bli levert i juli 2001 til en pris av kr. 19 mill. Enheten vil påbegynne en 7 års kontrakt til en verdi av kr. 100 mill.

Boredivisjonen omsatte gjennom året for kr. 2 028 mill. og hadde et driftsresultat på kr. 484 mill. FOE har uoppgjorte krav knyttet til etteroppgjør fra de omfattende ombyggingene av boreriggene Bideford Dolphin og Borgland Dolphin.

### **Flytende produksjon**

Ved årets slutt var alle divisjonens fire enheter i operasjon offshore vest- og syd-Afrika.

FPSO Knock Taggart opererer på 5 års kontrakt på kysten av Nigeria.

FSO Knock Dee opererer på kysten av Sør-Afrika.

FPSO Petróleo Nautipa (49,975%-eid) opererer på kysten av Angola.

Jack-up rig Borgen Dolphin startet i oktober 2000 en 9 måneders kontrakt utenfor Nigeria.

Divisjonens omsetning og driftsresultat ble hhv kr. 231 mill. og kr. 8 mill. Divisjonen er underlagt Fred. Olsen Production AS, Oslo.

### **Ingeniørtjenester og fabrikasjon**

Harland & Wolff Plc. Ltd., som er 70,8% indirekte eid av FOE, rapporterte en omsetning på kr. 1.428 mill. mot kr. 4.401 mill. i 1999. Nedgangen skyldes redusert aktivitet etter levering av to drillskip til Global Marine, samt eliminering av internomsetning ved klassing av Bredford Dolphin. Divisjonens driftsresultat var negativt med kr. 368,4 mill. H&W leverte drillskipet C.R. Luigs til Global Marine i mars 2000, etterfulgt av drillskip nr. 2, Jack Ryan, i august. Global Marine har pr. dags dato ikke innfridd det avtalte sluttvederlaget på USD 31 mill. En rettslig kjennelse forventes mai 2001. I tillegg til uenighet om betaling av kontraktssummen ifølge byggekontrakten har H&W fremsatt et krav mot Global Marine på GBP 133 mill. for tilleggsarbeider. Global Marine har innbetalt et à-konto beløp på GBP 64 mill. uten å erkjenne noe spesifikt ansvar. H&W vil forfølge tilleggskravet rettslig, noe som kan bli en tidkrevende prosess. Verftet startet arbeid på de to Aker H-3 riggene Bredford Dolphin og Bulford Dolphin høsten 2000. Bredford Dolphin er nå levert, mens Bulford Dolphin vil bli ferdig fra verftet sommeren 2001. Generelt har markeds-situasjonen innenfor europeisk offshore og skipsbygging medført at H&W måtte redusere arbeidsstokken fra 1500 til 600 personer. Kostnadene i forbindelse med overkapasitet og oppsigelser har vært betydelige. H&W er tildelt kontrakt for bygging av to roro ferger for et britisk konsortium. Fergene skal stilles til disposisjon for det britiske forsvaret. Videre er det inngått en avtale med havnemyndighetene i Belfast om kommersiell utvikling av et område på ca. 400 mål nær sentrum av byen (Titanic Quarter). I februar 2001 kjøpte FOE eiendommene av H&W til markedsverdi, GBP 46 mill., mot overtagelse av gjeld.

I løpet av 1. kvartal 2001 har H&W også fått diverse mindre oppdrag, som sammen med arbeidene på Bulford Dolphin og bygging av roro ferger sikrer verftet arbeid ut 2002.

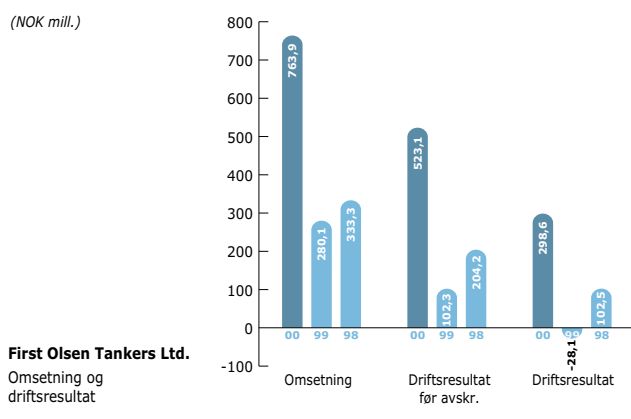


**Tank**

### **First Olsen Tankers Ltd., Bermuda (FOTL)**

Etter utløsning av de siste eksterne aksjonærer i juni 2000 eier Bonheur ASA og Ganger Rolf ASA direkte og indirekte hver 50% av FOTL.

(NOK mill.)



**First Olsen Tankers Ltd.**  
Omsetning og driftsresultat

Etter kjøpet av MT Knock An og MT Knock Clune i januar 2000 eier FOTL 8 Suezmax tankskip, hvorav 3 er bøyelasteskip. Selskapenes tankinvesteringer er dermed konsolidert i FOTL, som fra 1999 er skattemessig hjemmehørende i Norge.

I 2000 fikk tankmarkedet en oppgang av et omfang og en styrke som ikke var sett på svært lang tid. Drivkreftene bak denne oppgang var primært en 5% økning av OPEC's oljeproduksjon som følge av sterk vekst i USA og Sørøst Asia, samt effekten av skraping av tankskip i 1999 og begynnelsen av 2000 da markedet var på bunn. For Suezmax-segmentet ble fraktratene tre-doblet i løpet av året, mens skipsverdiene gikk opp med ca. 20%.

FOTL's frakttinntekter økte fra USD 31,5 mill. i 1999 til USD 86,8 mill. i 2000. Driftsresultat før avskrivninger (EBIDTA) økte med over USD 50 mill. fra USD 8,7 mill. til USD 59,4 mill. Overskudd før skatt ble USD 22,4 mill., mot et underskudd på USD 8,3 mill. i 1999.

Eierforandringene har ikke medført endringer i selskapets drift og organisasjon. Red Band AS har inntil mars 2001 vært ansvarlig for skipenes tekniske drift. Fra 1. april 2001 er teknisk drift overført til V. Ships Norway AS, hvilket forventes å gi mer kostnadseffektiv drift. FOTL's høye prioritering av kvalitet og sikkerhetsstandard er uendret. Datterselskapet Knock Tankers Ltd. ivaretar kommersiell drift av skipene. For FOTL's 5 skip i spotmarkedet utgjorde gjennomsnittlig inntjening på t/c basis ca. USD 31.000 pr. dag, mot USD 16.500 i 1999. De 3 bøyelasterne seiler på certepartier som i gjennomsnitt utløper medio 2002. Disse skip ble i mars 2001 sluttet på t/c til Navion for gjennomsnittlig ytterligere ca. 6 år, med anslåtte bruttofrakter på i alt ca. USD 230 mill. Bøyelasterne er dermed sikret en god beskjeftigelse 7 til 9 år fremover. Det er ingen opsjoner knyttet til certepartiene.

Spot-markedet har hittil i 2001 vært meget varierende, men med en relativt fast undertone, til tross for OPEC's adviserte produksjonsbegrens-

ninger. FOTL's 5 skip i spotmarkedet oppnådde i første kvartal 2001 en inntjening på ca. USD 45.000 pr. dag.

### AS Aurora og AS Courant

AS Aurora er heleiet av Ganger Rolf ASA og AS Courant er heleiet av Bonheur ASA.

Virksomheten har hovedsakelig vært innen tankfart hvor selskapene gjennom datterselskaper eide tankskip. Det siste tankskipet, MT Knock Clune, ble solgt til First Olsen Tankers Ltd. med virkning fra 1. januar 2000, med en gevinst på kr. 3,7 mill.

Samlet resultat før skatt for selskapene for 2000 var kr. 24,6 mill.

### Knock Holding AS

Knock Holding AS eies med 50% av hver av Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA. Selskapet kjøpte i desember 2000 roro skipet Norcliff fra Ganger Rolf Shipping Invest AS (se for øvrig omtale under Ganger Rolf Shipping Invest). Knock Holding AS hadde ved årets slutt blant annet datterselskapene Knock Operation AS og Knock Operation II AS. Sistnevnte selskap eier 32,65% av FOTL og er besluttet innfusjonert i Knock Holding AS i 2001.



### Øvrig shipping

Cruisevirksomheten totalt gikk med et mindre overskudd i 2000.

### Cruise - Fred. Olsen Cruise Lines Ltd (FOCL)

Fred. Olsen Cruise Lines Ltd., Ipswich, UK (FOCL), eies med 50% hver av Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA.

FOCL har ansvaret for drift av cruiseskipene, som opereres world wide ut fra UK, hovedsakelig med britiske passasjerer. Resultatet for MV Black

Prince ble bedre i 2000 enn i 1999. Antall passasjerdøgn steg fra 137.552 til 144.781. MV Black Watch opererte også tilfredstillende i 2000. Antall passasjerdøgn steg fra 250.571 til 255.085. Netto inntekt pr. passasjerdøgn økte fra 1999 til 2000.

Omsetningen økte med 4,6% i 2000 til GBP 35,4 mill. Til tross for at bunkerskostnadene økt med ca. GBP 1,9 mill p.g.a. høyere oljepriser, ble resultatet bedre enn for 1999. Driften viser fortsatt underskudd etter belastning av bareboat hyre.

I april 2001 ble avtale inngått om kjøp av MV Crown Dynasty (bygget i Spania i 1993). Kostpris inkludert opprustning anslås til ca. USD 75 mill. Skipet, som har 410 passasjerlugarer (820 passasjerer), vil bli satt i drift i august 2001 etter oppgradering til FOCL standard. Skipet vil få navnet MV Braemar.

#### Fred. Olsen Shipping AS / Fred. Olsen Shipping II AS

Fred. Olsen Shipping AS eies 100% av Ganger Rolf ASA, og Fred. Olsen Shipping II AS eies 100% av Bonheur ASA.

Begge selskapene er underlagt norsk tonnasjebeskatning og eier hver 50% av cruiseskipene MV Black Prince og MV Black Watch. Cruiseskipene leies ut på bareboat til Fred. Olsen Cruise Lines Ltd. Hvert selskap fikk et resultat før skatt på kr. 7,6 mill. i 2000, etter belastning på kr. 3,7 mill. i realisert og urealisert disagio.

#### Comarit S.A., Marokko

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA eier hver 25% av Comarit S.A.

Comarit S.A. eier og opererer sammen med sitt spanske datterselskap Lineas Maritimas Europeas S.A., passasjerfergene MV Banasa, MV Boughaz

og MV Bismillah. Skipene opererer i en seilingspool mellom Tanger i Marokko og Algeciras i Spania (Gibraltarstredet). Selskapenes passasjer-volumer på denne ruten sank med 4% i 2000. Comarit hadde også i 2000 et positivt bidrag fra frakter av marokkansk frukt til Europa med innleide kjøleskip.

Comarit S.A. startet i desember 1999 en fergerute med innleiet tonnasje mellom Nador i Marokko og Almeria i Spania. Denne ruten har utviklet seg positivt i 2000.

Resultatet før skatt for Comarit med datterselskaper ble kr. 16,8 mill. Comarit S.A. er finansielt sterkt og betalte utbytte (for 1999) til Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA på til sammen kr. 7,5 mill.

#### High Speed Ferries AS

High Speed Ferries AS eies 50/50 av Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA.

High Speed Ferries AS etablerte i 2000 et datterselskap på Bermuda, Fred. Olsen Express Ltd., for operasjon av hurtigbåt mellom Miami, Florida og Freeport og Nassau på Bahamas. Driften vil skje med en innleiet katamaran av Incat Wavepiercer typen (96 m). Hurtigbåten kan ta 900 passasjerer, 250 personbiler, 18 trailere og seile i 40 knops fart. Operasjonen startet i april 2001, i første omgang mellom Miami og Freeport, Bahamas.

#### Ganger Rolf Shipping Invest AS

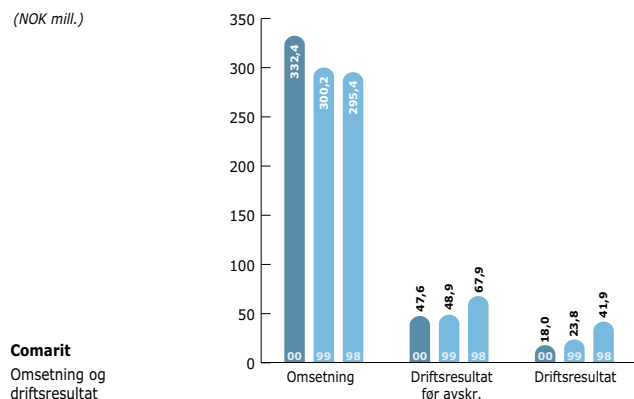
Ganger Rolf ASA kjøpte høsten 1998 alle aksjene i Mercur Tankers ASA som skiftet navn til Ganger Rolf Shipping Invest AS.

Selskapet eide roro skipet M/S Norcliff, bygget i 1995. Dette ble i desember solgt for meglertakst, USD 11 mill., til Knock Holding AS. MV Norcliff seilte på tidscerteparti til Finn carriers frem til oktober 2000 og har deretter seilt på kortere tidscertepartier.

Selskapet har en selgerkreditt på Loki ASA i forbindelse med salget av MT Jahre Viking til Loki ASA. Denne selgerkreditten utgjorde pr. årsslutt USD 18,27 mill. I tillegg har selskapet et lån til Loki ASA på kr. 40 mill. Ganger Rolf Shipping Invest AS fikk et resultat i 2000 på kr. 22,4 mill. før skatt.

#### Loki ASA

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA eier direkte og indirekte i alt 39,9% av Loki ASA, et børsnotert shippingselskap som blant annet eier verdens største tankskip, ULCC Jahre Viking, to containerskip og ett supplyskip.



Konsernet Loki viste i 2000 et driftsresultat før avskrivninger på kr. 131,1 mill. (kr. 27,3 mill. i 1999). Etter avskrivninger fremkom et overskudd på kr. 54,6 mill. (underskudd kr. 168,8 mill.). Årets resultat etter skatt ble et tap på kr. 28,9 mill. (kr. 171,4 mill.). Inkludert i resultatet er en inntektsføring på kr. 51 mill. av antatt verdi av skattemessig fremførbart underskudd og belastning av urealisert disagio på USD-lån med kr. 42 mill.

Tankmarkedet forbedret seg kraftig i løpet av året, slik at Jahre Viking oppnådde en gjennomsnittsrate på vel USD 40.000 pr. dag, opp fra USD 23.000 foregående år.

### Kanarilinjene

Kanarilinjene, som betjente Kanariøyene, England og Nederland, ble med virkning fra 26. september 2000 solgt til OPDR GmbH. Linjene ble i 1999 og 2000 drevet med innbefraktet tonnasje og med svake resultater, blant annet fordi tomateksportørene på Kanariøyene hadde overtatt all frakt av tomater selv. Forut for salget ble det opprettet et nytt selskap, FOCS Canary Container Service SL på Tenerife. All virksomhet tilhørende Kanarilinjene ble lagt inn i dette selskapet, som etter salget vil bli drevet som et selvstendig selskap under OPDR og som en direkte fortsettelse av Kanarilinjene. Salgsprovenyet til Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA var på til sammen EUR 2 mill. (ca. kr. 16 mill.).

Med salget av Kanarilinjene avsluttet Fred. Olsen & Co. en nesten 100-årig linjefart på Kanariøyene, og er med dette ute av all tradisjonell linjefart.



## Luftfart

### Sterling European Kommanditaktieselskap (Sterling)

Sterling og Sterling Cargo AS eies 50% av hver av Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA.

Sterling opererte ved inngangen til 2001 fire innleide og ett eiet Boeing 737-800 samt ett innleid Boeing 737-300 passasjerfly. Flyene har stort sett vært tilbudt større turoperatører for flygninger mellom Skandinavia og Middelhavsområdet/Kanariøyene. Det eide Boeing 737-300 flyet ble

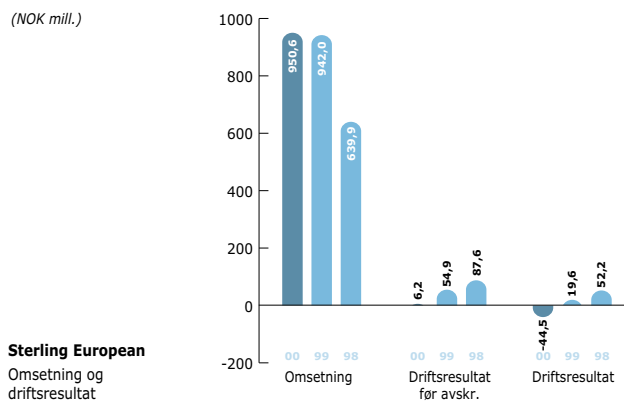
solgt med en gevinst på DKK 14,7 mill. høsten 2000. Det siste flyet i fornyelsesprogrammet (av typen 737-800 serien) ble levert i februar måned 2001 og det leasede Boeing 737-300 flyet ble tilbakelevert i mars 2001. Sterlings flåte er p.t. standardisert til seks Boeing 737-800 fly, hver med kapasitet på 189 passasjerer.

Sterling hadde ved utgangen av året ca. 400 ansatte. Totalt fraktet selskapet ca. 0,9 mill. passasjerer i år 2000. Omsetningen økte fra DKK 843 mill. i 1999 til DKK 873 mill. i 2000. Skandinavisk turoperatør virksomhet har de siste årene gått i retning av en konsolidering med større europeiske, multinasjonale operatører, som også har egne flyselskap. I løpet av året ble av denne grunn enkelte av Sterlings mer langsiktige kontrakter terminert, slik at kortsiktige oppdrag ble nødvendig. Termineringene hadde en betydelig negativ effekt. Etter innføring av nye regler innen EU fra juni 1999 er salget ombord på flyene (tax-free) kraftig redusert. I tillegg førte økt oljepris til sterk oppgang i prisen på drivstoff, ca. 70% høyere enn i 1999. Sammen med utviklingen i USD-kursen medførte dette at selskapets netto resultat ble minus DKK 54,8 mill. for året.

Grunnet utviklingen innenfor markedet for utleie av fly til turoperatører ble det besluttet å starte ruteflygning ("Seat only") fra København og Stockholm til Alicante og Malaga. Denne operasjonen startet 1. november 2000 og har blitt godt mottatt i markedet. Ruteflygningen er derfor utvidet til også å inkludere Roma, Nice og Palma de Mallorca fra 15. mars 2001, slik at totalt to av selskapets seks fly vil være sysselsatt med dette. Pr. utgangen av mars 2001 hadde Sterling fløyet ca. 90.000 passasjerer i ruteprogram. I forbindelse med salget/bookingene som foregår via internet (ca. 35% andel) blir det registrert ca. 12.000 "besøk" på Sterlings web-side ukentlig.

Sterling Cargo AS ble etablert i november 1999 for å drive fraktvirksomhet i egen regi. Det ble leiet inn et Boeing 747-200 fraktfly som hovedsakelig ble operert mellom Skandinavia og USA. Grunnet lave volumer på østgående flygninger samt høye drivstoffpriser ble ruten lagt ned i juli, etter tap

(NOK mill.)



**Sterling European**  
Omsetning og driftsresultat

på kr. 154 mill. Samtlige tap er hensyntatt i Ganger Rolf og Bonheurs regnskaper. Sterling opererer fortsatt syv Boeing 727 fraktfly for TNT i Europa.

### **Fred. Olsen Fly og Luftmateriell AS**

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA eier hver 50%.

Etter salg av alle gjenværende fly i 1999 ble AS Fred. Olsens Flyselskap solgt til AS Luftmateriell og sistnevnte selskap skiftet navn til Fred. Olsen Fly og Luftmateriell AS. Selskapet har videreført agenturvirksomheten med salg og service av flymateriell.

Resultatet før skatt for 2000 ble kr. 2,9 mill.



### **Øvrig virksomhet**

#### **Borgåkonsernet**

AS Borgå er eid 50/50 av Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA.

AS Borgå eide ved årets slutt 100% av Oslo Shipholding AS, MarElan Invest AS, Fred. Olsen Renewables Ltd. og Fred. Olsen Renewables AB. Videre eide AS Borgå 64,3% av Hurd AS og 30,1% av Loki ASA.

AS Borgå kjøpte i juli Aker H-3 boreriggen Bulford Dolphin for USD 43,4 mill. Riggen ligger for tiden hos H&W der det foretas klassing og oppgraderingsarbeider kostnadsberegnet til ca. kr. 170 mill. Etter ferdigstillingen vil riggen inngå i et pool-samarbeid operert av FOE.

#### **Oslo Shipholding AS (OSH)**

Oslo Shipholding AS' virksomhet består av investeringer i skip og shippingprosjekter.

Pr. årets slutt eier OSH 100% av kjøleskipet MV Loen Stream, 20% av LPG skipet Aino på 6000 cbm og 10% av produkttankeren Bertina på 65.979 dwt. OSH's andel av Bertina er avtalt solgt i mars 2001, med gevinst. MV Longva Stream ble solgt i desember 2000 til Fjord Cooler KS

for brutto USD 1,25 mill., hvilket ga en mindre gevinst. Søsterskipet, MV Loen Stream, seiler fortsatt på bare boat certeparti til Loki ASA som opererer skipet i Seatrade poolen.

Innløsningssaken fra februar 1998 mellom AS Borgå og de tidligere minoritetsaksjonærer i OSH er berammet i september 2001.

