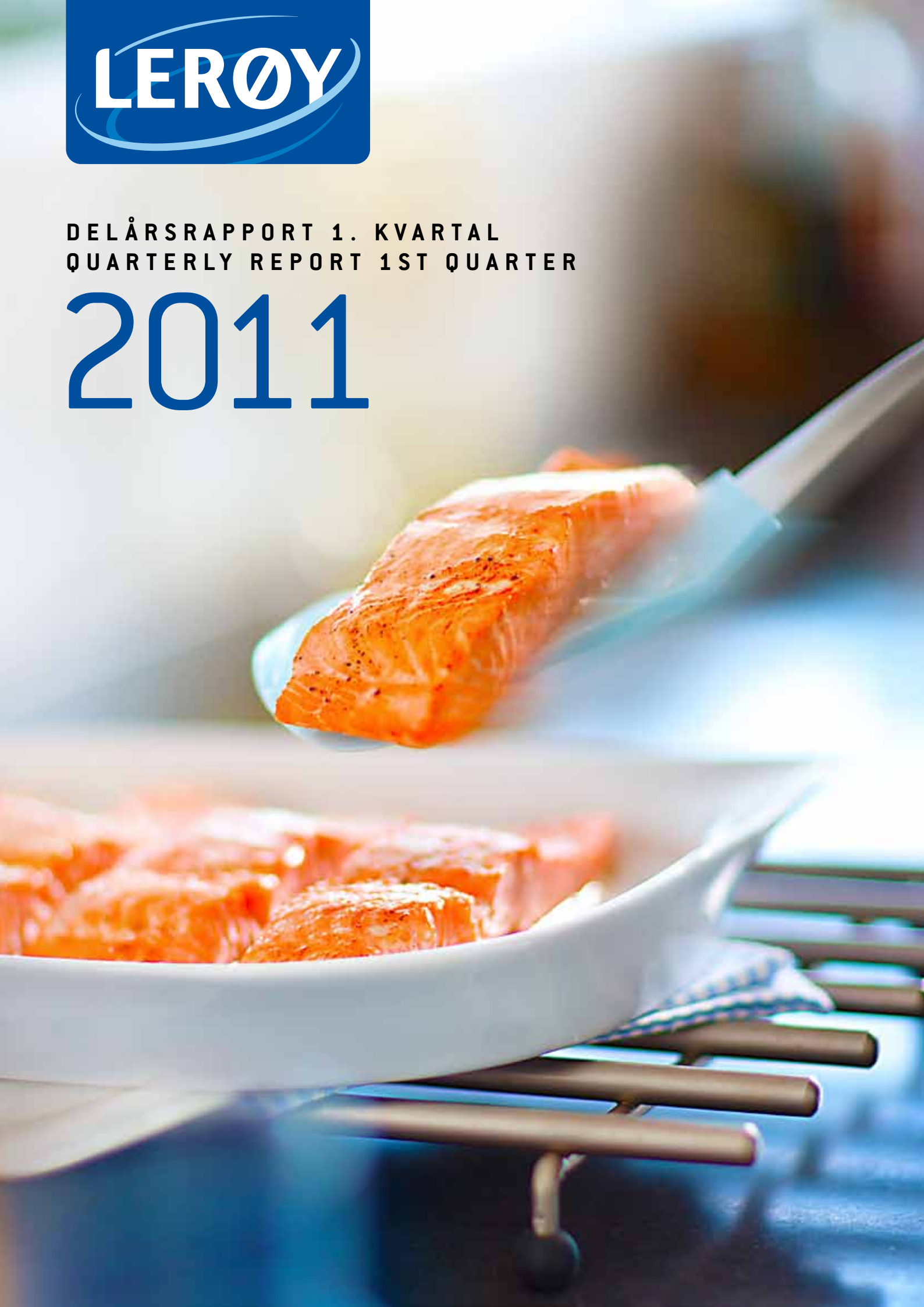




DELÅRSRAPPORT 1. KVARTAL  
QUARTERLY REPORT 1ST QUARTER

# 2011





## Lerøy Seafood Group Første kvartal år 2011

### Oppsummering 1. kvartal år 2011

#### Svært positiv driftsresultatutvikling i 1. kvartal år 2011

Lerøy Seafood Group konsernet hadde i første kvartal år 2011 en omsetning på 2.225 millioner kroner som er en oppgang fra 1.873 millioner kroner i samme periode i år 2010. Styret er fornøyd med konsernets driftsutvikling og tilfreds med periodens resultat som til nå er det beste første kvartalet i konsernets historie. Konsernets driftsresultat før verdijustering av biomasse ble i første kvartal år 2011 på 445,8 millioner kroner mot tilsvarende 255,1 millioner kroner i første kvartal år 2010. Den sterke veksten i driftsresultatet sammenlignet med første kvartal år 2010 utgjør hele 74,8 %. Veksten kommer som følge av høyere volumer og bedre prisoppnåelse for konsernets hovedprodukter, atlantisk laks og ørret. Konsernets prisoppnåelse for laks og ørret vil med bakgrunn i dets langsiktige industrielle markedsstrategi naturlig nok avvike fra priser i spot-markedet. Realiserte kontraktspriser har vært lavere enn gjeldende spotpriser dette kvartalet. Konsernets kontraktsandel var i første kvartal år 2011 på 53 % og vil ut fra dagens kontraktssituasjon ligge mellom 40-50 % for år 2011. Inngåtte kontraktspriser for år 2011 er vesentlig høyere enn for år 2010. Dette, sammenholdt med konsernets positive markedssyn, tilsier i dag at konsernet forventer god prisoppnåelse også fremover.

Det tilknyttede selskapet Norskott Havbruk (Skottland-baserte Scottish Sea Farms Ltd) har som følge av gode markedsforhold og bedret biologi, vist en positiv resultatutvikling i kvartalet til tross for vesentlig lavere volumer. Inntekt fra tilknyttede selskaper før verdijustering av biomasse har derfor økt fra 26,2 millioner kroner i første kvartal år 2010 til 29,0 millioner kroner i første kvartal år 2011.

Resultat før skatt og verdijustering av biomasse ble i første kvartal år 2011 på 458,0 millioner kroner mot 266,9 millioner kroner i første kvartal år 2010.

Noen interessante nøkkeltall:

- Høstet 27,9 tusen tonn sløyd vekt laks og ørret (1. kvartal 2010: 22,5)
- Omsetning MNOK 2.225 (1. kvartal 2010: 1.873)
- Driftsresultat før verdijustering av biomasse MNOK 445,8 (1. kvartal 2010: 255,1)
- Driftsresultat per kg NOK 16,0 (1. kvartal 2010: 11,3)
- Resultat før skatt og verdijustering av biomasse MNOK 458,0 (1. kvartal 2010: 266,9)
- Bransjens spotpris for hel superior laks har steget med 17,0 % sammenlignet med første kvartal år 2010
- Netto rentebærende gjeld MNOK 940 (31.3.2010: 1.132)
- Egenkapitalgrad 54,8 %

### Finansielle forhold 1. kvartal år 2011

Konsernet rapporterer i henhold til IAS 34 - Delårsrapportering.

