



LERØY SEAFOOD GROUP

DELÅRSRAPPORT 3. KVARTAL 2009 / QUARTERLY REPORT 3RD QUARTER 2009



Lerøy Seafood Group Tredje kvartal år 2009

Oppsummering tredje kvartal år 2009

Svært positiv driftsresultatutvikling i 3. kvartal år 2009

Lerøy Seafood Group konsernet hadde i tredje kvartal år 2009 en omsetning på 1.946 millioner kroner som er en oppgang fra 1.522 millioner kroner i samme periode i år 2008. Styret er fornøyd med konsernets driftsutvikling og tilfreds med periodens resultat som til nå er det desidert beste i konsernets historie. Konsernets driftsresultat før verdijustering av biomasse ble i tredje kvartal på 275,3 millioner kroner mot tilsvarende 116,5 millioner kroner i tredje kvartal år 2008. Den sterke veksten i driftsresultatet sammenlignet med tredje kvartal år 2008 utgjør hele 136,3 %. Veksten kommer som følge av høyere prisoppnåelse for konsernets hovedprodukter, atlantisk laks og ørret, samt en svært god utvikling for virksomhetsområdet Salg og Distribusjon. Konsernets prisoppnåelse for laks og ørret vil med bakgrunn i dets langsiktige industrielle markedsstrategi i perioder naturlig nok avvike fra priser i spot-markedet. Realiserte kontraktspriser har steget i tredje kvartal, men har også i dette kvartalet vært lavere enn gjeldende spotpriser. Konsernets kontraktsandel i fjerde kvartal vil, som hittil i år, variere mellom 35 % og 40 %. Dette, sammenholdt med konsernets positive markedssyn, gjør at konsernet forventer tilfredsstillende prisoppnåelse også i tiden som kommer. Konsernets resultatutvikling viser at organisasjonens målrettede arbeid bærer frukter. Selv om det fortsatt er stor forskjell mellom de ulike enhetene innenfor virksomhetsområdet Produksjon, er det svært gledelig å konstatere en god utvikling. Konsernet har til nå i år hatt fallende produksjonskostnader, denne utviklingen mener vi vil fortsette. Konsernets mål er selvsagt å redusere den store kostnadsforskjellen man har hatt mellom ulike regioner de siste årene. Organisasjonens tålmodighet, vilje og evne til å finne motivasjon i å arbeide med forhold der sluttresultatet først materialiseres mellom ett og to år frem er avgjørende viktig. Forbedret produksjon i år 2009, herunder bedret fiskehelse sammenholdt med lavere fôrpriser, gjør at styret forventer fallende produksjonskostnader også fremover.

Det tilknyttede selskapet Norskott Havbruk (Skottland-baserte Scottish Sea Farms Ltd) har i tredje kvartal som tidligere i år, hatt en god utvikling i underliggende produksjon. Kombinert med høyere salgspriser er derfor inntekt fra tilknyttede selskaper før verdijustering av biomasse økt fra 1,5 millioner kroner i tredje kvartal år 2008 til 14,0 millioner kroner i tredje kvartal år 2009.

Resultat før skatt og verdijustering av biomasse ble i tredje kvartal år 2009 på 272,4 millioner kroner mot 77,7 millioner i tredje kvartal år 2008.

Noen interessante nøkkeltall:

- Høstet 28,0 tusen tonn sløyd vekt laks og ørret (3. kvartal 2008: 23,2)
- Omsetning MNOK 1.946 (3. kvartal 2008: 1.522)
- Driftsresultat før verdijustering av biomasse MNOK 275,3 (3. kvartal 2008: 116,5)
- Resultat før skatt og verdijustering av biomasse MNOK 272,4 (3. kvartal 2008: 77,7)
- Bransjens eksportpris for hel atlantisk laks er opp 13,0 % sammenlignet med tredje kvartal år 2008
- Bransjens spotpris for hel superior laks har steget med 14,4 % sammenlignet med tredje kvartal år 2008
- Netto rentebærende gjeld MNOK 1.813 (30.09.08: 2.093)
- Egenkapitalgrad 50,5 %

Finansielle forhold per tredje kvartal år 2009

Konsernet rapporterer i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS).

Lerøy Seafood Group konsernet hadde per tredje kvartal år 2009 en omsetning på 5.290 millioner kroner som er en oppgang fra 4.354 millioner kroner i samme periode i år 2008. Konsernets driftsresultat før verdijustering av biomasse er per tredje kvartal år 2009 på 638,7 millioner kroner mot tilsvarende 236,9 millioner kroner per tredje kvartal år 2008. Konsernets driftsmargin før verdijustering av biomasse er på 12,1 % per tredje kvartal i år mot sammenlignbare 5,4 % i tilsvarende periode i fjor.