Oslo Shipholding AS fikk et resultat før skatt i 2000 på kr. 23,6 mill. Herav utgjorde konserninterne renteinntekter kr. 15,4 mill.

#### **MarElan Invest AS**

MarElan Invest AS har eierinteresser i Loki ASA (12,4%) og ca. 20% i fornøyelsesparken Tusenfryd utenfor Oslo. Tusenfryd ASA hadde i 2000 sin beste sesong noensinne og et overskudd etter skatt på kr. 9,4 mill. av en samlet omsetning på kr. 98,8 mill. For sesongen 2001 er en ny berg- og dalbane igangsatt. Det ventes at dette vil bedre Tusenfryds resultat ytterligere.

MarElan Invest AS hadde et resultat før skatt på kr. 0,1 mill.

#### **Fred. Olsen Renewables Ltd.**

Fred. Olsen Renewables Ltd. er aktive innen utvikling av vindkraftprosjekter i UK, både on - og offshore. Selskapet eier 50% av vindkraftparkerne Windy Standard Ltd og Bears Down Ltd. I 2000 fikk Bears Down Ltd. byggetillatelse til å utvide parken fra 9 til 16 vindkraftverk med en total installert effekt på 9,6 MW. Prosjektet beregnes å være i drift i september 2001. Fred. Olsen Renewables Ltd.'s investering i Bears Down er beregnet til GBP 3,5 mill. I løpet av året har hovedaktiviteten vært å sikre ytterligere landområder som kan være aktuelle for utbygging. Året viser et tap på kr. 6,3 mill., som i hovedsak skyldes utviklingskostnader i forbindelse med nye prosjekter.

I januar 2001 kjøpte Fred. Olsen Renewables Ltd. selskapet H&W Licences Ltd. og de rettigheter som er tilknyttet utvikling av installasjonsmetoder av vindkraftverk og tilhørende fundament for vindkraftparker offshore fra Harland & Wolff. Kjøpesummen var GBP 850.000.

#### **Fred. Olsen Renewables AB**

Fred. Olsen Renewables AB kjøpte i september 2000 50 % av aksjene i Eurowind AB, som er aktive innen prosjektering av vindkraftparker i Sverige.

Eurowind AB eier 81% av selskapet Örestads Vindkraftpark AB som er prosjektert til å bygge 48 vindkraftverk i Öresund utenfor Malmö

(offshore). Prosjektet kommer til å produsere 300 GWh/ år, hvilket tilsvarer 15% av Malmö's elektrisitetsbehov. Prosjektet fikk byggetillatelse i mars 2001 og den videre realiseringen av prosjektet er under planlegging. I tillegg har Eurowind AB noen mindre landbaserte prosjekter. En realisering av Örestads Vindkraftpark AB vil innebære ytterligere investeringer for Fred. Olsen Renewables AB.

#### **Norsk Miljø Energi**

I februar 2001 kjøpte AS Borgå 65% i Norsk Miljø Energi Sør AS og 100% av aksjene i Norsk Miljø Energi Vest AS. Den totale investering var kr. 4,6 mill.

Norsk Miljø Energi har som hovedområde å utvikle prosjekter innen vindkraft i Norge.

#### **Excert AB**

Selskapet eies 50 % av AS Borgå og har som virksomhetsområde å selge elektrisitet og produkter tilknyttet produksjon av fornybar energi.

#### **Hurd AS**

Borgå eier 64,3% i Hurd AS, et utviklingsselskap med kontrollerende eierinteresser i en rekke virksomheter.

#### **Organic Power ASA (OPAS)**

Hurd AS eier 22,6% av OPAS, og AS Borgå eier 16,0% direkte. Borgå har også ytet et konvertibelt lån på kr. 25,0 mill. til OPAS, som ved konvertering pr. i dag vil gi ytterligere 13%.

OPAS utvikler, produserer, selger og opererer modulbaserte energigjenvinningsanlegg, basert på en patentert gassifiseringsteknologi. Anleggene forbrenner avfall og produserer energi. En standard enhet, en såkalt SK1000, har en kapasitet på 2 MW termisk energi, dvs. at anlegget produserer varme/damp. Flere moduler kan seriekobles, noe som muliggjør rasjonell el-produksjon. Utslippene tilfredsstiller de strengeste, internasjonale krav. OPAS fikk i 2000 sitt kommersielle gjennombrudd. Ordreservene utgjør nå mer enn kr. 340 mill. og potensialet internasjonalt er meget stort.

OPAS' resultat etter skatt i 2000 ble negativt med kr. 32,0 mill., noe som tilskrives intensiv FoU-aktivitet og ekspansjon.

#### **GenoMar ASA**

Hurd AS eier 21,7% av GenoMar ASA, og i tillegg eier AS Borgå 13,4%

direkte. GenoMar driver med bioteknologi innen fiskerinæringen. Ved hjelp av DNA teknologi kan selskapet effektivisere og forbedre avlsarbeidet på fisk, samt tilby produkter som sikrer matvaresikkerheten og gir muligheten for identifikasjon av fiskens opprinnelse og derfor varemerkebeskyttelse. Selskapet driver ikke med genmodifisering av fisk. GenoMar har også kjøpt rettighetene til verdens beste avlsstamme av tilapia på Fillipinene. Tilapia er en fisk som har et stort potensiale på verdensbasis. GenoMar gjennomførte i 2000 vellykkete emisjoner på ca. kr. 96 mill.

#### **Heer AS**

Hurd AS eier 54,8%.

Heer eier ingeniørbedriften Fireco AS, som driver innen komposittkonstruksjoner. Norwegian Marine AS, også eid av Heer, produserer og selger komposittkonstruksjoner, bl.a. containere for bruk i offshoresektoren. Heer står også bak utviklingen av tunnelforinger i komposittmaterialer. Dette er elementer som er brannsikre og vanntette, og som i disse dager testes ut i tunneler i Norge.

#### **Acoustica AS**

Hurd AS eier 50%.

Selskapet utvikler og selger akustiske sensorer primært til bruk som partikkelmålere i kullfyrte kraftverk og oljeraffinerier. Denne type produkter har et globalt marked, og er spesielt interessant for områder der kullfyrte, forurensende kraftverk dekker energibehovet.

#### **IT Fornebu AS**

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA eier 8,6% hver (5,7% hver fra februar 2001).

Den 7. mars 2000 vedtok Stortinget at det skulle inngås samarbeidsavtale for etablering av et IT- og Kunnskapscenter på Fornebu med grupperingen IT Fornebu Technoport, bestående av IT Fornebu AS, IT Fornebu Eiendom AS, KLP Eiendom AS og Forskningsparken AS. Senere har IT Fornebu AS videreutviklet konseptet for inkubatorvirksomhet og samarbeidet med IT Fornebu Eiendom AS for ombygging av Terminalbygget på Fornebu til et IT- og kunnskapscenter i miniatyr. Dette inkluderer prosjektet e-port Fornebu som vil kunne gi trådløs og sømløs oppkobling av PC-verktøy og systemer innenfor Fornebu området. Det arbeides videre med å utvikle konsepter for elektronisk læring og å knytte kontakter både nasjonalt og internasjonalt.

Resultatet for 2000 ble negativt med kr. 16,4 mill.

### IT Fornebu Eiendom AS

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA eier hver 8,7% (6% fra mars 2001).

Statens salg av eiendommer på Fornebu (316 da), som ble godkjent av Stortinget i mars 2000, var planlagt gjennomført 2. mai 2000 for avtalt pris kr. 668 mill. Etter henvendelse fra EFTA's overvåkingsorgan (ESA) ba Staten om at gjennomføring av salget ble utsatt til avtaleverket var gjennomgått av ESA. Gjennomgangen var ferdig i november. Konklusjonen fra ESA førte til at en 5% reduksjon av taksten som Staten hadde tilbudt i forbindelse med utviklingen av IT- og kunnskapssenteret måtte trekkes tilbake dersom avtaleverket skulle godkjennes uten videre behandling. IT Fornebu Eiendom AS godtok dette og det er forventet at eiendommen vil bli overført i løpet av første halvår 2001.

For ikke å tape tid valgte IT Fornebu Eiendom AS fra sommeren å leie Terminalbygget for ombygging og utleie. Terminalbygget er på til sammen 40.000 m<sup>2</sup>. Ved årets slutt var det flyttet inn leietagere i 3.000 m<sup>2</sup> og ytterligere 7.000 m<sup>2</sup> vil være klar for innflytting høsten 2001. De resterende arealer av Terminalbygget krever noe større ombygninger og vil først være klare sommeren 2002. Den helhetlige planleggingen av IT- og kunnskapssenteret er kommet godt i gang. Det samarbeides tett med andre grunneiere samt reguleringsmyndighetene i Bærum kommune. Første nybygg på tomten vil være ferdig i 2003.

Årets resultat var negativt med kr. 39 mill.

### AS Norges Handels og Sjøfartstidende

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA eier direkte og indirekte tilsammen ca. 33%.

Konsernet AS Norges Handels og Sjøfartstidende hadde, historisk sett, den største vekst i omsetning noensinne (16,5%). Omsetningen økte til kr. 612,2 mill. med et driftsresultatet på kr. 46,7 mill. og et resultat etter skatt på kr. 42,5 mill. (kr. 72,3 mill. i 1999). Årsaken til det reduserte netto resultatet er hovedsakelig satsingen på "dn.no", selskapets nettsted.

For Dagens Næringsliv økte gjennomsnittlig opplag med 2018 eksemplarer til 71 364 og driftsresultatet det beste noen gang med kr. 113,5 mill. (kr. 92,4 mill.).

Konsernet utgir også avisene TradeWinds, Upstream og Fiskaren i tillegg til den nye tjenesten DN Nye Medier/dn.no som ble lansert i løpet av året. TDN-Nyhetsbyrå AS og Nautisk Forlag AS er også del av konsernet. Alle disse områdene har hatt en positiv utvikling både når det gjelder opplag og annonse inntekter i 2000.

Utbyttet for år 2000 vil bli som de fire foregående år, kr. 45 pr. aksje, som for Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA utgjør ca. kr. 17 mill.

### Four Seasons Venture selskapene

I Four Seasons Venture II AS (FSV II), som ble etablert i 1996, har Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA en eierandel på 6,7% hver og mottok til sammen kr. 14 mill. i utbytte i 2000. Til sammen har Ganger Rolf og Bonheur investert kr. 28 mill. i FSV II. FSV II investerer kun i IT og internett selskaper, og har til sammen foretatt 20 investeringer, hvorav 11 i internett relaterte selskaper og 9 i selskaper innenfor telecom, media og software. Selskapets verdiutvikling har siste året vært påvirket av fallet i IT-sektoren. Til tross for dette estimeres FSV II's portefølje pr. april 2001 til en verdi på mer enn 3 ganger kostpris.

Four Seasons Venture III (FSV III) ble etablert i april 2000 med en totalt kommittert kapital på kr. 530 mill. Selskapet fokuserer på investeringer innen internett og relaterte teknologier, herunder telekommunikasjon og elektroniske medier. FSV III har p.g.a. markedsutviklingen holdt en lav investeringstakt siden oppstart og pr. april 2001 er ca. kr. 90 mill. investert i 6 selskaper. Bonheur ASA og Ganger Rolf ASA deltar med en eierandel på 7,1% hver i selskapet.

### AS Stavnes Byggeselskap (Stavnes)

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA eier hver 50% av AS Stavnes Byggeselskap.

Stavnes eier totalt 1.300 mål i Son området ved Oslo-fjorden og er engasjert i eiendomsutvikling. Selskapet har i de senere år arbeidet med prosjektering av en 18-hulls golfbane ved Son. Etableringen av premisene samt behandlingen i relevante offentlige instanser har tatt noe lenger tid enn forventet. Det antas at endelig avklaring vil foreligge i løpet av 2001. Ved oppnåelse av nødvendige tillatelser vil det legges til rette for en anbudsrunde for anleggsarbeidene. Byggetid er estimert til to år.

## DIVERSE

I august kjøpte Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA Fred. Olsen Energy's ca. 14% eierandel i det amerikanske olje- og gass-selskapet Callon Petroleum Company, notert på NYSE. Kjøpesummen, USD 26,1 mill., tilsvarte USD 14,20 pr. aksje, hvilket var gjennomsnittlig aksjekurs for Callon de siste 20 handledagene forut for transaksjonen. Pr. 31.3.2001 var kursen på Callon-aksjen USD 12,35.

Ganger Rolf ASA solgte seg i desember ned fra 50% til 33,3% i det tyske selskapet Norwegische Schifffahrts-Agentur GmbH (NSA). Gevinsten var kr. 11,0 mill.

#### Arbeidsmiljø mv.

Arbeidsmiljø- og samarbeidsutvalgene fungerer tilfredsstillende og arbeider systematisk innenfor områdene helse-, miljø- og sikkerhet.

Det har vært avholdt tre møter mellom ledelsen og arbeidsmiljøutvalget gjennom året, og det er iverksatt flere tiltak for forbedring av innemiljøet.

Sykefraværet i 2000 var på 571 dager, tilsvarende 2,4% av total arbeidstid. Det er ikke registrert personskader eller arbeidsrelaterte sykdommer i 2000. Det forekom ingen større skader på materiell.

De fleste skip kontrollert av Ganger Rolf og Bonheur blir operert av det uavhengige selskapet Red Band AS. Tankflåten opereres av V. Ships. Alle skipene opereres i henhold til eierselskapenes sikkerhets- og kvalitets-systemer.

## SÆRBERETNING FOR BONHEUR ASA

### Konsernet

Resultat før skatt ble kr. 23,9 mill., ned fra kr. 236,6 mill. i 1999. Resultatet fremkommer etter positive bidrag spesielt fra tankvirksomhet, men påvirket negativt av offshore- og luftfartsvirksomhet. Resultat etter skatt ble kr. 47,3 mill.

### Bonheur ASA

Resultat før og etter skatt ble negative med henholdsvis kr. 98,1 mill. og kr. 62,1 mill. Tapene fremkommer i hovedsak etter avskrivning av lån til Sterling Cargo AS samt avsetning for tap på lån til Sterling Airlines ApS.

Styret anser forutsetningene for fortsatt drift å være til stede. Styret foreslår et utbytte på kr. 5,00 pr. aksje, opp fra kr. 4,00 pr. aksje for 1999.

Følgende disponeringer foreslås:

Til utbytte:	Kr. 57,5 mill.
Fra annen egenkapital	Kr. 119,6 mill.
Som disponert:	Kr. 62,1 mill.

### Risk

Riskbeløpet pr. 1. januar 2001 er beregnet til minus kr. 4,99 pr. aksje.

Oslo, 30. mars, 2001

**Bonheur ASA**  
**Styret**

Fred.Olsen  
*Formann*

Anette S. Olsen  
*(Fred. Olsen & Co.)*

Fridthjov Haavardsson

John C. Wallace

## Joint Report for Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA

### INTRODUCTION

The world economy accelerated in the year 2000 and reached 4% on a global basis, largely driven by the US GNP growth of as much as 5%. World trade and consequently tonnage demand increased even more. But the economic upturn most probably reached a top in the third quarter and 2001 may set the stage for a sharp cooling off. Again, the US development is decisive and the stagnation in the other leading country, Japan, does not help. There is clearly a risk of a US led, synchronized worldwide recession in 2001.

However, the market development in the year 2000 was positive for several of our activities. Tankers in particular enjoyed a positive development which for us and most others was unexpectedly strong and is unexpectedly long-lasting. The demand for energy (and thereby tanker capacity) remained on a high level in spite of an oil price of more than USD 30 per barrel for parts of the year. The offshore market was down after the fall of the oil price to less than USD 10 in March 1999 and has only slowly recovered in the course of the year 2000. The improvement continues in 2001, as OPEC seems to succeed in stabilizing the oil price above USD 20.

The oil price upturn has also made a solid impact on the Norwegian Oil Fund, which grew by 75% in the course of the year. The Fund is now passing NOK 500 billion and will probably double every few years in the time ahead. This enormous build-up of capital on the hand of the State, while the private industry and its people are burdened with ever increasing taxes is unfortunate for the country the day the oil era one day comes to an end. The situation calls for a strategic reassessment of how the oil fortune is managed and for doing away with the specific Norwegian taxation of private capital, investments and working efforts.



### Offshore

#### Fred. Olsen Energy ASA (FOE)

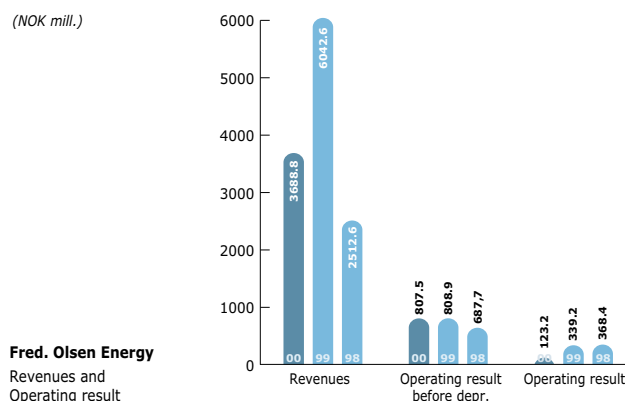
Ganger Rolf and Bonheur directly and through AS Borgå own 30.1% each in Fred. Olsen Energy ASA, together 60.2%.

The operating result (EBITDA) for the year of the FOE Group was NOK 807.6 million (NOK 808.9 million in 1999). The Group achieved an operating result after depreciation of NOK 123.2 million (NOK 339.2 million). Net financial costs increased from NOK 41 million in 1999 to NOK 246 million in 2000. This includes an unrealized currency loss of NOK 115 million as well as interest costs because of increased borrowing. The result after tax was negative with NOK 163.8 million (NOK 255.0 million positive), with the minority interests' share of the loss at NOK 115.6 million (originating from losses in H&W).

The share price at Oslo Stock Exchange as per 31 December 2000 was NOK 64.00. The market value of Ganger Rolf and Bonheur shares was then NOK 2,318 million. The total book value was NOK 3,042 million. The highest share price during the period 1 January 2001 to 5 April 2001 was NOK 88.00.

In the course of the year, FOE has invested USD 400 million in two new drilling units, the new deepwater drilling vessel Navis Explorer I and the Aker H-3 drilling rig Bredford Dolphin.

(NOK mill.)



Through the acquisition of Navis ASA (100% owned – the acquisition completed in 2001) that is the owner of Navis Explorer I, FOE has realized its ambition to be present in the deepwater market. The vessel is now operating off the Brazilian coast. The investment in Navis ASA includes taking over debt amounting to about USD 330 million. Bredford Dolphin has been through a five years classification (SPS) after the purchase, bringing the total investment to USD 59 million.

In the third quarter, FOE sold its shares in Callon Petroleum Inc. to Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA. FOE's gain was NOK 100 million. (This gain is partly eliminated in the Group accounts of Ganger Rolf and Bonheur.)

### **The drilling division**

The division owns and operates seven semi-submersible rigs. In addition, an agreement for the operation of the semi-submersible rig Bulford Dolphin has been made with the owner (AS Borgå – owned 50/50 by Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA). Most of the rigs are operating in the North Sea, where the market rates in the UK sector almost doubled in the course of the year 2000. Six of the rigs are under contract. All were operating satisfactorily throughout the year with an average regularity of 96.4%. It is expected that the newly classified Bredford Dolphin will come into operation Summer 2001, while Bulford Dolphin will be through classification in August.

"Snubbing". The market for well maintenance improved during the year. A new snubbing unit will be delivered in July 2001 at a price of NOK 19 million. The unit will start on a seven years contract at a value of NOK 100 million.

The drilling division had a turnover during the year of NOK 2,028 million and an operating result of NOK 484 million. FOE has unsettled claims in connection with post settlements after the extensive rebuilding of the drilling rigs Bideford Dolphin and Borgland Dolphin.

### **Floating production**

At the end of the year, all four units of the division were operating offshore western and southern Africa.

FPSO Knock Taggart is operating on a five years contract off the coast of Nigeria.

FSO Knock Dee is operating off the coast of South Africa.

FPSO Petroleo Nautipa (49.975% owned) is operating off the coast of Angola.

The jack-up rig Borgen Dolphin started a nine months contract outside Nigeria in October 2000.

The turnover and operating result of the division were, respectively, NOK 231 million and NOK 8 million. The division is part of Fred. Olsen Production AS, Oslo.

### **Engineering services and manufacturing**

Harland & Wolff Plc. Ltd., 70.8% indirectly owned by FOE, reported a turnover of NOK 1,428 million against NOK 4,401 million in 1999. The decline is due to reduced activity after the delivery of two drilling vessels to Global Marine, as well as the elimination of internal turnover from the classification of Bredford Dolphin. The operating result of the division was negative with NOK 368.4 million. H&W delivered the drilling vessel C.R. Luigs to Global Marine in March 2000 followed by drilling vessel no. 2, Jack Ryan, in August. As per today, Global Marine has not paid the agreed final compensation of USD 31 million. A court order is expected in May 2001. In addition to the disagreement about the payment of the contracted amount according to the building contract, H&W has forwarded a claim of GBP 133 million for additional works against Global Marine. Global Marine has paid an amount of GBP 64 million on account without acknowledging any specific liability. H&W will pursue the additional claim in the courts, which may prove to be a long-winded process. The yard started work on the two Aker H-3 rigs Bredford Dolphin and Bulford Dolphin in the autumn of 2000. Bredford Dolphin has now been delivered, while Bulford Dolphin will be ready from the yard in the summer of 2001. In general, the market situation within the European offshore and shipbuilding has entailed the reduction of the H&W workforce from 1500 to 600 persons. The costs in connection with surplus capacity and redundancies have been considerable. H&W has been awarded a contract for the building of two ro-ro ferries for a British syndicate. The ferries will be placed at the disposal of the British Defence. Furthermore, an agreement has been made with the Belfast harbour authorities for the commercial development of an area of about 40 hectares near the centre of the city (Titanic Quarter). In February 2001, FOE purchased the property from H&W at market value, GBP 46 million, against the taking over of debt.

