



DELÅRSRAPPORT 2. KVARTAL  
QUARTERLY REPORT 2ND QUARTER

# 2011





## Lerøy Seafood Group Andre kvartal år 2011

### Oppsummering andre kvartal år 2011

#### Svært positiv driftsresultatutvikling i 2. kvartal år 2011

Lerøy Seafood Group konsernet hadde i andre kvartal år 2011 en omsetning på 2.397 millioner kroner som er en oppgang fra 2.176 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 andre kvartalet i konsernets historie. Konsernets driftsresultat før verdijustering av biomasse ble i andre kvartal år 2011 på 440,3 millioner kroner mot tilsvarende 367,8 millioner kroner i andre kvartal år 2010. Veksten i driftsresultatet sammenlignet med andre kvartal år 2010 utgjør hele 19,7 %. 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. Som resultat av fallende spot-priser i kvartalet har realiserte kontraktspriser vært høyere enn gjeldende spotpriser dette kvartalet. Konsernets kontraktsandel var i andre kvartal år 2011 på 48 % og vil ut fra dagens kontraktsituasjon ligge rundt 40 % for hele år 2011. Inngåtte kontraktspriser for andre halvår 2011 er høyere enn gjeldende spot-priser. Dette tilsier i dag at konsernet forventer høyere prisoppnåelse enn dagens spot-priser også fremover.

Det tilknyttede selskapet Norskott Havbruk (Skottland-baserte Scottish Sea Farms Ltd) har som følge av vesentlig lavere volumer, noe lavere resultat i kvartalet sammenlignet med samme periode i fjor. Inntekt fra tilknyttede selskaper før verdijustering av biomasse har derfor gått ned fra 29,3 millioner kroner i andre kvartal år 2010 til 17,7 millioner kroner i andre kvartal år 2011.

Resultat før skatt og verdijustering av biomasse ble i andre kvartal år 2011 på 439,3 millioner kroner mot 382,0 millioner i andre kvartal år 2010.

#### Nøkkeltall:

- Høstet 33,2 tusen tonn sløyd vekt laks og ørret (2. kvartal 2010: 27,6)
- Omsetning MNOK 2.397 (2. kvartal 2010: 2.176)
- Driftsresultat før verdijustering av biomasse MNOK 440,3 (2. kvartal 2010: 367,8)
- Driftsresultat per kg NOK 13,3 (2. kvartal 2010: 13,3)
- Resultat før skatt og verdijustering av biomasse MNOK 439,3 (2. kvartal 2010: 382,0)
- Bransjens spotpris for hel superior laks er ned med 8,1 % sammenlignet med andre kvartal år 2010
- Betalt utbytte NOK 10,0 per aksje, dvs MNOK 546 (2. kvartal 2010: 7,0 per aksje / MNOK 375)
- Netto rentebærende gjeld MNOK 1.528 (30.6.2010: 1.321)
- Egenkapitalgrad 51,9 %

### Finansielle forhold første halvår 2011

Konsernet rapporterer i henhold til IAS 34 - Delårsrapportering.

Lerøy Seafood Group konsernet hadde i første halvår 2011 en omsetning på 4.622 millioner kroner som er en oppgang fra 4.049 millioner kroner i samme periode i år 2010. Konsernets driftsresultat før verdijustering av biomasse ble i første halvår 886,2 millioner kroner mot tilsvarende 622,9 millioner kroner i første halvår 2010. Konsernets driftsmargin før verdijustering av biomasse ble i første halvår i år på 19,2 % mot sammenlignbare 15,4 % i tilsvarende periode i fjor.

Konsernet oppnådde et driftsresultat etter verdijustering av biomasse på 391,6 millioner kroner mot sammenlignbare 824,8 millioner kroner i første halvår 2010. Verdijustering av biomasse i henhold til IFRS beløper seg til -494,5 millioner kroner i første halvår 2011 mot 201,9 millioner kroner i første halvår 2010. Den store negative IFRS-justeringen i første halvår 2011 skyldes vesentlig lavere lakse-

og ørretpriser per 30.6.11 sammenlignet med 31.12.10 priser, samt sesongmessig lavere biomasse i sjø. Inntekt fra tilknyttede selskaper var på totalt 36,5 millioner kroner i første halvår 2011 mot 70,0 millioner kroner i første halvår 2010. Justert for verdijustering av biomasse var tallene henholdsvis 44,6 millioner kroner og 55,6 millioner kroner. Nedgang skyldes lavere volumer. Med bakgrunn i Norskott Havbruk konsernets markedsstrategi og gode produktivitet forventes gode resultat i andre halvår. Konsernets netto finansposter utgjorde i første halvår 2011 -35,5 millioner kroner mot -29,6 millioner kroner i første halvår 2010. Konsernets resultat før skatt og før verdijustering av biomasse ble i første halvår på 897,3 millioner kroner mot tilsvarende 648,9 millioner kroner i første halvår 2010.