Lerøy Seafood Group konsernet hadde i første kvartal år 2011 en omsetning på 2.225 millioner kroner som er en oppgang fra 1.873 millioner kroner i samme periode i år 2010. Konsernets driftsresultat før verdijustering av biomasse ble i første kvartal 445,8 millioner kroner mot tilsvarende 255,1 millioner kroner i første kvartal år 2010. Konsernets driftsmargin før verdijustering av biomasse ble i første kvartal i år på 20,0 % mot sammenlignbare 13,6 % i tilsvarende periode i fjor.

Konsernet oppnådde et driftsresultat etter verdijustering av biomasse på 495,4 millioner kroner mot sammenlignbare 525,1 millioner kroner i første kvartal år 2010. Verdijustering av biomasse i henhold til IFRS beløper seg til 49,6 millioner kroner i første kvartal år 2011 mot 270,0 millioner kroner i første kvartal år 2010. De positive IFRS-justeringene av varelager er begge et resultat av økt laksepris.

Inntekt fra tilknyttede selskaper var på totalt 21,9 millioner kroner i første kvartal år 2011 mot 42,7 millioner kroner i første kvartal år 2010. Justert for verdijustering av biomasse var tallene henholdsvis 29,0 millioner kroner og 26,2 millioner kroner. Konsernets netto finansposter utgjorde i første kvartal år 2011 -16,8 millioner kroner mot -14,4 millioner kroner i første kvartal år 2010. Konsernets resultat før skatt og før verdijustering av biomasse ble i første kvartal på 458,0 millioner kroner mot tilsvarende 266,9 millioner kroner i første kvartal år 2010.

Resultatet i første kvartal i år tilsvarer et resultat før verdijustering av biomasse på 5,80 kroner per aksje mot tilsvarende 3,71 kroner per aksje i første kvartal år 2010. Antall utestående aksjer er på 54.577.368 aksjer. Den annualiserte avkastningen på konsernets sysselsatte kapital (ROCE) før justering av biomasse i første kvartal i år ble på 28,1 % mot 20,6 % i samme periode i fjor. Konsernet er solid med en regnskapsmessig egenkapital på 6.367 millioner kroner som tilsvarer en egenkapitalandel på 54,8 %. Konsernets netto rentebærende gjeld ved utgangen av første kvartal i år er på 940 millioner kroner mot tilsvarende 1.132 millioner kroner per 31.3.2010. I perioden er det blitt betalt ut utbytte på MNOK 375 samt økt netto rentebærende gjeld med MNOK 689 i forbindelse med oppkjøpet og innkonsolideringen av Sjøtroll Havbruk AS. Reduksjonen i netto rentebærende gjeld på 1,3 milliarder kroner de siste fire kvartalene, justert for utbytte og oppkjøp, er svært tilfredsstillende.

Styret har foreslått for selskapets generalforsamling som avholdes 25.5.2011 at utbyttet for år 2010 settes til 10,0 kroner per aksje. Aksjen noteres eksklusiv utbytte den 26.5.2011.

Virksomhetsområdet Salg og Distribusjon viser en nedgang i driftsresultatet fra 46,7 millioner kroner i første kvartal år 2010 til 36,3 millioner kroner i første kvartal år 2011. Virksomhetsområdet oppnådde en driftsmargin på 1,7 % i første kvartal år 2011 mot tilsvarende 2,5 % i første kvartal år 2010. Virksomhetsområdet Produksjon viser en vesentlig økning i driftsresultatet før verdijustering av biomasse fra 218,9 millioner kroner i første kvartal år 2010 til 416,3 millioner kroner i første kvartal år 2011. Konsernets prisoppgjør for laks og ørret vil med bakgrunn i dets langsiktige industrielle markedsstrategi naturlig nok avvike fra priser i spot-markedet. Realiserte kontraktspriser har vært lavere enn gjeldende spotpriser dette kvartalet. Konsernets kontraktsandel var i første kvartal år 2011 på 53 % og vil ut fra dagens kontraktsituasjon ligge mellom 40-50 % for år 2011. Inngåtte kontraktspriser for år 2011 er vesentlig høyere enn for år 2010. Dette, sammenholdt med konsernets positive markedssyn, tilsier i dag at konsernet forventer god prisoppgjør også fremover.

## **Strukturelle forhold**

Konsernet har gjennom organisk vekst og flere oppkjøp det siste tiåret blitt verdens nest største produsent av laks og ørret. Videre har konsernet befestet sin stilling som en sentral aktør innenfor distribusjon av sjømat i Norge og internasjonalt, samt forsterket posisjonen som Norges ledende sjømateksportør. Konsernet har i en kombinasjon av oppkjøp og alliansebygging gjort det mulig å tilby sine sentrale nasjonale kunder en kostnadseffektiv og landsdekkende distribusjon av fersk sjømat. Konsernets fokus på salg, distribusjon og videreforedling vil styrkes ytterligere de kommende årene. Konsernets strategiske og finansielle handlefrihet sammenholdt med løpende inntjening gjør etter styrets oppfatning at konsernet også i tiden som kommer vil være en aktiv deltager i sjømatnæringens globale og nasjonale verdiskapende strukturendringer. Lerøy Seafood Group kjøpte 51,0 % av aksjene i det finske selskapet Jokisen Eväät OY i januar år 2011. Jokisen Eväät OY har en sterk posisjon på salg og distribusjon av sjømat i sitt hjemmemarked og vil derfor bidra til å styrke Lerøy Seafood Group sin markedsposisjon i det finske markedet. Lerøy Seafood Group vil fortsatt selektivt vurdere nye investerings- og fusjonsalternativer, samt allianser som kan styrke grunnlaget for videre lønnsom vekst og varig verdiskapning. Lerøy Seafood Group skal videreutvikles og vokse gjennom regional utvikling i et globalt perspektiv. Konsernet har siden 1997 hatt et sterkt fokus på, og forstått, den avgjørende betydning finansiell handlefrihet har for både operasjonell og langsiktig strategisk utvikling. Det vil derfor fortsatt være viktig for styret at konsernet gjennom sin virksomhet opprettholder tilliten hos aktørene i de ulike kapitalmarkedene. Konsernets finansielle stilling er meget god.

Styret ser på bakgrunn av konsernets mangeårige satsing på alliansebygging, utvikling av kvalitetsprodukter, markedsutvikling, kvalitetssikring og merkevarebygging, stadig gode muligheter for økt verdiskapning. Konsernet vil videreføre sitt arbeid for varig verdiskapning gjennom fokus på strategisk forretningsutvikling og effektivisering av drift. Dette arbeidet skal med utgangspunkt i kundens ønsker sikre kontinuitet i leveranser, kvalitet og kostnadseffektivitet og derigjennom økt lønnsomhet. Effektivisering av drift i alle ledd er en løpende prosess som videreutvikler og effektiviserer konsernets internasjonale markedsapparat og produksjonsinteresser.