In the course of the first quarter 2001, H&W has also received a number of smaller orders, which together with the work on Bulford Dolphin and the building of the ro-ro ferries, secure work for the yard until the end of 2002.



**Tankers**

**First Olsen Tankers Ltd., Bermuda (FOTL)**

After buying out the last external shareholders in June 2000, Bonheur ASA and Ganger Rolf ASA each owns FOTL 50%, directly and indirectly.

After purchasing MT Knock An and MT Knock Clune in January 2000, FOTL owns eight Suezmax tankers, of which three are shuttle tankers. The tanker investments of the companies have thus been consolidated in FOTL, which since 1999 taxwise is domiciled in Norway.

In the year 2000, the tanker market experienced an upturn of a strength and extent not seen for a very long time. The driving forces behind this rise was primarily a 5% increase of the OPEC oil production as a consequence of strong growth in the USA and Southeast Asia, as well as the effect of the scrapping of tankers in 1999 and the beginning of 2000, when the market was at the bottom. The Suezmax segment saw freight rates triple in the course of the year, while ship values increased by about 20%.

FOTL's freight income increased from USD 31.5 million in 1999 to USD 86.8 million in 2000. The operating profit before depreciation (EBITDA) increased by more than USD 50 million from USD 8.7 million to USD 59.4 million. Profit before tax was USD 22.4 million, against a loss of USD 8.3 million in 1999.

The changes in ownership have not led to any changes in the operation and organization of the company. Until March 2001, Red Band AS was responsible for the technical operation of the vessels. From 1 April 2001 the technical operation was transferred to V. Ships Norway AS, which is expected to lead to a more cost effective operation. FOTL's emphasis on high quality and security standards is unchanged. The subsidiary company Knock Tankers Ltd. is in charge of the commercial operation of the vessels. The average earnings on a t/c basis of FOTL's five vessels in the spot market were about USD 31,000 a day, against USD 16,500 in 1999. The three shuttle tankers are sailing on charter parties expiring on average in the middle of 2002. These vessels were in March 2001 closed on t/c to Navion for a further six years on average, with estimated gross freights amounting to a total of about USD 230 million. The shuttle tankers are thereby ensured good utilization for the seven to nine years to come. There are no options connected with the charter parties.

The spot market so far in 2001 has been rather varied, but with a relatively strong basic tendency, despite OPEC's announced production curtailments. In the first quarter 2001, FOTL's five vessels in the spot market achieved earnings of about USD 45,000 a day.

**AS Aurora and AS Courant**

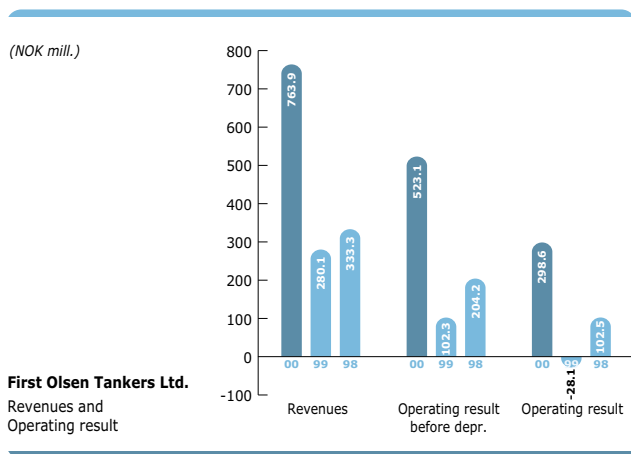
AS Aurora is wholly owned by Ganger Rolf ASA and AS Courant is wholly owned by Bonheur ASA.

The operations have mainly been within tankers, where the companies have owned vessels through subsidiaries. The last tanker, MT Knock Clune, was sold to First Olsen Tankers Ltd. with effect from 1 January 2000 and with a gain of NOK 3.7 million.

The total result before tax for the companies in the year 2000 was NOK 24.6 million.

**Knock Holding AS**

Knock Holding AS is owned with 50% each by Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA. In December 2000 the company bought the ro-ro vessel Norcliff from Ganger Rolf Shipping Invest AS (for further comments, please refer to Ganger Rolf Shipping Invest). At the end of the year, Knock Holding had among other things the subsidiaries Knock Operation AS and Knock Operation II AS. The latter company owns 32.65% of FOTL and the decision has been taken to merge it into Knock Holding AS in 2001.





## Other Shipping

The cruise activity as a total showed a minor profit in the year 2000.

### Cruise – Fred. Olsen Cruise Lines Ltd. (FOCL)

Fred. Olsen Cruise Lines Ltd., Ipswich, UK (FOCL) is owned with 50% each by Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA.

FOCL is responsible for the operation of the cruise vessels, which are operated worldwide out of the UK, mainly carrying British passengers. The result for MV Black Prince was better in 2000 than in 1999. The number of passenger days increased from 137,552 to 144,781. MV Black Watch also operated satisfactorily in 2000. The number of passenger days increased from 250,571 to 255,085. The net income per passenger day increased from 1999 to 2000.

In 2000, the turnover increased by 4.6% to GBP 35.4 million. In spite of the increase in bunker costs by about GBP 1.9 million because of higher oil prices, the result was better than in 1999. The operation still shows a loss after charging the bareboat hire.

In April 2001, an agreement was made for the purchase of MV Crown Dynasty (built in Spain in 1993). The cost price, including raising the standards, is estimated at USD 75 million. The vessel, having 410 passenger

cabins (820 passengers), will start operating in August 2001 after upgrading to FOCL standard. The vessel will get the name MV Braemar.

### Fred. Olsen Shipping AS / Fred. Olsen Shipping II AS

Fred. Olsen Shipping AS is owned 100% by Ganger Rolf ASA and Fred. Olsen Shipping II AS is owned 100% by Bonheur ASA.

Both companies are subject to Norwegian tonnage taxation and each owns 50% of the cruise vessels MV Black Prince and MV Black Watch. The cruise vessels are chartered on a bare boat basis to Fred. Olsen Cruise Lines Ltd. Each company had a result before tax of NOK 7.6 million in 2000, after a charge of NOK 3.7 million of realized and unrealized currency losses.

### Comarit S.A., Morocco

Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA each owns 25% of Comarit S.A.

Comarit S.A., in conjunction with its Spanish subsidiary Lineas Maritimas Europeas S.A., owns and operates the passenger ferries MV Banasa, MV Boughaz and MV Bismillah. The vessels are operating within a shipping pool between Tanger in Morocco and Algeciras in Spain (Straits of Gibraltar). The passenger volume on this route sank by 4% in 2000. In 2000, Comarit also received a positive contribution from the freight of Moroccan fruit to Europe with chartered reefers.

In December 1999, Comarit started a ferry service with chartered tonnage between Nador in Morocco and Almería in Spain. This line developed positively in 2000.

The result before tax of Comarit with subsidiaries was NOK 16.8 million. Comarit S.A. is financially strong and paid a dividend (for 1999) to Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA totalling NOK 7.5 million.

### High Speed Ferries AS

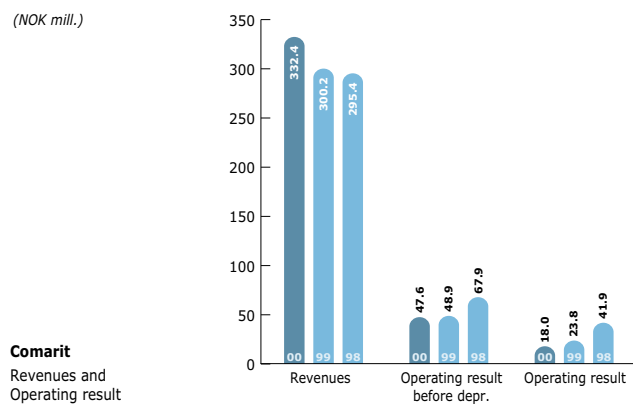
High Speed Ferries AS is owned 50/50 by Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA.

In 2000, High Speed Ferries AS established a subsidiary on Bermuda, Fred. Olsen Express Ltd., for the operation of a high speed vessel between Miami, Florida and Freeport and Nassau on the Bahamas. The operation will use a chartered catamaran of the Incat Wavepiercer type (96 m). The high speed vessel can take 900 passengers, 250 cars and 18 trailers and travel at a speed of 40 knots. The operation started in April 2001, between Miami and Freeport, Bahamas, to begin with.

### Ganger Rolf Shipping Invest AS

In the autumn of 1998, Ganger Rolf ASA bought all the shares of Mercur Tankers ASA, which changed its name to Ganger Rolf Shipping Invest AS.

(NOK mill.)



The company owned the ro-ro vessel MS Norcliff, built in 1995. In December, it was sold at the broker valuation of USD 11 million to Knock Holding AS. MV Norcliff sailed on a time charter to Finn carriers until October 2000 and thereafter on shorter charter parties.

The company got a sales credit on Loki ASA in connection with the sale of MT Jahre Viking to Loki ASA. At the end of the year, this sales credit amounted to USD 18.27 million. In addition, the company has a loan of NOK 40 million to Loki ASA. Ganger Rolf Shipping Invest AS got a result in the year 2000 of NOK 22.4 million before tax.

### Loki ASA

Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA own, directly and indirectly, a total of 39.9% of Loki ASA, a listed shipping company, owning, among other things, the world's largest tanker, ULCC Jahre Viking, two container vessels and one supply vessel. The Loki Group showed an operating result before depreciation of NOK 131.1 million in 2000 (NOK 27.3 million in 1999). After depreciation, a profit of NOK 54.6 million (a loss of NOK 168.8 million) emerged. The result after tax for the year was a loss of NOK 28.9 million (NOK 171.4 million). A credit of NOK 51 million from the estimated value of losses carried forward for taxation purposes and the charge of an unrealized currency loss on a loan in USD with NOK 42 million, have been included in the result.

The tanker market improved strongly in the course of the year, yielding an average rate of USD 40,000 per day for Jahre Viking, up from USD 23,000 in the previous year.

### The Canary Line

The Canary Line, which served the Canary Islands, England and the Netherlands, was sold to OPDR GmbH with effect from 26 September 2000. In 1999 and 2000, the line was operated with chartered tonnage and weak results, mainly because the tomato exporters on the Canary Islands had taken over all freight of tomatoes themselves. Prior to the sale, a new company was founded on Tenerife, FOCS Canary Container Service, SL. All activity belonging to the Canary Line was included in this company, which after the sale will be operated as a separate company under OPDR and as a direct continuation of the Canary Line. The sales revenue to Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA was in total EUR 2 million (about NOK 16 million).

With the sale of the Canary Line, Fred. Olsen & Co. concludes an almost one hundred years old tradition of liner trade on the Canary Islands and has hereby left all traditional liner operations.



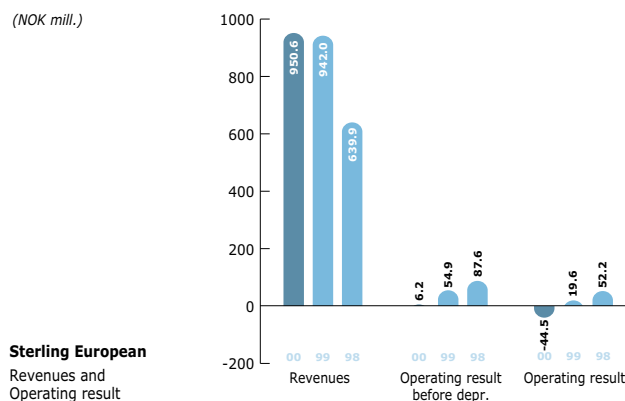
## Aviation

### Sterling European Kommanditaktieselskab (Sterling)

Sterling and Sterling Cargo AS are owned 50% by each of Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA.

At the beginning of 2001, Sterling operated four chartered and one owned Boeing 737-800, as well as one chartered Boeing 737-300 passenger aircraft. The aircraft have in the main been offered to larger tour operators for flights between Scandinavia and the Mediterranean / Canary Islands. The owned Boeing 737-300 aircraft was sold with a gain of DKK 14.7 million in the autumn of 2000. The last aircraft of the renewal programme (of the 737-800 series) was delivered in the month of February 2001 and the leased Boeing 737-300 aircraft was returned in March 2001. The Sterling fleet is p.t. standardized on six Boeing 737-800 aircraft, each with a capacity of 189 passengers.

Sterling had about 400 employees by the end of the year. In total, the company had 0.9 million passengers in the year 2000. The turnover increased from DKK 843 million in 1999 to DKK 873 million in 2000. During the recent years, Scandinavian tour operator business has been characterized by a consolidation with large, European multinational operators, with their own airlines. For this reason, some of Sterling's more long term contracts were terminated in the course of the year, making short term assignments necessary. The terminations had a considerable negative effect. After the introduction of new regulations within the EU



from June 1999, the on board sales (tax-free) were heavily reduced. In addition, the higher oil price led to a strong increase in the price of fuel, about 70% higher than in 1999. Together with the development of the USD, this led to a net company result of minus DKK 54.8 million for the year.

Because of the development with the air charter market for tour operators, it was decided to start liner operations ("Seat only") from Copenhagen and Stockholm to Alicante and Malaga. This operation started on 1 November 2000 and has been well received in the market. The liner operation was therefore expanded to include Rome, Nice and Palma de Mallorca from 15 March 2001, engaging in total two of the company's six aircraft. As per the end of March 2001, Sterling had flown about 90,000 passengers on its liner programme. In connection with the sales/bookings made over the Internet (about 35% share), about 12,000 "visits" weekly were registered on Sterling's web-side.

Sterling Cargo AS was established in November 1999 to engage in freight operations on their own. A Boeing 747-200 cargo aircraft was hired, mainly operating between Scandinavia and the USA. Because of low east-bound volumes and high fuel prices, the line was abandoned in July after losses of NOK 154 million. All losses have been included in the accounts of Ganger Rolf and Bonheur. Sterling is still operating seven Boeing 727 cargo aircraft for TNT in Europe.

#### **Fred. Olsen Fly og Luftmateriell AS**

Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA each owns 50%.

After the sale of all remaining aircraft in 1999, AS Fred. Olsens Flyselskap was sold to AS Luftmateriell and the latter company's name changed to Fred. Olsen Fly og Luftmateriell AS. The company has continued the agency operation for the sale and service of aircraft related materials and components. The result before tax was NOK 2.9 million in the year 2000.



### **Other activities**

#### **The Borgå Group**

AS Borgå is owned 50/50 by Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA.

At the end of the year, AS Borgå owned 100% of Oslo Shipholding AS, MarElan Invest AS, Fred. Olsen Renewables Ltd. and Fred. Olsen Renewables AB. Furthermore, AS Borgå owned 64.3% of Hurd and 30.1% of Loki ASA.

In July, AS Borgå purchased the Aker H-3 drilling rig Bulford Dolphin for USD 43.4 million. The rig is presently lying at H&W where classification and upgrading work is carried out for an estimated cost of NOK 170 million. After completion, the rig will enter a pool operated by FOE.

#### **Oslo Shipholding AS (OSH)**

The activity of Oslo Shipholding AS consists of investments in ships and shipping projects.

As per the end of the year, OSH owned 100% of the reefer MV Loen Stream, 20% of the 6000 cbm LPG Aino and 10% of the 65,979 dwt product tanker Bertina. A sale in March of OSH's share of Bertina has been agreed, with a gain. MV Longva Stream was sold in December 2000 to Fjord Cooler KS for a gross amount of USD 1.25 million, yielding a small gain. The sister vessel, MV Loen Stream, is still sailing on a bare boat charter party to Loki ASA, operating the vessel in the Seatrade pool.

The redemption case of February 1998 between AS Borgå and the former minority shareholders in OSH will come to court in September 2001.

Oslo Shipholding AS had a result before tax of NOK 23.6 million in 2000, of which internal Group interest income represented NOK 15.4 million.

#### **MarElan Invest AS**

MarElan Invest AS has owner interests in Loki ASA (12.4%) and about 20% in the amusement park Tusenfryd outside Oslo. In 2000, Tusenfryd ASA had its best ever season with a profit after tax of NOK 9.4 million on a total turnover of NOK 98.8 million. For the season 2001, a new roller coaster has been installed. It is expected that this will further improve the Tusenfryd results.

MarElan Invest had a result before tax of NOK 0.1 million.

#### **Fred. Olsen Renewables Ltd.**

Fred. Olsen Renewables Ltd. is active within the development of wind power projects in the UK, both on- and offshore. The company owns 50% of the wind power parks Windy Standard Ltd. and Bears Down Ltd. In 2000, Bears Down obtained a building permit for the expansion of the park from 9 to 16 wind power plants with a total installed effect of 9.6 MW. The project is expected to be in operation in September 2001. The investment of Fred. Olsen Renewables in Bears Down is estimated at GBP 3.5 million. In the course of the year, the main activity has consisted in securing fur-

ther land areas, which could be used for expansion. The year showed a loss of NOK 6.3 million, mainly due to development cost in connection with new projects.

In January 2001 Fred. Olsen. Renewables Ltd. acquired the company H&W Licences Ltd. and the rights connected with the development of installation methods for wind power plants and associated foundations for offshore wind power parks from Harland & Wolff. The purchase sum was GBP 850,000.

#### **Fred. Olsen Renewables AB**

In September 2000, Fred. Olsen Renewables AB bought 50% of the shares in Eurowind AB, who is active within the planning of wind power parks in Sweden.

Eurowind AB owns 81% of the company Örestads Vindkraftpark AB, which is planning to build 48 wind power plants in the Öresund outside Malmö (offshore). The project will produce 300 GWh/year, corresponding to 15% of Malmö's electricity consumption. The project obtained a building permit in March 2001 and the further realization of the project is now being planned. In addition, Eurowind AB has some smaller, land based projects. A realization of Örestads Vindkraftpark AB will entail further investments on the part of Fred. Olsen Renewables AB.

#### **Norsk Miljø Energi**

In February 2001, AS Borgå purchased 65% of Norsk Miljø Energi Sør AS and 100% of Norsk Miljø Energi Vest AS. The total investment was NOK 4.6 million.

The main activity of Norsk Miljø Energi is the development of wind power projects in Norway.

#### **Excert AB**

The company is owned for 50% by AS Borgå and is engaged in the sale of electricity and products associated with the production of renewable energy.

#### **Hurd AS**

Borgå owns 64.3% of Hurd AS, a venture company with controlling owner interest in a number of operations.

#### **Organic Power ASA (OPAS)**

Hurd AS owns 22.6% of OPAS and AS Borgå owns 16.0% directly. Borgå has also made a convertible loan of NOK 25.0 million to OPAS, which by conversion today would yield another 13%.

OPAS develops, manufactures, sells and operates module based energy recovery plants based on a patented gasification technology. The plants

incinerate waste material and produce energy. One standard unit, a so-called SK1000, has a capacity of 2 MW thermal energy, i.e. the plant is producing heat/steam. Several modules can be mounted in series, making the rational production of electricity possible. The emissions satisfy the most stringent, international requirements. In 2000, OPAS made its commercial breakthrough. The order backlog now represents more than NOK 340 million and the international potential is considerable.

OPAS' result after tax in 2000 was negative with NOK 32.0 million, which is attributed to an intensive R&D activity and expansion.

#### **GenoMar ASA**

Hurd AS owns 21.7% of GenoMar ASA, with Borgå AS owning another 13.4% directly. GenoMar is engaged in biotechnology with the fishery industry. By using DNA technology, the company is able to improve the fish breeding work and make it more efficient, while offering products securing food safety and offering the opportunity for fish identification of origin and, therefore, brand protection. The company is not engaged in gene modification of fish. GenoMar has also acquired the rights to the world's best breeding stock of tilapia in the Philippines. Tilapia is a fish with a great potential worldwide. In 2000, GenoMar carried out successful emissions representing about NOK 96 million.

#### **Heer AS**

Hurd AS owns 54.8%.

Heer owns the engineering company Fireco AS, operating within composite constructions. Norwegian Marine AS, also owned by Heer, manufactures and sells composite constructions, including containers for use in the offshore sector. Heer is also behind the development of tunnel linings with composite materials. These are fireproof and watertight elements, which are currently being tested in Norwegian tunnels.

#### **Acoustica AS**

Hurd AS owns 50%.

The company develops and sells acoustic sensors, primarily for use as particle indicators in coal fired power plants and in oil refineries. This type of products have a global market and is particularly interesting for regions where coal fired, polluting power plants cover the demand for energy.

#### **IT Fornebu AS**

Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA each owns 8.6% (5.7% each from February 2001).

On 7 March 2000 the Norwegian Parliament resolved that a cooperation agreement for the establishment of an IT and Knowledge Centre at Fornebu be entered into with the group IT Fornebu formed by IT Fornebu AS, IT Fornebu Eiendom AS, KLP Eiendom AS and Forskningsparken AS.