Resultatet i første halvår i år tilsvarer et resultat før verdijustering av biomasse på 11,35 kroner per aksje mot tilsvarende 8,90 kroner per aksje i første halvår 2010. Antall utestående aksjer er 54.577.368. Den annualiserte avkastningen på konsernets sysselsatte kapital (ROCE) før justering av biomasse i første halvår i år ble på 26,9 % mot 24,6 % i samme periode i fjor. Konsernet er solid med en regnskapsmessig egenkapital på 5.698 millioner kroner som tilsvarer en egenkapitalandel på 51,9 %. Konsernets netto rentebærende gjeld ved utgangen av første halvår i år er på 1.528 millioner kroner mot tilsvarende 1.321 millioner kroner per 30.6.2010. I perioden er det blitt betalt ut utbytte på MNOK 546 samt økt netto rentebærende gjeld med MNOK 689 i forbindelse med oppkjøpet og innkonsolideringen av Sjøtroll Havbruk AS. Reduksjonen i netto rentebærende gjeld på 1,0 milliard kroner de siste fire kvartalene, justert for utbytte og oppkjøp, er svært tilfredsstillende.

Virksomhetsområdet Salg og Distribusjon viser en nedgang i driftsresultatet fra 103,9 millioner kroner i første halvår 2010 til 87,4 millioner kroner i første halvår 2011. Virksomhetsområdet oppnådde en driftsmargin på 1,9 % i første halvår 2011 mot tilsvarende 2,6 % i første halvår 2010. Virksomhetsområdet Produksjon viser en vesentlig økning i driftsresultatet før verdijustering av biomasse fra 543,4 millioner kroner i første halvår 2010 til 816,1 millioner kroner i første halvår 2011. 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 høyere enn gjeldende spotpriser i andre kvartal år 2011, men noe lavere for første halvår 2011 sett under ett. Konsernets kontraktsandel var i første halvår 2011 på 51 % og vil ut fra dagens kontraktssituasjon ligge rundt 40 % for hele år 2011. Inngåtte kontraktspriser for andre halvår 2011 er vesentlig høyere enn gjeldende spot-priser. Dette tilsier i dag at konsernet forventer høyere prisoppnåelse enn dagens spot-priser i andre halvår.

Det har ikke vært vesentlige transaksjoner mellom nærstående parter utover normal drift i første halvår 2011. Generelt er konsernets transaksjoner basert på armlengdes priser.

## **Sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer i neste regnskapsperiode**

Konsernets resultater er knyttet til utviklingen i markedene for sjømat, og da særlig prisen på atlantisk laks som utgjør brorparten av total omsetning. Med bakgrunn i konsernets internasjonale karakter vil status i verdensøkonomien alltid ha betydning for konsernets utvikling. Usikkerhet knyttet til fremtidig utvikling i verdensøkonomien, herunder utvikling i etterspørselen etter konsernets produkter, er for tiden heftet med større usikkerhet enn hva styret mener er normalt. Spot-prisen på atlantisk laks har gått vesentlig ned i andre kvartal år 2011 fra det vi regner som ekstraordinært høye nivåer. Prisnedgangen forklares med en vesentlig større vekst i det globale tilbudet av laks enn hva vi har erfart de to siste årene. Når det er sagt, gir utviklingen i etterspørselen etter sjømat generelt, og laks spesielt, grunnlag for optimisme med henhold til etterspørsel og tilhørende verdiskapning i de nærmeste årene.

Andre risiko- og usikkerhetsfaktorer i næringen er finansielle (finansiering, kundekreditt og valuta), operasjonelle og biologiske forhold, samt utviklingen i prisen på innsatsfaktorer. Videre har norsk oppdrettsnæring, og videreforedlingsindustrien i Norge og i EU, historisk vært eksponert for den risiko som vedvarende trusler om langsiktige politiske handelshindringer fra EU-kommisjonen har representert. EU-kommisjonen opphevet i år 2008 tiltaket med såkalt minstepris for norsk laks og straffetoll på norsk ørret.

Styret er opptatt av å i best mulig grad sikre systematisk og bevisst håndtering av risiko i alle deler av virksomheten og anser dette som en forutsetning for langsiktig verdiskapning for aksjonærer, ansatte og samfunnet for øvrig. Konsernets overordnede finansstrategi har som målsetning å balansere og sikre finansiering, hensiktsmessige finansielle låneforpliktelser, likviditet, kundekreditt, valuta og

markedsrisiko. Det legges også vekt på å tilstrebe effektive og bærekraftige løsninger i alle ledd i konsernets verdikjede.

## **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**

Det forventes en større vekst i det globale tilbudet av atlantisk laks de nærmeste årene enn hva vi har sett de to siste årene. Utviklingen i etterspørselen er god og lavere priser gir grunnlag for optimisme med hensyn til fortsatt positiv utvikling i etterspørselen. 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 halvår 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 lavere resultat for konsernet i andre halvår 2011 enn det konsernet oppnådde i andre halvår 2010.

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

Bergen, 17.8.2011  
Styret i Lerøy Seafood Group ASA



## Lerøy Seafood Group Second Quarter 2011

### Executive summary 2nd quarter 2011

#### Extremely positive development in operating profit in the 2nd quarter 2011

In the second quarter of 2011, Lerøy Seafood Group had a turnover of NOK 2,397 million, an increase from NOK 2,176 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 highest second quarter result achieved in the history of the Group to date. The Group's operating profit before fair value adjustment of biomass was NOK 440.3 million in the second quarter of 2011, compared with NOK 367.8 million in the second quarter of the previous year. The strong increase in operating profit compared with the same period last year is as high as 19.7%. This is explained by volume growth and improved 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. On the back of falling spot prices, realised contract prices have been higher than prevailing spot prices in the quarter under review. The Group's share of contracts was 48% in the second quarter of 2011 and will, based upon the current contract situation, be around 40% for 2011 in total. Committed contract prices for 2011 are higher than prevailing spot prices. This indicates that the Group can also expect to achieve higher realised prices than current spot prices in the time ahead.

