

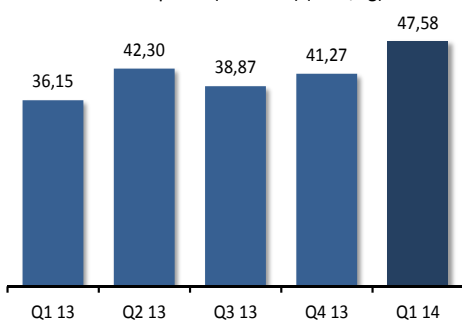
Kvartalsrapport



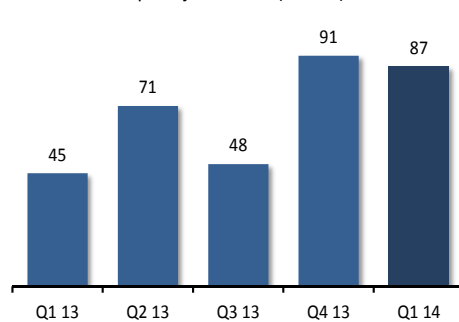
Q1-14



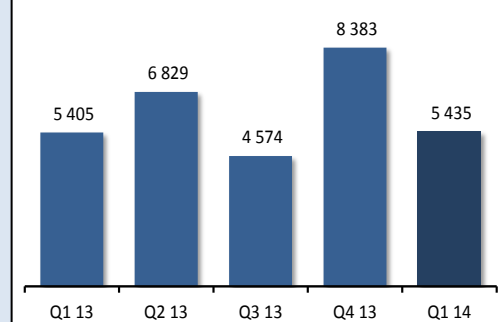
Laksepriser (NASDAQ) (NOK/kg)



Operasjonell EBIT (MNOK)



Slaktet volum (HOG)



HOVEDPUNKTER 1. KVARTAL 2014

- Beste marginer i NRS sin historie
 - Operasjonell EBIT pr. kg i Region Nord ble NOK 18,71
 - Operasjonell EBIT pr. kg i Region Sør ble NOK 15,40
 - ROCE siste 4 kvartal ble 29,3 %
- Fremdeles meget sterkt laksemarked drevet av god etterspørsel og lav tilbudsvekst
 - Historisk høye laksepriser i kvartalet
 - Gode framtidsutsikter med høye forward priser
- Justert utbyttepolitikk
- Fordelaktig refinansiering av konsernet som gir økt fleksibilitet
- NRS er innstilt på tildeling av 10 nye grønne konsesjoner
 - NRS er motivert og klar for utfordringen med å være en driver mot en mer bærekraftig produksjon
 - Potensiell kapasitetsvekst på 40 %
 - Totalt vederlag MNOK 146
 - Gir muligheter til å etablere en betydelig større driftsstruktur i Region Nord

| NORWAY ROYAL SALMON - HOVEDTALL (Tall i kr 1.000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2013 |
|---|-----------------------|-----------------------|----------------------|
| Driftsinntekter | 695 371 | 527 593 | 2 603 712 |
| Operasjonell EBITDA | 96 306 | 52 633 | 289 729 |
| Operasjonell EBIT | 87 057 | 44 781 | 256 002 |
| Resultatandel fra tilknyttede selskap | 2 522 | 2 810 | 28 834 |
| Driftsresultat (EBIT) | 28 325 | 92 425 | 379 561 |
| Resultat før skatt (EBT) | 12 307 | 84 034 | 396 292 |
| Resultat pr. aksje (NOK) - før virkelig verdjustering | 1,05 | 0,58 | 5,43 |
| Avkasting på sysselsatt kapital (ROCE) ¹⁾ | 29,3 % | 5,5 % | 25,3 % |
| Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter | 102 016 | -7 219 | 211 835 |
| Investeringer i driftsmidler | 8 355 | 17 017 | 65 399 |
| Netto rentebærende gjeld | 367 359 | 603 883 | 453 883 |
| Egenkapitalandel | 47,8 % | 38,1 % | 42,4 % |
| Slaktet volum (HOG) | 5 435 | 5 405 | 25 191 |
| Operasjonell EBIT per kg ²⁾ | 17,04 | 9,26 | 11,12 |
| Solgt volum - salgsvirksomheten | 13 978 | 13 574 | 62 141 |

1)ROCE: Avkasting på sysselsatt kapital basert på 4 kvartalers rullerende EBIT før virkelig verdjustering /gjennomsnittlig (Netto rentebærende gjeld + EK - Finansielle eiendeler)

2) Operasjonell EBIT per kg for segmentene inkludert margin fra salg

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40 Tel: +47 7392 4300
Pb. 2608 Sentrum Fax: +47 7392 4301
7414 Trondheim

KRISTIANSAND

Gravane 8 Tel: +47 3812 2666
Pb. 110 Fax: +47 3812 2679
4662 Kristiansand



FINANSIELLE RESULTATER I PERIODEN

(Tall i parentes er samme periode i 2013, med mindre noe annet er oppgitt)

Inntekter og resultat

Konsernets totale driftsinntekter var MNOK 695,4 (MNOK 527,6) i 1. kvartal 2014, en økning på 32 % sammenlignet med 1. kvartal 2013. Konsernet oppnådde en operasjonell EBIT på MNOK 87,1 (MNOK 44,8), en økning på MNOK 42,3. Økningen i driftsinntekter og operasjonell EBIT skyldes hovedsakelig høyere oppnådde salgspriser. Konsernet resultatførte virkelig verdijusteringer på MNOK -61,3 (MNOK 44,8), en reduksjon på MNOK 106,1.

Oppdrettsvirksomheten slaktet 5 435 tonn sløyd vekt (5 405 tonn) i 1. kvartal, tilnærmet det samme som i tilsvarende kvartal i fjor. Oppdrettsvirksomheten inkludert salg, fikk en operasjonell EBIT pr. kg på NOK 17,04 (NOK 9,26). Salgsvirksomheten solgte 13 978 tonn (13 574 tonn), en økning på 3 %.

Finansposter og resultatandel fra tilknyttede selskaper

Resultatandel fra tilknyttede selskaper var MNOK 2,5 i 1. kvartal 2014 (MNOK 2,8). NRS sin andel av virkelig verdijustering av biomassen etter skatt var MNOK -6,0 (MNOK -0,1). Tilknyttede selskaper som er oppdrettselskaper, slaktet til sammen 2 071 tonn, 411 tonn høyere enn tilsvarende kvartal forrige år. Av dette utgjorde NRS sin andel 746 tonn, en økning på 117 tonn fra 1. kvartal 2013.

I kvartalet er det kostnadsført et tap på TRS-avtaler på egne aksjer med MNOK 11,2. Netto rentekostnad i perioden var MNOK 4,7 (MNOK 10,6), en reduksjon på MNOK 5,9.

Balansen

Totalkapitalen var MNOK 1 834 ved utgangen av 1. kvartal 2013, en reduksjon på MNOK 218 fra forrige kvartalsslutt.