IT Fornebu AS has later further developed the concept for the incubator activity and the cooperation with IT Fornebu Eiendom AS for rebuilding the Terminal Building at Fornebu into a miniature IT and knowledge centre. This includes the project e-port Fornebu, which would be able to offer wireless and seamless switching of PC tools and systems within the Fornebu area. Further work is being done to develop concepts for electronic learning and to build a national and international contact network.

The 2000 result was negative with NOK 16.4 million.

#### **IT Fornebu Eiendom AS**

Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA each owns 8.7% (6% from March 2001).

The State sale of property at Fornebu (31.6 hectares) approved by the Norwegian Parliament in March 2000, was planned to be made on 2 May 2000 at an agreed price of NOK 668 million. Upon a request from the EFTA supervisory agency (ESA), the State demanded the postponement of the execution of the sale until the agreements had been examined by ESA. The examination was ready in November. The ESA conclusion entailed that the 5% reduction of the valuation offered by the State in connection with the development of the IT and knowledge centre had to be withdrawn if the agreements were to be approved without further dealings. IT Fornebu Eiendom AS accepted this and it is expected that the property will be transferred in the course of the first half of 2001.

In order not to lose time, IT Fornebu Eiendom AS chose to rent the Terminal Building for rebuilding and letting out the premises. The Terminal Building totals 40,000 m<sup>2</sup>. By the end of the year, tenants had moved into 3,000 m<sup>2</sup> and a further 7,000 m<sup>2</sup> will be ready in the autumn of 2001. The rest of the Terminal Building requires more substantial rebuilding and will not be ready before the summer of 2002. The integrated planning of the IT and knowledge centre is well under way. A close cooperation exists with other property owners and with the municipal planning authorities of Bærum. The first new building on the property will be ready in 2003.

The year's result was negative with NOK 39 million.

#### **AS Norges Handels og Sjøfartstidende**

Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA own, directly or indirectly, a total of 33%.

The Group AS Norges Handels og Sjøfartstidende achieved the greatest turnover growth in its history (16.5%). The turnover increased to NOK 612.2 million with an operating result of NOK 46.7 million and a result after tax of NOK 42.5 million (72.3 million in 1999). The reason for the reduced net result is mainly the investment in "dn.no", the company's home page.

The average circulation of Dagens Næringsliv increased by 2,018 copies to 71,364 and the operating result was the best ever with NOK 113.5 million (NOK 92.4 million).

The group is also publishing the newspapers TradeWinds, Upstream and Fiskaren, in addition to the new service DN Nye Medier/dn.no launched in the course of the year. TDN-Nyhetsbyrå AS and Nautisk Forlag AS also form part of the Group. All these operations showed a positive development, both in terms of circulation and advertising income in the year 2000.

The dividend for the year 2000 will be the same as in the previous four years, NOK 45 per share, representing about NOK 17 million for Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA.

#### **Four Seasons Venture companies**

In Four Seasons Venture II AS (FSV II), established in 1996, Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA have an owner share of 6.7% each and received a total of NOK 14 million as dividend in 2000. Together, Ganger Rolf and Bonheur have invested NOK 28 million in FSV II. FSV II only invests in IT and Internet companies and in total has made 20 investments, of which 11 in Internet related companies and 9 in companies within telecom, media and software. During the last year, the value development of the company was affected by the fall in the IT sector. In spite of this, the portfolio of FSV II as per April 2001 is estimated to be worth more than three times the cost price.

Four Seasons Venture III (FSV III) was established in April 2000 with a total committed capital of NOK 530 million. The company is focussing on investments within Internet and related technologies, including telecommunications and electronic media. Because of the market development, FSV III has been investing at a slow pace since starting and as per April 2001 about NOK 90 million is invested in six companies. Bonheur and Ganger Rolf ASA participate with an owner share of 7.1% each in the company.

#### **AS Stavnes Byggeselskap (Stavnes)**

Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA each owns 50% of AS Stavnes Byggeselskap.

Stavnes owns in total 130 hectares in the Son district at the Oslo fjord and is engaged in property development. In recent years, the company has worked on the planning of an 18-hole golf course by Son. Establishing the basic terms as well as the administrative processing by the relevant public authorities has taken somewhat longer than expected. We assume that a final clarification will be available in the course of 2001. When the necessary permits have been obtained, an invitation to tender for the construction work will be prepared. The construction period is estimated at two years.

**VARIOUS ITEMS**

In August Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA acquired Fred. Olsen Energy's about 14% owner share in the American oil and gas company Callon Petroleum Company, listed on the NYSE. The purchase sum, USD 26.1 million, corresponded to USD 14.20 per share, which represented the average share price for Callon during the last 20 trading days before the transaction. As per 31 March 2001 the price for the Callon share was USD 12.35.

In December, Ganger Rolf ASA reduced its stake in the German company Norwegische Schifffahrts-Agentur GmbH (NSA) from 50% to 33.3%. The gain was NOK 11.0 million.

**Working environment, etc.**

The working environment and personnel committees function satisfactorily, focussing on systematic health, environment and safety work.

Three meetings have taken place between the management and the working environment committee in the course of the year and several steps have been taken to improve the internal environment.

In 2000, the absence due to sickness was 571 days, representing 2.4% of the total working time. No personal injuries or work related illness has been registered in 2000. There was no important material damage.

Most vessels controlled by Ganger Rolf and Bonheur are being operated by the independent company Red Band AS. The tanker fleet is operated by V. Ships. All vessels are operated in accordance with the safety and quality systems of the owner companies.

**SEPARATE REPORT FOR BONHEUR ASA**

**The Group**

The result before tax was NOK 23.9 million, against NOK 236.6 million in 1999. It is the result of positive contributions, in particular from the tanker operations, but is negatively influenced by the offshore and aviation operations. The result after tax was NOK 47.3 million.

**Bonheur ASA**

The results before and after tax were negative by NOK 98.1 million and NOK 62.1 million, respectively. The losses are in the main the result of the writing off of loans to Sterling Cargo AS, as well as a provision for losses on loans to Sterling Airlines ApS.

The Board considers that the conditions for further operations are present. The Board recommends a dividend of NOK 5.00 per share, against 4.00 per share for 1999.

The following allocations are proposed:

Dividend	NOK 57.5 million
Other equity	NOK 119.6 million
<b>Total allocated</b>	<b>NOK 62.1 million</b>

**RISK**

The Risk amount has been estimated at minus NOK 4.99 per share as per 1 January 2001.

Oslo, 30 March, 2001

**Bonheur ASA**  
**The Board**

Fred. Olsen  
*Chairman*

Anette S. Olsen  
*(Fred. Olsen & Co.)*

Fridthjov Haavardsson

John C. Wallace

# Resultatregnskap

# Income Statement

(Beløp i NOK 1.000)	Note	Bonheur ASA			Konsern / Consolidated			(Amounts in NOK 1.000)
		2000	1999	1998	2000	1999	1998	
Frakt- og passasjerinntekter		23 348	50 810	232 467	258 741	309 250	487 315	Cargo and pax income
Gevinst fra salg av Nordsjøaktivitetene	2	0	43 151	22 142	0	43 151	22 142	Gain on sale of the North Sea activities
Andre driftsinntekter	2	11 050	13 225	23 234	24 798	15 927	13 380	Other income
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>1</b>	<b>34 397</b>	<b>107 186</b>	<b>277 843</b>	<b>283 539</b>	<b>368 328</b>	<b>522 837</b>	<b>Total income</b>
Driftskostnader	2	-69 491	-69 748	-282 682	-261 391	-302 960	-523 735	Operating expenses
Avskrivninger	5	-3 293	-3 324	-29 379	-26 225	-34 819	-60 840	Depreciation, fixed assets
Nedskrivning av varige driftsmidler	5	0	0	0	0	-21 049	0	Write down, fixed assets
<b>Sum driftskostnader</b>		<b>-72 784</b>	<b>-73 072</b>	<b>-312 061</b>	<b>-287 616</b>	<b>-358 828</b>	<b>-584 575</b>	<b>Total operating expenses</b>
<b>DRIFTSRESULTAT</b>	<b>1</b>	<b>-38 386</b>	<b>34 114</b>	<b>-34 218</b>	<b>-4 077</b>	<b>9 500</b>	<b>-61 738</b>	<b>OPERATING RESULT</b>
Resultat fra tilknyttede selskaper	7	0	0	0	82 370	193 939	424 552	Result from associated companies
Renteinntekter		32 412	36 661	32 284	41 830	47 077	45 654	Interest income
Aksjeutbytte		32 214	35 966	31 448	9 377	12 424	19 507	Dividends
Valutagevinster		28 571	15 161	9 060	20 182	19 422	13 267	Foreign exchange gains
Gevinst ved salg av verdipapirer		3 875	128 390	238 147	3 892	35 502	175 168	Gain on sale of securities
Andre finansinntekter		9 969	113	3 311	1	22 725	28 313	Other financial income
Pantegjeldsrenter		0	-820	-17 737	-14 561	-20 182	-43 671	Interest on mortgage loans
Øvrige rentekostnader		-32 932	-21 798	-18 558	-14 786	-341	-2 248	Other interest expenses
Valutatap		-22 667	-4 774	-13 258	-20 937	-16 086	-25 018	Foreign exchange loss
Tap ved salg av verdipapirer		-8 007	-10 555	-3 026	-8 965	-12 226	-3 460	Loss on sale of securities
Andre finanskostnader	10	-103 187	-32 120	-15 236	-70 464	-55 145	-16 602	Other financial costs
<b>RESULTAT FØR SKATT</b>		<b>-98 138</b>	<b>180 338</b>	<b>212 217</b>	<b>23 861</b>	<b>236 609</b>	<b>553 724</b>	<b>RESULT BEFORE TAX</b>
Skatteinntekt/ -kostnad	14	36 048	-8 347	-33 123	23 419	-9 440	-31 763	Tax income / -cost
<b>ÅRETS RESULTAT</b>		<b>-62 090</b>	<b>171 991</b>	<b>179 094</b>	<b>47 280</b>	<b>227 169</b>	<b>521 961</b>	<b>RESULT FOR THE YEAR</b>
<b>Resultat pr. aksje</b>	<b>18</b>				<b>4,11</b>	<b>19,77</b>	<b>45,43</b>	<b>Earnings per share</b>
<i>Anvendelse av årsresultatet</i>								<i>Proposed allocations:</i>
Til utbytte		57 450	45 960	45 960	-	-	-	Dividends
Til annen egenkapital		-119 540	126 242	133 134	-	-	-	Free reserves
Konsernbidrag			-211		-	-	-	Group contributions
Majoritetens andel					47 336	229 827	521 879	Majority share
Minoritetens andel					-55	-2 658	82	Minority share
<b>Sum anvendelse</b>		<b>-62 090</b>	<b>171 991</b>	<b>179 094</b>	<b>47 280</b>	<b>227 169</b>	<b>521 961</b>	<b>Total allocations</b>

# Balanse

# Balance Sheet

(Beløp i NOK 1.000)	Note	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated		(Amounts in NOK 1.000)
		2000	1999	2000	1999	
<b>EIENDELER</b>						
<b>ASSETS</b>						
<b>Anleggsmidler</b>						
<b>Fixed assets</b>						
Utsatt skattefordel	14	0	0	12 864	16 230	Deferred tax benefit
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12 864</b>	<b>16 230</b>	<b>Total intangible fixed assets</b>
Skip	5	0	0	178 893	333 989	Ships
Rigg	5	0	0	218 128	0	Rig
Eiendommer	5	39 957	38 748	39 957	38 748	Real estate
Goodwill	4, 5	0	0	11 140	14 484	Goodwill
Øvrige driftsmidler	5	6 984	7 251	9 996	10 163	Other fixed assets
<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>46 941</b>	<b>45 999</b>	<b>458 114</b>	<b>397 384</b>	<b>Total tangible fixed assets</b>
Investeringer i datterselskap	6	185 200	185 200	0	0	Shares in subsidiaries
Investeringer i annet foretak i samme konsern		15 255	37 791	1 450	1 450	Investments in limited partnerships
Investeringer i tilknyttede selskaper	7	2 235 296	2 215 336	3 963 284	3 729 569	Investments in associated companies
Investeringer i aksjer og andeler	8	191 142	81 867	151 343	66 715	Investments in shares
Obligasjoner	9	135 162	160 289	194 895	233 357	Bonds
Andre langsiktige investeringer		0	0	5 556	5 313	Other long term investments
Andre fordringer	10	441 653	207 175	296 612	237 450	Other receivables
Pensjonsfond	3	14 641	10 554	14 641	10 554	Pension funds
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>3 218 350</b>	<b>2 898 212</b>	<b>4 627 781</b>	<b>4 284 408</b>	<b>Total financial fixed assets</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>3 265 291</b>	<b>2 944 211</b>	<b>5 098 759</b>	<b>4 698 022</b>	<b>Total fixed assets</b>
<b>Omløpsmidler</b>						
<b>Current assets</b>						
Bunkers og beholdninger		0	0	8 021	8 381	Bunkers and inventories
Kundefordringer		12 846	8 839	47 188	37 978	Receivables
Andre fordringer		38 679	58 086	45 275	65 865	Other receivables
<b>Sum fordringer</b>	10	<b>51 525</b>	<b>66 925</b>	<b>92 462</b>	<b>103 843</b>	<b>Total receivables</b>
Markedsbaserte aksjer		0	0	33 595	28 141	Shares, short term
Sertifikater	9	0	57 979	0	57 979	Bonds, short term
<b>Sum investeringer</b>		<b>0</b>	<b>57 979</b>	<b>33 595</b>	<b>86 120</b>	<b>Total investments</b>
Kontanter, bankinnskudd	11	45 153	62 564	136 426	127 404	Cash, bank deposits
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>96 678</b>	<b>187 468</b>	<b>270 505</b>	<b>325 748</b>	<b>Total current assets</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>3 361 969</b>	<b>3 131 679</b>	<b>5 369 264</b>	<b>5 023 770</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

(Beløp i NOK 1.000)	Note	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated		(Amounts in NOK 1.000)
		2000	1999	2000	1999	
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>						
<b>Eigenkapital</b>						
Aksjekapital	12	57 450	57 450	57 450	57 450	Share capital
Overkursfond		25 920	25 920	0	0	Additional paid in capital
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>83 370</b>	<b>83 370</b>	<b>57 450</b>	<b>57 450</b>	<b>Total paid in capital</b>
Annen egenkapital		2 499 903	2 619 443	0	0	Free funds
Konsernfond etc.		0	0	4 418 996	4 357 360	Group funds etc.
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>2 499 903</b>	<b>2 619 443</b>	<b>4 418 996</b>	<b>4 357 360</b>	<b>Total retained capital</b>
Minoritetsinteresser		0	0	-16 071	16 975	Minority interests
<b>Sum egenkapital</b>	12	<b>2 583 273</b>	<b>2 702 813</b>	<b>4 460 374</b>	<b>4 431 785</b>	<b>Total equity</b>
<b>Gjeld</b>						
Pensjonsforpliktelser	3	4 795	4 447	4 795	4 447	Pension commitments
Utsatt skatt	14	29 801	65 849	65 169	91 623	Deferred tax
<b>Sum avsetning til forpliktelser</b>		<b>34 596</b>	<b>70 296</b>	<b>69 964</b>	<b>96 070</b>	<b>Total provisions</b>
Pantegjeld		0	0	212 660	237 298	Mortgage debt
Konserngjeld		181 117	179 522	0	0	Intercompany debt
Gjeld til tilknyttede selskap		150 265	120 379	75 723	31 582	Debt to affiliated companies
Annen langsiktig gjeld		337 666	7 050	357 580	10 436	Other long term debt
<b>Sum annen langsiktig gjeld</b>	13	<b>669 049</b>	<b>306 951</b>	<b>645 964</b>	<b>279 316</b>	<b>Total long term debt</b>
Pantegjeld		0	0	27 969	87 044	Mortgage debt
Betalbar skatt		0	0	169	15	Tax payable
Avsatt til utbytte		57 450	45 960	57 450	45 960	Dividends
Annen kortsiktig gjeld		17 601	5 659	107 375	83 580	Other short term liabilities
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>	13	<b>75 051</b>	<b>51 618</b>	<b>192 962</b>	<b>216 599</b>	<b>Total short term liabilities</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>778 696</b>	<b>428 865</b>	<b>908 890</b>	<b>591 985</b>	<b>Total liabilities</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>3 361 969</b>	<b>3 131 679</b>	<b>5 369 264</b>	<b>5 023 770</b>	<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>
Pantstillelser	15	0	0	167 893	324 378	Mortgages
Garantiforpliktelser	15	304 468	301 246	321 968	323 414	Guarantees

Oslo, 30. mars 2001

**Bonheur ASA**  
**Styret / The Board**

Fred.Olsen  
Formann / Chairman

Anette S. Olsen  
(Fred. Olsen & Co.)

Fridthjov Haavardsson

John C. Wallace

## Kontantstrømoppstilling

## Cash Flow Statement

(Beløp i NOK 1.000)	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated		(Amounts in NOK 1.000)
	2000	1999	2000	1999	
<b>Likvider fra driften</b>					<b>Cash from operation</b>
Resultat før skatter	-98 138	180 338	23 861	236 609	Result before tax
Gevinst/tap salg anleggsmidler	-7 774	-40 702	2 797	-30 586	Gain/loss on sale of fixed assets
Gevinst/tap salg verdipapirer	4 132	-113 474	5 071	1 914	Gain/loss on sale of securities
Avskrivn./nedskrivn. anl.midler	3 293	3 324	26 225	55 868	Depreciation/write-down, fixed assets
Resultat tilknyttede selskaper	22 536	-5 288	-82 370	-193 939	Result limited partnerships
Div regnskapsmessige avsetninger	-874	10 012	-874	-13 795	Various provisions
Betalbar skatt	0	-75	0	-90	Tax payable
Kurseffekt ved konsolidering/agio	0	-993	-16 827	9 690	Exchange differences on consolidation / Forex
Sum tilført fra årets virksomhet	-76 825	33 142	-42 117	65 671	Total cashflow from operation
Endring lager, debitorer, kreditorer	27 341	38 054	-23 385	-39 876	Change inventory, debtors and creditors
<b>Netto likviditetsendring fra driften A</b>	<b>-49 484</b>	<b>71 196</b>	<b>-65 502</b>	<b>25 795</b>	<b>Net cashflow from operations</b>
<b>Salg/ investeringer anleggsmidler:</b>					<b>Sale/ investments in fixed assets:</b>
Investering, driftsmidler/verdipapirer	-172 662	-680 225	-431 798	-950 755	Investments, fixed assets/securities
Salg av driftsmidler/verdipapirer	125 960	672 078	279 074	907 814	Sale fixed assets/securities
Økn./reduksjon langs. fordringer	-238 566	-19 387	-105 890	37 045	Increase/decrease long term receivables
<b>Netto likviditetsendring investeringer B</b>	<b>-285 268</b>	<b>-27 533</b>	<b>-258 614</b>	<b>-5 896</b>	<b>Net cashflow from investments</b>
<b>Finansiering:</b>					<b>Financing:</b>
Opptak av gjeld	406 263	14 258	392 488	40 782	Increased loan
Nedbetaling av gjeld	-42 962	-170 090	-13 389	-179 709	Repayment of loan
Innbetalt egenkapital	0	0	0	10 254	Paid in capital
Utbetalt utbytte	-45 960	-45 960	-45 960	-45 960	Dividends paid
<b>Netto likviditetsendring finansiering C</b>	<b>317 341</b>	<b>-201 792</b>	<b>333 139</b>	<b>-174 633</b>	<b>Net change financing</b>
Netto endring likvider A+B+C	-17 411	-158 129	9 023	-154 734	Net change in cash, deposits
<b>Likviditetsbeholdning 1. januar</b>	<b>62 564</b>	<b>220 693</b>	<b>127 404</b>	<b>282 138</b>	<b>Liquid assets 1. January</b>
<b>Likviditetsbeholdning 31. desember</b>	<b>45 153</b>	<b>62 564</b>	<b>136 426</b>	<b>127 404</b>	<b>Liquid assets 31. December</b>

### (a) Generelt:

Bonheur ASA's hovedaktiviteter drives i samarbeid med Ganger Rolf ASA. Selskapene har 50/50 eier- og leie-forhold i alle vesentlige aktiviteter.

### (b) Grunnleggende prinsipper

Årsregnskapet er basert på de grunnleggende prinsipper om historisk kost, sammenlignbarhet, fortsatt drift, kongruens og forsiktighet. Transaksjoner regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet. Inntekter resultatføres når de er opptjent og kostnader sammenstilles med opptjente inntekter.

### (c) Konsolideringsprinsipper

Konsernregnskapet omfatter morselskapet, datterselskaper (eierandel over 50%) og tilknyttede selskap (eierandel fra og med 20% til og med 50%). For datterselskaper benyttes full konsolidering. Tilknyttede selskap konsolideres etter egenkapitalmetoden, med unntak av de felleskontrollerte selskapene Borgå og Fred. Olsen Cruise Lines Ltd., hvor bruttometoden benyttes. Ensartede regnskaps-prinsipper er benyttet for hele konsernet. Interne mellomværender og transaksjoner er eliminert.

Datter- og tilknyttede selskap er ikke innarbeidet etter egenkapitalmetoden i selskapsregnskapet.

Omregning av utenlandske selskap er foretatt etter gjennomsnittskurs for resultatposter og kurs pr. årsslutt for balanseposter. Kursdifferanser som oppstår ved omregningen føres direkte mot egenkapitalen.