As a result of considerably lower volumes, the associated company Norskott Havbruk (owner of the Scotland-based Scottish Sea Farms Ltd) achieved somewhat lower net earnings in the second quarter. Income from associated companies before fair value adjustment of biomass therefore declined from NOK 29.3 million in the second quarter of 2010 to NOK 17.7 million in the second quarter of 2011.

The Group's profit before tax and fair value adjustment of biomass in the second quarter of 2011 was NOK 439.3 million as against NOK 382.0 million in the second quarter of 2010.

#### Key figures:

- 33.2 thousand tons gutted weight of salmon and salmon trout harvested (Q2 2010: 27.6)
- Turnover NOK 2,397 million (Q2 2010: 2,176)
- Operating profit before fair value adjustment of biomass NOK 440.3 million (Q2 2010: 367.8)
- EBIT/kg all inclusive NOK 13.3 (Q2 2010: 13.3)
- Profit before tax and before fair value adjustment of biomass NOK 439.3 million (Q2 2010: 382.0)
- Spot prices for whole superior salmon are down by 8.1% compared with Q2 2010
- Paid dividend NOK/share 10.0, NOK 546 million (Q2 2010: NOK/share 7.0 / NOK 375 million)
- Net interest-bearing debt was NOK 1,528 million (NOK 1,321 million at 30.06.2010)
- Equity ratio 51.9%

### Financial summary for first half of 2011

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

In the first half of 2011, Lerøy Seafood Group had a turnover of NOK 4,622 million, an increase from NOK 4,049 million for the same period in 2010. The Group's operating profit before fair value adjustment of biomass was NOK 886.2 million in the first half of 2011, compared with NOK 622.9 million in the first half of the previous year. The Group's operating margin before fair value adjustment of biomass was 19.2% in the first half of 2011, compared with 15.4% in the first half of 2010.

In the first half of 2011, the Group generated an operating profit after fair value adjustment of biomass of NOK 391.6 million, against a profit of NOK 824.8 million in the first half of 2010. Fair value adjustment of biomass in accordance with IFRS is NOK -494.5 million in the first half of 2011, compared with NOK 201.9 million in the first half of 2010. The major negative IFRS adjustment in the first half of 2011 is due to a significantly lower spot price for salmon and salmon trout as of 30 June 2011 versus year-end 2010 prices, together with seasonally less biomass in sea. On the contrary, spot prices increased considerably in the first half of 2010. Income from associated companies totalled NOK 36.5 million in the first half of 2011, compared with NOK 70.0 million in the first half of 2010. Adjusted for fair value adjustment of biomass, the figures were NOK 44.6 million and NOK 55.6 million respectively. Decline is explained by lower volumes. Good results are expected in the second half of the year on the back of Norskott Havbruk's market strategy and good productivity. The Group's net financial items in the first half of this year amounted to NOK -35.5 million, compared with NOK -29.6 million in the first half of 2010. The Group's profit before tax and before fair value adjustment of biomass was NOK 897.3 million in the first half, compared with a corresponding figure of NOK 648.9 million in the first half of 2010.

Net earnings for the first half of 2011 corresponded to a profit before fair value adjustment of biomass of NOK 11.35 per share, as against a corresponding figure of NOK 8.90 in the first half 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 26.9% in the first half of 2011, as against 24.6% in the same period of the previous year. The Group's financial position is solid, with book equity of NOK 5,698 million, corresponding to an equity ratio of 51.9%. The Group's net interest-bearing debt at the end of the first half of 2011 was NOK 1,528 million as against NOK 1,321 million at the end of the first half of 2010. In the period, a dividend of NOK 10.0 per share was paid out, i.e. NOK 546 million. 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 by NOK 1.0 billion over the last four quarters, adjusted for dividend and acquisitions, is extremely satisfactory.

The Sales and Distribution business segment showed a decrease in operating profit from NOK 103.9 million in the first half of 2010 to NOK 87.4 million in the first half of 2011. This segment achieved an operating profit margin of 1.9% in the first half of 2011 against 2.6% in the first half of 2010. The Production business segment showed a considerable increase in operating profit before fair value adjustment of biomass from NOK 543.4 million in the first half of 2010 to NOK 816.1 million in the first half 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 higher than prevailing spot prices in the second quarter of 2011, but somewhat lower in the first half of 2011. The Group's share of contracts was 51% in the first half of 2011 and will, based upon the current contract situation, be around 40% for 2011 in total. Committed contract prices for the second half of 2011 are substantially higher than prevailing spot prices. This indicates that the Group can also expect to achieve higher realised prices than current spot prices in the second half of the year.

There have been no significant non-operational transactions between related parties in the first half of 2011. Generally, the Group's transactions between related parties are based upon arm's length prices.

## **Key risk and uncertainty factors in the next accounting period**

The Group's results are connected to developments in the markets for seafood, particularly for Atlantic salmon, which accounts for the largest part of total revenues. In view of the international nature of the Group's business, developments in the world economy will always have an impact on the Group's activities. Uncertainty concerning the future development of the world economy, including developments in demand for the Group's products, is currently even greater than what might be considered normal. The spot price for Atlantic salmon has decreased significantly in the second quarter of 2011 from what we view as an extraordinarily high level. The decline is due to a substantial higher growth in the supply of Atlantic salmon than what we have experienced the two previous years. That said, the demand for seafood in general, and for Atlantic salmon in particular, does provide grounds for optimism as to demand and value creation in the years to come.