Endring i totalkapital skyldes flere forhold. Konsernets fordringer ble redusert med MNOK 138,2. Anleggsmidler hadde en netto økning på MNOK 1,6. Virkelig verdijusteringen i biomassen ble redusert med MNOK 58,0 og varelager og biomasse til kost redusert med totalt MNOK 27,8. Netto reduksjon i varelager og biologiske eiendeler ble dermed MNOK 85,8.

Netto rentebærende gjeld ble redusert med MNOK 86,5 fra MNOK 453,9 ved utgangen av forrige periode til MNOK 367,4 ved utgangen av 1. kvartal 2013. Reduksjonen skyldes en operasjonell EBITDA på MNOK 96,3 og en reduksjon i arbeidskapital på MNOK 11,9. Investering i anleggsmidler på MNOK 8,4 har hatt motsatt effekt på rentebærende gjeld.

Per 31. mars var egenkapitalen på MNOK 877,0 en økning på MNOK 8,0 sammenlignet med utgangen av forrige kvartal. Økningen skyldes et positivt totalresultat i perioden på MNOK 10,4. Egenkapitalandel ved utgangen av perioden ble 47,8 %.

Kontantstrømoppstilling

Konsernet hadde i kvartalet en positiv kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter på MNOK 102,0, en økning på MNOK 109,2 fra tilsvarende kvartal i fjor. Den positive kontantstrømmen skyldes en positiv operasjonell EBIT på MNOK 87,1, en reduksjon i fordringer på MNOK 116,2 og en reduksjon i varer og biologiske eiendeler på MNOK 27,8,

TRONDHEIM

Olav Trygvasons gt. 40 Tel: +47 7392 4300
Pb. 2608 Sentrum Fax: +47 7392 4301
7414 Trondheim

KRISTIANSAND

Gravane 8 Tel: +47 3812 2666
Pb. 110 Fax: +47 3812 2679
4662 Kristiansand



mens en reduksjon i leverandørgjeld på MNOK 151,6, har redusert den positive kontantstrømmen.

Netto utbetalinger knyttet til investeringsaktiviteter utgjorde i 1. kvartal MNOK 11,2 (utbetaling MNOK 17,2), noe som knytter seg til utbetalinger ved investering i driftsmidler på MNOK 8,4 og realisert tap ved rullering av TRS-avtaler på MNOK 2,8.

Netto utbetalinger fra finansieringsaktiviteter utgjorde i 1. kvartal MNOK 86,5 (innbetaling MNOK 36,7). I forbindelse med refinansieringen av konsernet er det tatt opp ny langsiktig gjeld med MNOK 300 og nedbetalt MNOK 243,9. I tillegg er det tatt opp ny leasinggjeld på MNOK 2,3 og kassekredittgjelden er økt med MNOK 133,5, mens det er betalt renter og avdrag med henholdsvis MNOK 4,4 og MNOK 7,1 i perioden.

SEGMENTINFORMASJON

Konsernets virksomhet er organisert i to forretningsområder: Oppdrett og Salg. Resultatene i de to forretningsområdene blir fulgt opp for å nå det overordnede målet om maksimering av operasjonell EBIT pr. kg og marginer.

Konsernets oppdrettsvirksomhet er organisert i to geografiske segmenter: Region Nord og Region Sør. Norway Royal Salmon følger den samlede verdiskapningen basert på laksens opprinnelsessted. Ekstern rapportering vil derfor være fokusert på måling av total lønnsomhet for slaktet volum basert på opprinnelsessted for det slaktede volumet (operasjonell EBIT/kg). Derfor er bidraget fra salgsvirksomheten allokert til Region Nord og Region Sør basert på slaktet volum i oppdrettsvirksomheten i disse segmentene.

Konsernet eier 25 konsesjoner for lakseoppdrett fordelt på 19 konsesjoner i Region Nord lokalisert på Senja og i Vest-Finnmark og 6 konsesjoner i Region Sør i området omkring Haugesund.

Segmentene hadde i 1. kvartal en omsetning på MNOK 694,2 (MNOK 526,6), en økning på 32 % sammenlignet med tilsvarende kvartal i fjor. Gjennomsnittlig spotpris (NASDAQ) superior kvalitet pr. kg sløyd vekt var NOK 47,58, en økning på 15 % sammenlignet med 4. kvartal 2013 og en økning på 32 % sammenlignet med 1. kvartal 2013. Salgsvirksomheten hadde en økning i solgt volum på 3 % sammenlignet med tilsvarende kvartal forrige år. Totalt er det omsatt 13 978 tonn (13 574 tonn) i 1. kvartal. Salgsvirksomheten oppnådde en operasjonell EBIT før åpne fastpriskontrakter på MNOK 2,5, som gir NOK 0,18 (NOK 0,47) i EBIT pr. kg solgt kvantum i perioden. Konsernets fordringer var på MNOK 342,7 ved utgangen av kvartalet. NRS har valgt å øke avsetningen for usikre fordringer i kvartalet, som har redusert EBIT med MNOK 0,6. Tap på åpne fastpriskontrakter utgjorde MNOK 10,2 (MNOK 7,6), noe som utgjør NOK -0,73 (NOK -0,56) pr. kg solgt kvantum i kvartalet. Salgsvirksomheten fikk da en operasjonell EBIT på MNOK -7,6 (MNOK -1,2).

Oppdrettsvirksomheten hadde i 1. kvartal et slaktevolum på 5 435 tonn sløyd vekt (5 405 tonn), tilnærmet det samme som i tilsvarende kvartal i fjor. Estimert slaktevolum for 2014 er 29 000 tonn (25 191 tonn), som er en økning på 15 % fra 2013. Estimert smoltutsett er 8,3 millioner stykk (7,6 millioner stykk), som er en økning på 9 % fra 2013.

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679



KVARTALSRAPPORT

1. kvartal 2014

| SAMMENDRAG SEGMENTER (Tall i kr 1.000) | 1. kv. 2014 | | 1.kv 2013 | |
|---|-------------------|--------------------------|-------------------|--------------------------|
| | Operasjonell EBIT | Operasjonell EBIT pr. kg | Operasjonell EBIT | Operasjonell EBIT pr. kg |
| Oppdrettsvirksomheten | 100 264 | 18,45 | 51 255 | 9,48 |
| Salgsvirksomheten | 2 536 | 0,47 | 6 410 | 1,19 |
| Åpne fastpriskontrakter | -10 172 | -1,87 | -7 645 | -1,41 |
| Sum segmenter | 92 629 | 17,04 | 50 020 | 9,26 |
| Slaktet volum (tonn) | 5 435 | | 5 405 | |

REGION NORD

Operasjonell EBIT ble MNOK 86,6 (MNOK 44,1) i 1. kvartal, en økning på MNOK 42,5 sammenlignet med samme kvartal i fjor. Det er oppnådd en operasjonell EBIT pr. kg fra oppdrettsvirksomheten på NOK 18,71 (NOK 10,09).