### (d) Andeler i kommandittselskaper

Andel i kommandittselskapet er medtatt etter EK-metoden i morselskapet ved at resultatandel og bokført verdi inngår på én linje i resultat og balanse. I konsernselskapet elimineres morselskapets resultatandel og bokført verdi, mens konsernets andel av resultat og egenkapital tas inn.

### (e) Klassifisering av poster i regnskapet

Eiendeler som knytter seg til varekretsløpet, samt fordringer m.v. som tilbakebetales innen ett år, er omløpsmidler. Øvrige eiendeler betraktes som anleggsmidler. Tilsvarende prinsipp gjelder for gjeldsposter.

### (f) Behandling av poster i utenlandsk valuta

Kortsiktige og langsiktige fordringer og gjeld omregnes til kurser ved årsskiftet. Urealiserte tap kostnadsføres og urealiserte gevinster tas til inntekt.

### (g) Vurdering av fordringer

Fordringer er vurdert til pålydende med fradrag for usikre fordringer, jfr. note 10.

### (h) Aksjer og andre verdipapirer

Investeringer i aksjer og obligasjoner klassifisert som anleggsaktiva i balansen bokføres til opprinnelig kostpris. Dersom virkelig verdi er lavere enn bokført verdi foretas nedskrivning ved antatt vesentlig og varig verdireduksjon.

Investeringer i markedsbaserte aksjer og obligasjoner klassifiseres som omløpsmidler og vurderes til virkelig verdi. Ved salg av aksjer og obligasjoner benyttes gjennomsnittelig kostpris som inngangsverdi ved beregning av gevinster/tap. Gevinster/tap ved salg av verdipapirer er i resultatregnskapet medtatt under finansposter.

### (a) Generally

Bonheur ASA's principal business is carried out in co-operation with Ganger Rolf ASA. The two companies have 50/50 equity and charter interests in all of their major activities.

### (b) Basic policies

The annual accounts are based on basic policies as historical cost, comparability, going concern, congruence and caution. Transactions are appraised to the compensation value. Income are booked in the income statement when accrued and expenses collocate with accrued income.

### (c) Consolidation policies

The consolidated financial statement comprises the parent company, subsidiaries (companies in which Bonheur ASA holds more than 50% of the shares) and associated companies (companies in which equity interests vary from 20 to 50%). The subsidiaries are fully consolidated. The associated companies are consolidated according to the equity-method, except the jointly controlled companies Borgå and Fred. Olsen Cruise Lines Ltd., which are consolidated according to the gross method. Uniform accounting policies have been applied to the whole group. Intercompany accounts and intercompany transactions have been eliminated between the parent company and the group companies.

Subsidiaries and associated companies are not consolidated according to the equity method in the parent companies.

Translation of foreign exchange in respect of foreign companies are effected at average exchange rates for income statement items and exchange rates at the end of the year in respect of balance sheet items. Exchange rate differences arising from translation are entered directly against equity.

### (d) Shares in limited partnerships

Shares in limited partnerships are presented according to equity method in the profit and loss statement and the balance sheet for the parent company. In the consolidated financial statement the parent company's share in the profit and loss statement and the balance sheet are eliminated, while the group's share of profit and equity in the limited partnership are included.

### (e) Classification of items in the financial statement

Assets related to circulation of goods and receivables payable within one year etc. are current assets. Other assets are classified as fixed assets. An equivalent principle is applied to liabilities.

### (f) Foreign currency items

Short and long term assets and liabilities are valued at rates of exchange at the year end. Unrealized losses are expensed and unrealized gains are taken to income.

### (g) Appraisal of receivables

Receivables are appraised at face value with a deduction for doubtful accounts, cf note 10.

### (h) Shares and other securities

Investments in shares and bonds in the balance sheet classified as fixed assets are entered at the lowest of cost and market values. If market value is significantly lower than book value and this is not considered to

**(i) Varige driftsmidler og avskrivninger**

Varige driftsmidler er oppført i balansen til anskaffelseskost fratrukket akkumulerte ordinære avskrivninger og evt. nedskrivninger. Det foretas lineære avskrivninger med 8% for skip. Ved kjøp av brukte fartøy, eller oppgraderinger av fartøy, vurderes fartøyets/prosjektets økonomiske levetid i det enkelte tilfelle.

Dokking/kostnader/vedlikeholdskostnader aktiveres og klassifiseres som anleggsmiddel i balansen. Det foretas lineære avskrivninger frem til dokking/vedlikeholdstidspunkt.

**(j) Nybyggingskontrakter**

Nybyggingskontrakter oppføres i balansen med innbetalt beløp.

**(k) Ekstraordinære poster**

Kriteriet for å klassifisere poster som ekstraordinære, er at posten betraktes som uvanlig, at den inntreffer uregelmessig, og at den er av vesentlig karakter.

**(l) Administrasjonsutgifter**

Fred. Olsen & Co.'s administrasjonskostnader belastes «driftskostnader» i resultatregnskapet.

**(m) Regnskapsmessig behandling av skatt**

Utsatt skatt viser selskapets skatteforpliktelse dersom eiendeler og gjeld ble realisert til bokførte verdier pr. årsslutt. Positive midlertidige forskjeller angir høyere regnskapsmessig enn skattemessig verdi, motsatt for negative forskjeller. Konsernselskapene (mor- og datterselskap) anses som skattekonsern etter selskapskatteloven. Skattekostnaden i resultatregnskapet består av periodens betalbare skatt, samt endring i utsatt skatt. Utsatt skatt/skattefordel er ført som langsiktig gjeld/langsiktig fordring i balansen. Tonnasjeavgift er beregnet for de driftsmidler som kommer inn under rederibeskatningsordningen. Tonnasjeavgift er inkludert i linjen for driftskostnader. Se forøvrig note 14.

**(n) Pensjonskostnader / -forpliktelser**

Periodens netto pensjonskostnad medtas under «driftskostnader». «Pensjonsfond» er differansen mellom virkelig verdi av pensjonsmidlene og nåverdien av beregnede pensjonsforpliktelser, og føres som langsiktig eiendel i balansen. Det skiller mellom forsikret og uforsikret pensjonsordning. Den uforsikrede pensjonsordningen føres som langsiktig gjeld, under posten "pensjonsforpliktelser".

**(o) Minoritetsinteresser**

Minoritetens andel av egenkapitalen klassifiseres som egenkapital i balansen.

**(p) Kontantstrømpoppstilling**

Kontantstrømpoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden. Kontanter og kontantekvivalenter omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer som umiddelbart og med uvesentlig kursrisiko kan konverteres til kjente kontantbeløp og med forfallsdato kortere enn tre måneder fra anskaffelsesdato.

of a temporary nature, the item is depreciated. Investments in listed shares and bonds which form part of a trading portfolio are valued at market value. Average cost is used when gains/losses on sale of shares and bonds are calculated. Gains/losses on the sale of securities are entered in the income statement as financial income.

**(i) Fixed assets and depreciation**

Fixed assets are entered in the balance sheet at historical cost less accumulated ordinary depreciation and writeoffs. Linear depreciation is charged at 8% for ships. Vessels bought second hand and upgrades of vessels are depreciated according to expected economic life.

Docking expenses/periodical maintenance expenses are capitalized and classified as fixed assets in the balance sheet. Linear depreciation is charged to the remaining time period before docking/periodical maintenance.

**(j) Newbuilding contracts**

Newbuilding contracts are presented in the balance sheet at total instalments.

**(k) Extraordinary items**

To be classified as "extraordinary", an item must occur randomly, be of significant value, and viewed as unusual.

**(l) Management expenses**

Fred. Olsen & Co.'s management expenses are charged to «operating expenses» in the income statement.

**(m) Tax**

Deferred tax shows the company's tax liability assuming the assets and debt sold at book value by year-end. Positive differences means that booked value is higher than taxable value, and vice versa for negative differences. The item "Tax income /(cost)" in the profit and loss statement, consists of two elements: The tax payable, and the difference in deferred tax. Deferred tax/tax asset is shown as long term debt/fixed assets in the balance sheet.

Tonnage tax is calculated for the fixed assets which is qualified for the arrangement. Tonnage tax is included in operating expenses. See note 14.

**(n) Pension cost / -commitments**

The periods pension cost is included under «operating expenses». «Pension funds» comprises the difference between real value of the capital and the net present value of the pension commitments, and are shown among the fixed assets. A distinction is made between funded and unfunded pension commitments. Unfunded commitments are shown among long term debt, as "Pension commitments".

**(o) Minority interests**

The minority's part of the equity is classified as equity in the balance sheet.

**(p) Cash flow statement**

The cash flow statement is prepared according to the indirect method. Cash and cash equivalents includes cash, bank deposit and other short term, liquid assets, with maturity date within three months from date of acquisition.

## Note 1 Driftsinntekter/Driftsresultat - segmentanalyse

## Note 1 Operating income/Operating result - segment analysis

Bonheur konsern										Consolidated
	Ordinære driftsinntekter		Tilknyttede selskap andel driftsinntekter		Ordinært driftsresultat		Tilknyttede selskap andel driftsresultat		Full year	
	Ordinary operating income		Associated companies operating income		Ordinary operating results		Associated companies operating results			
Hele året	2000	1999	2000	1999	2000	1999	2000	1999		
Offshore	0,0	0,0	1 110,4	1 815,2	0,0	0,0	37,6	101,9	Offshore	
Tank	0,0	49,7	401,5	232,9	0,0	-20,1	167,1	-4,3	Tankers	
Flyvirksomhet	0,0	0,0	535,5	481,3	0,0	0,0	-95,4	6,6	Aviation	
Øvrig Shipping	235,4	311,8	79,1	75,0	19,4	60,0	0,6	49,0	Other shipping	
Annet	48,2	6,8	144,7	3,3	-23,5	-30,4	-4,3	-4,3	Other	
<b>Konsern</b>	<b>283,5</b>	<b>368,3</b>	<b>2 271,2</b>	<b>2 607,7</b>	<b>-4,1</b>	<b>9,5</b>	<b>105,6</b>	<b>148,9</b>	<b>Consolidated</b>	

Ordinært driftsresultat fra tilknyttede selskap består av resultat før finans- og skattekostnad. Det tilsvarende for Bonheur ASA inklusive døtre. Eierandelen i Ganger Rolf ASA er ikke hensyntatt i tabellen med segmentinformasjon.

The results from associated companies include results before financial items and taxes. The same for Bonheur ASA including subsidiaries. Share of operating result in Ganger Rolf is not included in the above segment information.

## Note 2a Driftsinntekter

## Note 2a Operating income

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated		
	2000	1999	2000	1999	
<b>(Beløp i NOK 1.000)</b>					<b>(Amounts in NOK 1.000)</b>
Andre driftsinntekter	11 050	13 225	24 789	15 927	Other operating income
Gevinst ved salg av dr.midler (1)	0	43 151	0	43 151	Gain on sale of assets (1)
<b>Totalt</b>	<b>11 050</b>	<b>56 376</b>	<b>24 789</b>	<b>59 078</b>	<b>Total</b>

(1) Herav gevinst ved salg av Nordsjøvirksomheten.

(1) Hereof gain from sale of North Sea activity.

## Note 2b Driftskostnader

## Note 2b Operating expenses

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated		
	2000	1999	2000	1999	
<b>(Beløp i NOK 1.000)</b>					<b>(Amounts in NOK 1.000)</b>
Lønn og sosiale kostnader 1)	14 484	18 145	14 484	19 672	Salaries and social expenses
Andre driftskostnader 2)	55 007	51 603	246 907	283 288	Other operating expenses
<b>Driftskostnader</b>	<b>69 491</b>	<b>69 748</b>	<b>261 391</b>	<b>302 960</b>	<b>Operating expenses</b>

1) Bonheurs andel av Fred. Olsen & Co's lønn og sosiale kostnader (se note 3).

2) Bonheurs andel av Fred. Olsen & Co's, samt datter-selskapers øvrige administrasjonskostnader.

1) Bonheur's share of Fred. Olsen & Co's salaries and social expenses (see note 3).

2) Bonheur's share of Fred. Olsen & Co and subsidiaries' other administration expenses..

### Note 3 Lønnskostnader/Antall ansatte/Godtgjørelser/ Lån ansatte/Pensjon

Bonheur ASA har ingen ansatte i morselskapet. Selskapet har managementavtale med Fred. Olsen & Co, som i gj.snitt for 2000 hadde 65 ansatte, mot 74 i 1999.

Tabellen viser Bonheurs andel av Fred.Olsen & Co's kostnader:

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
(Beløp i NOK 1000)	2000	1999	2000	1999
<b>Lønnskostnader mm.</b>				
Lønninger	14 520	15 401	14 520	15 401
Folketrygd	2 286	2 373	2 286	2 373
Pensjon 1)	-3 740	-706	-3 740	-706
Andre ytelser	1 418	1 077	1 418	1 077
<b>Sum Lønnskostnader</b>	<b>14 484</b>	<b>18 145</b>	<b>14 484</b>	<b>18 145</b>

#### Daglig leder

Disponenthonorar	1 050	875	1 050	875
Ytelse til pensjonsordning	348	239	348	239
Annen godtgjørelse	51	46	51	46
<b>Total</b>	<b>1 449</b>	<b>1 160</b>	<b>1 449</b>	<b>1 160</b>

#### Styret

Honorar	338	338	338	338
Annen godtgjørelse	15	30	15	68
<b>Total</b>	<b>353</b>	<b>368</b>	<b>353</b>	<b>406</b>

#### Lån ansatte

Lån ansatte	26	139	26	139
Lån ledende ansatte	243	243	243	243
Lån styremedlemmer	500	1 150	500	1 150

#### Godtgjørelser

Ordinært revisjonshonorar	408	128	813	461
Konsulentonorar revisor	217	346	510	544
Representantskapshonorar	78	78	78	78

Økning i ordinært revisjonshonorar skyldes regnskapsmessig prinsippendring fra 1999.

Det er tilfredsstillende sikkerhet for alle lån til ansatte. Adm. dir. og innehaver av disponentfirmaet har krav på pensjon tilsvarende 70% av disponenthonorar fra fylte 65 år.

1) Omfatter både sikret og usikret ordning (jfr. avsnitt på neste side - "Pensjonskostnader"). 12G begrensningen bidrar til bruk av usikrede ordninger.

### Note 3 Remuneration/Number of employees/Fees/ Loans to employees/Pensions

Bonheur ASA has no employees. The company has a management agreement with Fred. Olsen & Co, which for 2000 had an average of 65 employees compared with 74 for 1999.

The table presents Bonheur's share of Fred. Olsen & Co's total cost:

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
(Amounts in NOK 1000)	2000	1999	2000	1999
<b>Remuneration etc</b>				
Salaries	14 520	15 401	14 520	15 401
Social Security	2 286	2 373	2 286	2 373
Pension 1)	-3 740	-706	-3 740	-706
Other social expenses	1 418	1 077	1 418	1 077
<b>Total Remuneration</b>	<b>14 484</b>	<b>18 145</b>	<b>14 484</b>	<b>18 145</b>

#### Managing Director

Management fee	1 050	875	1 050	875
Pensions	348	239	348	239
Other	51	46	51	46
<b>Total</b>	<b>1 449</b>	<b>1 160</b>	<b>1 449</b>	<b>1 160</b>

#### The Board

Boardmembers fee	338	338	338	338
Other	15	30	15	68
<b>Total</b>	<b>353</b>	<b>368</b>	<b>353</b>	<b>406</b>

#### Loan to employees

Loan to employees	26	139	26	139
Loan to executives	243	243	243	243
Loan to Board members	500	1 150	500	1 150

#### Remuneration / fees

Remuneration to auditor	408	128	813	461
Consultancy fee to auditor	217	346	510	544
Remuneration to shareholders' committee	78	78	78	78

The increase from 1999 in remuneration to auditor is mainly due to changed accounting policy.

There is satisfactory security for all loans to employees. Managing director and owner of Fred. Olsen & Co. will receive pension from the age of 65 equalling 70% of the remuneration.

1) Includes both funded & unfunded pension plans (ref. section on the next page - "Pension costs"). The 12G limitation causes to the use of unfunded pension plans.

## Pensjonskostnader

Pensjonsordningene behandles regnskapsmessig i henhold til NRS vedr. pensjonskostnader. Konsernets ansatte har rett til fremtidige pensjonsytelser (ytelsesplan) basert på antall opptjeningsår og lønnsnivået ved pensjonsalder. Pensjonsordningene administreres av selvstendige pensjonskasser og forsikringselskap hvor midlene i hovedsak investeres i rentebærende papirer og norske børsnoterte selskap.

Bonheur ASA har ingen ansatte i morselskapet, men belastes for andel av Fred. Olsen & Co's administrasjonskostnader i h.h.t. inngått managementavtale mellom selskapene. Ansatte i Fred. Olsen & Co. er medlemmer i Fred. Olsen & Co.'s Pensjonskasse, hvor også andre selskaper deltar. Ved utgangen av 2000 var det 65 Fred. Olsen & Co. ansatte medlemmer i kassen (totalt antall medlemmer i kassen var 310 personer, hvorav 154 pensjonister). Pensjonskassens egenkapital pr. 31.12.00 var NOK 446 mill. (NOK 418 mill. i 1999). Pensjonskassens verdjusterte totalkapital var NOK 485 mill. (NOK 463 mill. i 1999). De aktuariemessige beregnede pensjonsforpliktelser var på samme tidspunkt NOK 184,3 mill. (NOK 147,2 mill. 1999). Beregningene er basert på premietariff godkjent av Kredittilsynet med grunnlagsrente 3%. Pensjonskassen har midler utover de som er medtatt i Bonheur ASA's regnskap for 2000. Bonheurs andel herav utgjør NOK 98,5 mill. I henhold til lov om foretakspensjon som trådte i kraft fra 01.01.01 vil netto midler utover 6 ganger gjennomsnittlig premie for medlemmene siste tre år måtte tilbakebetales til medlemsbedriftene over en fem års periode. I tillegg kommer usikrede pensjonsforpliktelser på konsernbasis for 3 personer (hvorav 1 pensjonist) med en samlet kapitalisert forpliktelse på kr 9,6 mill. 50% herav tilkommer Bonheur ASA. Ved verdsettelse av pensjonsmidlene benyttes markedsverdi ved regnskapsavslutningen. Denne verdi (av både sikrede og usikrede forpliktelser) korrigeres hvert år i samsvar med aktuarberegnet oppgave fra Pensjonskassen/livselskapet.

## Pension costs

The Pension plans are treated in accordance with the norwegian Accounting Standard (GAAP) for pension commitments. The employees of the group are entitled to future pension payments based on pensionable service and salary when retired. The pension plan assets are managed by independent pension trusts and insurance companies, by which the assets are invested in interest-bearing bonds and Norwegian listed companies.

Bonheur ASA has no employees. The company is charged for a share of the administration costs of Fred. Olsen & Co, according to management agreement between the companies. Employees of Fred. Olsen & Co. are members of Fred. Olsen & Co.'s Pensjonskasse (pension trust), in which also other companies participate. At the end of 2000, 65 employees of Fred. Olsen & Co were members of the pension trust (total members 310 whereof 154 pensioners). Per 31. Dec. 2000, the pension trust capital was NOK 446 mill. (NOK 418 mill. in 1999). Market value adjusted capital was NOK 485 mill. (NOK 463 mill. in 1999). The actuarially calculated pension commitments at the same date amounted to NOK 184,3 mill. (NOK 147,2 mill. in 1999). The calculation is based on the premium tariff approved by the Banking, Insurance and Securities commission at a basis rate of interest of 3%. The pension trust has funds which exceed the amounts included in Bonheur ASA's accounts for 2000. Bonheurs share of these funds is NOK. 98,5 mill. From 1. Jan01, a new law regarding company pension plans was implemented. According to this law, The pension trust has to pay back to the member companies, all funds exceeding 6 times of the average of the last years pension premium, within a time period of 5 years. At the consolidated level, there is an unfunded pension plan for three persons (hereof one pensioner). Total pension commitment amounts to NOK 9,6 mill., of which Bonheurs share is 50%. The valuation of the pension funds is based on values per. 31.12.00. This value (of both funded and unfunded pension commitments) is each year adjusted in accordance with actuarial confirmed statement from the pension trust.

Bonheur ASA lik Bonheur konsern	Sikret ordning Funded	Usikret ordning Unfunded	Total Total	Total Total	Bonheur Asa as well as Bonheur consolidated
	2000	2000	2000	1999	
<i>Følgende forutsetninger er lagt til grunn ved beregningene:</i>			<i>The calculations are based on the following assumptions:</i>		
Avkastning på pensjonsmidler			8%	8%	Return on plan asset
Diskonteringsrente			7%	7%	Discount rate
Årlig lønnsvekst			3%	3%	Yearly increase in salaries
Årlig G-regulering			3%	3%	Yearly regulation in official pension index (G)
Årlig regulering av pensjon under utbetaling			2%	2%	Yearly regulation of pension
Estimert påløpt pensjonsforpliktelse	-56 751	-4 447	-61 198	-69 106	Projected benefit obligation
Estimert verdi av pensjonsmidler	67 305	0	67 305	74 506	Plan asset
<b>Balansført netto pensjonsmidler pr. 1/1</b>	<b>10 554</b>	<b>-4 447</b>	<b>6 107</b>	<b>5 400</b>	<b>Funded status pr. 1/1</b>
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	-1 035	-155	-1 190	-1 145	Service cost
Rentekostnad av pensjonsforpliktelsen	-3 970	-475	-4 445	-4 237	Interest cost
Avkastning av pensjonsmidler	9 092	0	9 092	5 633	Expected return on assets
Pensjonsbetaling over drift/korr.	0	282	282	456	Distributions/corrections
<b>Netto pensjonskostnad / inntekt</b>	<b>4 087</b>	<b>-348</b>	<b>3 740</b>	<b>706</b>	<b>Net pension cost / income</b>
Estimert påløpt pensjonsforpliktelse	-59 360	-4 795	-64 155	-61 198	Projected benefit obligation
Estimert verdi av pensjonsmidler	74 000	0	74 000	67 305	Plan asset
<b>Balansført netto pensjonsmidler pr. 31/12</b>	<b>14 641</b>	<b>-4 795</b>	<b>9 845</b>	<b>6 107</b>	<b>Funded status pr. 31/12</b>

## Note 4 Goodwill

Konserngoodwill avskrives over 5 år, og utgjør pr. 31.12.00 kr. 11.140.000.