## Markedsforhold og utsiktene fremover

Forventningene til fremtidig utvikling i verdensøkonomien, herunder utvikling i etterspørselen etter konsernets produkter har blitt mer positive og mindre preget av frykt. Når det er sagt, så mener styret at usikkerheten i makrobildet fortsatt er noe større enn det man kan regne som normalt. Utviklingen i etterspørselen etter konsernets hovedprodukter, atlantisk laks og ørret, har vært svært positiv så langt i år. Det forventes en større vekst i det globale tilbudet de nærmeste årene enn hva vi har sett de to siste årene. Tilsvarende forventer vi en fortsatt god utvikling i den globale etterspørselen etter atlantisk laks. God etterspørsel og forventning om bedret produktivitet i konsernets produksjon, herunder bedret biologi, danner grunnlaget for styrets positive holdning til konsernets utvikling.

Konsernet eksporterte i tråd med sin markedsstrategi i første kvartal år 2011 et bredt spekter av sjømatprodukter fra Norge til et betydelig antall land der de største markedene var Frankrike, Japan, Sverige og USA. Det er gledelig å se at vår satsning innen distribusjon av fisk i de nordiske land viser en god utvikling som gjør at vi sammen med våre kunder forsterker vår posisjon i dette viktige sjømatmarkedet. Det er god etterspørsel etter de produkter konsernet arbeider med. Konkurransen i de internasjonale matvaremarkeder krever at konsernet stadig søker mer kostnadseffektive og markedsrettede løsninger i sitt arbeid for å tilfredsstille kundene og derigjennom gi lønnsom vekst. Styret mener at konsernets strategiske forretningsutvikling gjennom de senere årene, sammenholdt med underliggende produktivitetsutvikling og markedsrettede struktur, sikrer konsernet en robust inntjeningsplattform i årene som kommer. Styret forventer i dag et bedre resultat for konsernet i andre kvartal år 2011 enn det konsernet oppnådde i andre kvartal 2010 og tilsvarende for året som helhet.

Eventuelle spørsmål eller kommentarer kan rettes til konsernleder Henning Beltestad eller konserndirektør økonomi og finans Ivan Vindheim.

Bergen, 11.5.2011  
Styret i Lerøy Seafood Group ASA



## Lerøy Seafood Group First Quarter 2011

### Executive summary 1st quarter 2011

#### Extremely positive development in operating profit in the 1st quarter 2011

In the first quarter of 2011, Lerøy Seafood Group had a turnover of NOK 2,225 million, representing an increase from NOK 1,873 million for the same period in 2010. The Board of Directors is very satisfied with the Group's development and with the result achieved for the period, which is the best first quarter result achieved in the history of the Group to date. The Group's operating profit before fair value adjustment of biomass was NOK 445.8 million in the first quarter of 2011, compared with NOK 255.1 million in the first quarter of the previous year. The increase in operating profit compared with the same period last year is as high as 74.8%. This is explained by higher volumes and better prices for the Group's main products, Atlantic salmon and salmon trout. As a result of the Group's long-term industrial market strategy, the prices achieved for salmon and salmon trout will naturally deviate from the spot market prices. Realised contract prices have been lower than prevailing spot prices in the quarter under review. The Group's share of contracts was 53% in the first quarter of 2011 and will, based upon the current contract situation, be around 40-50% in 2011. Committed contract prices for 2011 are substantially higher than for 2010. Taking the above into consideration along with the Group's positive market outlook, this indicates that the Group can also expect to achieve good prices in the time ahead.

Thanks to good market conditions and improved biology, the associated company Norskott Havbruk (the Scotland-based Scottish Sea Farms Ltd) saw a good development in net earnings in the first quarter, despite significantly lower volumes. Income from associated companies before fair value adjustment of biomass therefore increased from NOK 26.2 million in the first quarter of 2010 to NOK 29.0 million in the first quarter of 2011.

The Group's profit before tax and fair value adjustment of biomass in the first quarter of 2011 was NOK 458.0 million against NOK 266.9 million in the first quarter of 2010.

Some interesting key figures:

- 27.9 thousand tons gutted weight of salmon and salmon trout harvested (Q1 2010: 22.5)
- Turnover NOK 2,225 million (Q1 2010: 1,873)
- Operating profit before fair value adjustment of biomass NOK 445.8 million (Q1 2010: 255.1)
- EBIT/kg all inclusive NOK 16.0 (Q1 2010: 11.3)
- Profit before tax and before fair value adjustment of biomass NOK 458.0 million (Q1 2010: 266.9)
- Spot prices for whole superior salmon have seen an increase of 17.0% compared with Q1 2010
- Net interest-bearing debt was NOK 940 million (NOK 1,132 million at 31.03.2010)
- Equity ratio 54.8%

### Financial summary 1st quarter 2011

The Consolidated Financial Accounts have been prepared in accordance with IAS 34 – Interim Financial Reporting.

In the first quarter of 2011, Lerøy Seafood Group had a turnover of NOK 2,225 million, representing an increase from NOK 1,873 million for the same period in 2010. The Group's operating profit before fair value adjustment of biomass was NOK 445.8 million in the first quarter of 2011, compared with NOK 255.1 million in the first quarter of the previous year. The Group's operating margin before fair value adjustment of biomass was 20.0% in the first quarter of this year, compared with 13.6% in the first quarter of 2010.

In the first quarter of 2011, the Group generated an operating profit after fair value adjustment of biomass of NOK 495.4 million, against a profit of NOK 525.1 million in the first quarter of 2010. Fair

value adjustment of biomass in accordance with IFRS is NOK 49.6 million in the first quarter of 2011, compared with NOK 270.0 million in the first quarter of 2010. The positive IFRS adjustments are explained by higher salmon prices compared with year-end figures.

Income from associated companies totalled NOK 21.9 million in the first quarter of 2011, compared with NOK 42.7 million in the first quarter of 2010. Adjusted for fair value adjustment of biomass, the figures were NOK 29.0 million and NOK 26.2 million respectively. The Group's net financial items in the first quarter of this year amounted to NOK -16.8 million, compared with NOK -14.4 million in the first quarter of 2010. The Group's profit before tax and before fair value adjustment of biomass was NOK 458.0 million in the first quarter, compared with a corresponding figure of NOK 266.9 million in the first quarter of 2010.

Net earnings for the first quarter of this year corresponded to a profit before fair value adjustment of biomass of NOK 5.80 per share, against a corresponding figure of NOK 3.71 in the first quarter of 2010. The number of outstanding shares is 54,577,368. The Group's annualised return on capital employed (ROCE) before fair value adjustment of biomass was 28.1% in the first quarter of this year, against 20.6% in the same quarter of the previous year. The Group's financial position is solid, with book equity of NOK 6,367 million, corresponding to an equity ratio of 54.8%. The Group's net interest-bearing debt at the end of the first quarter of 2011 was NOK 940 million against NOK 1,132 million at the end of the first quarter of 2010. During the period, a dividend of NOK 375 million has been paid. In addition, the acquisition and consolidation of Sjøtroll Havbruk AS has increased net interest-bearing debt by NOK 689 million. The reduction of net interest-bearing debt of NOK 1.3 billion over the last four quarters, adjusted for dividend and acquisitions, is extremely satisfactory.