Det ble slaktet 5 007 tonn (4 473 tonn) i regionen i 1. kvartal, en økning på 11,9 % fra tilsvarende periode i fjor. Oppdrettsvirksomheten oppnådde en pris som var NOK 10,50 høyere pr. kg sammenlignet med tilsvarende periode i fjor. EBIT før åpne fastpriskontrakter fra salg har styrket operasjonell EBIT med NOK 0,47 pr. kg. Fastpriskontrakter utgjør 22,5 % av solgt volum i kvartalet. Realisert pris på fastpriskontraktene var lavere enn markedsprisen og har redusert operasjonell EBIT pr. kg med NOK 1,87. Dette gir et netto bidrag fra salg på NOK -1,40 pr. kg.

Produksjonskostnaden på slaktet fisk er NOK 0,05 høyere enn i fjerde kvartal. Tilveksten i kvartalet har vært vesentlig bedre enn forventet. Det har vært høyere kostnader som følge av flere lusebehandlinger en normalt, spesielt i Troms. Lusebehandlingene har medført noe forhøyet dødelighet. I Troms er uttak av fisk forskuttet på 2012 generasjonen som følge av utfordringer med lakselus. Tilvekstkostnaden i kvartalet er lavere enn forventet på grunn av bedre tilvekst.

Estimert slaktekvantum for 2014 er 22 800 tonn (20 491 tonn) og estimert smoltutsett er 6,6 millioner stykk (5,9 millioner stykk).

| NØKKELTALL (Tall i kr 1.000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2013 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Driftsinntekter | 639 705 | 437 008 | 2 097 896 |
| Operasjonell EBITDA | 93 065 | 49 502 | 263 725 |
| Operasjonell EBIT | 86 642 | 44 097 | 240 330 |
| Investering i driftsmidler | 6 772 | 17 017 | 48 929 |
| Slaktet volum (tonn) | 5 007 | 4 473 | 20 491 |
| Operasjonell EBIT pr. kg Oppdrett | 18,71 | 10,09 | 12,33 |
| Op. EBIT pr. kg Salg inkl. kontrakter | -1,40 | -0,23 | -0,60 |
| Total operasjonell EBIT pr. kg | 17,30 | 9,86 | 11,73 |

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40 Tel: +47 7392 4300
Pb. 2608 Sentrum Fax: +47 7392 4301
7414 Trondheim

KRISTIANSAND

Gravane 8 Tel: +47 3812 2666
Pb. 110 Fax: +47 3812 2679
4662 Kristiansand



REGION SØR

Operasjonell EBIT ble MNOK 6,0 (MNOK 5,9) i 1. kvartal, en økning på MNOK 0,1 sammenlignet med samme kvartal i fjor. Det er oppnådd en operasjonell EBIT pr. kg fra oppdrettsvirksomheten på NOK 15,40 (NOK 6,59).

I Region Sør ble det i 4. kvartal slaktet 428 tonn (932 tonn) en reduksjon på 54,1 % fra tilsvarende periode i fjor. Oppdrettsvirksomheten oppnådde en pris som var NOK 14,72 høyere pr. kg sammenlignet med tilsvarende periode i fjor. EBIT før åpne fastpriskontrakter fra salg har styrket operasjonell EBIT med NOK 0,47 pr. kg. Fastpriskontrakter utgjør 22,5 % av solgt volum i kvartalet. Realisert pris på fastpriskontraktene var lavere enn markedsprisen og har redusert operasjonell EBIT pr. kg med NOK 1,87. Dette gir et netto bidrag fra salg på NOK -1,40 pr. kg.

Produksjonskostnaden på slaktet fisk er fortsatt høyere enn ønskelig. Denne fisken har hatt PD med forhøyet dødelighet og i tillegg er fôrfaktoren på et historisk høyt nivå. Utfordringer og høye kostnader med lakselus i kvartalet har bidratt til at tilveksten og overlevelsen er vesentlig lavere enn forventet.

Estimert slaktekvantum for 2014 er 6 200 tonn (4 700 tonn) og estimert smoltutsett er 1,7 millioner stykk (1,7 millioner stykk).

| NØKKELTALL (Tall i kr 1.000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2013 |
|--|-----------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| Driftsinntekter | 54 561 | 89 612 | 435 507 |
| Operasjonell EBITDA | 8 685 | 8 370 | 50 018 |
| Operasjonell EBIT | 5 987 | 5 923 | 39 795 |
| Investering i driftsmidler | 1 583 | 13 879 | 16 431 |
| Slaktet volum (tonn) | 428 | 932 | 4 700 |
| Operasjonell EBIT pr. kg Oppdrett | 15,40 | 6,59 | 9,04 |
| Op. EBIT pr. kg Salg inkl. kontrakter | -1,40 | -0,23 | -0,57 |
| Total operasjonell EBIT pr. kg | 14,00 | 6,36 | 8,47 |

AKSJONÆRFORHOLD

Norway Royal Salmon ASA har 43 572 191 aksjer fordelt på 730 aksjonærer pr. 31.03.2013, en økning på 27 aksjonærer i forhold til utgangen av forrige kvartal. Ved utgangen av kvartalet eier konsernet 28 531 egne aksjer. Aksjekursen har sunket fra NOK 37,00 ved inngangen til kvartalet til NOK 34,50 ved utgangen av kvartalet. Det er omsatt 3 230 945 aksjer i kvartalet.

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40 Tel: +47 7392 4300
Pb. 2608 Sentrum Fax: +47 7392 4301
7414 Trondheim

KRISTIANSAND

Gravane 8 Tel: +47 3812 2666
Pb. 110 Fax: +47 3812 2679
4662 Kristiansand

HENDELSER I OG ETTER UTLØPET AV KVARTALET

Refinansiering av konsernet

Norway Royal Salmon ASA inngikk i januar en avtale med Danske Bank om refinansiering av selskapets kredittfasiliteter på til sammen MNOK 700 over 5 år. MNOK 300 er et avdragsfritt langsiktig lån og MNOK 400 er en kortsiktig kreditt- og garantifasilitet. Hovedbetingelsene reflekterer konsernets gode kredittverdighet og bankens tiltro til NRS. Avtalen har et finansielt krav til minimum 30 % egenkapitalandel og at trekk på den kortsiktige kredittfasiliteten ikke skal overstige 75 % av bokført verdi på varelager og kundefordringer. Den nye bankavtalen gir konsernet en meget god finansiell fleksibilitet.

Etter utløpet av kvartalet er det langsiktige lånet økt med MNOK 200, slik at konsernets totale kredittfasiliteter til Danske Bank er på MNOK 900.

Kontraktsmessig rett og TRS-avtaler på egne aksjer

I 1. kvartal har Norway Royal Salmon forlenget og inngått nye TRS-avtaler. Etter disse transaksjonene, eier NRS eller har kontraktsmessig rett til totalt 4 223 409 egne aksjer, tilsvarende 9,69 % av aksjekapitalen i selskapet.

Utbyttepolitikk

Styret har justert konsernets utbyttepolitikk til at selskapet skal sikre aksjonærene en avkastning som reflekterer verdiskapningen og skal bestå av utbytte og aksjekursutvikling. Minst 60 % av overskuddet skal utbetales som utbytte forutsatt at selskapets egenkapitalandel er høyere enn 40 % og at eget fremtidig kapitalbehov er dekket. For regnskapsåret 2013 foreslår styret at det utbetales utbytte på NOK 2,20 per aksje.