Konsernet oppnådde et driftsresultat etter verdijustering av biomasse på 634,3 millioner kroner per tredje kvartal år 2009 mot sammenlignbare 52,2 millioner kroner per tredje kvartal år 2008. Verdijustering av biomasse i henhold til IFRS beløper seg til -4,4 millioner kroner per tredje kvartal år 2009 mot -184,7 millioner kroner per tredje kvartal år 2008. Den negative IFRS-justeringen per tredje kvartal år 2009 skyldes lavere laksepriser sammenlignet med 31.12.08. Økt biomasse i sjø virker motsatt vei. Tilsvarende skyldes den negative IFRS-justeringen per tredje kvartal år 2008 nedgang i laksepriser sammenlignet med 31.12.07.

Inntekt fra tilknyttede selskaper var på totalt 50,0 millioner kroner per tredje kvartal år 2009 mot 13,0 millioner kroner per tredje kvartal år 2008. Justert for verdijustering av biomasse var tallene henholdsvis 41,7 millioner kroner og 12,3 millioner kroner. Konsernets netto finansposter utgjorde per tredje kvartal år 2009 -64,9 millioner kroner mot -108,3 millioner kroner per tredje kvartal år 2008. Konsernets resultat før skatt og før verdijustering av biomasse ble på 615,5 millioner kroner per tredje kvartal år 2009 mot tilsvarende 140,8 millioner kroner per tredje kvartal år 2008.

Resultatet per tredje kvartal år 2009 tilsvarer et resultat før verdijustering av biomasse på 8,47 kroner per aksje mot tilsvarende 2,03 kroner per aksje per tredje kvartal år 2008. Antall utestående aksjer er 53.577.368. Den annualiserte avkastningen på konsernets sysselsatte kapital (ROCE) før justering av biomasse er på 16,0 % per tredje kvartal år 2009 mot 6,1 % i samme periode i fjor. Konsernet er solid med en regnskapsmessig egenkapital på 4.041 millioner kroner som tilsvarer en egenkapitalandel på 50,5 %. Konsernets netto rentebærende gjeld ved utgangen av tredje kvartal i år er på 1.813 millioner kroner mot tilsvarende 2.093 millioner kroner per 30.09.2008. I denne perioden er det utbetalt utbytte på 2,80 kroner per aksje, dvs 150 millioner kroner. Styret vil signalisere at selskapets aksjonærer også i år 2010 kan påregne å motta utbytte. Nivået på utbyttet vil reflektere konsernets gode fremtidsutsikter og solide finansielle stilling. Konsernets netto rentebærende gjeld forventes i dag å bli redusert gjennom fjerde kvartal som følge av normalt sesongmessig stabil netto arbeidskapital. Konsernets organiske vekst i kombinasjon med en svært god kontantstrøm gjennom årets ni første måneder synliggjør også konsernets gode posisjon.

Virksomhetsområdet Salg og Distribusjon viser en oppgang i driftsresultatet fra 75,6 millioner kroner per tredje kvartal år 2008 til 133,8 millioner kroner per tredje kvartal år 2009. Den gode utviklingen kommer som følge av flere forhold, herunder god kapasitetsutnyttelse, et godt marked for konsernets hovedprodukter, atlantisk laks og ørret, samt bedret uttelling for konsernets sterke posisjon i verdens vesentlige fiskemarkeder. Virksomhetsområdet Produksjon viser også en vesentlig økning i driftsresultatet før verdijustering av biomasse fra 189,1 millioner kroner per tredje kvartal år 2008 til 522,8 millioner kroner per tredje kvartal år 2009. Dette, sammenholdt med konsernets positive markedssyn, gjør at konsernet forventer tilfredsstillende prisopptak også i tiden som kommer. Konsernets resultatutvikling viser at organisasjonens målrettede arbeid bærer frukter. Selv om det fortsatt er stor forskjell mellom de ulike enhetene innenfor virksomhetsområdet Produksjon, er det svært gledelig å konstatere en god utvikling. Konsernet har til nå i år hatt fallende produksjonskostnader, denne utviklingen mener vi vil fortsette. Konsernets mål er selvsagt å redusere den store kostnadsforskjellen man har hatt mellom ulike regioner de siste årene. Organisasjonens tålmodighet, vilje og evne til å finne motivasjon i å arbeide med forhold der sluttresultatet først materialiseres mellom ett og to år frem er avgjørende viktig. Forbedret produksjon i år 2009, herunder bedret fiskehelse sammenholdt med lavere fôrpriser, gjør at styret forventer fallende produksjonskostnader også fremover.