The Board of Directors has proposed to the Annual General Meeting on 25 May 2011 that the dividend is set at NOK 10.0 per share. The shares will be quoted ex-dividend on 26 May 2011.

The Sales and Distribution business segment showed a decrease in operating profit from NOK 46.7 million in the first quarter of 2010 to NOK 36.3 million in the first quarter of 2011. This segment achieved an operating profit margin of 1.7% in the first quarter of 2011 against 2.5% in the first quarter of 2010. The Production business segment showed a considerable increase in operating profit before fair value adjustment of biomass from NOK 218.9 million in the first quarter of 2010 to NOK 416.3 million in the first quarter of 2011. As a result of the Group's long-term industrial market strategy, the prices achieved for salmon and salmon trout will naturally deviate from the spot market prices. Realised contract prices have been lower than prevailing spot prices in the quarter under review. The Group's share of contracts was 53% in the first quarter of 2011 and will, based upon the current contract situation, be around 40-50% in 2011. Committed contract prices for 2011 are substantially higher than for 2010. Taking the above into consideration along with the Group's positive market outlook, this indicates that the Group can also expect to achieve good prices in the time ahead.

## **Structural conditions**

Through organic growth and acquisitions over the last decade, the Group has become the world's second largest producer of Atlantic salmon and salmon trout. The Group has also consolidated its position as a major participant in seafood distribution in Norway and worldwide, and it has strengthened its position as the leading exporter of seafood from Norway. Thanks to a combination of acquisitions and alliances, the Group has been able to offer its key national customers cost-effective national distribution of fresh seafood. Over the coming years, the Group will increase its focus on sales, distribution and processing. In the opinion of the Board of Directors, the Group's strategic and financial flexibility, in conjunction with current earnings, will enable the Group to continue as an active participant in ongoing, value-generating structural changes in the seafood industry, both regionally and globally. The Group acquired 51.0% of the shares in the Finnish company Jokisen Eväät OY in January 2011. Jokisen Eväät OY enjoys a strong position within the sale and distribution of seafood in its domestic market and will thus contribute to strengthening the Group's position on the Finnish market. Lerøy Seafood Group will continue to selectively consider possible investment and merger opportunities, as well as alliances, which could strengthen the basis for further profitable growth and sustainable value creation. Lerøy Seafood Group shall continue to develop and grow by means of regional development in a global perspective. Since 1997, the Group has had, and continues to have, a strong focus on the decisive importance of financial flexibility for both operational and long-term strategic developments. It will therefore remain important for the Board that the Group, through its

operations, retains the confidence of participants in the various capital markets. The Group's financial position is very strong.

The Board of Directors believes that the Group, as a consequence of its many years of building networks, its development of high-quality products, market development, quality assurance and brand development, is well positioned to continue to create added value. The Group will continue its long-term work to deliver sustainable value creation by focusing on strategic business development and operational improvements. Based on our customers' demands, this work will result in increased profitability by ensuring continuity of deliveries, quality and cost efficiencies. Improving operational efficiency at all stages is an ongoing process aimed at further developing and streamlining the Group's international marketing and production interests.

## **The market situation/outlook**

Expectations in terms of future developments in the world economy, including development in demand for the Group's products, have become more positive and the level of uncertainty is now much lower. That said, the Board of Directors believes there is still rather more uncertainty than normal at the macro scale. Development in demand for the Group's main products, Atlantic salmon and salmon trout, has been extremely positive so far in 2011. A higher growth in the global supply of Atlantic salmon in the next few years compared with the last two years is expected. Correspondingly, the Board of Directors anticipates a continued good development in the global demand for Atlantic salmon. High demand together with expectations for improved productivity for the Group, including improved biology, provides justification for the Board's positive attitude to the Group's development.

In line with its market strategy, the Group exported a wide range of seafood products from Norway to a substantial number of countries in the first quarter of 2011. The largest of these markets were France, Japan, Sweden and the USA. We are happy to confirm a positive development for our distribution of fish to the Nordic countries, which has allowed the Group, together with its customers, to strengthen its position within such an important seafood market. There is a healthy demand for the Group's products. Competition on the international food markets means that the company must continue its quest for profitable growth and customer satisfaction through cost-effective and market-oriented solutions. The Board of Directors believes that the Group's strategic business development over the past few years, together with underlying productivity improvements and market-oriented structure, ensures a robust platform for earnings in the years to come. The Board of Directors currently anticipates a better result for the Group in the second quarter of 2011 than was achieved in the second quarter of 2010, and correspondingly for 2011 as a whole.

Questions and comments may be addressed to the company's CEO, Henning Beltestad, or to the CFO, Ivan Vindheim.

Bergen, 11 May 2011  
The Board of Directors of Lerøy Seafood Group ASA

# LERØY SEAFOOD GROUP CONSOLIDATED



## Resultatregnskap / Income Statement

(Alle tall i NOK 1.000 / All figures in NOK 1,000)

	Q1 2011	Q1 2010	2010
<b>Salgsinntekter / Operating revenues</b>	<b>2 225 129</b>	1 873 091	8 887 671
Vareforbruk / Cost of goods sold	1 301 410	1 250 740	5 612 160
Lønnskostnader / Salaries and wages	222 088	170 985	777 845
Andre driftskostnader / Other operating costs	191 247	144 509	691 791
<b>Driftsresultat før avskrivninger / EBITDA</b>	<b>510 384</b>	306 857	1 805 874
Ordinære avskrivninger / Ordinary depreciation	64 541	51 764	219 624
<b>Driftsresultat før verdjustering biomasse / EBIT before fair value adjustment biomass</b>	<b>445 843</b>	255 093	1 586 249
Verdjustering biomasse / Fair value adjustment biomass	49 596	270 012	298 538
<b>Driftsresultat / Operating profit</b>	<b>495 439</b>	525 105	1 884 787
Inntekt fra tilknyttede selskaper / Income from associated companies	21 932	42 749	122 006
Netto finansposter / Net financial items	-16 753	-14 415	-66 272
<b>Resultat før skattekostnad og før just biomasse / Profit before tax bef adj biom.</b>	<b>458 042</b>	266 902	1 623 307
<b>Resultat før skattekostnad / Profit before tax</b>	<b>500 618</b>	553 439	1 940 521
Beregnete skatter / Estimated taxation	-139 004	-142 986	-510 952
<b>Periodens resultat / Profit for the period</b>	<b>361 614</b>	410 453	1 429 569

## Balanse / Balance Sheet

(Alle tall i NOK 1.000 / All figures in NOK 1,000)