Other key parameters are financial (funding, customer credit and currency), operational, and biological issues, together with the development in the cost of input factors. Furthermore, Norwegian aquaculture and the processing industries in Norway and the EU have been particularly exposed to risk in the form of continued threats from the EU Commission of long-term trade barriers. In 2008, the EU Commission abolished the so-called minimum price for Norwegian salmon and the punitive duty on Norwegian salmon trout.

The Board of Directors maintains a strong focus on purposeful and systematic management of all risk factors in all parts of the operation. This policy is seen as essential in securing long-term value creation for the shareholders and employees, and for society in general. The Group's overall financial strategy is to balance and ensure financing, suitable financial covenants, liquidity, customer credit, currency and market risk. Considerable importance is also attached to having efficient and sustainable solutions in all parts of the Group's value chain.

## **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**

A higher growth in the global supply of Atlantic salmon in the next few years compared with the last two years is expected. Development in demand is good, and lower prices provide grounds for optimism as to continued positive development in demand. Good demand together with expectations for improved productivity in the Group's production, 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 half of 2011. The largest of these markets were France, Japan, Sweden and the USA. We are happy to confirm a positive development in our efforts aimed at the 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 in 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 coming years. On the back of lower prices, the Board of Directors currently anticipates a poorer result for the Group in the second half of 2011 than was achieved in the second half of 2010.

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

Bergen, 17 August 2011  
The Board of Directors of Lerøy Seafood Group ASA



## Erklæring fra styret og daglig leder

Vi erklærer etter beste overbevisning at halvårsregnskapet for perioden 1. januar til 30. juni 2011 er utarbeidet i samsvar med IAS 34 – Delårsrapportering, og at opplysningene i regnskapet gir et rettviseende bilde av konsernets eiendeler, gjeld, finansielle stilling og resultat som helhet. Vi erklærer også, etter beste overbevisning, at halvårsberetningen gir en rettviseende oversikt over viktige begivenheter i regnskapsperioden og deres innflytelse på halvårsregnskapet, de mest sentrale risiko- og usikkerhetsfaktorer virksomheten står overfor i neste regnskapsperiode, samt av vesentlige transaksjoner med nærstående.

Bergen, 17. august 2011



Helge Singelstad  
Styrets formann



Fons Brusselmans  
Styremedlem



Arne Møgster  
Styremedlem



Britt Kathrine Drivenes  
Styremedlem



Hege Charlotte Bakken  
Styremedlem



Hans Petter Vestre  
Ansattes representant



Henning Beltestad  
Konsernleder

## Responsibility statement

We confirm, to the best of our knowledge, that the condensed set of financial statements for the period 1 January to 30 June 2011 has been prepared in accordance with IAS 34 – Interim Financial Reporting, and gives a true and fair view of the Group's assets, liabilities, financial position and profit or loss as a whole. We also confirm, to the best of our knowledge, that the interim management report includes a fair review of important events that have occurred during the first six months of the financial year and their impact on the condensed set of financial statements, a description of the principal risks and uncertainties for the remaining six months of the financial year, and major related parties transactions.

Bergen, 17 August 2011



Helge Singelstad  
Chairman



Fons Brusselmans  
Board Member



Arne Møgster  
Board Member



Britt Kathrine Drivenes  
Board Member



Hege Charlotte Bakken  
Board Member



Hans Petter Vestre  
Employee's representative



Henning Beltestad  
Group CEO

# LERØY SEAFOOD GROUP CONSOLIDATED



## Resultatregnskap / Income Statement

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

	Q2 2011	Q2 2010	YTD 2011	YTD 2010	2010
<b>Salgsinntekter / Operating revenues</b>	<b>2 396 883</b>	2 176 253	<b>4 622 012</b>	4 049 344	8 887 671
Vareforbruk / Cost of goods sold	1 471 416	1 443 101	2 772 826	2 693 841	5 612 160
Lønnskostnader / Salaries and wages	213 545	163 890	435 634	334 875	777 845
Andre driftskostnader / Other operating costs	205 678	149 355	396 925	293 864	691 791
<b>Driftsresultat før avskrivninger / EBITDA</b>	<b>506 244</b>	419 908	<b>1 016 627</b>	726 765	1 805 874
Ordinære avskrivninger / Ordinary depreciation	65 916	52 100	130 457	103 864	219 624
<b>Driftsresultat før verdijustering biomasse / EBIT before fair value adjustment biom</b>	<b>440 328</b>	367 808	<b>886 171</b>	622 901	1 586 249
Verdijustering biomasse / Fair value adjustment biomass	-544 122	-68 085	-494 526	201 927	298 538
<b>Driftsresultat / Operating profit (EBIT)</b>	<b>-103 794</b>	299 723	<b>391 644</b>	824 828	1 884 787
Inntekt fra tilknyttede selskaper / Income from associated companies	14 565	27 250	36 497	69 999	122 006
Netto finansposter / Net financial items	-18 733	-15 172	-35 485	-29 587	-66 272
<b>Resultat før skattekostnad og før just biomasse / Profit before tax bef adj biom.</b>	<b>439 265</b>	381 975	<b>897 308</b>	648 877	1 623 307
<b>Resultat før skattekostnad / Profit before tax</b>	<b>-107 962</b>	311 802	<b>392 656</b>	865 241	1 940 521
Beregnete skatter / Estimated taxation	31 985	-84 709	-107 019	-227 695	-510 952
<b>Periodens resultat / Profit for the period</b>	<b>-75 977</b>	227 093	<b>285 637</b>	637 546	1 429 569
<b>Henføres til / Attributable to:</b>					
Kontrollerende eierinteresser / Controlling interests	-51 960	226 806	278 274	636 669	1 419 507
Ikke-kontrollerende eierinteresser / Non-controlling interests	-24 017	287	7 363	877	10 062