Strukturelle forhold

Konsernet har gjennom de senere år blitt en av verdens største oppdrettere av laks og ørret. Videre har det 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 landsdekkende distribusjon av fersk sjømat. Konsernets fokus på salg, distribusjon og videreforedling vil styrkes ytterligere de kommende årene. Konsernets strategiske og finansielle handlingsfrihet 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 vil følgelig fortsatt selektivt vurdere mulige 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 både for operasjonell og strategisk utvikling. Det vil derfor fortsatt være viktig for styret at konsernet gjennom sin virksomhet opprettholder tilliten hos aktørene i de ulike kapitalmarkeder. 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 gjennom inneværende år blitt mer positive og betydelig mindre preget av frykt enn det de var ved inngangen til dette året. Når det er sagt, så mener styret 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 positiv så langt i år. Den gode utviklingen hittil i år sammenholdt med forventninger om reduksjon i det globale tilbudet av atlantisk laks de nærmeste årene, gir grunnlag for fortsatt optimisme. Forannevnte sammenholdt med 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 per tredje kvartal år 2009 et bredt spekter av sjømatprodukter fra Norge til et betydelig antall land der de største markedene var Frankrike, Japan, Sverige og USA. Selv om vår satsning innen distribusjon av fisk i de nordiske land ikke gir tilfredsstillende inntjening er det gledelig å kunne konstatere 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. Styrets oppfatning om at konsernet får et bedre resultat i andre halvår enn det konsernet oppnådde i første halvår er uendret.

Eventuelle spørsmål eller kommentarer kan rettes til konsernleder Helge Singelstad eller konserndirektør økonomi og finans Ivan Vindheim.

Bergen, 11.11.2009
Styret i Lerøy Seafood Group ASA



Lerøy Seafood Group Third Quarter 2009

Executive summary 3rd quarter 2009

Extremely positive development in operating profit in the 3rd quarter 2009

In the third quarter of 2009, Lerøy Seafood Group had a turnover of NOK 1,946 million, representing an increase from NOK 1,522 million for the same period in 2008. The Board of Directors is very satisfied with the Group's development and with the result achieved for the period which is, to date, by far the highest result achieved in the history of the Group. The Group's operating profit before fair value adjustment of biomass was NOK 275.3 million in the third quarter, compared with NOK 116.5 million in the third quarter of the previous year. The strong increase in the operating profit compared to the same period last year is as high as 136.3%. This is explained by significantly higher prices for the Group's main products, Atlantic salmon and salmon trout, and an extremely good development for the activity area Sales and Distribution. Due to the Group's long-term industrial market strategy, the prices achieved for salmon and salmon trout will naturally deviate from time to time from the spot market prices. Realised contract prices increased in the third quarter were however also lower than prevailing spot prices in this quarter. The Group's share of contracts will vary between 35% and 40% in the fourth quarter, at a similar level as the year to date. In view of the Group's positive market outlook, this indicates that the Group can still expect to achieve satisfactory prices in the time ahead. Development in the Group's profit shows that the intensive work done by the organisation is bearing fruit. Despite the fact that there are still considerable differences between the various units in the activity area Production, it is really good to be able to confirm a good development. So far this year the Group's production costs have been falling - a trend that we believe will continue. The Group's goal is of course to reduce the considerable differences in costs that have existed between different regions in recent years. The organisation's patience and will, and its ability to remain motivated when the result of its work will not materialise until one to two years later, have all proved to be of decisive importance. As a result of improved production in 2009, including improved fish health together with lower feed prices, the Board now anticipates that production costs will continue to fall in the future.

The affiliated company Norskott Havbruk (the Scotland-based Scottish Sea Farms Ltd) also saw a healthy development in underlying production in the third quarter, as was the case earlier this year. Together with increased sales prices, income from affiliated companies before fair value adjustment of biomass therefore increased from NOK 1.5 million in the third quarter of 2008 to NOK 14.0 million in the third quarter of 2009.

In the third quarter of 2009, the Group's profit before tax and fair value adjustment of biomass was NOK 272.4 million as against NOK 77.7 million in the third quarter of 2008.

Below are a number of interesting key figures:

- Harvested 28.0 thousand gutted weight tonnes of salmon and salmon trout (Q3 2008: 23.2)
- Turnover NOK 1,946 million (Q3 2008: 1,522)
- Operating profit before fair value adjustment of biomass NOK 275.3 million (Q3 2008: 116.5)
- Profit before tax and before fair value adjustment of biomass NOK 272.4 million (Q3 2008: 77.7)
- Export prices for whole Atlantic salmon are up 13.0% compared with Q3 2008
- Spot prices for whole superior salmon have seen an increase of 14.4% compared to Q3 2008
- Net interest-bearing debt was NOK 1,813 million (NOK 2,093 million at 30.09.08)
- Equity ratio 50.5%

Financial summary as per 3rd quarter 2009

The Group Financial Accounts have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS).