	31.03.11	31.03.10	31.12.10
<b>Immaterielle eiendeler / Intangible assets</b>	<b>3 864 600</b>	2 964 779	3 851 457
Varige driftsmidler / Tangible fixed assets	1 617 681	1 216 924	1 586 334
Finansielle anleggsmidler / Financial non-current assets	387 631	343 151	369 982
<b>Sum anleggsmidler / Total non-current assets</b>	<b>5 869 912</b>	4 524 854	5 807 773
Biologiske eiendeler / Biological assets	2 747 128	2 121 826	2 706 733
Varer / Inventories	247 338	213 352	290 379
Fordringer / Receivables	1 104 314	922 003	1 190 214
Betalingsmidler / Cash and cash equivalents	1 648 844	934 224	1 357 096
<b>Sum omløpsmidler / Total current assets</b>	<b>5 747 623</b>	4 191 405	5 544 422
<b>Sum eiendeler / Total assets</b>	<b>11 617 535</b>	8 716 259	11 352 195
Innskutt egenkapital / Paid in equity	2 773 912	2 642 612	2 773 912
Opptjent egenkapital / Earned equity	3 015 686	2 045 158	2 671 798
Ikke-kontrollerende eierinteresser / Non-controlling interests	576 944	18 916	548 564
<b>Sum egenkapital / Total equity</b>	<b>6 366 542</b>	4 706 686	5 994 274
Avsetning for forpliktelser / Accrued liabilities	1 278 976	949 559	1 269 054
Langsiktig gjeld / Long-term liabilities	2 176 727	1 465 517	2 223 014
Kortsiktige kreditter / Short-term loans	412 760	601 363	434 121
Annen kortsiktig gjeld / Other short-term liabilities	1 382 530	993 134	1 431 732
<b>Sum gjeld / Total liabilities</b>	<b>5 250 993</b>	4 009 573	5 357 921
<b>Sum egenkapital og gjeld / Total equity and liabilities</b>	<b>11 617 535</b>	8 716 259	11 352 195

## Nøkkeltall / Key figures

	Q1 2011	Q1 2010	2010
Resultatmargin før just.biomasse / Profit margin before adj. biomass	20,6 %	14,2 %	18,3 %
Resultatmargin / Profit margin <sup>1)</sup>	22,5 %	29,5 %	21,8 %
Driftsmargin før just.biomasse / Operating margin before adj.biomass	20,0 %	13,6 %	17,8 %
Driftsmargin / Operating margin <sup>2)</sup>	22,3 %	28,0 %	21,2 %
Resultat per aksje før just.biomasse / Earnings per share before adj.biomass	5,80	3,71	22,08
Resultat per aksje / Earnings per share <sup>3)</sup>	6,05	7,65	26,25
Utvannet resultat per aksje / Diluted earnings per share	6,05	7,65	26,25
ROCE før just.biomasse (annualisert) / ROCE before adj.biomass (annualised)	28,1 %	20,6 %	27,5 %
ROCE (annualisert) / ROCE (annualised) <sup>4)</sup>	28,3 %	39,2 %	30,8 %
Egenkapitalandel / Equity ratio	54,8 %	54,0 %	52,8 %
Netto rentebærende gjeld / Net interest bearing debt	940 438	1 131 665	1 298 727
Kontantstrøm per aksje / Cash-flow per share <sup>5)</sup>	8,57	6,84	27,86
Utvannet kontantstrøm per aksje / Diluted cash-flow per share	8,57	6,83	27,85

1) Resultatmargin = Resultat før skatt / salgsinntekter

2) Driftsmargin = Driftsresultat / salgsinntekter

3) Resultat per aksje = Majoritetens andel resultat / Gjennomsnittlig antall aksjer

4) ROCE = [Res. før skatt+nto fin.poster] / Gj.sn.[nto renteb. gjeld+sum egenkapital]

5) Kontantstrøm fra drift

1) Profit margin = Profit before tax / revenues

2) Operating margin = Operating profit / revenues

3) Earnings per share = Majority interests / Average number of shares

4) ROCE = [Pre tax profit + net fin. items] / Average [net interest bearing debt + total equity]

5) Cash-flow from operations



## NOTE 1: SEGMENTINFORMASJON Q1 2011 / SEGMENT INFORMATION Q1 2011

(Alle tall i NOK 1.000 / All figures in NOK 1,000)

Primærsegmentet til konsernet er virksomhetsområdene Salg & Distribusjon (S&D) og Produksjon (Prod.). En slik oppdeling er valgt ut fra type organisasjon og forretningsmessig risiko. Produksjon består av selskapene Lerøy Midnor AS, Lerøy Aurora AS (konsern), Lerøy Hydrotech AS (konsern), Lerøy Vest AS (konsern), Sjøtroll Havbruk AS (konsern), Lerøy Fossen AS, SAS Fish Cut, SAS Eurosalmon, Inversiones Seafood Ltda, Bulandet Fiskeindustri AS og Lerøy Smøgen Seafood AB (konsern). S&D består av alle andre datterselskaper eksklusiv Lerøy Seafood Group ASA (morselskap). Lerøy Seafood Group ASA er ikke allokert til noen av segmentene (inkludert i eliminering). Det sekundære segmentet er geografisk fordeling.

The primary segment for the group includes the business areas Sale & Distribution (S&D) and Production (Prod.). This segmentation is chosen based on type of organisation and business risk. Production consists of the companies Lerøy Midnor AS, Lerøy Aurora AS (group), Lerøy Hydrotech AS (group), Lerøy Vest AS (group), Sjøtroll Havbruk AS (group), Lerøy Fossen AS, SAS Fishcut, SAS Eurosalmon, Inversiones Seafood Ltda, Bulandet Fiskeindustri AS, and Lerøy Smøgen Seafood AB (group). S&D consists of all other subsidiaries excluding Lerøy Seafood Group ASA (parent company). Lerøy Seafood Group ASA is not allocated to any of the segments (included in elimination). The secondary segment is revenue by geographic market.