## Balanse / Balance Sheet

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

	30.06.11	30.06.10	31.12.10
Immaterielle eiendeler / Intangible assets	3 880 191	2 965 530	3 851 457
Varige driftsmidler / Tangible fixed assets	1 689 258	1 230 158	1 586 334
Finansielle anleggsmidler / Financial non-current assets	358 909	335 199	369 982
<b>Sum anleggsmidler / Total non-current assets</b>	<b>5 928 357</b>	4 530 887	5 807 773
Biologiske eiendeler / Biological assets	2 173 257	1 974 549	2 706 734
Andre varer / Other inventories	283 637	233 375	290 379
Fordringer / Receivables	1 184 169	1 057 771	1 190 214
Betalingsmidler / Cash and cash equivalents	1 407 935	636 059	1 357 096
<b>Sum omløpsmidler / Total current assets</b>	<b>5 048 998</b>	3 901 754	5 544 422
<b>Sum eiendeler / Total assets</b>	<b>10 977 355</b>	8 432 641	11 352 195
Innskutt egenkapital / Paid in equity	2 773 912	2 642 612	2 773 912
Opptjent egenkapital / Earned equity	2 377 668	1 914 914	2 671 798
Ikke-kontrollerende eierinteresser / Non-controlling interests	546 328	18 886	548 564
<b>Sum egenkapital / Total equity</b>	<b>5 697 907</b>	4 576 412	5 994 274
Avsetning for forpliktelse / Accrued liabilities	1 124 680	969 095	1 269 054
Langsiktig gjeld / Long-term liabilities	2 355 827	1 429 039	2 223 014
Kortsiktige kreditter / Short-term loans	580 490	529 495	434 121
Annen kortsiktig gjeld / Other short-term liabilities	1 218 450	928 600	1 431 732
<b>Sum gjeld / Total liabilities</b>	<b>5 279 447</b>	3 856 229	5 357 921
<b>Sum egenkapital og gjeld / Total equity and liabilities</b>	<b>10 977 355</b>	8 432 641	11 352 195

## Nøkkeltall / Key figures

	Q2 2011	Q2 2010	YTD 2011	YTD 2010	2010
Resultatmargin før just.biomasse / Profit margin before adj. biomass	18,3 %	17,6 %	19,4 %	16,0 %	18,3 %
Resultatmargin / Profit margin <sup>1)</sup>	-4,5 %	14,3 %	8,5 %	21,4 %	21,8 %
Driftsmargin før just.biomasse / Operating margin before adj.biomass	18,4 %	16,9 %	19,2 %	15,4 %	17,8 %
Driftsmargin / Operating margin <sup>2)</sup>	-4,3 %	13,8 %	8,5 %	20,4 %	21,2 %
Resultat per aksje før just.biomasse / Earnings per share before adj.biomass	5,55	5,19	11,35	8,90	22,08
Resultat per aksje / Earnings per share <sup>3)</sup>	-0,95	4,23	5,10	11,88	26,25
Utvannet resultat per aksje / Diluted earnings per share	-0,95	4,23	5,10	11,88	26,25
ROCE før just.biomasse (annualisert) / ROCE before adj.biomass (annualised)	26,5 %	29,1 %	26,9 %	24,6 %	27,5 %
ROCE (annualisert) / ROCE (annualised) <sup>4)</sup>	-4,9 %	22,3 %	11,8 %	30,7 %	30,8 %
Egenkapitalandel / Equity ratio	51,9 %	54,3 %	51,9 %	54,3 %	52,8 %
Netto rentebærende gjeld / Net interest bearing debt	1 528 177	1 321 484	1 528 177	1 321 484	1 298 726
Kontantstrøm per aksje / Cash-flow per share <sup>5)</sup>	2,31	4,51	10,88	11,34	28,05
Utvannet kontantstrøm per aksje / Diluted cash-flow per share	2,31	4,51	10,88	11,34	28,05

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+netto 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

## Totalresultat / Comprehensive income

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

	Q2 2011	Q2 2010	YTD 2011	YTD 2010	2010
<b>Periodens resultat / Profit for the period</b>	<b>-75 977</b>	227 093	<b>285 637</b>	637 546	1 429 569
Omregningsdifferanser m.m tilknyttede selskaper / Equity adjustments associates	-11 498	19 432	-15 712	13 490	-6 191
Øvrige omregningsdifferanse m.m / Other currency translation differences etc.	-5 018	1 334	-2 773	2 667	8 809
<b>Totalresultat for perioden / comprehensive income</b>	<b>-92 493</b>	247 859	<b>267 152</b>	653 703	1 432 187

### Henføres til / Allocated to:

Kontrollerende eierinteresser / Controlling interests	-68 454	247 505	259 788	653 001	1 422 340
Ikke-kontrollerende eierinteresser / Non-controlling interests	-24 039	354	7 364	702	9 847
<b>Totalresultat for perioden / comprehensive income</b>	<b>-92 493</b>	247 859	<b>267 152</b>	653 703	1 432 187