As per Q3 2009, Lerøy Seafood Group had a turnover of NOK 5,290 million, representing an increase from NOK 4,354 million for the same period in 2008. The Group's operating profit before fair value

adjustment of biomass was NOK 638.7 million as per Q3 2009, compared with NOK 236.9 million as per Q3 2008. The Group's operating margin before fair value adjustment of biomass was 12.1% as per Q3 this year, compared with 5.4% for the corresponding period in the previous year. As per Q3 2009, the Group had an operating profit after fair value adjustment of biomass of NOK 634.3 million, as against a profit of NOK 52.2 million in the year to Q3 2008. Fair value adjustment of biomass in accordance with IFRS is NOK -4.4 million as per Q3 2009, compared with NOK -184.7 million as per Q3 2008. The negative IFRS adjustment as per Q3 2009 is explained by lower salmon prices compared with 31.12.2008. Increase in biomass in sea has the opposite effect. Correspondingly, the negative IFRS adjustment year to date Q3 2008 is explained by a drop in the salmon prices compared with 31.12.07.

Income from affiliated companies totalled NOK 50.0 million as per Q3 2009, compared with NOK 13.0 million as per Q3 2008. Adjusted for fair value adjustment of biomass, the figures were NOK 41.7 million and NOK 12.3 million respectively. The Group's net financial items as per Q3 2009 amounted to NOK -64.9 million, compared with NOK -108.3 million as per Q3 2008. The Group's profit before tax and before fair value adjustment of biomass was NOK 615.5 million as per Q3 2009, compared with a corresponding figure of NOK 140.8 million as per Q3 2008.

Net earnings for the first three quarters of 2009 correspond to a profit before fair value adjustment of biomass of NOK 8.47 per share, as against a corresponding figure of NOK 2.03 as per Q3 2008. The number of outstanding shares was 53,577,368. The Group's annualised return on capital employed (ROCE) before fair value adjustment of biomass was 16.0% as per Q3 2009 as against 6.1% for the same period last year. The Group's financial position is solid, with book equity of NOK 4,041 million, corresponding to an equity ratio of 50.5%. The Group's net interest-bearing debt at the end of Q3 2009 was NOK 1,813 million versus NOK 2,093 million at 30.09.08. In this period, a dividend was paid of NOK 2.80 per share, i.e. NOK 150 million. For the record, the Board wishes to point out that the company's shareholders will also be able to rely on a dividend payout in 2010. The level of this dividend will reflect the Group's future prospects and sound financial position. It is currently expected that the Group's net interest-bearing debt will be reduced over the fourth quarter as a consequence of normally seasonally stable net working capital. The Group's organic growth, combined with an extremely good cash flow during the first nine months of the year, is a further indication of the group's healthy position.

The activity area Sales and Distribution shows an increase in operating profit from NOK 75.6 million as per Q3 2008 to NOK 133.8 million as per Q3 2009. This is due to a number of factors, including a good utilisation of capacity, a good market for the Group's main products, Atlantic salmon and salmon trout, and also the Group benefiting more from its strong position in the world's major fish markets. The activity area Production also shows a considerable increase in operating profit before fair value adjustment of biomass from NOK 189.1 million as per Q3 2008 to NOK 522.8 million as per Q3 2009. In view of the Group's positive market outlook, this indicates that the Group can still expect to achieve satisfactory prices in the time ahead. Development in the Group's profit shows that the intensive work done by the organisation is bearing fruit. Despite the fact that there are still considerable differences between the various units in the activity area Production, it is really good to be able to confirm a good development. So far this year the Group's production costs have been falling - a trend that we believe will continue. The Group's goal is of course to reduce the considerable differences in costs that have existed between different regions in recent years. The organisation's patience and will, and its ability to remain motivated when the result of its work will not materialise until one to two years later, have all proved to be of decisive importance. As a result of improved production in 2009, including improved fish health together with lower feed prices, the Board now anticipates that production costs will continue to fall in the future.

Structural conditions

Over the last few years the Group has become one of the world's leading producers of Atlantic salmon and salmon trout. It has also confirmed 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. As a result of 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 focus further on sales, distribution and processing. In the Board of Directors' opinion, 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. Lerøy Seafood Group will therefore continue to selectively consider possible investment and merger opportunities, as well as alliances, that could strengthen the basis for further profitable growth and for sustainable value-creation. Lerøy Seafood Group shall develop further 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 strategic development. It will therefore continue to be important for the Board that the Group, through its operations, retains the confidence of the participants in the various capital markets. The Group's financial position is very good.