	S&D	Prod.	Elim./ LSG ASA	Konsern / Group
<b>Q1 2011</b>				
Ekstern omsetning / external revenues	2 016 600	208 529	0	<b>2 225 129</b>
Intern omsetning / intra-group revenues	149 783	1 043 254	-1 193 037	<b>0</b>
<b>Sum omsetning / Total revenues</b>	<b>2 166 383</b>	<b>1 251 783</b>	<b>-1 193 037</b>	<b>2 225 129</b>
Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass	36 315	416 251	-6 723	<b>445 843</b>
Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass	1,7 %	33,3 %		<b>20,0 %</b>
<b>Driftsresultat / Operating profit</b>	<b>36 315</b>	<b>465 847</b>	<b>-6 723</b>	<b>495 439</b>
<b>Q1 2010</b>				
Ekstern omsetning / external revenues	1 798 850	74 239	2	<b>1 873 091</b>
Intern omsetning / intra-group revenues	70 184	763 694	-833 878	<b>0</b>
<b>Sum omsetning / Total revenues</b>	<b>1 869 034</b>	<b>837 933</b>	<b>-833 876</b>	<b>1 873 091</b>
Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass	46 686	218 862	-10 455	<b>255 093</b>
Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass	2,5 %	26,1 %		<b>13,6 %</b>
<b>Driftsresultat / Operating profit</b>	<b>46 686</b>	<b>488 874</b>	<b>-10 455</b>	<b>525 105</b>
<b>2010</b>				
Ekstern omsetning / external revenues	8 377 075	510 538	58	<b>8 887 671</b>
Intern omsetning / intra-group revenues	292 862	4 205 832	-4 498 694	<b>0</b>
<b>Sum omsetning / Total revenues</b>	<b>8 669 937</b>	<b>4 716 370</b>	<b>-4 498 636</b>	<b>8 887 671</b>
Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass	255 313	1 385 118	-54 181	<b>1 586 249</b>
Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass	2,9 %	29,4 %		<b>17,8 %</b>
<b>Driftsresultat / Operating profit</b>	<b>255 313</b>	<b>1 683 656</b>	<b>-54 181</b>	<b>1 884 787</b>

### Geografisk fordeling / Geographic market

	Q1 2011	%	Q1 2010	%	2010	%
EU	<b>1 076 825</b>	<b>48,4</b>	933 851	49,9	4 865 127	54,7
Norge / Norway	<b>458 822</b>	<b>20,6</b>	320 503	17,1	1 365 119	15,4
Asia / Asia Pacific	<b>253 283</b>	<b>11,4</b>	209 338	11,2	987 187	11,1
USA & Canada	<b>208 450</b>	<b>9,4</b>	186 994	10,0	684 555	7,7
Resten av Europa/Rest of Europe	<b>179 035</b>	<b>8,0</b>	170 416	9,1	769 511	8,7
Andre / Others	<b>48 714</b>	<b>2,2</b>	51 989	2,8	216 171	2,4
<b>Sum omsetning / Total revenues</b>	<b>2 225 129</b>	<b>100,0</b>	<b>1 873 091</b>	<b>100,0</b>	<b>8 887 671</b>	<b>100,0</b>

### Produktområde / Product areas

	Q1 2011	%	Q1 2010	%	2010	%
Hel laks / Whole salmon	<b>1 025 443</b>	<b>46,1</b>	882 682	47,1	4 430 165	49,8
Bearbeidet laks / Processed salmon	<b>628 961</b>	<b>28,3</b>	537 476	28,7	2 478 545	27,9
Hvitfisk / Whitefish	<b>206 237</b>	<b>9,3</b>	187 166	10,0	706 429	7,9
Ørret / Salmontrout	<b>154 850</b>	<b>7,0</b>	102 612	5,5	457 869	5,2
Skalldyr / Shellfish	<b>107 318</b>	<b>4,8</b>	85 481	4,6	407 065	4,6
Pelagisk / Pelagic fish	<b>21 599</b>	<b>1,0</b>	18 122	1,0	84 265	0,9
Annet / Others	<b>80 720</b>	<b>3,6</b>	59 552	3,2	323 334	3,6
<b>Sum omsetning / Total revenues</b>	<b>2 225 129</b>	<b>100,0</b>	<b>1 873 091</b>	<b>100,0</b>	<b>8 887 671</b>	<b>100,0</b>

**NOTE 2: KONTANTSTRØMOPPSTILLING / CASH FLOW STATEMENT**

(Alle tall i NOK 1.000 / All figures in NOK 1,000)

	<u>Q1 2011</u>	<u>Q1 2010</u>	<u>2010</u>
<b>Kontantstrøm fra drift / Cash flow from operating activities</b>			
Resultat før skatt / Profit before tax	500 618	553 439	1 940 521
Betalt skatt / Income tax paid	-48 221	-4 056	-98 315
Ordinære avskrivninger / Ordinary depreciation	64 541	51 764	219 624
Resultat tilknyttede selskaper / Profit from associated companies	-21 932	-42 749	-122 006
Endring verdijustering biomasse / Change in value adjustment biomass	-49 809	-270 012	-298 538
Endring varelager / Change in inventories	56 772	29 707	-133 265
Endring kundefordringer / Change in accounts receivable	109 318	74 307	-67 458
Endring leverandører / Change in accounts payable	-92 133	-8 787	-8 312
Poster klassifisert som finansieringsaktiviteter / Items reclassified as financing activities	17 322	14 508	65 127
Andre tidsavgrensninger / Other accruals	-68 697	-31 865	9 105
<b>Netto kontantstrøm fra drift / Net cash flows from operating activities</b>	<b>467 779</b>	<b>366 256</b>	<b>1 506 483</b>
<b>Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter / Cash flow from investing activities</b>			
Netto investering i varige driftsmidler etc. / Net investment in fixed assets etc.	-91 152	-42 038	-267 749
Netto investering i immaterielle eiendeler / Net investment in intangible fixed assets	-427	-386	-1 782
Netto utbetaling ved kjøp av aksjer etc. / Net payments for acquisitions of shares etc.	393	161	-18 255
Netto utbetaling ved kjøp av konsernselskaper / Net acquisitions of group companies	-13 168	0	-540 000
Innbetaling av utbytte fra tilknyttede selskaper / Dividend from associates	0	0	47 540
Endring langsiktige fordringer etc. / Change in long-term receivables etc.	-254	1 508	3 919
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter / Net cash flow from investing activities</b>	<b>-104 608</b>	<b>-40 755</b>	<b>-776 327</b>
<b>Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter / Cash flow from financing activities</b>			
Netto endring i kortsiktige kreditter / Net change in bank overdraft	-13 539	-48 958	-305 200
Netto endring langsiktig gjeld / Net change in long-term debt	-54 586	-35 800	524 351
Netto innbetaling av egenkapital / Net equity contributions	0	0	131 300
Innbetaling knyttet til renteinntekter / Interests received	3 558	3 372	16 705
Utbetaling knyttet til rentekostnader / Payment of interests	-20 394	-17 880	-81 832
Utbetaling av utbytte / Dividend payments	0	0	-375 452
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter / Net cash flow from financing activities</b>	<b>-84 961</b>	<b>-99 266</b>	<b>-90 128</b>
<b>Netto kontantstrøm for perioden / Net cash flows for the period</b>	<b>278 210</b>	<b>226 235</b>	<b>640 028</b>
Betalingsmidler ved periodens begynnelse / Cash and cash equivalents at beginning of period	1 357 096	707 989	707 989
Betalingsmidler fra oppkjøp / Cash and cash equivalents from business combinations	13 538	0	9 079
<b>Betalingsmidler ved periodens slutt / Cash and equivalents at end of period</b>	<b>1 648 844</b>	<b>934 224</b>	<b>1 357 096</b>