Grønne konsesjoner

I april fikk Norway Royal Salmon ASA's datterselskaper beskjed fra «Faggruppa for tildeling av grønne løyve» der de innstiller på at datterselskapene tildeles følgende nye grønne konsesjoner i gruppe A:

| | |
|---------------------|---|
| NRS Finnmark AS: | 5 |
| Nor Seafood AS: | 2 |
| Nord Senja Laks AS: | 2 |

Prisen er MNOK 10 per konsesjon. NRS ble innstilt på alle sine 9 søknader i gruppe A.

I mars offentliggjorde fiskeridirektoratet at NRS sitt datterselskap NRS Feøy AS tildeles en av de femten nye grønne konsesjonene i gruppe B. NRS bød MNOK 56 for sin konsesjon. Tildelingen vil medføre at NRS Feøy AS leverer inn en konsesjon i Rogaland og får to nye konsesjoner i Troms. Troms er en region hvor NRS historisk har hatt vesentlig lavere produksjonskostnader enn Rogaland. NRS forventer at flyttingen av konsesjonen til NRS sin virksomhet i Troms skal forbedre konsernets resultatmarginer.

Samlet vederlag for disse 10 nye konsesjonene vil være MNOK 146.

NRS vil etter denne innstillingen ha 35 konsesjoner som er en økning på hele 40 %. Konsernets konsesjoner vil da fordele seg med 19 konsesjoner i Finnmark, 11 konsesjoner i Troms og 5 konsesjoner i Rogaland og Hordaland. Dette gir NRS muligheter til å etablere en god og betydelig større driftsstruktur i Region Nord og spesielt i Troms.



I tillegg til dette har Wilsgård Fiskeoppdrett AS, hvor NRS eier 37,5 %, blitt innstilt på 2 nye grønne konsesjoner i gruppe A.

Hvis endelig tildeling blir som innstillingen fra faggruppa, estimerer NRS en gradvis oppbygging av biomassen over 2,5 år. Hvis endelig avklaring på tildelingen blir denne sommeren, vil full utnyttelse av konsernets MTB og slaktepotensiale bli i andre halvår 2016. NRS estimerer en gradvis økning i arbeidskapital i oppbyggingsperioden med ca. MNOK 200 og ca. MNOK 100 i driftsmidler. Produksjonskostnaden forventes ikke å bli vesentlig påvirket som følge av investeringene for mer bærekraftig produksjon, da andre produksjonskostnader forventes å bli redusert inklusiv kostnader til fiskehelse. Økt behov for smolt vil bli dekket gjennom partnerskap, både for eksterne leveranser og bygging av smoltanlegg.

Kriteriene for tildelingen av konsesjonene er å etablere en produksjon som reduserer omfanget av lakselus, samt redusere risikoen for påvirkning av vill laksefisk som følge av rømming. Fremtidig vekst for oppdrettsnæringen vil være gjennom bærekraftige løsninger. Disse nye konsesjonene medfører en vesentlig positiv endring for NRS og oppdrettsnæringen mot mer bærekraftig utvikling. NRS er motivert og klar for utfordringen med å være en driver mot en mer bærekraftig produksjon.

Sykefravær

Sykefraværet var på 6,9 % i perioden, opp 3,7 % fra forrige kvartal. Langtidssykefravær representerer en betydelig del av fraværet. Det har vært rapportert 1 personskade i perioden.

MARKEDSFORHOLD

I første kvartal ble det eksportert laks fra Norge for 10,7 milliarder kroner. Dette er en økning på 2,6 milliarder i forhold til første kvartal 2013. Økningen skyldes en betydelig økning i pris på laks. Gjennomsnittlig spot pris (NASDAQ) i første kvartal 2014 ble NOK 47,58 pr kg superior laks (levert Oslo). I samme periode i fjor var prisen NOK 36,11 (NOS pluss NOK 0,75 pr kg). Eksportvolumene fra Norge i første kvartal var 3 % høyere enn i fjor så prisøkningen gir et meget positivt bilde av etterspørselen etter laks i første kvartal. I tillegg økte eksportvolumene fra Chile noe slik at det globale tilbudet i første kvartal økte med 4 %. I første kvartal 2014 har den globale oppdrettsnæringen av Atlantisk Laks solgt laks til den høyeste gjennomsnittsprisen på mer enn 25 år. Prisøkningen vi har hatt i starten på 2014 har gitt betydelige forskjeller i etterspørselen fra land og regioner som NRS handler med ettersom ikke alle land håndterer det økte prisnivået på samme måte.

Med en moderat økning i konsumet sammen med en høy prisvekst har etterspørselen etter laks i EU vært god i første kvartal. De 27 EU landene har økt importen av norsk laks med 3 % i første kvartal. Volumøkningen er tilsvarende den totale tilbudsveksten ut av Norge. Innad i EU er det betydelige forskjeller i etterspørselen av laks. De største markedene som Frankrike og Polen reduserte sin import med henholdsvis 12 % og 4 % i første kvartal, mens marked som UK, Nederland, Sverige, Spania og Danmark alle økte importen av norsk laks. Med en tilbakegang i volum for Frankrike og Polen faller markedsandelene mot disse markedene til 12 % av norsk eksport av laks for hvert av landene.

Øst-Europa har i sum hatt en klar tilbakegang på import av norsk laks i første kvartal. Russland, som den største importøren i Øst-Europa, har redusert sin import av norsk laks med 20 % i forhold til i fjor. I tillegg har Ukraina importert 42 % mindre enn i fjor, mens Hviterusland og Kasakhstan i sum har hatt en økning av importvolum i første kvartal. En

TRONDHEIM

Olav Trygvasons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679



betydelig økning i pris på laks er nok hovedgrunnen til reduksjonen i Russland, mens både pris og høyere kreditt risiko har ført til mindre salg mot Ukraina. Andre deler av Øst-Europa har begynt å få smaken på norsk laks.

Selv med redusert etterspørsel fra Russland er de fortsatt en av de absolutt største forbrukerne av norsk laks med en markedsandel på 8,9 % i første kvartal. Den siste tiden har den politiske risikoen økt ved at det diskuteres sanksjoner mot Russland som kan påvirke handelen mellom våre land. På det veterinære plan jobber den norske laksenæringen hardt for å tilfredsstille kravene fra Russland. Det er viktig at handelen skjer uten vesentlige handelshindringer slik at den underliggende positive utviklingen mot Russland kan fortsette.

Etterspørselen etter laks fra Asia utviklet seg på en god måte i første kvartal selv med de høye prisene på laks. Den kinesiske regionen økte importen med 14 % i første kvartal. Handelsproblemer med Kina har fortsatt gjennom kvartalet selv om den underliggende etterspørselen etter laks er god. Et av de Asiatiske marked som faller tilbake er Japan som importerte 4 % mindre i første kvartal pga. prisnivået. Importen av fersk og frossen hel laks faller betydelig, mens importen av fersk fillet øker med hele 39 % i første kvartal.