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 on-going 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 a development in demand for the Group's products, have become more positive over the year and considerably less characterised by fear than was the case at the beginning of the year. Having said that, the Board of Directors believes that there is still rather more uncertainty at the macro scale than can be considered normal. Development in demand for the Group's main products, Atlantic salmon and trout, has been positive so far this year. The positive development we have seen so far this year, together with an expected drop in the global supply of Atlantic salmon over the next few years, gives cause for continued optimism. This, together with expectations for improved productivity in the Group's production, including improved biology, provides justification for the Board of Directors' 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 first three quarters of 2009. The largest of these markets were France, Japan, Sweden and the USA. Although our efforts aimed at the distribution of fish to the Nordic countries failed to generate a satisfactory return, we are happy to confirm a positive development which has allowed the Group, together with its customers, to strength 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 improvement and market-orientated structure, will provide a more robust platform for earnings in the coming years. It is still the opinion of the Board of Directors that the Group's profit in the second half of the year will be better than it was in the first half.

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

Bergen, 11 November 2009
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)

| | Q3 2009 | Q3 2008 | YTD 2009 | YTD 2008 | 2008 |
|---|------------------|-----------|------------------|-----------|-----------|
| Salgsinntekter / Operating revenues | 1 945 596 | 1 522 083 | 5 289 897 | 4 353 631 | 6 057 053 |
| Vareforbruk / Cost of goods sold | 1 297 571 | 1 028 820 | 3 599 567 | 3 077 865 | 4 279 152 |
| Lønnskostnader / Salaries and wages | 180 057 | 173 021 | 486 384 | 469 883 | 664 377 |
| Andre driftskostnader / Other operating costs | 142 399 | 151 681 | 416 096 | 420 732 | 579 295 |
| EBITDA | 325 569 | 168 561 | 787 850 | 385 151 | 534 229 |
| Ordinære avskrivninger / Ordinary depreciation | 50 274 | 52 017 | 149 138 | 148 242 | 197 023 |
| EBIT før verdjustering biomasse / EBIT before fair value adjustment biomass | 275 295 | 116 544 | 638 712 | 236 909 | 337 206 |
| Verdjustering biomasse / Fair value adjustment biomass | -143 248 | 16 458 | -4 379 | -184 696 | -36 369 |
| Driftsresultat / operating profit | 132 047 | 133 002 | 634 333 | 52 213 | 300 837 |
| Inntekt fra tilknyttede selskaper / Income from affiliated companies | 7 994 | 5 664 | 49 993 | 13 028 | 13 716 |
| Netto finansposter / Net financial items | -16 956 | -40 388 | -64 928 | -108 338 | -150 507 |
| Resultat før skattekostnad og før just. biomasse / Profit before tax bef adj biom. | 272 374 | 77 701 | 615 523 | 140 848 | 200 966 |
| Resultat før skattekostnad / Profit before tax | 123 085 | 98 278 | 619 398 | -43 097 | 164 046 |
| Beregnete skatter / Estimated taxation | -30 322 | -24 135 | -159 532 | 19 178 | -36 994 |
| Periodens resultat / Profit for the period | 92 763 | 74 143 | 459 866 | -23 919 | 127 052 |

Balanse / Balance Sheet

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

| | 30.09.09 | 30.09.08 | 31.12.08 |
|--|------------------|-----------|-----------|
| Immaterielle eiendeler / Intangible assets | 2 962 309 | 2 964 604 | 2 959 927 |
| Varige driftsmidler / Tangible fixed assets | 1 264 193 | 1 300 515 | 1 294 818 |
| Finansielle anleggsmidler / Financial fixed assets | 318 843 | 331 885 | 307 359 |
| Sum anleggsmidler / Total fixed assets | 4 545 345 | 4 597 004 | 4 562 104 |
| Biologiske eiendeler / Biological assets | 1 808 732 | 1 482 737 | 1 676 164 |
| Andre varer / Other inventories | 232 374 | 214 383 | 223 158 |
| Fordringer / Receivables | 920 998 | 787 930 | 932 284 |
| Betalingsmidler / Cash and equivalents | 498 610 | 378 904 | 388 486 |
| Sum omløpsmidler / Total current assets | 3 460 714 | 2 863 954 | 3 220 092 |
| Sum eiendeler / Total assets | 8 006 059 | 7 460 958 | 7 782 196 |
| Innskutt egenkapital / Equity contributions | 2 642 612 | 2 648 089 | 2 642 612 |
| Opptjent egenkapital / Earned equity | 1 378 152 | 970 216 | 1 101 073 |
| Minoritetsinteresser / Minority interests | 20 172 | 18 665 | 20 658 |
| Sum egenkapital / Total equity | 4 040 936 | 3 636 970 | 3 764 343 |
| Avsetning for forpliktelser / Accrued liabilities | 833 192 | 581 273 | 682 538 |
| Langsiktig gjeld / Long-term liabilities | 1 557 061 | 1 762 110 | 1 676 911 |
| Kortsiktige kreditter / Short-term loans | 755 935 | 710 618 | 841 921 |
| Annen kortsiktig gjeld / Other short-term liabilities | 818 935 | 769 987 | 816 483 |
| Sum gjeld / Total liabilities | 3 965 123 | 3 823 988 | 4 017 853 |
| Sum egenkapital og gjeld / Total equity and liabilities | 8 006 059 | 7 460 958 | 7 782 196 |