## Kontantstrømoppstilling / Cash flow statement

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

	Q2 2011	Q2 2010	YTD 2011	YTD 2010	2010
<b>Kontantstrøm fra drift / Cash flow from operating activities</b>					
Resultat før skatt / Profit before tax	-107 962	311 802	392 656	865 241	1 940 521
Betalt skatt / Income tax paid	-343 733	-91 719	-391 954	-95 775	-98 315
Ordinære avskrivninger / Ordinary depreciation	65 916	52 100	130 457	103 864	219 624
Resultat tilknyttede selskaper / Profit from associated companies	-14 565	-27 250	-36 497	-69 999	-122 006
Endring verdjustering biomasse / Change in value adjustment biomass	548 187	68 085	498 378	-201 927	-298 538
Endring varelager / Change in inventories	-9 991	59 169	46 781	88 876	-133 265
Endring kundefordringer / Change in accounts receivable	-49 181	-103 883	60 137	-29 576	-67 458
Endring leverandører / Change in accounts payable	74 681	-6 706	-17 452	-15 493	-8 312
Poster reklass. som finansieringsaktiviteter / Items reclassified as financing activities	18 733	15 172	35 485	29 587	66 272
Andre tidsavgrensninger / Other accruals	-55 417	-35 269	-123 628	-67 134	9 105
<b>Netto kontantstrøm fra drift / Net cash flows from operating activities</b>	<b>126 667</b>	241 501	<b>594 363</b>	607 664	1 507 628
<b>Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter / Cash flow from investing activities</b>					
Netto investering i varige driftsmidler etc. / Net investment in fixed assets etc.	-139 504	-64 752	-230 656	-106 790	-267 749
Netto investering i immaterielle eiendeler / Net investment in intangible fixed assets	-7 440	-1 859	-7 867	-2 245	-1 782
Netto utbetaling ved kjøp av aksjer etc. / Net payments for acquisitions of shares etc.	-1 393	7	-1 000	168	-18 255
Netto utbetaling v/kjøp av konsernselskaper / Net acquisitions of group companies	-9 583	0	-22 751	0	-540 000
Innbetaling av utbytte fra tilknyttede selskaper / Dividend from associates	29 336	24 350	29 336	24 350	47 540
Endring langsiktige fordringer etc. / Change in long-term receivables etc.	131	-461	-123	1 047	3 919
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter/Net cash flow from investing activities</b>	<b>-128 453</b>	-42 715	<b>-233 061</b>	-83 470	-776 327
<b>Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter / Cash flow from financing activities</b>					
Netto endring i kortsiktige kreditter / Net change in bank overdraft	140 012	-81 868	126 473	-130 826	-305 200
Netto endring langsiktig gjeld / Net change in long-term debt	207 328	-26 478	152 742	-62 278	524 351
Netto innbetaling av egenkapital / Net equity contributions	0	0	0	0	131 300
Netto finanskostnader / Net financial costs	-18 733	-15 172	-35 485	-29 587	-66 272
Gjenkjøp av egenkapitalinteresser / repurchase of equity interests	-7 074	0	-7 074	0	0
Utbetaling av utbytte / Dividend payments	-565 939	-373 434	-565 939	-373 434	-375 452
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsakt. / Net cash flow from financing activities</b>	<b>-244 406</b>	-496 952	<b>-329 283</b>	-596 125	-91 273
<b>Netto kontantstrøm for perioden / Net cash flows for the period</b>	<b>-246 192</b>	-298 166	<b>32 018</b>	-71 931	640 028
Betalingsmidler v/periodens begynnelse / Cash and cash equiv. at beginning of period	1 648 844	934 224	1 357 096	707 989	707 989
Betalingsmidler fra oppkjøp / Cash and cash equivalents from business combinations	5 283	0	18 821	0	9 079
<b>Betalingsmidler ved periodens slutt / Cash and equivalents at end of period</b>	<b>1 407 935</b>	636 059	<b>1 407 935</b>	636 059	1 357 096