Etterspørselen etter laks til USA var god i første kvartal og importen fra Norge doblet seg til nesten 9.000 tonn. Veksten er spesielt sterk for fillet, men også fersk hel fisk økte betydelig gjennom første kvartal.

Første kvartal ga et bidrag for NRS sin salgsdivisjon som var noe svakere enn ventet. Underliggende margin var svakere enn ventet, mens volum var 3 % høyere enn i fjor. Volumveksten var den samme som eksportveksten ut av Norge. Tidligere inngåtte fastpriskontrakter ga et tap på MNOK 10,2 i kvartalet, ettersom prisene på laks i første kvartal var betydelig høyere enn det NRS tidligere har ventet. NRS opplevde en vekst i første kvartal fra Asia, mens andelen til Vest-Europa falt noe tilbake. Volumene til Øst-Europa falt gjennom kvartalet.

UTSIKTENE FREMOVER

Slaktekvantum for kvartalet ble 5 435 tonn som er det samme som estimert ved forrige rapportering. Estimert slaktekvantum for 2014 er 29 000 tonn, som vil være en økning på 15 % fra 2013. Planlagt smoltutsett i 2014 er 8,3 millioner stykk, som er 9 % høyere enn forrige år og gir grunnlag for ytterligere vekst i slaktekvantumet for kommende år.

Oppdrettsvirksomheten har prissikret 21 % av volumet for resten av 2014.

Markedssituasjonen fremover oppleves som positiv ettersom markedsprisene er betydelig høyere enn på samme tid i fjor, samtidig som det globale tilbudet er forventet å øke med 5-8 % i 2014. Det har vært en god tilvekst i Norge hittil i år og slaktevolumene fra Norge forventes å øke i sommer- og høstmånedene i 2014 slik at global vekst blir høyest i denne perioden. Basert på dette forventer NRS en midlertidig prisnedgang fra dagens nivå, men et langsiktig høyt prisnivå som følge av forventninger om en begrenset langsiktig tilbudsvekst. En viktig forutsetning for det positive markedssynet er at eksporten får utvikle seg normalt uten nye og store handelshindringer.

Gjennomført refinansiering av konsernet med en total ramme til konsernets bankforbindelse på MNOK 900 og hovedbetingelser med kun 30 % egenkapitalandel og ingen inntjeningskrav, gir konsernet en meget god finansiell fleksibilitet.

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40 Tel: +47 7392 4300
Pb. 2608 Sentrum Fax: +47 7392 4301
7414 Trondheim

KRISTIANSAND

Gravane 8 Tel: +47 3812 2666
Pb. 110 Fax: +47 3812 2679
4662 Kristiansand



KVARTALSRAPPORT

1. kvartal 2014

Dersom innstillingen på tildeling av nye konsesjoner blir en realitet vil dette være en svært god mulighet for vesentlig vekst og mer bærekraftig produksjon for NRS. NRS mener vi har gode forutsetninger for å oppnå og lykkes med dette i Region Nord. Med bakgrunn i gode markedsutsikter de kommende årene med lav tilbudsvekst, forventer NRS at nye konsesjoner vil bidra positivt til konsernets resultater. NRS er tilfreds med at oppdrettsvirksomheten hovedsakelig er lokalisert i Troms og Finnmark som har gode forutsetninger for produksjon av laks. Eventuell tildeling av nye konsesjoner vil styrke denne posisjonen ytterligere.

Trondheim, 9. mai 2014

Helge Gåsø
Styrets leder

Kristine Landmark
Nestleder

Marianne E. Johnsen

Inge Kristoffersen

Endre Glastad

Åse Valen Olsen

John Binde
Konsernsjef

TRONDHEIM

Olav Trygvasons gt. 40 Tel: +47 7392 4300
Pb. 2608 Sentrum Fax: +47 7392 4301
7414 Trondheim

KRISTIANSAND

Gravane 8 Tel: +47 3812 2666
Pb. 110 Fax: +47 3812 2679
4662 Kristiansand



DELÅRSRAPPORT RESULTATREGNSKAP

| (Tall i kr 1.000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2013 |
|---|----------------|----------------|------------------|
| Salgsinntekter | 695 371 | 527 593 | 2 603 712 |
| Varekostnad | 558 147 | 439 706 | 2 137 934 |
| Lønnskostnad | 21 550 | 19 908 | 85 627 |
| Avskrivninger | 9 248 | 7 852 | 33 728 |
| Annen driftskostnad | 19 369 | 15 346 | 90 422 |
| Operasjonell EBIT | 87 057 | 44 781 | 256 002 |
| Virkelig verdijustering | -61 254 | 44 833 | 94 725 |
| Andel resultat tilknyttede selskaper | 2 522 | 2 810 | 28 834 |
| Driftsresultat (EBIT) | 28 325 | 92 425 | 379 561 |
| Resultat fra finansielle eiendeler | -11 200 | 0 | 49 447 |
| Annen netto finans | -4 817 | -8 391 | -32 716 |
| Resultat før skattekostnad (EBT) | 12 307 | 84 034 | 396 292 |
| Skatt | -5 666 | -22 743 | -80 487 |
| Periodens resultat | 6 641 | 61 292 | 315 805 |
| Resultat henført til: | | | |
| Eiere av morselskapet | 2 695 | 56 781 | 302 434 |
| Minoritetsinteresser | 3 947 | 4 511 | 13 371 |
| Periodens resultat pr. aksje (NOK) | 0,06 | 1,31 | 6,96 |
| Periodens resultat pr. aksje - utvannet | 0,06 | 1,31 | 6,96 |

UTVIDET RESULTATREGNSKAP

| (Tall i kr 1.000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2014 |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Periodens resultat | 6 641 | 61 292 | 315 805 |
| Poster som senere skal reklassifiseres over resultatet: | | | |
| Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg (netto) | 0 | 0 | -1 985 |
| Kontantstrømsikring (netto) | 3 746 | -785 | -5 340 |
| Poster som ikke skal reklassifiseres over resultatet: | | | |
| Estimatavvik på ytelsesbasert pensjonsordning (netto) | 0 | 0 | -798 |
| Periodens totalresultat | 10 387 | 60 507 | 307 683 |
| Totalresultat henført til: | | | |
| Eiere av morselskapet | 6 440 | 55 996 | 294 311 |
| Minoritetsinteresser | 3 947 | 4 511 | 13 371 |