## Note 5 Varige driftsmidler

(Beløp i NOK 1.000)

	Skip	Rigger	Eiendom	Goodwill	Øvrige driftsmidler	Sum 2000	Sum 1999	(Amounts in NOK 1.000)
Bonheur ASA	Vessels	Rigs	Real estate	Goodwill	Other fixed assets	Total 2000	Total 1999	Bonheur ASA
Kostpris 1/1	0	0	42 490	0	30 095	72 585	178 568	Cost price 1/1
Tilgang	0	0	2 803	0	1 592	4 394	2 904	Purchases
Avgang	0	0	0	0	-617	-617	-108 887	Disposals
<b>Kostpris 31/12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45 293</b>	<b>0</b>	<b>31 069</b>	<b>76 362</b>	<b>72 585</b>	<b>Cost price 31/12</b>
Akkumulerte avskrivninger pr. 1/1	0	0	-3 742	0	-22 844	-26 586	-99 570	Accum. depreciation per 1/1
Akkumulerte avskrivninger, solgte driftsmidler	0	0	0	0	458	458	76 307	Accum. depreciation assets sold
Årets avskrivninger	0	0	-1 594	0	-1 699	-3 293	-3 324	Depreciation curr. year
Akkumulerte avskrivninger pr. 31/12	0	0	-5 336	0	-24 085	-29 421	-26 587	Accum. depreciation per 31/12
<b>Bokført verdi i balansen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>39 957</b>	<b>0</b>	<b>6 984</b>	<b>46 941</b>	<b>45 999</b>	<b>Book value</b>

(Beløp i NOK 1.000)

	Skip	Rigger	Eiendom	Goodwill	Øvrige driftsmidler	Sum 2000	Sum 1999	(Amounts in NOK 1.000)
Konsern	Vessels	Rigs	Real estate	Goodwill	Other fixed assets	Total 2000	Total 1999	Group
Kostpris 1/1	509 072	0	42 490	16 046	34 586	602 194	708 289	Cost price 1/1
Tilgang	6 326	218 128	2 803	0	3 270	230 527	43 770	Purchases
Avgang	-241 290	0	0	0	-617	-241 907	-149 865	Disposals
<b>Kostpris 31/12</b>	<b>274 108</b>	<b>218 128</b>	<b>45 293</b>	<b>16 046</b>	<b>37 239</b>	<b>590 814</b>	<b>602 194</b>	<b>Cost price 31/12</b>
Akkumulerte avskrivninger pr. 1/1	-175 083	0	-3 742	-1 563	-24 384	-204 771	-240 126	Accum. depreciation per 1/1
Akkumulerte avskrivninger, solgte driftsmidler	97 884	0	0	0	458	98 342	91 221	Accum. depreciation assets sold
Årets avskrivninger	-18 016	0	-1 594	-3 344	-3 271	-26 225	-34 819	Depreciation curr. year
Årets nedskrivning 3)	0	0	0	0	0	0	-21 049	Write-down current year 3)
Akkumulerte avskrivninger pr. 31/12	-95 215	0	-5 336	-4 907	-27 197	-132 654	-204 771	Accum. depreciation per 31/12
Agio					-46	-46	-39	
<b>Bokført verdi i balansen</b>	<b>178 893</b>	<b>218 128</b>	<b>39 957</b>	<b>11 140</b>	<b>9 996</b>	<b>458 114</b>	<b>397 384</b>	<b>Book value</b>

Økonomisk levetid	1)	10 år	25 år	5 år	2)	Expected economic life
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær	Depreciation schedule

1) Se regnskapsprinsipper (i).

2) Inventar og kontorutstyr: 10 år, biler: 7 år, EDB-utstyr: 5 år.

## Note 4 Goodwill

Goodwill at the consolidated level is depreciated over 5 years. The book value per 31 Dec. 00 is NOK 11.140.000.

## Note 5 Fixed assets

(Amounts in NOK 1.000)

	Skip	Rigger	Eiendom	Goodwill	Øvrige driftsmidler	Sum 2000	Sum 1999	(Amounts in NOK 1.000)
Bonheur ASA	Vessels	Rigs	Real estate	Goodwill	Other fixed assets	Total 2000	Total 1999	Bonheur ASA
Kostpris 1/1	0	0	42 490	0	30 095	72 585	178 568	Cost price 1/1
Tilgang	0	0	2 803	0	1 592	4 394	2 904	Purchases
Avgang	0	0	0	0	-617	-617	-108 887	Disposals
<b>Kostpris 31/12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>45 293</b>	<b>0</b>	<b>31 069</b>	<b>76 362</b>	<b>72 585</b>	<b>Cost price 31/12</b>
Akkumulerte avskrivninger pr. 1/1	0	0	-3 742	0	-22 844	-26 586	-99 570	Accum. depreciation per 1/1
Akkumulerte avskrivninger, solgte driftsmidler	0	0	0	0	458	458	76 307	Accum. depreciation assets sold
Årets avskrivninger	0	0	-1 594	0	-1 699	-3 293	-3 324	Depreciation curr. year
Akkumulerte avskrivninger pr. 31/12	0	0	-5 336	0	-24 085	-29 421	-26 587	Accum. depreciation per 31/12
<b>Bokført verdi i balansen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>39 957</b>	<b>0</b>	<b>6 984</b>	<b>46 941</b>	<b>45 999</b>	<b>Book value</b>

(Amounts in NOK 1.000)

	Skip	Rigger	Eiendom	Goodwill	Øvrige driftsmidler	Sum 2000	Sum 1999	(Amounts in NOK 1.000)
Konsern	Vessels	Rigs	Real estate	Goodwill	Other fixed assets	Total 2000	Total 1999	Group
Kostpris 1/1	509 072	0	42 490	16 046	34 586	602 194	708 289	Cost price 1/1
Tilgang	6 326	218 128	2 803	0	3 270	230 527	43 770	Purchases
Avgang	-241 290	0	0	0	-617	-241 907	-149 865	Disposals
<b>Kostpris 31/12</b>	<b>274 108</b>	<b>218 128</b>	<b>45 293</b>	<b>16 046</b>	<b>37 239</b>	<b>590 814</b>	<b>602 194</b>	<b>Cost price 31/12</b>
Akkumulerte avskrivninger pr. 1/1	-175 083	0	-3 742	-1 563	-24 384	-204 771	-240 126	Accum. depreciation per 1/1
Akkumulerte avskrivninger, solgte driftsmidler	97 884	0	0	0	458	98 342	91 221	Accum. depreciation assets sold
Årets avskrivninger	-18 016	0	-1 594	-3 344	-3 271	-26 225	-34 819	Depreciation curr. year
Årets nedskrivning 3)	0	0	0	0	0	0	-21 049	Write-down current year 3)
Akkumulerte avskrivninger pr. 31/12	-95 215	0	-5 336	-4 907	-27 197	-132 654	-204 771	Accum. depreciation per 31/12
Agio					-46	-46	-39	
<b>Bokført verdi i balansen</b>	<b>178 893</b>	<b>218 128</b>	<b>39 957</b>	<b>11 140</b>	<b>9 996</b>	<b>458 114</b>	<b>397 384</b>	<b>Book value</b>

Økonomisk levetid	1)	10 år	25 år	5 år	2)	Expected economic life
Avskrivningsplan	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær	Lineær	Depreciation schedule

1) See accounting policies (i).

2) Fixtures and office equipment: 10 years, cars: 7 years, computer equipment: 5 years.

## Note 6 Datterselskap

(Beløp i NOK 1.000)	Morselskap Bonheur ASA	AS Courant	Fred. Olsen Shipping II AS	Fred. Olsen Cruise Cruise Lines Ltd 1)	Borgå konsern 1)	Konsern Consolidated	(Amounts in NOK 1.000)
Forretningskontor	Oslo	Oslo	Oslo	Ipswich	Hvitsten		Business office
Eierandel		100%	100%	50%	50%		Share
Stemmeandel		100%	100%	50%	50%		Votes, percentage
Driftsinntekter	34 397	1 052	49 300	235 394	12 696	283 539	Revenues
Driftskostnader	-69 491	-1 507	-296	-247 252	-14 728	-261 391	Operating cost
Avskrivninger	-3 293	0	-24 401	-1 338	-5 119	-26 225	Depreciation
Driftsresultat	-38 386	-455	24 603	-13 196	-7 151	-4 077	Operating result
Resultat tilkn. selskap	0	0	0	0	621	82 370	Res. from ass.companies
Netto finansposter	-59 751	12 800	-17 038	-87	7 953	-54 432	Net financial items
Resultat før skatter	-98 138	12 345	7 565	-13 283	1 423	23 861	Result before tax
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	55	55	Minority interests
Skattekostnad	36 048	-2 774	-351	0	-1 545	23 419	Taxes
<b>Årets resultat</b>	<b>-62 090</b>	<b>9 571</b>	<b>7 215</b>	<b>-13 283</b>	<b>-67</b>	<b>47 336</b>	<b>Result for the year</b>
Anleggsmidler	3 265 291	242 681	224 196	2 355	598 243	5 098 759	Fixed assets
Omløpsmidler	96 678	8 425	19 528	87 450	71 449	270 505	Current assets
Egenkapital	2 583 273	215 035	4 823	9 229	412 537	4 460 374	Equity
Langsiktig gjeld	703 644	36 055	219 203	0	226 510	715 928	Long term liabilities
Kortsiktig gjeld	75 051	16	19 699	80 577	30 645	192 962	Short term liabilities
<b>Totalkapital</b>	<b>3 361 969</b>	<b>251 106</b>	<b>243 725</b>	<b>89 805</b>	<b>669 692</b>	<b>5 369 264</b>	<b>Total capital</b>

1) Konsolidert etter bruttometoden da selskapene er definert som felleskontrollert virksomhet med Ganger Rolf ASA.

## Note 6 Subsidiaries

1) Consolidated according to the gross method.

## Note 7 Tilknyttede selskaper 1)

(Beløp i NOK 1.000)	Fred. Olsen Energy kons./group	Knock Holding kons./group	First Olsen Tankers Ltd (Bermuda)	Comarit konsern/ group	Sterling European K.A.	Fred. Olsen Fly og Luft- materiell A/S	Ganger Rolf konsern/ group	Sum Total	(Amounts in NOK 1.000)
Anskaffelsestidspunkt	01.07.97	21.09.98	02.09.93	13.04.84	1995	01.07.99			Date of acquisition
Forretningskontor	Oslo	Oslo	Hamilton	Tanger	Cop.hagen	Oslo	Oslo		Business office
Bonheur kons. eierandel	30,1%	50,0%	50,0%	25,0%	50,0%	50,0%	49%		Equity interest (group)
Bonheur kons. stemmeandel	30,1%	50,0%	50,0%	25,0%	50,0%	50,0%	49%		Votes, percentage
Bokført verdi aksjer, mor	1 458 651	274 780	324 955	1 635	912	1 100	20 849	2 082 882	Book value shares, Bonheur ASA
Andel resultat inkl. i konsern	4 813	6 412	78 939	3 064	-27 705	1 030	22 948	89 502	Result from associated companies
Andel egenkapital i tilknyttet selskap konsern	1 522 286	69 920	908 300	18 323	19 561	322	1 423 623	3 962 335	Share of equity in associated companies
(Beløp i NOK 1.000)	Sum fra tabell over Total from above table	Andre tilkn. selskaper Other ass. co's 2)	Sum EK-metoden Total equity method	Andre Other 3)	Sum Total	(Amounts in NOK 1.000)			
Bokført verdi aksjer, mor	2 082 882	848	2 083 730	151 566	2 235 296	Book value shares, Bonheur ASA			
Andel resultat inkludert i konsern	89 502	-7 132	82 370	0	82 370	Result from associated companies			
Andel egenkapital i tilknyttet selskap konsern	3 962 335	949	3 963 284	0	3 963 284	Share of equity in associated companies			

- Oversikten viser regnskapene for de viktigste tilknyttede selskaper.
- Herunder Fred. Olsen Travel AS, Fred. Olsen Brokers AS, Fred. Olsen Canary Lines S.L. (Fred. Olsen Express fra 01.10) og Sterling Aps.
- Gjelder selskaper presentert etter bruttometoden (felleskontrollert virksomhet) samt diverse mindre tilknyttede selskaper som i denne sammenheng vurderes som uvesentlig.

- The presentation shows the accounts for the most significant associated companies.
- Including Fred. Olsen Travel AS, Fred. Olsen Brokers AS, Fred. Olsen Canary Lines S.L. (Fred. Olsen Express from 01.10) and Sterling Aps.
- Include companies presented according to the gross method, and misc. other associated companies.

Noten fortsetter på neste side.

The note continues on the next page.

Note 7, fortsatt fra foregående side

Note 7, continued from the previous page

## Regnskapene representerer 100%, ikke Bonheurs eierandeler

## The accounts represent 100%, not Bonheur's share

(Beløp i NOK 1.000)	Fred. Olsen Energy kons./group	Knock Holding kons./group	First Olsen Tankers Ltd (Bermuda)	Comarit konsern/ group	Sterling European K.A.	Fred. Olsen Fly og Luft- materiell A/S	Ganger Rolf konsern/ group	(Amounts in NOK 1.000)
Driftsinntekter	3 688 873	80 531	763 970	332 420	950 631	19 502	313 182	Operating revenues
Andre driftskostnader	-2 881 307	-3 610	-240 800	-284 865	-945 019	-15 800	-288 802	Operating expenses
Avskrivninger	-684 384	0	-224 507	-29 531	-46 110	-1 370	-37 024	Depreciation
<b>Driftsresultat</b>	<b>123 182</b>	<b>76 921</b>	<b>298 663</b>	<b>18 024</b>	<b>-40 499</b>	<b>2 332</b>	<b>-12 644</b>	<b>Operating result</b>
Resultat fra tilkn. selskaper	-17 753	0	0	0	0	0	61 158	Result from assoc. companies
Netto finansposter	-246 486	2 905	-100 948	-1 134	-19 147	530	-14 983	Net financial items
<b>Resultat før skatter</b>	<b>-141 057</b>	<b>79 827</b>	<b>197 715</b>	<b>16 890</b>	<b>-59 645</b>	<b>2 862</b>	<b>33 530</b>	<b>Result before taxes</b>
Skattekostnad (-) / inntekt (+)	-22 798	-13 139	-41 999	-3 401	0	-850	18 332	Taxes
Minoritetsinteresser	115 555	0	0	0	0	0	55	Minority interests
<b>Årets resultat</b>	<b>-48 300</b>	<b>66 688</b>	<b>155 716</b>	<b>13 488</b>	<b>-59 645</b>	<b>2 012</b>	<b>51 917</b>	<b>Result for the year</b>
Skip/rigg	10 467 562	97 334	3 097 665	4 726	0	0	397 021	Ships/Rigs
Fly	0	0	0	0	313 256	0	0	Aircraft
Andre anleggsmidler	2 164 952	448 193	105 863	29 748	67 140	4	3 436 408	Other fixed assets
Omløpsmidler	1 091 355	66 714	241 785	123 109	40 934	1 427	237 293	Current assets
Likvider	1 063 131	72 657	172 130	32 492	45 772	5 023	173 208	Cash equivalents
<b>Eiendeler</b>	<b>14 787 000</b>	<b>684 898</b>	<b>3 617 444</b>	<b>190 075</b>	<b>467 101</b>	<b>6 454</b>	<b>4 243 930</b>	<b>Assets</b>
Egenkapital	6 783 470	525 611	1 890 503	66 502	39 641	643	3 214 103	Equity
Avsetninger	106 508	61 198	76 943	6 002	410	69	101 660	Provisions
Pantegjeld	3 568 402	0	1 598 924	0	228 037	0	212 660	Mortgage debt
Annen langsiktig gjeld	45 320	97 360	0	0	55 110	4 000	526 733	Other long term liabilities
Kortsiktig gjeld	4 283 300	729	51 074	117 571	143 903	1 741	188 774	Short term liabilities
<b>Egenkapital og gjeld</b>	<b>14 787 000</b>	<b>684 898</b>	<b>3 617 444</b>	<b>190 075</b>	<b>467 101</b>	<b>6 454</b>	<b>4 243 930</b>	<b>Equity and liabilities</b>

## Note 8 Diverse aksjer

## Note 8 Sundry shares

(Beløp i NOK 1.000)	Selskapets aksjekapital	Eierandel %	Antall aksjer	Bokført verdi pr. 31.12.00	Markedsverdi pr. 31.12.00	Bokført verdi pr. 31.12.99	Markedsverdi pr. 31.12.99	(Amounts in NOK 1.000)
Bonheur konsern	Company Share capital	Ownership %	Number of Shares	Book value as of 31.12.00	Market value as of 31.12.00	Book value as of 31.12.99	Market value as of 31.12.99	Bonheur Consolidated
Loki ASA	21 902	19,98%	2 188 694	9 863	29 547	9 788	9 849	Loki ASA
Callon Petroleum Company	1 179	6,90%	919 693	115 578	135 801	0	0	Callon Petroleum Company
Diverse				1 284	1 895	866	2 463	Various
<b>Sum børsnoterte aksjer</b>				<b>126 725</b>	<b>167 243</b>	<b>10 654</b>	<b>12 312</b>	<b>Total public listed companies</b>
Norges Handels og Sjøfartstid.	11 629	16,47%	191 507	57 949	-	57 949	-	Norges Handels og Sjøfartstid.
Four Seasons Venture AS	226	12,82%	28 950	2 591	-	2 591	-	Four Seasons Venture AS
Four Seasons Venture II AS	223	7,17%	16 031	1 660	-	13 985	-	Four Seasons Venture II AS
IT Fornebu AS	45 958	8,62%	39 632	3 963	-	2 722	-	IT Fornebu AS
IT Fornebu Eiendom AS	20 960	8,73%	18 300	1 830	-	1 330	-	IT Fornebu Eiendom AS
Tusenfryd ASA	65 918	10,10%	1 333 060	8 330	-	8 330	-	Tusenfryd ASA
Organic Power AS	26 118	7,98%	208 500	12 510	-	45 532	-	Organic Power AS
Diverse mindre aksjeposter				30 958	-	8 209	-	Various shares
Elimineringer				-95 172	-	-84 587	-	Eliminations
<b>Sum, konsern</b>				<b>151 343</b>		<b>66 715</b>		<b>Total, consolidated level</b>

## Note 9 OBLIGASJONER

<i>(Beløp i NOK 1.000)</i>	Anskaffelseskost	Valuta	Balansert verdi 31/12-00	Markedsverdi 31/12-00	Gj.sn. rente	Renteregulerings- tidspunkt	<i>(Amounts in NOK 1.000)</i>
	Costprice	Currency	Bookvalue as per 31/12-00	Marketvalue as per 31/12-00	Average interest rate	Time of interest- rate adjustment	Bonheur ASA
<b>Anleggsmidler</b>			<b>Fixed assets</b>				
Norske Statsobligasjoner	20 775	NOK	20 577	20 884	8,6 %		Norw. Govt.
Norske Kommuneobligasjoner	11 995	NOK	11 669	11 689	6,2 %	25-01-04	Local Govt.
Energiselskap	22 278	NOK	22 181	22 275	5,9 %	1)	Utilities
Eiendomsselskap	5 000	NOK	5 000	5 043	7,8 %		Real Estate
Industrielskap	5 127	NOK	5 018	5 018	7,2 %		Industry
Finansinstitusjoner	41 230	NOK	40 508	40 673	6,2 %	2)	Financial Institutions
Offshoreselskap	30 209	NOK	30 209	30 432	7,3 %		Offshorecompanies
<b>Sum</b>	<b>136 614</b>		<b>135 162</b>	<b>136 014</b>			<b>Total</b>

1) Oslo Energi Holding 11/9-2001

2) Eksportfinans 18/2-2004

<i>(Beløp i NOK 1.000)</i>	Anskaffelseskost	Valuta	Balansert verdi 31/12-00	Markedsverdi 31/12-00	Gj.sn. rente	Renteregulerings- tidspunkt	<i>(Amounts in NOK 1.000)</i>
	Costprice	Currency	Bookvalue as per 31/12-00	Marketvalue as per 31/12-00	Average interest rate	Time of interest- rate adjustment	Consolidated
<b>Konsern</b>			<b>Consolidated</b>				
<b>Anleggsmidler</b>			<b>Fixed assets</b>				
Norske Statsobligasjoner	68 441	NOK	64 398	68 159	11,1 %		Norw. Govt.
Norske Kommuneobligasjoner	11 995	NOK	11 669	11 689	6,2 %	25-01-04	Local Govt.
Energiselskap	22 278	NOK	22 181	22 275	5,9 %	1)	Utilities
Eiendomsselskap	5 000	NOK	5 000	5 043	7,8 %		Real Estate
Industrielskap	11 796	NOK	11 496	11 496	7,3 %		Industry
Finansinstitusjoner	50 665	NOK	49 943	50 212	6,3 %	2)	Financial Institutions
Offshoreselskap	30 209	NOK	30 209	30 432	7,3 %		Offshorecompanies
<b>Sum</b>	<b>200 384</b>		<b>194 895</b>	<b>199 306</b>			<b>Total</b>

1) Oslo Energi Holding 11/9-2001

2) Eksportfinans 18/2-2004

## Note 10 Fordringer

(Beløp i NOK 1.000)	Bonheur ASA		Konsern/Consolidated	
	2000	1999	2000	1999
<b>Omløpsmidler - rentebærende</b>				
Konsernselskaper	3 335	19 412	0	0
Tilknyttede selskaper	17 697	0	22 499	0
Øvrige	3 454	0	6 584	0
<b>Omløpsmidler - ikke rentebærende</b>				
Kundefordringer	12 846	8 839	47 188	37 978
Tilknyttede selskaper	2 003	1 318	1 032	1 318
Øvrige	12 190	37 356	15 159	64 547
<b>Sum kortsiktige fordringer</b>	<b>51 525</b>	<b>66 925</b>	<b>92 463</b>	<b>103 843</b>
<b>Anleggsmidler - rentebærende</b>				
Konsernselskaper	221 091	25 312	0	0
Tilknyttede selskaper	123 990	175 846	148 450	175 846
Øvrige	68 681	3 385	72 840	3 385
<b>Anleggsmidler - ikke rentebærende</b>				
Tilknyttede selskaper	5 144	0	39 342	0
Øvrige	22 748	2 632	35 980	58 219
<b>Sum langsiktige fordringer</b>	<b>441 653</b>	<b>207 175</b>	<b>296 612</b>	<b>237 450</b>
Årets tap på fordringer	66 522	0	66 522	0
Avsatt tap på fordringer	34 199	0	0	0

Økning renterbærende fordringer "Konsernselskap" skyldes i hovedsak lån til Borgå A/S med NOK 196,7 mill.