Nøkkeltall / Key figures

| | Q3 2009 | Q3 2008 | YTD 2009 | YTD 2008 | 2008 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Resultatmargin / Profit margin ¹⁾ | 6,3 % | 6,5 % | 11,7 % | -1,0 % | 2,7 % |
| Driftsmargin før just. biomasse / Operating margin before adj. biomass | 14,1 % | 7,7 % | 12,1 % | 5,4 % | 5,6 % |
| Driftsmargin / Operating margin ²⁾ | 6,8 % | 8,7 % | 12,0 % | 1,2 % | 5,0 % |
| Resultat per aksje før just. biomasse / Earnings per share before adj. biomass | 3,75 | 1,10 | 8,47 | 2,03 | 2,83 |
| Resultat per aksje / Earnings per share ³⁾ | 1,71 | 1,40 | 8,56 | -0,45 | 2,33 |
| Utvannet resultat per aksje / Diluted earnings per share | 1,71 | 1,41 | 8,56 | -0,45 | 2,33 |
| ROCE før just. biomasse (annualisert) / ROCE before adj. biomass (annualised) | 20,6 % | 8,3 % | 16,0 % | 6,1 % | 6,4 % |
| ROCE (annualisert) / ROCE (annualised) ⁴⁾ | 9,5 % | 9,7 % | 15,5 % | 1,5 % | 5,5 % |
| Egenkapitalandel / Equity ratio | 50,5 % | 48,8 % | 50,5 % | 48,8 % | 48,4 % |
| Netto rentebærende gjeld / Net interest bearing debt | 1 813 498 | 2 093 389 | 1 813 498 | 2 093 389 | 2 126 196 |
| Kontantstrøm per aksje / Cash-flow per share ⁵⁾ | 2,92 | 3,22 | 11,25 | 4,03 | 3,91 |
| Utvannet kontantstrøm per aksje / Diluted cash-flow per share | 2,92 | 3,24 | 11,25 | 4,04 | 3,91 |

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 Q3 2009 / SEGMENT INFORMATION Q3 2009

(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 foretningmessig risiko. Produksjon består av selskapene Lerøy Midnor AS, Lerøy Aurora AS (konsern), Lerøy Hydrotech AS (konsern), Lerøy Austevoll Holding AS (konsern), Lerøy Fossen AS, Sigerfjord Aqua AS (konsern), 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 Austevoll Holding AS (group), Lerøy Fossen AS, Sigerfjord Aqua AS (group), 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 |
|--|-----------|-----------|-------------------|--------------------|
| Q3 2009 | | | | |
| Ekstern omsetning / external revenues | 1 863 727 | 81 869 | 0 | 1 945 596 |
| Intern omsetning / intra-group revenues | 56 536 | 902 595 | -959 131 | 0 |
| Sum omsetning / Total revenues | 1 920 263 | 984 464 | -959 131 | 1 945 596 |
| Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass | 51 467 | 228 609 | -4 781 | 275 295 |
| Driftsresultat / Operating profit | 51 467 | 85 361 | -4 781 | 132 047 |
| Q3 2008 | | | | |
| Ekstern omsetning / external revenues | 1 450 712 | 69 254 | 2 117 | 1 522 083 |
| Intern omsetning / intra-group revenues | 23 729 | 669 307 | -693 036 | 0 |
| Sum omsetning / Total revenues | 1 474 441 | 738 561 | -690 919 | 1 522 083 |
| Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass | 35 241 | 94 065 | -12 762 | 116 544 |
| Driftsresultat / Operating profit | 35 241 | 110 523 | -12 762 | 133 002 |
| YTD 2009 | | | | |
| Ekstern omsetning / external revenues | 5 064 550 | 225 294 | 53 | 5 289 897 |
| Intern omsetning / intra-group revenues | 131 433 | 2 346 970 | -2 478 403 | 0 |
| Sum omsetning / Total revenues | 5 195 983 | 2 572 264 | -2 478 350 | 5 289 897 |
| Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass | 133 772 | 522 763 | -17 823 | 638 712 |
| Driftsresultat / Operating profit | 133 772 | 518 384 | -17 823 | 634 333 |
| YTD 2008 | | | | |
| Ekstern omsetning / external revenues | 4 134 579 | 218 411 | 641 | 4 353 631 |
| Intern omsetning / intra-group revenues | 101 262 | 1 817 028 | -1 918 290 | 0 |
| Sum omsetning / Total revenues | 4 235 841 | 2 035 439 | -1 917 649 | 4 353 631 |
| Driftsresultat før just. biomasse / EBIT before adj. biomass | 75 629 | 189 147 | -27 867 | 236 909 |
| Driftsresultat / Operating profit | 75 629 | 4 451 | -27 867 | 52 213 |