BALANSE

| (Tall i kr 1.000) | 31.03.2014 | 31.12.2013 | 31.03.2013 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Immatrielle eiendeler | 502 887 | 502 887 | 502 887 |
| Varige driftsmidler | 209 661 | 210 554 | 188 064 |
| Finansielle anleggsmidler | 139 802 | 137 280 | 121 877 |
| Anleggsmidler | 852 350 | 850 721 | 812 829 |
| Varelager og biologiske eiendeler | 580 496 | 666 276 | 558 539 |
| Fordringer | 342 700 | 480 883 | 351 410 |
| Bankinnskudd, kontanter | 58 064 | 53 732 | 22 112 |
| Omløpsmidler | 981 260 | 1 200 891 | 932 060 |
| SUM EIENDELER | 1 833 610 | 2 051 612 | 1 744 889 |
| Aksjekapital | 43 544 | 43 542 | 43 516 |
| Øvrig egenkapital | 775 129 | 771 090 | 575 394 |
| Minoritetsinteresser | 58 302 | 54 355 | 45 494 |
| Egenkapital | 876 975 | 868 989 | 664 404 |
| Pensjoner | 10 320 | 10 320 | 9 854 |
| Utsatt skatt | 238 693 | 231 640 | 184 191 |
| Avsetning forpliktelser | 249 012 | 241 960 | 194 045 |
| Langsiktig rentebærende gjeld | 384 788 | 323 084 | 338 992 |
| Kortsiktig rentebærende gjeld | 40 635 | 184 530 | 287 002 |
| Leverandørgjeld | 231 389 | 382 944 | 214 750 |
| Betalbar skatt | 7 923 | 8 313 | 780 |
| Annen kortsiktig gjeld | 42 887 | 41 792 | 44 915 |
| Kortsiktig gjeld | 322 834 | 617 580 | 547 447 |
| SUM GJELD OG EGENKAPITAL | 1 833 610 | 2 051 612 | 1 744 889 |

TRONDHEIM

Olav Trygvasons gt. 40 Tel: +47 7392 4300
Pb. 2608 Sentrum Fax: +47 7392 4301
7414 Trondheim

KRISTIANSAND

Gravane 8 Tel: +47 3812 2666
Pb. 110 Fax: +47 3812 2679
4662 Kristiansand



KVARTALSRAPPORT

1. kvartal 2014

EGENKAPITALOPPSTILLING

| 31.03.2014 | Egenkapital tilordnet morselskapets aksjonærer | | | | | |
|-------------------------------------|---|------------------------|--|----------------|-----------------------------------|----------------------------|
| (Tall i NOK 1 000) | Aksje- kapital | Egne aksjer | Annen innskutt og opptjent EK | Sum | Minoritets- interesser | Sum egenkapital |
| Egenkapital 1.1.2014 | 43 572 | -30 | 771 090 | 814 632 | 54 355 | 868 989 |
| Periodens totalresultat | 0 | 0 | 6 440 | 6 440 | 3 947 | 10 387 |
| Transaksjoner med eierne | | | | | | |
| Aksjebasert betaling | 0 | 0 | -2 448 | -2 448 | 0 | -2 448 |
| Endring egne aksjer | 0 | 2 | 46 | 47 | 0 | 47 |
| Sum transaksjoner med eierne | 0 | 2 | -2 402 | -2 401 | 0 | -2 401 |
| Egenkapital 31.03.2014 | 43 572 | -29 | 775 128 | 818 673 | 58 303 | 876 975 |

| 31.03.2013 | Egenkapital tilordnet morselskapets aksjonærer | | | | | |
|-------------------------------------|---|------------------------|--|----------------|-----------------------------------|----------------------------|
| (Tall i NOK 1 000) | Aksje- kapital | Egne aksjer | Annen innskutt og opptjent EK | Sum | Minoritets- interesser | Sum egenkapital |
| Egenkapital 1.1.2013 | 43 572 | 0 | 522 628 | 566 201 | 40 984 | 607 184 |
| Periodens totalresultat | 0 | 0 | 55 996 | 55 996 | 4 511 | 60 507 |
| Transaksjoner med eierne | | | | | | |
| Aksjebasert betaling | 0 | 0 | -467 | -467 | 0 | -467 |
| Endring egne aksjer | 0 | -56 | -2 762 | -2 818 | 0 | -2 818 |
| Sum transaksjoner med eierne | 0 | -56 | -3 229 | -3 285 | 0 | -3 285 |
| Egenkapital 31.03.2013 | 43 572 | -56 | 575 394 | 618 910 | 45 494 | 664 404 |

| 31.12.2013 | Egenkapital tilordnet morselskapets aksjonærer | | | | | |
|-------------------------------------|---|------------------------|--|----------------|-----------------------------------|----------------------------|
| (Tall i NOK 1 000) | Aksje- kapital | Egne aksjer | Annen innskutt og opptjent EK | Sum | Minoritets- interesser | Sum egenkapital |
| Egenkapital 1.1.2013 | 43 572 | 0 | 522 628 | 566 201 | 40 984 | 607 184 |
| Periodens totalresultat | 0 | 0 | 294 311 | 294 311 | 13 371 | 307 683 |
| Transaksjoner med eierne | | | | | | |
| Utbytte | 0 | 0 | -43 542 | -43 542 | 0 | -43 542 |
| Aksjebasert betaling | 0 | 0 | -282 | -282 | 0 | -282 |
| Endring egne aksjer | 0 | -30 | -2 024 | -2 054 | 0 | -2 054 |
| Sum transaksjoner med eierne | 0 | -30 | -45 848 | -45 877 | 0 | -45 877 |
| Egenkapital 31.12.2013 | 43 572 | -30 | 771 090 | 814 632 | 54 355 | 868 989 |

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679



KVARTALSRAPPORT

1. kvartal 2014

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

| (Tall i kr 1.000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2013 |
|--|----------------|---------------|--------------|
| Operasjonell EBIT | 87 057 | 44 781 | 256 002 |
| Justert for: | | | |
| Betalte skatter | -390 | 0 | -780 |
| Avskrivninger | 9 248 | 7 852 | 33 728 |
| Gevinst (-)/ tap (+) ved avgang anleggsmidler | 0 | 0 | -32 |
| Aksjebasert betaling | -2 447 | -467 | -282 |
| Pensjonskostnad uten kontanteffekt | 0 | 0 | 466 |
| Endring i varer/ biologiske eiendeler | 27 819 | 38 776 | -32 736 |
| Endring i debitorer og kreditorer | -35 327 | -99 618 | -34 941 |
| Endring i andre omløpsmidler og andre gjeldsposter | 16 055 | 1 457 | -9 589 |
| Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter | 102 016 | -7 219 | 211 835 |
| Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter | | | |
| Innbetaling ved salg av varige driftsmidler | 0 | 0 | 48 |
| Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler | -8 355 | -17 017 | -65 399 |
| Innbetaling fra investering i finansielle anleggsmidler | 0 | 0 | 39 958 |
| Utbetaling ved investering i finansielle anleggsmidler | -2 804 | -500 | -500 |
| Endring utlån tilknyttet selskap og andre | 0 | 300 | 1 545 |
| Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter | -11 159 | -17 217 | -24 348 |
| Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter | | | |
| Innbetaling ved opptak av ny langsiktig gjeld | 302 285 | 19 581 | 37 302 |
| Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld | -250 983 | -9 348 | -40 224 |
| Netto endring kassekreditt | -133 495 | 39 832 | -65 393 |
| Kjøp og salg av egne aksjer | 46 | -2 819 | -2 054 |
| Utbetaling av netto renter | -4 378 | -10 551 | -29 699 |
| Utbetaling av utbytte | 0 | 0 | -43 542 |
| Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter | -86 525 | 36 695 | -143 610 |
| Netto økning (+)/ reduksjon (-) i kontanter og kontantekvivalenter | 4 332 | 12 258 | 43 878 |
| Kontanter og kontantekvivalenter inngående balanse | 53 732 | 9 854 | 9 854 |
| Kontanter og kontantekvivalenter utgående balanse | 58 064 | 22 112 | 53 732 |

TRONDHEIM

Olav Trygvasons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679



NOTER TIL REGNSKAPET

NOTE 1: Regnskapsprinsipper

Dette sammendratte konsoliderte kvartalsregnskap er utarbeidet i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS) og fortolkninger som er fastsatt av EU og publisert av International Accounting Standards Board, herunder standard for delårs rapportering (IAS 34). Kvartalsregnskapet inkluderer ikke all den informasjon som er påkrevd i et årsregnskap, og må leses i sammenheng med konsernregnskapet for regnskapsåret 2013.