## Egenkapitalutvikling / Changes in equity

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

	Innskutt egenkapital / paid in capital	Annen egenkapital / Other equity	Sum kontrollerende eierinteresser / total controlling interests	Ikke-kontrollerende eierinteresser / Non-controlling interests	Sum endring i egenkapital / total change in equity
<b>2010</b>					
<b>Egenkapital per 01.01.2010/ Equity at 01.01.2010</b>	2 642 612	1 639 076	<b>4 281 688</b>	18 568	4 300 256
Totalresultat 2010 / Comprehensive income 2010		1 422 340	<b>1 422 340</b>	9 848	1 432 188
Effekt av opsjonsprogram / Effect option programme		-1 426	<b>-1 426</b>		-1 426
Utkjøp av ikke kontrollerende eierinteresser / Purchase of non-controlling interests		-13 595	<b>-13 595</b>	-3 955	-17 550
Emisjon / Share issue	131 300		<b>131 300</b>		131 300
Effekt av oppkjøp / Business combinations			<b>0</b>	524 959	524 959
Utbytte / Dividends		-374 597	<b>-374 597</b>	-856	-375 452
<i>Endring i egenkapital i Q4 2010 / Change in equity during Q4 2010</i>	<i>131 300</i>	<i>1 032 722</i>	<i><b>1 164 022</b></i>	<i>529 996</i>	<i>1 694 018</i>
<b>Egenkapital per 31.12.2010 / Equity at 31.12.2010</b>	<b>2 773 912</b>	<b>2 671 798</b>	<b>5 445 710</b>	548 564	5 994 274
<b>2011</b>					
Totalresultat YTD 2011 / Comprehensive income YTD 2011		259 788	<b>259 788</b>	7 364	267 151
Salg av konsernselskap / Disposal of group company		249	<b>249</b>	-249	0
Utkjøp av ikke kontrollerende eierinteresser / Purchase of non-controlling interests		-3 618	<b>-3 618</b>	-2 648	-6 266
Effekt av opsjonsprogram / Effect option programme		-7 074	<b>-7 074</b>		-7 074
Effekt av oppkjøp / Business combinations			<b>0</b>	15 761	15 761
Utbytte / Dividends		-543 475	<b>-543 475</b>	-22 464	-565 939
<i>Endring i egenkapital i Q2 2011 / Change in equity during Q2 2011</i>	<i>0</i>	<i>-294 130</i>	<i><b>-294 130</b></i>	<i>-2 236</i>	<i>-296 367</i>
<b>Egenkapital ved slutten av perioden / Equity at the end of the period</b>	<b>2 773 912</b>	<b>2 377 668</b>	<b>5 151 579</b>	546 328	5 697 907

### NOTE 1: EGNE AKSJER / OWN SHARES

I Q2 2011 har Lerøy Seafood Group ASA ikke ervervet egne aksjer. Per 30.06.2011 eier Lerøy Seafood Group ASA 229 776 egne aksjer med en gjennomsnittlig kostpris på NOK 53,77 per aksje.

In Q2 2011 Lerøy Seafood Group ASA has not bought any own shares. At 30.06.2011 the company holds 229 776 own shares with an average share price of NOK 53.77 per share.

### NOTE 2: INNTEKT FRA TILKNYTTETE SELSKAPER / INCOME FROM ASSOCIATED COMPANIES

Tilknyttede selskaper / Associated companies:	Q2 2011	Q2 2010	YTD 2011	YTD 2010	2010
Norskott Havbruk AS (50%)	11 220	26 167	31 975	68 285	117 738
Alfarm Alarko Lerøy (50%)	1 479	1 082	2 316	1 714	2 795
Andre / Others	1 866		2 206		1 473
Sum resultatandeler / Total share of profit	14 565	27 250	36 497	69 999	122 006
Herav verdjustering biomasse / fair value adjustment biomass	-3 105	-2 088	-10 125	14 437	18 676

Linjen "verdjustering biomasse" viser konsernets andel av virkelig verdjustering etter skatt for biologiske eiendeler (fisk i sjø), som er inkludert i resultatandelen. Justeringen er i sin helhet relatert til Norskott Havbruk AS.

The item "fair value adjustment biomass" shows the group's portion of the fair value adjustment after tax on biological assets (fish in sea), that is included in the income. The adjustment relates only to Norskott Havbruk AS.

### NOTE 3: SEGMENTINFORMASJON Q2 2011 / SEGMENT INFORMATION Q2 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>Q2 2011</b>				
Ekstern omsetning / external revenues	2 190 907	205 966	10	<b>2 396 883</b>
Intern omsetning / intra-group revenues	169 673	1 209 797	-1 379 470	<b>0</b>
Sum omsetning / Total revenues	<b>2 360 580</b>	<b>1 415 763</b>	<b>-1 379 460</b>	<b>2 396 883</b>
Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass	51 035	399 804	-10 512	<b>440 328</b>
Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass	2,2 %	28,2 %		<b>18,4 %</b>
Driftsresultat / Operating profit	51 035	-144 318	-10 512	<b>-103 794</b>
<b>Q2 2010</b>				
Ekstern omsetning / external revenues	2 068 947	107 306	0	<b>2 176 253</b>
Intern omsetning / intra-group revenues	78 668	1 034 967	-1 113 635	<b>0</b>
Sum omsetning / Total revenues	<b>2 147 615</b>	<b>1 142 273</b>	<b>-1 113 635</b>	<b>2 176 253</b>
Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass	57 171	324 497	-13 860	<b>367 808</b>
Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass	2,7 %	28,4 %	1,2 %	<b>16,9 %</b>
Driftsresultat / Operating profit	57 171	256 412	-13 860	<b>299 723</b>
<b>YTD 2011</b>				
Ekstern omsetning / external revenues	4 207 507	414 495	10	<b>4 622 012</b>
Intern omsetning / intra-group revenues	319 456	2 253 051	-2 572 507	<b>0</b>
Sum omsetning / Total revenues	<b>4 526 963</b>	<b>2 667 546</b>	<b>-2 572 497</b>	<b>4 622 012</b>
Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass	87 350	816 055	-17 235	<b>886 171</b>
Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass	1,9 %	30,6 %		<b>19,2 %</b>
Driftsresultat / Operating profit	87 350	321 529	-17 235	<b>391 644</b>
<b>YTD 2010</b>				
Ekstern omsetning / external revenues	3 867 797	181 545	2	<b>4 049 344</b>
Intern omsetning / intra-group revenues	148 852	1 798 661	-1 947 513	<b>0</b>
Sum omsetning / Total revenues	<b>4 016 649</b>	<b>1 980 206</b>	<b>-1 947 511</b>	<b>4 049 344</b>
Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass	103 857	543 359	-24 315	<b>622 901</b>
Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass	2,6 %	27,4 %	1,2 %	<b>15,4 %</b>
Driftsresultat / Operating profit	103 857	745 286	-24 315	<b>824 828</b>