**NOTE 3: TOTALRESULTAT / COMPREHENSIVE INCOME**

	<u>Q1 2011</u>	<u>Q1 2010</u>	<u>2010</u>
<b>Periodens resultat / Profit for the period</b>	<b>361 614</b>	<b>410 453</b>	<b>1 429 569</b>
Egenkapitalkorreksjon tilknyttede selskaper / Equity adjustments associates	-4 214	-5 942	-6 191
Omregningsdifferanse m.m / Currency translation differences etc.	2 245	1 333	8 809
<b>Totalresultat for perioden / comprehensive income</b>	<b>359 645</b>	<b>405 844</b>	<b>1 432 187</b>
<b>Henføres til / Allocated to:</b>			
Kontrollerende eierinteresser / Controlling interests	328 242	405 496	1 422 340
Ikke-kontrollerende eierinteresser / Non-controlling interests	31 403	348	9 847
<b>Totalresultat for perioden / comprehensive income</b>	<b>359 645</b>	<b>405 844</b>	<b>1 432 187</b>

**NOTE 4: EGNE AKSJER / OWN SHARES**

I Q1 2011 har Lerøy Seafood Group ASA ikke ervervet egne aksjer. Per 31.03.2011 eier Lerøy Seafood Group ASA 229 776 egne aksjer med en gjennomsnittlig kostpris på NOK 53,77 per aksje.

In Q1 2011 Lerøy Seafood Group ASA has not bought any own shares. At 31.03.2011 the company holds 229 776 own shares with an average share price of NOK 53.77 per share.

**NOTE 5: EGENKAPITALUTVIKLING / CHANGES IN EQUITY**

	31.03.11	31.03.10	31.12.10
<b>Egenkapital per 01.01 / Equity at 01.01.</b>	<b>5 994 274</b>	4 300 256	4 300 256
Totalresultat / Comprehensive income (Note 3)	359 645	405 844	1 432 187
Utbytte / Dividends			-377 060
Utkjøp av ikke kontrollerende eierinteresser / Purchase of non-controlling interests	-265		-17 550
Virkning av utbytte på egne aksjer / Net effect from dividend from own shares			1 608
Effekt av opsjonsprogram / Effect option programme	486	586	-1 426
Effekt av oppkjøp / Business combinations	12 402		524 959
Ny egenkapital ved tingsinnskudd / New equity through contribution in kind			131 300
<b>Endring i egenkapital i perioden / Change in equity during the period</b>	<b>372 268</b>	406 430	1 694 018
<b>Egenkapital ved slutten av perioden / Equity at the end of the period</b>	<b>6 366 542</b>	4 706 686	5 994 274

**NOTE 6: TILKNYTTETE SELSKAPER / ASSOCIATED COMPANIES**

	Q1 2011	Beholdnings-justering / adj.inventory Q1 2011	Q1 2010	Beholdnings-justering / adj.inventory Q1 2010	2010	Beholdnings-justering / adj.inventory 2010
Norskott Havbruk AS (50%)	20 755	-7 020	42 118	16 525	117 738	18 676
Andre / Others	1 177	0	631	0	4 268	0
<b>Sum / Total</b>	<b>21 932</b>	<b>-7 020</b>	42 749	16 525	<b>122 006</b>	<b>18 676</b>

Tabellen viser resultatandel fra tilknyttede selskaper for 1 kvartal 2011 og 1 kvartal 2010, samt per 31.12.2010. Beholdningsjusteringskolonnen viser konsernets andel av virkelig verdi justering (etter skatt) for biologiske eiendeler, fisk i sjø, som er inkludert i resultatandelen.

The table shows income from associated companies for Q1 2011 and Q1 2010, and as per 31.12.2010. The column "adjustment of inventory" shows the group's portion of the fair value adjustment (after tax) on biological assets, fish in sea, which is included in the income.

**NOTE 7: BIOLOGISKE EIENDELER / BIOLOGICAL ASSETS**

LSG estimerer virkelig verdi av biologiske eiendeler (fisk i sjø) basert på markedspris for sløyd laks og ørret på balansedagen. Prisen justeres for kvalitetsforskjeller (superior, ordinær og produksjon), samt logistikkostnader. Volumet justeres for sløyesvinn. Fisk i sjø med en snittvekt under 4 kg baseres på de samme prinsippene, men prisen justeres i forhold til hvor langt en har kommet i vekstsyklusen. Prisen justeres ikke lavere enn kostpris med mindre en forventer et tap ved fremtidig salg.

LSG estimates the fair value of biological assets (fish in the sea) based on market prices for slaughtered Atlantic salmon and trout at the balance sheet date. The price is adjusted for quality differences (superior, ordinary, and process), together with cost of logistics. The volume is adjusted for gutting loss. Fish in the sea with an average weight below 4 kg is based on the same principles, but the price is adjusted in proportion to how far one has come in the growth cycle. The price is not adjusted lower than cost unless one expects a loss on future sales.

	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010	Q3 2010	Q4 2010	Q1 2011
Totalt fisk i sjø (LWT) / Total fish in sea (LWT)	79 558	73 779	66 431	77 911	93 867	84 082
Fisk > 4kg (LWT) / Fish > 4kg (LWT)	30 506	22 876	16 739	23 678	24 621	39 238
Korrigerings varelager / Adjustment inventory	296 435	566 447	498 362	468 266	669 196	719 005
Resultateffekt korrigerings / P&L effect adjustment	64 862	270 012	-68 085	-30 096	126 707	49 596

**NOTE 8: FINANSIELL KALENDER / FINANCIAL CALENDAR**

Presentasjon av resultat 2. kvartal 2011	18.08.2011	Report Q2 2011	18.08.2011
Presentasjon av resultat 3. kvartal 2011	08.11.2011	Report Q3 2011	08.11.2011
Presentasjon av foreløpig resultat for år 2011	23.02.2012	Preliminary annual result 2011	23.02.2012
Ordinær generalforsamling	25.05.2011	Ordinary general meeting	25.05.2011

Selskapet forbeholder seg retten til å komme med endringer underveis

Dates are given with reservations in case of changes.

# REGNSKAPSPRINSIPPER / ACCOUNTING PRINCIPLES

Denne rapporten er utarbeidet i henhold standard for delårsrapportering (IAS 34). De samme regnskapsprinsipper og metoder for beregninger som ble benyttet i siste årsregnskap (2009) er anvendt her, og det henvises til årsregnskapet for 2009 for fullstendig redegjørelse av regnskapsprinsippene. Alle tall utover årsregnskapstall forrige år er ureviderte.

## SAMMENDRAG AV VESENTLIGE REGNSKAPSPRINSIPPER:

Regnskapet er presentert i norske kroner, avrundet til nærmeste hele tusen. Det er utarbeidet basert på historisk kostprinsippet, med unntak av at følgende eiendeler og forpliktelser er balanseført til virkelig verdi: Biologiske eiendeler, aksjebasert avlønning (opsjoner), andre aksjer og terminkontrakter.