| Geografisk fordeling / Geographic market | Q3 2009 | % | Q3 2008 | % | YTD 2009 | % | YTD 2008 | % |
|---|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| EU | 1 076 692 | 55,3 | 855 133 | 56,2 | 2 960 995 | 56,0 | 2 524 612 | 58,0 |
| Norge / Norway | 325 327 | 16,7 | 314 479 | 20,7 | 909 735 | 17,2 | 768 039 | 17,6 |
| Asia / Asia Pacific | 215 797 | 11,1 | 152 436 | 10,0 | 614 626 | 11,6 | 466 515 | 10,7 |
| USA & Canada | 155 116 | 8,0 | 69 448 | 4,6 | 398 169 | 7,5 | 207 925 | 4,8 |
| Resten av Europa/Rest of Europe | 133 181 | 6,8 | 108 433 | 7,1 | 309 203 | 5,8 | 310 903 | 7,1 |
| Andre / Others | 39 483 | 2,0 | 22 154 | 1,5 | 97 168 | 1,8 | 75 637 | 1,7 |
| Sum omsetning / Total revenues | 1 945 596 | 100,0 | 1 522 083 | 100,0 | 5 289 896 | 100,0 | 4 353 631 | 100,0 |

| Produktområde / Product areas | Q3 2009 | % | Q3 2008 | % | YTD 2009 | % | YTD 2008 | % |
|---------------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| Hel laks / Whole salmon | 890 965 | 45,8 | 716 631 | 47,1 | 2 495 652 | 47,2 | 1 976 788 | 45,4 |
| Bearbeidet laks / Processed salmon | 539 943 | 27,8 | 309 895 | 20,4 | 1 407 843 | 26,6 | 1 027 104 | 23,6 |
| Hvitfisk / Whitefish | 140 247 | 7,2 | 143 709 | 9,4 | 472 388 | 8,9 | 463 932 | 10,7 |
| Ørret / Salmontrout | 143 572 | 7,4 | 138 966 | 9,1 | 354 271 | 6,7 | 335 434 | 7,7 |
| Skalldyr / Shellfish | 86 969 | 4,5 | 109 203 | 7,2 | 232 625 | 4,4 | 266 237 | 6,1 |
| Pelagisk / Pelagic fish | 48 961 | 2,5 | 21 082 | 1,4 | 103 479 | 2,0 | 58 516 | 1,3 |
| Annet / Others | 94 939 | 4,9 | 82 597 | 5,4 | 223 638 | 4,2 | 225 620 | 5,2 |
| Sum omsetning / Total revenues | 1 945 596 | 100,0 | 1 522 083 | 100,0 | 5 289 896 | 100,0 | 4 353 631 | 100,0 |