Delårsregnskapet er ikke revidert. Som et resultat av avrundning kan det hende at tall og prosenter ikke blir lik totalen når trukket sammen.

Konsolidert årsregnskap for konsernet for 2013 er tilgjengelig ved henvendelse til selskapets hovedkontor i Olav Tryggvasons gate 40, Trondheim eller på www.norwayroyalsalmon.com.

Konsernets regnskapsprinsipper for denne delårsrapporten er de samme som beskrevet i årsregnskapet for 2013, med unntak av standarder og fortolkninger omtalt i note 1 til årsregnskapet 2013. Ingen av disse standardene eller fortolkningene har hatt påvirkning på konsernregnskapet for 2014.

NOTER TIL REGNSKAPET

NOTE 2: Segmentinformasjon

Driftssegmentene identifiseres basert på den rapportering konsernledelsen bruker når de gjør vurdering av prestasjoner og lønnsomhet på et strategisk nivå. Konsernledelsen er definert som foretakets øverste beslutningstakere. Konsernets forretningsområder deles inn i salgsvirksomheten og oppdrettsvirksomheten. Salgsvirksomheten omfatter kjøp og salg av laks. Oppdrettsvirksomheten omfatter lakseoppdrett og slaktevirksomhet. Oppdrettsvirksomheten deles inn i to regioner. Region Nord som består av oppdrettsvirksomheten lokalisert på Senja og Vest-Finnmark. Region Sør består av oppdrettsvirksomheten lokalisert i området ved Haugesund. Transaksjoner mellom segmentene avtales på vilkår etter prinsippet om armlengdes avstand. Konsernledelsen gjennomgår månedlig rapportering knyttet til segmentene. Prestasjonene vurderes ut i fra oppnådd operasjonelt driftsresultat (EBIT) per segment.

| | Salgsvirksomheten | | Oppdrettsvirksomhet | | | | Elimineringer / andre | | Totalt | |
|---|-------------------|----------------|---------------------|---------------|--------------|---------------|-----------------------|---------------|----------------|----------------|
| | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Region Nord | | Region Sør | | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 |
| (Tall i NOK 1 000) | | | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | | | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 |
| Total omsetning | 692 845 | 519 780 | 219 903 | 149 476 | 20 818 | 31 608 | 1 105 | 974 | 934 670 | 701 837 |
| Intern omsetning | 0 | 0 | 218 481 | 142 636 | 20 818 | 31 608 | 0 | 0 | 239 299 | 174 244 |
| Ekstern omsetning | 692 845 | 519 780 | 1 422 | 6 839 | 0 | 0 | 1 105 | 974 | 695 371 | 527 593 |
| Operasjonell EBIT | -7 635 | -1 235 | 93 676 | 45 120 | 6 588 | 6 136 | -5 572 | -5 239 | 87 057 | 44 781 |
| Virkelig verdjustering | -3 292 | -5 926 | -53 475 | 43 920 | -4 487 | 6 839 | 0 | 0 | -61 254 | 44 833 |
| Andel resultat tilknyttede selskaper | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 522 | 2 810 | 2 522 | 2 810 |
| Driftsresultat (EBIT) | -10 928 | -7 161 | 40 201 | 89 040 | 2 101 | 12 975 | -3 050 | -2 429 | 28 325 | 92 425 |
| Resultat før skatt (EBT) | -11 337 | -7 908 | 38 796 | 82 953 | 694 | 10 492 | -15 845 | -1 502 | 12 307 | 84 034 |
| Slaktet volum (HOG) oppdrettsvirksomheten | | | 5 007 | 4 473 | 428 | 932 | | | 5 435 | 5 405 |
| Operasjonell EBIT pr. kg | | | 18,71 | 10,09 | 15,40 | 6,59 | | | 18,45 | 9,48 |
| Solgt volum salgsvirksomheten | 13 978 | 13 574 | | | | | | | 13 978 | 13 574 |
| Operasjonell EBIT pr. kg | -0,55 | -0,09 | | | | | | | -0,55 | -0,09 |
| Herav tap på åpne fastpris kontrakter pr.kg | -0,73 | -0,56 | | | | | | | -0,73 | -0,56 |

TRONDHEIM

Olav Tryggvasons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679



KVARTALSRAPPORT

1. kvartal 2014

NOTER TIL REGNSKAPET

NOTE 3: Biomasse

Biomassen vurderes i henhold til IAS 41 til virkelig verdi fratrukket estimerte slakte- og salgskostnader. Endring i verdijustering på biologiske eiendeler blir presentert på egen linje i resultatet. Ved estimering av biomassen til virkelig verdi legger en til grunn at det beste estimatet for virkelig verdi for fisk under 1 kilo er antatt å være akkumulert kost, mens for fisk mellom 1 til 4 kilo innregnes en forholdsmessig andel av forventet fortjeneste. Slaktemoden fisk (over 4 kilo) blir verdsatt til full verdi. Dersom forventet salgsverdi er under forventet kost, vil dette innebære en negativ verdijustering av biologiske eiendeler. Ved beregning av virkelig verdi brukes markedspriser basert på eksternt noterte forwardpriser, og/eller den mest relevante prisinformasjon tilgjengelig for perioden når fisken forventes å bli slaktet.

Balanseført verdi av varelager:

| (Tall i NOK 1 000) | 31.03.2014 | 31.12.2013 | 31.03.2013 |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|
| Råvarer | 9 515 | 16 864 | 10 887 |
| Biologiske eiendeler | 562 280 | 639 238 | 544 891 |
| Ferdigvarer | 8 700 | 10 174 | 2 760 |
| Sum varelager | 580 496 | 666 276 | 558 539 |

Spesifikasjon av biologiske eiendeler:

| (Tall i NOK 1 000) | 31.03.2014 | 31.12.2013 | 31.03.2013 |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Biologiske eiendeler til kost | 473 528 | 492 524 | 434 403 |
| Verdijustering biomasse | 88 752 | 146 714 | 110 488 |
| Balanseført verdi biologiske eiendeler | 562 280 | 639 238 | 544 891 |