Reduksjon i "Tilknyttede selskap" skyldes i hovedsak at noen av selskapene er flyttet fra "rentebærende" til "ikke rentebærende" hvorav lånet til Sterling Airlines ApS utgjør ca. NOK 34 mill.. Lånet til Fred. Olsen Fly og Luftmateriell A/S er redusert med NOK 7,7 mill.

Avsatt tap på fordring gjelder i sin helhet Sterling Airlines ApS (også p.g.a. Sterling Cargo A/S).

## Note 11 Likvide midler - bundne midler

Bonheur ASA har management-avtale med Fred. Olsen & Co. og har av den grunn hverken ansatte eller bundne skattetrekkmidler, jf. note 3. Datterselskapene har ingen ansatte eller bundne skattetrekkmidler.

## Note 10 Receivables

(Amounts in NOK 1.000)	Bonheur ASA		Konsern/Consolidated	
	2000	1999	2000	1999
<b>Current assets - interest bearing</b>				
Subsidiaries			0	0
Associated companies	17 697	0	22 499	0
Others	3 454	0	6 584	0
<b>Current assets - non interest bearing</b>				
Receivables	12 846	8 839	47 188	37 978
Associated companies	2 003	1 318	1 032	1 318
Others	12 190	37 356	15 159	64 547
<b>Total short term receivables</b>	<b>51 525</b>	<b>66 925</b>	<b>92 463</b>	<b>103 843</b>
<b>Fixed assets - interest bearing</b>				
Subsidiaries	221 091	25 312	0	0
Associated companies	123 990	175 846	148 450	175 846
Others	68 681	3 385	72 840	3 385
<b>Fixed assets - non interest bearing</b>				
Associated companies	5 144	0	39 342	0
Other	22 748	2 632	35 980	58 219
<b>Total long term receivables</b>	<b>441 653</b>	<b>207 175</b>	<b>296 612</b>	<b>237 450</b>
Loss on receivables	66 522	0	66 522	0
Allocation to bad debt	34 199	0	0	0

Increase in interest bearing intercompany receivables is caused by a NOK 196,7 mill. loan to A/S Borgå.

Reduction in "Associated Companies" is mainly caused by moving some companies from "interest bearing" to "non interest bearing", whereof loan to Sterling Airlines ApS is NOK 34 mill. The loan to Fred. Olsen Fly og Luftmateriell is reduced by NOK 7,7 mill.

Loss on receivables is mainly due to the loss in Sterling Airlines ApS (Sterling Cargo A/S).

## Note 11 Cash, bank deposits - restricted funds

Bonheur ASA has a management agreement with Fred. Olsen & Co. and therefore has neither employees nor outstanding employee taxes, ref. note 3. The subsidiaries have no employees or restricted funds.

## Note 12 Aksjekapital og aksjonærforhold

De største aksjonærene pr. 31. desember 2000

Bonheur ASA	Ant/No	%
A/S Quatro	2 447 906	21,3%
Quatro AS	2 390 846	20,8%
Ganger Rolf ASA	1 989 910	17,3%
Verdipapirfondet Avanse Norden	312 700	2,7%
Fidelity Funds	310 600	2,7%
Folketrygdfondet	300 560	2,6%
Fidelity Investment	283 100	2,5%
Odin Norge	267 100	2,3%
KLP Forsikring	259 720	2,3%
Verdipapirfondet Avanse Norge	153 900	1,3%
Verdipapirfondet Skagen Vekst	150 000	1,3%
Storebrand Livsforsikring	132 825	1,2%
Øvrige	2 490 833	21,7%
<b>Sum</b>	<b>11 490 000</b>	<b>100,0%</b>

Aksjekapitalen i Bonheur ASA utgjorde pr 31.12.2000 kr 57.450.000 fordelt på 11.490.000 aksjer pålydende kr 5 pr aksje. Aksjene gir hver en stemme på generalforsamlingen. Pr 31.12.00 hadde selskapet 1.192 aksjonærer.

Styrets medlemmer og deres varamenn, medlemmer av representantskapet og revisor eide/kontrollerte pr 31.12.00 følgende aksjer:

### Styret / Board of directors:

Fridthjov Haavardsson	150
Anette S. Olsen	4 838 752
Fred. Olsen	456
John C. Wallace	150

### Varamenn / Deputies:

Anna Synnøve Bye	0
Andreas Mellbye	0
Egil Wulff	0

### Egenkapital

(Beløp i NOK 1.000)

	Aksjekapital	Overkursfond	Annen egenkapital	Sum	Equity
	Paid in share capital	Additional paid in capital	Other equity	Total	(Amounts in NOK 1.000)
<b>Egenkapital Bonheur ASA</b>					<b>Equity Bonheur ASA</b>
Egenkapital 01.01.2000	57 450	25 920	2 619 443	2 702 813	Equity 01.01.2000
Årets resultat			-62 090	-62 090	Result for the year
Utbytte			-57 450	-57 450	Dividends
<b>Egenkapital 31.12.2000</b>	<b>57 450</b>	<b>25 920</b>	<b>2 499 903</b>	<b>2 583 273</b>	<b>Equity 31.12.2000</b>

Noten fortsetter på neste side

## Note 12 Share capital and shareholders

The major shareholders as of 31 December 2000

Bonheur ASA		
A/S Quatro		
Quatro AS		
Ganger Rolf ASA		
Verdipapirfondet Avanse Norden		
Fidelity Funds		
Folketrygdfondet		
Fidelity Investment		
Odin Norge		
KLP Forsikring		
Verdipapirfondet Avanse Norge		
Verdipapirfondet Skagen Vekst		
Storebrand Livsforsikring		
Øvrige		
<b>Total</b>		

The share capital of Bonheur ASA amounted to NOK 57.450.000 divided into 11.490.000 shares of nominal value NOK 5 each. Each share carries one vote at the general meeting. As of 31.December 2000 the total number of shareholders was 1.192.

The directors and their deputies, members of the shareholders' committee and the auditor, held/controlled the following shares per 31.December 2000:

### Representantskap / Shareholders' committee:

Einar Harboe	15
Jørgen G. Heje	300
Bård Mikkelsen	0
Håvar Poulsson	0
Petter Chr. Sogn	0

Revisor / Auditor 0

The note continues on the next page

Note 12, fortsatt fra foregående side

Note 12, continued from the previous page

(Beløp i NOK 1.000)	Aksjekapital	Konsernfond	Minoritets-interesser	Sum	(Amounts in NOK 1.000)
	Paid in share capital	Group funds	Minority interests	Total	Equity Bonheur group
<b>Egenkapital Bonheur konsern</b>					
Egenkapital 01.01.2000	57 450	4 357 360	16 975	4 431 785	Equity 01.01.2000
Årets resultat		47 336		47 336	Result for the year
Utbytte		-57 450		-57 450	Dividends
Innvanningseffekt FOE 1)		4 851		4 851	Concentration 1)
Kursdifferanser ved konsolidering		36 786		36 786	Currency translation differences
Endring i minoritetsinteresser			-33 046	-33 046	Changes of minority interests
Annet		30 113		30 113	Other
<b>Egenkapital 31.12.2000</b>	<b>57 450</b>	<b>4 418 996</b>	<b>-16 071</b>	<b>4 460 374</b>	<b>Equity 31.12.2000</b>

1) Det tilknyttede selskapet Fred. Olsen Energy ASA (FOE) kjøpte i mars 2000 egne aksjer for NOK 210,7 mill. til kurser lavere enn bokført egenkapital. I oktober og november solgte FOE egne aksjer for NOK 203,4 mill. Dette medførte en netto innvanningseffekt, som bidro til å øke Bonheur konsernets eierandel i FOE til 30,1%.

1) In March 2000 the associated company Fred. Olsen Energy ASA (FOE) purchased own shares for about NOK 210,7 mill. at cost price lower than booked equity. In October and November FOE sold own shares for about NOK 203,4 mill. This caused a net concentration which contributed to increase the Bonheur group's ownership in FOE to 30,1%.

## Note 13 Gjeld

## Note 13 Debt

(Beløp i NOK 1000)	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated		(Amounts in NOK 1000)
	2000	1999	2000	1999	
<b>Kortsiktig gjeld:</b>					<b>Short term liabilities:</b>
Skattetrekk, feriepenger m.v.	0	0	962	1 215	Employee taxes, holiday pay etc.
Avsatt til utbytte	57 450	45 960	57 450	45 960	Dividends
Annen kortsiktig gjeld	17 601	5 659	134 550	169 424	Other short term liabilities
<b>Sum annen kortsiktig gjeld</b>	<b>75 051</b>	<b>51 618</b>	<b>192 962</b>	<b>216 599</b>	<b>Total short term liabilities</b>
<b>Langsiktig gjeld:</b>					<b>Long term debt:</b>
Gjeld til datterselskap	181 117	179 522	0	0	Loan from subsidiaries
Gjeld til tilknyttede selskap	75 723	31 582	75 723	31 582	Loan from associated companies
Felleskontrollert virksomhet	74 542	88 797	0	0	Jointly controlled activities
Annen langsiktig gjeld	337 666	7 050	570 241	247 734	Other long term debt
<b>Sum annen langsiktig gjeld</b>	<b>669 049</b>	<b>306 951</b>	<b>645 964</b>	<b>279 316</b>	<b>Total other long term debt</b>
<b>Pantegjeld:</b>					<b>Mortgage debt:</b>
Avdrag 2001 (Kortsiktig)	0	0	27 969	27 070	Instalments 2001 (Short term)
Avdrag 2002	0	0	15 687	15 865	Instalments 2002
Avdrag 2003	0	0	18 037	18 166	Instalments 2003
Avdrag 2004	0	0	20 415	20 103	Instalments 2004
Avdrag 2005	0	0	22 946	22 595	Instalments 2005
Avdrag deretter	0	0	135 575	133 499	Instalments thereafter
<b>Sum pantegjeld</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>240 629</b>	<b>237 298</b>	<b>Total mortgage debt</b>

Bonheur ASA har ingen pantegjeld. På konsernbasis har Bonheur pantegjeld på GBP 17,1 mill. samt NOK 14,6 mill. Selskapet har i tillegg frem til september år 2005 en trekkrettighet på USD 37,5 mill. som pr. 31/12 2000 var benyttet fullt ut. Langsiktig gjeld til tilknyttede selskaper er hovedsakelig til First Olsen Tankers Ltd.

Bonheur ASA has no mortgage debt. At the consolidated level Bonheur has mortgage debt of GBP 17,1 mill. and NOK 14,6 mill. In addition the company has a USD 37,5 mill. credit facility until September 2005. As of 31.12.2000 the facility was fully drawn. Long term debt to associated companies is primarily to First Olsen Tankers Ltd.

## Note 14 Regnskapsmessig behandling av skatt

Bonheur ASA	(Beløp i NOK 1.000)	
	2000	1999
<b>Skattekostnad</b>		
Resultat før skattekostnad (*)	-98 138	180 549
+/- Permanente forskjeller, korreksjoner tidl. år	25 789	-113 686
+/- Endring midlertidige forskjeller, jfr. nedenfor	44 231	-46 911
- Anvendt fremførbart underskudd	0	0
<b>Grunnlag betalbar skatt</b>	<b>-28 118</b>	<b>19 952</b>
Betalbar skatt, 28%	0	-5 587

Årets skattekostnad frekammer slik:

Betalbar skatt, 28%	0	-5 587
Avregning betalbar skatt, tidligere år	0	0
Kildeskatt	0	-75
Endring utsatt skatt, jfr. nedenfor	36 048	-8 272
Godtgjørelse	0	5 587
<b>Skatteinntekt/-kostnad</b>	<b>36 048</b>	<b>-8 347</b>
Utenlandsk del av samlet skattekostnad	0	0
Bonheur konsern, skatteinntekt/-kostnad	23 419	-9 440
<b>Sum skattekostnad konsern</b>	<b>23 419</b>	<b>-9 440</b>

(\*) Resultat før skatt inkl. mottatt konsernbidrag.

## Note 14 Tax

	(Amounts in NOK 1.000)	
<b>Tax cost</b>		
Result before tax (*)		
+/- Permanent differences, correction prev. years		
+/- Change in temporary differences, see below		
- Loss carried forward		
<b>Basis tax payable</b>		
Tax payable, 28%		

Tax payable, 28%		
Adjustment tax payable previous years		
Withholding Tax		
Change in deferred tax, see below		
Tax impact from change in tax basis due to dividends		
<b>Tax income / cost</b>		
Foreign portion of total tax cost		
Bonheur group, tax income/-cost		
<b>Total tax consolidated</b>		

(\*) Result before tax incl. group contribution.

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
	2000	1999	2000	1999
<b>Utsatt skatt i balansen</b>				
Driftsmidler	7 497	10 922	41 633	129 107
Goodwill	0	0	9 796	0
Gevinst-/taps konto	81 153	93 698	124 250	31 875
K/S-andeler	7 955	30 491	8 646	94 771
Aksjer	107 516	112 898	76 630	26 865
Øvrige forskjeller	-69 572	-12 836	56 591	72 312
Fremførbart underskudd	-28 118	0	-53 716	-22 526
<b>Netto midlertidige forskj.</b>	<b>106 431</b>	<b>235 173</b>	<b>263 829</b>	<b>332 405</b>
Utsatt skatt 5%	0	0	4 232	2 707
Utsatt skatt 28%	29 801	65 849	48 073	72 686
<b>Utsatt skatt nto. 1)</b>	<b>29 801</b>	<b>65 849</b>	<b>52 305</b>	<b>75 393</b>

Utsatt skatt for tonnasjeavgiftsbeskattede selskap forfaller til betaling enten ved uttreden fra tonnasjebeskatningsordningen eller ved uttak av utbytte.

Eierselskapene har pga. sin finansielle styrke ikke behov for utbytte fra sine tonnasjeavgiftsbeskattede selskap i overskuelig fremtid, og har ingen planer om å tre ut av tonnasjebeskatningsordningen. Følgelig er utsatt skatt på midlertidige forskjeller fra disse selskap neddiskontert gjennom en redusert skattesats på 5%.

1) Utsatt skattefordel	12 864
Utsatt skatt forpliktelse	65 169
Utsatt skatt nto.	52 305

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
	2000	1999	2000	1999
<b>Deferred tax</b>				
Fixed assets				
Deferred taxable gain/loss				
Limited partnerships				
Shares				
Misc. differences				
Loss carried forward				
<b>Total temporary differences</b>				
Deferred tax, 5%				
Deferred tax, 28%				
<b>Deferred tax 1)</b>				

Deferred tax for tonnage tax companies becomes due either by company leaving the tonnage tax regime or by claiming dividends.

The owning companies will not, due to their financial strengths, claim dividend from their tonnage tax companies in the foreseeable future. Furthermore the companies have no plans of leaving the tonnage tax regime. The deferred tax on these temporary differences are accordingly calculated to a net present value using a reduced 5% tax rate.

1) Deferred tax benefit	12 864
Deferred tax obligation	65 169
Deferred tax (net)	52 305

## Note 15 Pantstillelser og garantiansvar

Bokført verdi av sikkerheter

(Beløp i NOK 1.000)	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
Pantstillelser	2000	1999	2000	1999
Skip	0	0	154 628	313 474
Verdipapirer	0	0	12 479	9 238
Leierett m/driftstilbehør og biler	0	0	165	239
Fordringer	0	0	622	1 427
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>167 894</b>	<b>324 378</b>

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
Garantiforpliktelser	2000	1999	2000	1999
Garanti for tilknyttede selskap	4 917	4 591	4 917	4 591
Garanti for konsernselskaper	298 201	295 305	315 701	317 473
Garanti for andre selskap	1 350	1 350	1 350	1 350
<b>Totalt garantiansvar pr. 31/12</b>	<b>304 468</b>	<b>301 246</b>	<b>321 968</b>	<b>323 414</b>

Bonheur ASA er solidarisk ansvarlig sammen med Ganger Rolf ASA for avgitte garantier for NOK 304.468.

Bonheur ASA er solidarisk ansvarlig sammen med Ganger Rolf ASA for felles gjeld.

## Note 16 Nærstående parter

Utover det som fremkommer i note 3 og forøvrig i Styrets beretning, fant det i 2000 sted følgende transaksjoner med nærstående parter:

Bonheur ASA kjøpte i desember RoRo Skipet Norcliff, via sitt 50% eide selskap Knock Holding AS. (eid i felleskap med Ganger Rolf ASA). Skipet var tidligere eiet av Ganger Rolf ASA's datterselskap Ganger Rolf Shipping Invest AS. Skipet ble solgt til markedsverdi, USD 11 mill, basert på gjennomsnittet av ulike meglertakster.

Kjøleskipet Longva Stream ble via selskapet Oslo Shipholding AS (heleid av AS Borgå) solgt til eksterne kjøpere i desember. Halvparten av gevinsten ble etter avtale overført Loki ASA, tidligere eier av skipet.

Fred. Olsen Cruise Lines Ltd (eid 50% av Bonheur ASA og 50 % av Ganger Rolf ASA), kjøpte medio 2000 selskapet Blackfriars Ltd fra Fred. Olsen Ltd, til bokført verdi.

Bonheur ASA kjøpte i august 919.693 aksjer i NYSE-noterte selskapet Callon Petroleum fra Fred. Olsen Energy ASA. Ganger Rolf ASA kjøpte en tilsvarende aksjepost. Aksjene ble kjøpt for USD 14,20 pr. aksje, hvilket var gjennomsnittlig aksjekurs for Callon de siste 20 handledagene forut for transaksjonen.

## Note 15 Mortgages and guarantees

Book value of collateral

(Amounts in NOK 1.000)	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
Mortgages	2000	1999	2000	1999
Ships	0	0	154 628	313 474
Securities	0	0	12 479	9 238
Tenancy agreement	0	0	165	239
Outstanding claims	0	0	622	1 427
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>167 894</b>	<b>324 378</b>

	Bonheur ASA		Konsern / Consolidated	
Guarantees	2000	1999	2000	1999
Guarantee for associated companies	4 917	4 591	4 917	4 591
Guarantee for subsidiaries	298 201	295 305	315 701	317 473
Guarantny for other companies	1 350	1 350	1 350	1 350
<b>Total guarantee commitments 31. Dec.</b>	<b>304 468</b>	<b>301 246</b>	<b>321 968</b>	<b>323 414</b>

Bonheur ASA and Ganger Rolf ASA are jointly and severally liable for all guarantees totalling NOK 304.468.

Bonheur ASA is jointly responsible with Ganger Rolf ASA for common debt.

## Note 16 Related parties

In addition to the information mentioned in note 3 and in the Director's report, the following transactions with related parties took place in 2000:

In December, Bonheur ASA aquired the RoRo-vessel Norcliff, through its 50% owned subsidiary Knock Holding AS (owned jointly with Ganger Rolf ASA). The vessel was previously owned by a subsidiary of Ganger Rolf ASA, Ganger Rolf Shipping Invest AS. The ship was sold at market price, USD 11 mill, based on the average of different broker estimates.

Also in December the reefer ship Longva Stream, was sold to external buyers through Oslo Shipholding AS, 100% owned by AS Borgå. According to agreement 50% of the gain from the sale was transferred to Loki ASA, the former owner of the vessel.