NOTE 2: KONTANTSTRØMOPPSTILLING / CASH FLOW STATEMENT

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

| | <u>Q3 2009</u> | <u>Q3 2008</u> | <u>YTD 2009</u> | <u>YTD 2008</u> |
|--|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Kontantstrøm fra drift / Cash flow from operating activities | | | | |
| Resultat før skatt / Profit before tax | 123 085 | 98 277 | 619 398 | -43 098 |
| Ordinære avskrivninger / Ordinary depreciation | 50 274 | 52 017 | 149 138 | 148 242 |
| Endring kundefordringer / Change in accounts receivable | -11 147 | 77 552 | 10 107 | 30 193 |
| Endring leverandører / Change in accounts payable | 39 591 | 58 176 | 68 270 | 14 092 |
| Endring verdjustering biomasse / Change in value adjustment biomass | 143 248 | -16 458 | 4 379 | 184 696 |
| Endring varelager / Change in inventories | -207 865 | -186 922 | -146 162 | -122 675 |
| Resultat tilknyttede selskaper / Profit impact affiliated companies * | -7 994 | -5 664 | -23 568 | -13 028 |
| Andre tidsavgrensninger og betalt skatt / Other accruals and taxes paid | 27 515 | 95 578 | -79 065 | 17 649 |
| Netto kontantstrøm fra drift / Net cash flows from operating activities | 156 707 | 172 556 | 602 497 | 216 071 |
| Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter / Cash flow from investing activities | | | | |
| Netto investering i varige driftsmidler etc. / Net investment in fixed assets etc. | -44 215 | -66 790 | -126 330 | -299 120 |
| Netto investering i immaterielle eiendeler / Net investment in intangible fixed assets | -740 | 1 242 | -1 226 | -120 000 |
| Netto utbetaling ved kjøp av aksjer etc. / Net payments for acquisitions of shares etc. | -231 | 643 | -1 745 | 643 |
| Netto utbetaling ved kjøp av konsernselskaper / Net acquisitions of group companies | 0 | -15 150 | -3 625 | -15 692 |
| Endring langsiktige fordringer etc. / Change in long-term receivables etc. | -630 | -1 176 | -3 311 | -2 367 |
| Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter / Net cash flow from investing activities | -45 816 | -81 231 | -136 237 | -436 536 |
| Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter / Cash flow from financing activities | | | | |
| Netto endring i kortsiktige kreditter / Net change in bank overdraft | -19 254 | 66 055 | -114 746 | 131 024 |
| Endring langsiktig gjeld / Net change in long-term debt | -37 983 | -40 187 | -91 090 | 50 411 |
| Netto innbetaling av egenkapital / Net equity contributions | 1 600 | -7 282 | 1 600 | -20 498 |
| Utbetaling av utbytte / Dividend payments | -1 505 | -1 500 | -151 900 | -99 306 |
| Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter / Net cash flow from financing activities | -57 142 | 17 086 | -356 136 | 61 631 |
| Netto kontantstrøm for perioden / Net cash flows for the period | 53 749 | 108 411 | 110 124 | -158 834 |
| Betalingsmidler ved periodens begynnelse / Cash and equivalents at beginning of period | 444 861 | 270 493 | 388 486 | 537 738 |
| Betalingsmidler ved periodens slutt / Cash and equivalents at end of period | 498 610 | 378 904 | 498 610 | 378 904 |

* Justert for utbytte NOK 26 425 / Adjusted for dividend NOK 26 425

NOTE 3: TOTALRESULTAT / COMPREHENSIVE INCOME

| | <u>Q3 2009</u> | <u>Q3 2008</u> | <u>YTD 2009</u> | <u>YTD 2008</u> | <u>2008</u> |
|---|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Periodens resultat / Profit for the period | 92 763 | 74 143 | 459 866 | -23 919 | 127 052 |
| Egenkapitalkorreksjon tilknyttede selskaper / Equity adjustments affiliates | -29 748 | | -19 669 | | -28 234 |
| Omregningsdifferanse m.m / Conversion differences etc. | 165 | 2 106 | -13 980 | 2 631 | 12 008 |
| Totalresultat for perioden / comprehensive income | 63 180 | 76 249 | 426 217 | -21 288 | 110 826 |
| Henføres til / Allocated to: | | | | | |
| Majoritetens andel / Majority interests | 62 057 | 77 186 | 425 547 | -21 301 | 105 614 |
| Minoritetens andel / Minority interests | 1 123 | -937 | 670 | 13 | 5 212 |
| Totalresultat for perioden / comprehensive income | 63 180 | 76 249 | 426 217 | -21 288 | 110 826 |

NOTE 4: EGNE AKSJER / OWN SHARES

I Q3 2009 har Lerøy Seafood Group ASA ikke ervervet egne aksjer. Per 30.9.2009 eier Lerøy Seafood Group ASA 229 776 egne aksjer, som er bokført til en gjennomsnittlig kurs på NOK 53,77 per aksje.

In Q3 2009 Lerøy Seafood Group ASA has not bought any own shares. At 30.9.2009 the company holds 229 776 own shares, which are booked at an average share price of NOK 53.77 per share.

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 (2008) er anvendt her, og det henvises til årsregnskapet for 2008 for fullstendig redegjørelse av regnskapsprinsippene. Balanse, Kontantstrømsoppstilling og Egenkapitalutvikling er sammendratt sammenliknet med oppstillingene i årsregnskapet. 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 datterselskap 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 salgsverdi 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 motytelse 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 kontantstrømsoppstilling viser konsernets samlede kontantstrøm fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter. Kjøp av datterselskap 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 (2008) has been used here, and we refer to the annual accounts for 2008 for a complete description of the accounting principles. Balance Sheet, Cash Flow Statement, and Changes In Equity are condensed compared to the statements in the Annual Report. 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's 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.