Geografisk fordeling / Geographic market	Q2 2011	%	Q2 2010	%	YTD 2011	%	YTD 2010	%
EU	1 235 054	51,5	1 245 014	57,2	2 311 879	50,0	2 178 865	53,8
Norge / Norway	493 012	20,6	323 710	14,9	951 833	20,6	644 213	15,9
Asia / Asia Pacific	218 362	9,1	216 997	10,0	471 645	10,2	426 335	10,5
USA & Canada	229 353	9,6	143 828	6,6	437 803	9,5	314 244	7,8
Resten av Europa/Rest of Europe	180 222	7,5	196 171	9,0	359 257	7,8	383 165	9,5
Andre / Others	40 880	1,7	50 533	2,3	89 595	1,9	102 522	2,5
<b>Sum omsetning / Total revenues</b>	<b>2 396 883</b>	<b>100,0</b>	<b>2 176 253</b>	<b>100,0</b>	<b>4 622 012</b>	<b>100,0</b>	<b>4 049 344</b>	<b>100,0</b>

Produktområde / Product areas	Q2 2011	%	Q2 2010	%	YTD 2011	%	YTD 2010	%
Hel laks / Whole salmon	1 113 598	46,5	1 167 118	53,6	2 139 041	46,3	2 049 800	50,6
Bearbeidet laks / Processed salmon	692 752	28,9	567 306	26,1	1 321 713	28,6	1 104 782	27,3
Hvitfisk / Whitefish	163 495	6,8	113 616	5,2	369 732	8,0	300 782	7,4
Ørret / Salmontrout	176 724	7,4	118 987	5,5	331 574	7,2	221 599	5,5
Skalldyr / Shellfish	128 819	5,4	124 018	5,7	236 137	5,1	209 498	5,2
Pelagisk / Pelagic fish	20 500	0,9	17 584	0,8	42 100	0,9	35 706	0,9
Annet / Others	100 995	4,2	67 625	3,1	181 716	3,9	127 177	3,1
<b>Sum omsetning / Total revenues</b>	<b>2 396 883</b>	<b>100,0</b>	<b>2 176 253</b>	<b>100,0</b>	<b>4 622 012</b>	<b>100,0</b>	<b>4 049 344</b>	<b>100,0</b>

#### NOTE 4: 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.

<b>Biologiske eiendeler / biological assets</b>	<b>Q1 2010</b>	<b>Q2 2010</b>	<b>Q3 2010</b>	<b>Q4 2010</b>	<b>Q1 2011</b>	<b>Q2 2011</b>
Total mengde fisk i sjø (LWT) / Total volum fish in sea (LWT)	73 779	66 431	77 911	93 867	84 082	<b>79 408</b>
Fisk > 4kg (LWT) / Fish > 4kg (LWT)	22 876	16 739	23 678	24 621	39 238	<b>16 312</b>

<b>Balanseeffekt / Effect in balance sheet statement</b>	<b>Q1 2010</b>	<b>Q2 2010</b>	<b>Q3 2010</b>	<b>Q4 2010</b>	<b>Q1 2011</b>	<b>Q2 2011</b>
IFRS justering beholdning / IFRS adjustment biological assets	566 447	498 362	468 266	669 196	719 005	<b>170 818</b>
Endring i IFRS justering / change in IFRS adjustment	270 012	-68 085	-30 096	200 930	49 809	<b>-548 187</b>

<b>Resultateffekt / Effect in income statement:</b>	<b>Q1 2010</b>	<b>Q2 2010</b>	<b>Q3 2010</b>	<b>Q4 2010</b>	<b>Q1 2011</b>	<b>Q2 2011</b>
Endring IFRS just. beholdn / Change IFRS adj. biological assets	270 012	-68 085	-30 096	127 681	49 809	<b>-548 187</b>
Endring IFRS just. derivater/Change IFRS adj. derivatives	0	0	0	-974	-213	<b>4 065</b>
Verdijustering biomasse / fair value adj. biological assets	270 012	-68 085	-30 096	126 707	49 596	<b>-544 122</b>

Resultatført verdijustering av biomasse inkluderer endring i urealisert gevinst/tap knyttet til finansielle salg- og kjøpskontrakter (derivater) for fisk på Fish Pool. Fish Pool kontraktene er behandlet som finansielle instrumenter i balansen, hvor urealisert gevinst er klassifisert som andre kortsiktige fordringer og urealisert tap er klassifisert som annen kortsiktig gjeld.

The change in fair value adjustment of biomass in the income statement includes unrealized gain/loss on financial sales- and purchase contracts (derivatives) on Fish Pool. Fish Pool contracts are assessed as financial instruments in the balance sheet statement, where unrealized gain is recognized as other short term receivables, and unrealized loss is recognized as other short term debt.

#### NOTE 5: 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 (2010) er anvendt her, og det henvises til årsregnskapet for 2010 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 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 opsjøene regnskapsføres som en kostnad. Det totale beløp som skal kostnadsføres over opptjeningsperioden blir beregnet basert på virkelig verdi av de tildelte opsjøene 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 (2010) has been used here, and we refer to the annual accounts for 2010 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 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.