Medio 2000, Fred. Olsen Cruise Lines Ltd (owned 50% by Ganger Rolf ASA and 50% by Bonheur ASA), aquired the company Blackfriars Ltd from Fred. Olsen Ltd, at book value.

In August Bonheur ASA aquired 919.693 shares in the NYSE-listed company Callon Petroleum Inc. from Fred. Olsen Energy ASA. Ganger Rolf ASA aquired a similar stake. The shares were bought at USD 14,20 per share, which was the average market price for Callon-shares the last 20 days before the transaction date.

Det tilknyttede selskapet Fred. Olsen Finans A/S (eid 50% av Ganger Rolf ASA/Bonheur ASA), overtok fra 01.07 driften av Fred. Olsen & Co's Reisebyrå. Fred. Olsen Finans A/S ble fra samme dato omdøpt til Fred. Olsen Travel AS. Reisebyråvirksomheten hørte tidligere under Fred. Olsen & Co. Det ble ikke betalt noe vederlag utover at Fred. Olsen Travel AS påtok seg alle forpliktelser knyttet til denne virksomheten.

H-3 riggen Bulford Dolphin, eid av Borgå AS er under oppgradering ved Harland & Wolff, Belfast, datterselskap av Fred. Olsen Energy ASA. Total kontraktssum NOK. 170 mill.

Suezmax tankeren Knock Clune ble solgt fra Davieship Inc. til First Olsen Tankers Ltd.

#### Note 17 Finansiell markedsrisiko

Bonheur konsernets finansielle risiki befinner seg hovedsaklig innen områdene valuta, rente og bunkers. Konsernet følger markedene og iverksetter tiltak ved behov. Pr 31.12.2000 var følgende tiltak iverksatt:

##### Valutarisiko

I løpet av 2000 har Bonheur ASA inngått forwardkontrakter på salg av USD mot EUR (USD 2,5 mill.) og NOK (USD 20 mill.), totalt USD 22,5 mill. Kontraktene forfaller hovedsaklig ultimo desember 2002 og primo januar 2003. Kontraktene er gjort til gjennomsnittskurser 9,1017 for NOK/USD og 0,9705 for EUR/USD. I tillegg har det bruttokonsoliderte selskapet Fred. Olsen Cruise Lines Ltd inngått forwardkontrakter for salg av GBP mot NOK (GBP 5,6 mill.) og EUR (GBP 0,7 mill.), totalt GBP 6,3 mill. Kontraktene er inngått til gjennomsnittskurs GBP/NOK 13,454 og GBP/EUR 1,7276, og forfaller løpende hver mnd. med NOK 2 mill. t.o.m. oktober og EUR 0,1 mill. t.o.m. desember.

I tillegg til dette gjenstår det forwardkontrakter i morselskapet, inngått i 1999, på salg av USD 7,5 mill. mot NOK (USD 2,5 mill.) og EUR (USD 5 mill.), med forfall hovedsaklig i 4. kvartal 2001. Disse kontraktene er gjort til gjennomsnittskurser 7,7673 for NOK/USD og 1,0871 for EUR/USD.

Konsernet er operasjonelt tilfredsstillende sikret hva angår valutarisiki. Se note 13 Gjeld.

##### Renterisiko

Konsernet har valgt å ha kortsiktig rentebinding, men vurderer situasjonen løpende.

##### Bunkers

Det foreligger pr 31.12.00 ingen bunkerssikringer for konsernet.

The associated company Fred. Olsen Finans AS (owned 50% by Ganger Rolf ASA and Bonheur ASA), took over the operation of Fred. Olsen & Co Travel agency from 1. July. Fred. Olsen Finans AS was from the same date renamed Fred. Olsen Travel AS. The Travel agency was former organized under Fred. Olsen & Co. No transfer fee was paid, but Fred. Olsen Travel AS took over all liabilities connected with the operation.

The H-3 rig Bulford Dolphin, owned by Borgå AS, is being upgraded at Harland & Wolff, Belfast, a subsidiary of Fred. Olsen Energy ASA. Total upgradecontract NOK. 170 mill.

The Suezmax Tanker Knock Clune, was sold by Davieship Inc. to First Olsen Tankers Ltd.

#### Note 17 Financial market risk

The financial market risks for the Bonheur group, are mainly currency, interest and bunkers. The company monitors the markets and review the situation continuously. As of 31.12, 2000 the following actions have been implemented:

##### Currency risk

During 2000 Bonheur ASA has entered into forward contracts for the sale of USD against EUR (USD 2,5 mill.) and NOK (USD 20 mill.), a total of USD 22,5 mill. The contracts will mature ultimo December 2002 and primo January 2003. The average rates for these contracts are 9,1017 for NOK/USD and 0,9705 for EUR/USD. In addition to this, Fred. Olsen Cruise Lines Ltd has entered into forward contracts for the sale of GBP against NOK (GBP 5,6 mill.) and EUR (GBP 0,7 mill.) for a total of USD 6,3 mill. The average rates for these contracts are GBP/NOK 13,454 and GBP/EUR 1,7276. The contracts mature with delivery of NOK 2,0 mill. and EUR 0,1 mill. each month in 2001 till October (NOK) and December (EUR).

In addition there are forward contracts signed by the parent company in 1999, for the sale of USD against NOK (USD 2,5 mill.) and EUR (USD 5 mill.), totaling USD 7,5 mill. These contracts mainly mature in 4. qtr 2001. The average rate for these contracts are NOK/USD 7,7673 and EUR/USD 1,0871.

The Bonheur group's financial exchange risk from operations has been hedged satisfactorily (ref note 13 Debt).

##### Interest risk

The interest on the Groups debt is fixed in the short term. The situation is continuously under review.

##### Bunkers risk

The Group has not entered into any hedging contracts per 31.12.00.

**Note 18 Resultat pr. aksje**

Selskapets resultat pr. aksje fremkommer slik:

	<b>2000</b>	
Årsresultat konsern	47 280 000	= 4,11
Gjennomsnitt av utestående aksjer	11 490 000	

**Note 18 Result pr. share**

Result pr. share is calculated as shown:

	<b>1999</b>	
Consolidated net result	227 169 000	= 19,77
Average number of shares during the year	11 490 000	

## Revisors beretning

Til generalforsamlingen i Bonheur ASA

### REVISJONSBERETNING FOR 2000

#### Ledelsens ansvar og revisors oppgave

Vi har revidert årsregnskapet for Bonheur ASA for regnskapsåret 2000, som viser et underskudd på kr 62.090.000 for morselskapet og et overskudd på kr 47.280.000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til dekning av årets underskudd. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, noteopplysninger og konsernregnskap. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

#### Grunnlag for vår uttalelse

Vi har utført revisjonen i samsvar med revisorloven og god revisjonsskikk i Norge. God revisjonsskikk krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk, omfatter revisjon også en gjennomgåelse av selskapets formuesforvaltning og regnskaps- og intern kontrollsystemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

#### Uttalelse

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et uttrykk for selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2000 og for resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god regnskapsskikk
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til dekning av underskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 20. april 2001

KPMG AS



Arve Gevoll

Statsautorisert revisor

#### REPRESENTANTSKAPETS UTTALELSE

Styrets beretning og regnskap for 2000 ble i dag behandlet av representantskapet. Representantskapet vedtok å anbefale for generalforsamlingen at styrets forslag til resultatregnskap og balanse for 2000 godkjennes og at representantskapets beslutning om utdeling av utbytte godkjennes.

Oslo 14. mai 2001

Petter Chr. Sogn

Representantskapets ordfører

## Auditors Report

To the Annual Shareholders' Meeting of Bonheur ASA

### AUDITOR'S REPORT FOR 2000

#### Respective Responsibilities of Directors and Auditors

We have audited the annual financial statements of Bonheur ASA as of 31 December 2000, showing a loss of NOK 62.090.000 for the parent company and a profit of NOK 47.280.000 for the group. We have also audited the information in the Directors' report concerning the financial statements, the going concern assumption, and the proposal for the coverage of the loss. The financial statements comprise the balance sheet, the statements of income and cash flows, the accompanying notes and the group accounts. These financial statements and the Directors' report are the responsibility of the Company's Board of Directors and Managing Director. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements and other information according to the requirements of the Norwegian Act on Auditing and Auditors.

#### Basis of Opinion

We conducted our audit in accordance with the Norwegian Act on Auditing and Auditors and auditing standards and practices generally accepted in Norway. Those standards and practices require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. To the extent required by law and auditing standards and practices an audit also comprises a review of the management of the Company's financial affairs and its accounting and internal control systems. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

#### Opinion

In our opinion,

- the financial statements have been prepared in accordance with law and regulations and present the financial position of the Company and of the Group as of December 31, 2000, and the results of its operations and its cash flows for the year then ended, in accordance with accounting standards, principles and practices generally accepted in Norway
- the Company's management has fulfilled its obligation in respect of registration and documentation of accounting information as required by law and accounting standards, principles and practices generally accepted in Norway
- the information in the Directors' report concerning the financial statements, the going concern assumption, and the proposal for the coverage of the loss is consistent with the financial statements and comply with the law and regulations.

Oslo, 20 April 2001

KPMG AS

Arve Gevoll

State Authorised Public Accountant (Norway)

**Note:** This translation of the Norwegian statutory Audit Report has been prepared for information purposes only.

#### STATEMENT OF SHAREHOLDERS' COMMITTEE

The directors' report and financial statements for 2000 were adopted by the meeting of the shareholders' committee on 14th May 2001 for submission to the annual general meeting with the recommendation for approval. The shareholders' committee recommends to the general assembly that the committee's dividend decision be approved.

Oslo 14 May 2001

Petter Chr. Sogn

Chairman of the shareholders' committee

**Bareboat:** Et rederi leier ut skip uten mannskap til noen som driver det for egen regning.

**Bareboat certeparti (demise):** Leiekontrakt for tomt skip. Alle driftsutgifter for befракters (leietagers) regning.

**Boreskip:** Skip utstyrt med borerigg og eget fremdriftsmaskineri. Holdes i posisjon med ankere eller dynamisk posisjoneringssystem.

**Certeparti:** Transportkontrakt mellom reder og befракter.

**Chartre:** Befrakte, leie.

**Containerskip:** Skip med lasterom tilpasset standard containere (TEU)

**Dokking:** Når et skip tas i tørrdock for inspeksjoner og periodisk vedlikehold.

**DWT:** Dødvekttonn – maksimalvekten av det skipet kan bære.

**Dynamisk posisjonering:** Fastholdelse av et fartøys posisjon ved hjelp av satellitnavigasjon og automatisk styrte propeller.

**Fornybar energi:** Energi som er generert av sol, vind, bølger, tidevann og vannkraft.

**FPSO:** Flytende produksjons- og lagringsenhet/skip.

**Gasstankskip:** Spesialskip for transport av kondenserte (flytende) gasser.

**Grønne sertifikat:** For å stimulere utbyggingen av fornybar energi vil sannsynligvis sertifikat bli utstedt og kraftleverandørene må ha en gitt % fornybar energi i sin produksjon. Hvis ikke dette målet nås må produsenten kjøpe sertifikat av andre produsenter som har overskudd av fornybar energi.

**Halvt nedsenkbar plattform:** Flyttbar innretning som består av et dekk plassert på søyler festet til to eller flere pongtonger. Under virksomhet fylles disse med vann og senkes under havflaten. Fartøyet holdes normalt i posisjon ved hjelp av ankere, men kan også ha dynamisk posisjoneringsutstyr (DP).

**Klimagasser:** De viktigste gassene er CO<sub>2</sub>, Metan og N<sub>2</sub>O.

**ISM:** Internasjonal sikkerhetskode.

**Linjefart:** Fast ruteopplegg for skip.

**Gasstankskip:** Spesialskip for transport av kondenserte (flytende) gasser. De viktigste lastene er propan og butan.

**Oppjekkbar plattform:** Flyttbar innretning som består av et stort dekk med opp-/nedjekkable ben. Under arbeid står disse bena på havbunnen og fartøyet er "jekket opp", slik at dekket kommer i sikker høyde over vannflaten. Under flytting trekkes bena opp og innretningen flyter igjen.

**Ro-ro-skip (Roll On - Roll Off):** Lasten kjøres om bord og i land enten for egen maskin (lastebiler/trailere) eller med spesialtrucker.

**Panamax:** Største bulkskip som kan gå lastet gjennom Panamakanalen (ca. 80 000 dwt.)

**ROV:** Fjernstyrt farkost i offshorebransjen.

**Shuttletanker:** Tankskip som frakter olje fra et offshore oljefelt til en terminal. Kalles også bøyelaster.

**Spotmarked:** Marked for skip som opererer i løsfart

**STCW:** Internasjonal konvensjon om opplæring, sertifisering og vakthold.

**Suezmax:** Største tankskip som kan gå lastet gjennom Suezkanalen (120.000 - 165.000 dwt.)

**T/C-resultat:** Brutto frakttinntekter minus resieavhengige kostnader som bunkers, havnekostnader, etc.

**ULCC:** Oljetankskip på over 300 000 dwt.

**VLCC:** Oljetankskip på 200 000 til 300 000 dwt.

**Bareboat:** The hiring or leasing of a vessel from one company to another (the charterer) which provides crew, etc. and pays all operating costs.

**Bareboat certeparti (demise):** Contract for the hire of an empty ship. All operating costs are covered by the charterer.

**Climategasses:** Environmentally harmful gasses: CO<sub>2</sub>, Methan og N<sub>2</sub>O.

**Drillship:** Ship equipped with drilling rig and its own propulsion machinery. Kept in position by Dynamic Positioning Equipment.

**Charter-party:** Transport contract between shipowner and shipper of goods.

**Chartering:** To hire a ship to carry goods/cargo.

**Containership:** Ship specially designed to carry standard containers (TEUs).

**Docking:** When a ship is drydocked for periodical survey and maintenance.

**DWT:** Dead weight Tons. The largest weight of cargo, bunkers and stores a ship is able to carry.

**Dynamic positioning:** Maintaining a vessel's position by use of satellite navigation and automatically controlled propellers

**FPSO:** Floating Production, Storage and Offloading Unit.

**Gas tanker:** Special ship for the transportation of condensed (liquid) gases.

**Green Certificates:** To stimulate the supply of renewable energy, the producer of renewable energy can issue a 'green certificate'. This certificate can then be sold to power producers which have not achieved the target percentage of renewable energy.

**Semisubmercible:** Movable installation consisting of a deck on stilts, fastened to two or more pontoons. When in operation, the pontoons are filled with water and lowered beneath the surface. The installation is normally kept in position by a number of anchors, but may also be fitted with dynamic positioning equipment (DPE).

**ISM:** International Safety Management Code.

**Liner Service:** Cargoships operating regular schedules between advertised ports.

**LPG:** Liquefied Petroleum Gas. Special ship for the transportation of condensed (liquid) gases (propane, butane).

**Jackup:** Movable installation consisting of a large deck with legs which can be jacked up. During operation, the legs are resting on the seabed, and the vessel "jacked up" leaving the deck in secure position high above the surface.

**Renewable Energy:** Energy produced by the sun, wind, tidal- and hydro power.

**Ro-ro ship (Roll On - Roll Off):** The cargo is driven on board and ashore, either by means of own engine (cars/trailers), or by means of special trucks.

**Panamax:** The largest bulk carrier which can pass through the Panama Canal fully loaded (approximately 80 000 dwt.)

**ROV:** Remote operated Vehicle.

**Shuttletanker:** Ship carrying oil from offshore oil fields to terminals.

**Spotmarked:** Market for ships operating in short term markets.

**STCW:** International Convention on Standards of training, Certification and Watchkeeping.

**Suezmax:** The largest tank vessel which can pass through the Suez Canal fully loaded (120 000 - 165 000 dwt.)

**TC-result:** Gross freight income less voyage specific expenses, such as bunkers, port fees etc.

**ULCC:** Ultra Large Crude Carrier – oil tanker of 300 000+ dwt.

**VLCC:** Very Large Crude Carrier – oil tanker between 200 000-300 000 dwt.

## Adresser

### Bonheur ASA

Foretaksnummer/Enterprise no: 830 357 432  
Fred. Olsens gate 2  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 10 00  
Fax no: +47 22 41 24 15

### Ganger Rolf ASA

Foretaksnummer/Enterprise no: 930 357 618  
Fred. Olsens gate 2  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 10 00  
Fax no: +47 22 41 24 15

### Fred. Olsen & Co.

Foretaksnummer/Enterprise no: 970 942 319  
Fred. Olsens gate 2  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 10 00  
Fax no: +47 22 41 24 15

### Fred. Olsen Energy ASA

Foretaksnummer/Enterprise no: 977 388 287  
Fred. Olsens gate 2  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 10 00  
Fax no: +47 22 41 18 40

### First Olsen Tankers Ltd. AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 970 897 356  
Strandgaten 5  
P.O.Box 581 Sentrum  
0106 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 11 80  
Fax no: +47 22 34 11 82

### Fred. Olsen Production AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 930 366 323  
Fred. Olsens gate 2  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 10 00  
Fax no: +47 22 42 99 46

### Harland & Wolff Holdings Plc.

Foretaksnummer/Enterprise no: NI 22853  
Queen's Island  
Belfast BT3 9DU, Ireland  
Telephone no: +44 1 232 45 84 56  
Fax no: +44 1 232 45 85 15

### Dolphin AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 920 473 210  
Plattformveien 5  
4056 Tananger, Norway  
Telephone no: +47 51 69 43 00  
Fax no: +47 51 69 61 56

### Dolphin Drilling Ltd.

Foretaksnummer/Enterprise no: GB 553 292 539  
Howe Moss Drive  
Kirkhill Industrial Estate  
Dyce, Aberdeen AB2 OGL, Scotland  
Telephone no: +44 1 224 72 46 66  
Fax no: +44 1 224 72 32 67

### Fred. Olsen Express LLC

1120 Port Boulevard  
Miami, Florida 33132-2022  
Telephone no: +34 305 372 3636  
Fax no: +34 305 372 0282

### Fred. Olsen Cruise Lines Ltd.

Foretaksnummer/Enterprise no: 26 72 435  
Fred. Olsen House  
White House Road  
Ipswich Suffolk Ip1 5LL, UK  
Telephone no: +44 1 473 292 200  
Fax no: +44 1 473 292 201

### Fred. Olsen Ltd.

Foretaksnummer/Enterprise no: 74 85 90  
65 Vincent Square  
London SW1P 2 RX, UK  
Telephone no: +44 171 931 8888  
Fax no: +44 171 931 0616

### Knock Tankers Ltd.

Foretaksnummer/Enterprise no: 963 906 250  
Strandgaten 5  
P.O.Box 743 Sentrum  
0106 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 12 00  
Fax no: +47 22 42 24 41

### Red Band AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 962 189 938  
Langkaia 1  
0150 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 33 84 00  
Fax no: +47 22 33 84 31

### Sterling European Kommanditaktieselskab

Foretaksnummer/Enterprise no: 18 23 54 04 DK  
Copenhagen Airport  
DK 2791 Dragør, Denmark  
Telephone no: +45 32 89 00 00  
Fax no: +45 32 45 14 12

### Oslo Shipholding AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 962 189 938  
P.Box 1383 Vika  
0114 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 83 03 00  
Fax no: +47 22 83 07 05

## Addresses

### Hurd AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 876 761 092  
Klingenberggaten 7A  
0161 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 23 11 59 00  
Fax no: +47 23 11 59 01

### Organic Power ASA

Foretaksnummer/Enterprise no: 977 250 544  
Klingenberggaten 7A  
0161 Oslo  
Telephone no: +47 23 11 59 00  
Fax no: +47 23 11 59 01

### Loki ASA

Foretaksnummer/Enterprise no: 954 676 072  
P.Box 1713 Vika  
0161 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 83 89 83  
Fax no: +47 22 83 80 90

### Fred. Olsen Fly og Luftmaterieell AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 814 000 702  
Prinsensgate 2B  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 13 88  
Fax no: +47 22 00 88 88

### Fred. Olsen Travel AS

Foretaksnummer/Enterprise no: 925 619 655  
Prinsensgate 2B  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 11 11  
Fax no: +47 22 34 13 71

### Fred. Olsen Spedisjon A/S

Foretaksnummer/Enterprise no: 914 945 534  
Fred. Olsens gate 2  
0152 Oslo, Norway  
Telephone no: +47 22 34 10 00  
Fax no: +47 22 41 01 10

### Comarit SA

(Compagnie Maritime Maroco Norvégienne)  
Foretaksnummer/Enterprise no: 04902905  
7, Rue du Mexique  
Tanger, Marokko  
Telephone no: +212 9 93 12 20  
Fax no: +212 9 93 67 84

#### **Generalforsamling**

Generalforsamling avholdes på vårt kontor i Fred. Olsens gt.2 (inngang Tollbugt.1b vis-a-vis Oslo Børs) den 1. juni 2001, kl. 14.00. Se forøvrig vedlagte bilag.

Utbyttet for 2000 blir utbetalt den 19. juni 2001 til de aksjonærer som står oppført i selskapets aksjonærregister pr. 1. juni 2001.

#### **Annual general meeting**

The annual general meeting will be held at the company's office, Fred. Olsens gt. 2 (entrance Tollbugt. 1b) 1st June 2001, at 2 pm. Please see enclosure.

The dividend for 2000 will be paid on 19th June, 2001 to shareholders registered with the company as of 1st June, 2001.