Datterselskaper er alle enheter der konsernet har bestemmende innflytelse på enhetens finansielle og operasjonelle strategi, normalt gjennom eie av mer enn halvparten av stemmeberettiget kapital. Datterselskaper blir konsolidert fra det tidspunkt kontroll er overført til konsernet og blir utelatt fra konsolidering når kontroll opphører. Interne transaksjoner, fordringer og gjeld elimineres.

Med tilknyttede selskaper menes selskap der konsernet har en eierandel mellom 20 - 50 %, hvor investeringen er langvarig og av strategisk karakter. Tilknyttede selskaper er i konsernregnskapet vurdert etter egenkapitalmetoden.

Resultattransaksjoner i utenlandske datterselskaper omregnes til gjennomsnittlig valutakurs for hvert kvartal i konsolideringsperioden. Balanseregnskapet til utenlandske datterselskaper er omregnet til dagskurs. Omregningsdifferenser er ført mot konsernets egenkapital.

Goodwill representerer den restverdi som ikke kan fordeles på andre eiendeler eller gjeld ved et kjøp av selskap eller eiendeler. Goodwill ved kjøp av datterselskaper er inkludert i immaterielle eiendeler, mens goodwill ved kjøp av tilknyttede selskaper er inkludert i aksjer i tilknyttede selskaper. Goodwill avskrives ikke.

Konsesjoner balanseføres til kostpris fratrukket akkumulerte nedskrivninger. Konsesjoner avskrives ikke.

Varige driftsmidler er i regnskapet oppført til anskaffelseskost etter fradrag for akkumulerte avskrivninger. Avskrivningene er fordelt lineært over antatt økonomisk levetid. Vesentlige deler av driftsmidler som har ulik avskrivningstid, dekomponeres og avskrives for seg.

Fisk i sjø er verdsatt til estimert virkelig verdi, redusert for estimerte omsetningsutgifter. Andre biologiske eiendeler (rogn, yngel, smolt) verdsettes til kostpris.

Lager av andre innkjøpte og produserte varer er verdsatt til laveste verdi av anskaffelseskost og antatt salgsværdi fratrukket salgskostnader. Egentilvirkning av ferdigvarer og varer under tilvirkning er vurdert til full tilvirkningskostnad. Det foretas nedskrivning for påregnelig ukurans.

Kundefordringer og andre fordringer er oppført i balansen til pålydende etter fradrag for avsetning til forventet tap.

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Det er beregnet utsatt skatt på differansen mellom skattemessig og regnskapsmessig verdi av konsesjoner. For konsesjoner ervervet før 01.01.2004 er beregningsgrunnlaget for utsatt skatt balanseførte konsernverdier. Effekten av utsatt skatt er ført mot egenkapitalen. For konsesjoner ervervet etter 01.01.2004 er utsatt skatt på konsesjoner ført mot goodwill. Utsatt skatt er beregnet med nominell skattesats.

Neste års avdrag er klassifisert som kortsiktig gjeld (kortsiktige kreditter).

Utbytte regnskapsføres når det er vedtatt av generalforsamlingen.

Konsernet har en aksjebasert avlønningsplan med oppgjør i aksjer. Virkelig verdi av de tjenester som konsernet har mottatt fra de ansatte som motlytelse for de tildelte opsjonene regnskapsføres som en kostnad. Det totale beløp som skal kostnadsføres over opptjeningsperioden blir beregnet basert på virkelig verdi av de tildelte opsjonene på tildelingstidspunktet.

Konsernets kontantstrømoppstilling viser konsernets samlede kontantstrøm fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter. Kjøp av datterselskaper er behandlet som en investeringsaktivitet for konsernet og vises separat med fradrag for kontantbeholdning i det selskap som er ervervet.

This report is prepared according to standard for interim financial reporting (IAS 34). The same accounting principles and calculation methods used in the last annual accounts (2009) has been used here, and we refer to the annual accounts for 2009 for a complete description of the accounting principles. All figures are unaudited, except year end figures (last year).

## SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING PRINCIPLES:

The accounts are presented in NOK and figures are rounded off to the nearest thousand. They are prepared on the basis of the historical cost principle, with the exception of the following assets and liabilities which appear in the balance sheet at fair values: Biological assets, share based remuneration (options), other shares and futures contracts.

Subsidiaries are all units where the Group has decisive influence on the unit's financial and operational strategy, normally through ownership of more than half of all equity with voting rights. Subsidiaries are consolidated from the moment control is transferred to the concern, and are excluded from consolidation when such control ceases. Inter-company transactions, claims and liabilities are eliminated.

Affiliates are companies in which the Group holds an interest of between 20% and 50% and where investment is long-term and of a strategic nature. In the consolidated accounts, associates are valued according to the equity method.

Transactions with profit impact in foreign subsidiaries are converted at the average exchange rate for each quarter in the consolidation period. The balance sheets of the foreign subsidiaries are converted at the respective day-rates on 31.12. Conversion differences are booked against the group's equity.

Goodwill represents the remaining value that cannot be assigned to other assets or liabilities when a company or other assets are acquired. Goodwill in respect of acquisition of subsidiaries is included in intangible assets, while goodwill in connection with purchase of affiliates is included in the item shares in affiliated companies. Goodwill is not amortised.

Licences are booked in the balance sheet at cost price less accumulated write-downs. Licences are not amortised.

Fixed assets are booked in the accounts at acquisition costs less accumulated depreciation. This depreciation is distributed linearly over assumed economic life. Significant parts of fixed assets that have different depreciation periods, are decomposed and depreciated separately.

Fish in sea is valued at fair value less estimated sales costs. Other biological assets (roe, fry and smolt) are valued at cost price.

Inventories of other bought or produced goods are valued at acquisition cost or assumed sales value less sales cost, whichever is lowest. Home produced finished goods and semi-finished goods are valued at production cost. Write-downs are made for quantifiable obsolescence.

Accounts receivable and other receivables are booked in the balance sheet at face value less allocations for anticipated loss.

Tax payable in the income statement includes both the tax payable during the period and changes in deferred tax. Deferred tax has been calculated on the difference between temporary taxable and accounting values of licences. The groups' balance sheet values are the basis for calculating deferred tax on licences acquired prior to 01.01.2004. The effect of deferred tax is charged against equity. For licences acquired after 01.01.2004, deferred tax on licences is booked as goodwill. Deferred tax is calculated at the nominal tax rate.

Next year's instalments are classified as short term liabilities (short-term loans).

Dividend is booked when it has been decided by the Shareholders' Meeting.

The Group has a share-based remuneration scheme with settlement in the form of shares. Actual value of services performed by employees for the Group to balance the allocated options, is entered as a cost. The total amount to be charged to cost over the earning period, is based on the market value of the options at the time of allocation.

The consolidated cash flow statement shows the total consolidated cash flow broken down by operating, investment and financing activities. Acquisitions of subsidiaries are considered an investment activity for the Group and are shown separately with the deduction of cash reserves in the company acquired.