Spesifikasjon av biologiske eiendeler - tonn:

| (Tall i 1 000 tonn) | 1.kv 2014 | 1.kv 2013 | Året 2013 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Inngående balanse biologiske eiendeler | 19 622 | 20 698 | 20 698 |
| Økning som følge av utsett i kvartalet | 196 | 0 | 1 089 |
| Økning som følge av tilvekst i kvartalet | 4 500 | 4 344 | 29 126 |
| Reduksjon som følge av slaktning i perioden | -6 548 | -6 512 | -30 348 |
| Ekstraordinær hendelse og solgt biomasse | 0 | 0 | -405 |
| Utgående balanse biologiske eiendeler | 17 770 | 18 530 | 20 160 |

Spesifikasjon av biologiske eiendeler etter størrelse - tonn (rund vekt):

| (Tall i 1 000 tonn) | 31.03.2014 | 31.12.2013 | 31.03.2013 |
|-----------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Under 1 kg | 1 013 | 2 691 | 1 177 |
| 1-4 kg | 8 793 | 10 957 | 9 428 |
| Større enn 4 kg | 8 502 | 6 512 | 7 925 |
| Biologiske eiendeler | 18 308 | 20 160 | 18 530 |

NOTE 4: Virkelig verdijustering

Virkelig verdijustering som er en del av konsernets EBIT, presenteres på egen linje i resultatregnskapet for å gi en bedre forståelse av konsernets driftsresultat av solgte varer. Posten består av:

| (Tall i NOK 1 000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2013 |
|--|----------------|---------------|---------------|
| Endring virkelig verdijustering biomasse | -57 962 | 50 759 | 86 985 |
| Endring tapsavsetning salgskontrakter | -1 085 | -3 346 | 0 |
| Endring tapsavsetning innkjøpskontrakter | 0 | 1 095 | 1 095 |
| Endring urealisert gevinst/ tap finansielle Fish Pool kontrakter | -2 207 | -3 674 | 6 645 |
| Sum virkelig verdijustering | -61 254 | 44 833 | 94 725 |

I balansen har virkelig verdijusteringen følgende effekt:

| (Tall i NOK 1 000) | 31.03.2014 | 31.12.2013 | 31.03.2013 |
|--|---------------|----------------|----------------|
| Virkelig verdijustering biomasse (varelager og biologiske eiendeler) | 88 752 | 146 714 | 110 488 |
| Tapsavsetning salgskontrakter (annen kortsiktig gjeld) | -1 085 | 0 | -3 346 |
| Virkelig verdi på finansielle Fish Pool kontrakter (andre fordringer/annen kortsiktig gjeld) | 1 120 | 3 327 | -6 992 |
| Netto virkelig verdijustering i balansen | 88 787 | 150 041 | 100 150 |

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679



KVARTALSRAPPORT

1. kvartal 2014

NOTER TIL REGNSKAPET

NOTE 5: Enkeltstående hendelser

| (Tall i NOK 1 000) | 1.kv. 2014 | 1.kv. 2013 | Året 2013 |
|-------------------------------|------------|------------|--------------|
| Kostnader knyttet til rømming | 0 | 0 | 2 219 |
| Sum | 0 | 0 | 2 219 |

NOTE 6: Transaksjoner med nærstående

Norway Royal Salmon konsern gjennomfører transaksjoner på ordinære vilkår med tilknyttede selskap og kjedemedlemmer som også er aksjonærer i NRS. Dette gjelder kjøp av fisk fra slike selskap som er oppdrettere, i tillegg til at det kjøpes slakteritjenester fra to av konsernets tilknyttede selskaper. Det kjøpes også smolt fra tilknyttede selskap.

Aksjebaserte insentivordninger

Et bonusprogram basert på såkalte "syntetiske opsjoner" ble innført for konsernets ledelse i 1. kvartal 2011. Bonusprogrammet gir rett til en kontant bonus basert på prisutviklingen i forhold til noteringskurs på Oslo Børs den 29. mars 2011. Bonus beregnes 12, 24 og 36 måneder etter børsnoteringens dato, og bonusprogrammet innebærer en forpliktelse til å investere netto bonus etter skatt i Norway Royal Salmon ASA (NRS) aksjer til markedspris på hver dato. Aksjer kjøpt i henhold til bonusprogrammet vil være gjenstand for en 12 måneders bindingstid. All bonusutbetaling er betinget av fulltid ansettelse i selskapet. Bonusen beregnes ut i fra verdistigningen på aksjen i NRS fra børsnoteringstidspunktet og frem til de gitte frister og i forhold til prisøkning i perioden på det antall aksjer ordningen omfatter.

I først kvartal 2014 utløp de siste 330 000 opsjonene. I første kvartal er det innteksført TNOK 503 i resultatet knyttet til opsjonsordningen.

For nærmere omtale av transaksjoner med nærstående, se beskrivelse i årsrapporten.

NOTE 7: Investering i tilknyttede selskap

| (Tall i NOK 1 000) | Eierandel | Balanseført verdi 01.01.2014 | Andel av periodens resultat etter skatt | Andre endringer | Balanseført verdi 31.03.2014 | Slaktet volum i tonn sløyd vekt 31.03.2014 * |
|---|-----------|---------------------------------|--|--------------------|------------------------------------|---|
| Wilsgård Fiskeoppdrett AS | 37,50 % | 51 301 | -87 | 0 | 51 214 | 411 |
| Måsøval Fishfarm AS | 36,10 % | 16 604 | 1 348 | 0 | 17 952 | 117 |
| Hellesund Fiskeoppdrett AS | 33,50 % | 35 395 | 830 | 0 | 36 225 | 219 |
| Hardanger Fiskeforedling AS | 31,10 % | 6 690 | 555 | 0 | 7 245 | |
| Espevær Laks AS | 37,50 % | 1 134 | -41 | 0 | 1 093 | |
| Ranfjord Fiskeprodukter AS | 37,75 % | 18 332 | -83 | 0 | 18 249 | |
| Skardalen Settefisk AS | 30,00 % | 3 092 | 0 | 0 | 3 092 | |
| Andre | | 48 | 0 | 0 | 48 | |
| Sum tilknyttede selskap pr. 31.03.2014 | | 132 595 | 2 522 | 0 | 135 118 | 746 |
| Sum tilknyttede selskap pr. 31.03.2013 | | 108 561 | 2 810 | 0 | 111 371 | 629 |

*Slaktet volum er NRS sin andel av slaktet volum hos tilknyttede selskap.

Konsernets tilknyttede selskap eier til sammen 9 konsesjoner for lakseoppdrett.

TRONDHEIM

Olav Trygvassons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679



KVARTALSRAPPORT

1. kvartal 2014

NOTER TIL REGNSKAPET

Note 8 Rentebytteavtale

Rentebytteavtalen regnskapsføres ikke som sikringsbokføring etter IFRS. Endringer i virkelig verdi av rentebytteavtalen vil derfor bli ført i resultatregnskapet som en del av annen netto finans.

(Tall i NOK 1 000)

| Valuta | Beløp | NRS betaler | NRS mottar | Sluttdato | Markedsverdi 31.12.2013 | Markedsverdi 31.03.2014 | Endring virkelig verdi 1.kv 2014 |
|--------|---------|-----------------|-------------|------------|----------------------------|----------------------------|---|
| NOK | 100 000 | Fastrente 3,37% | 3 MND NIBOR | 07.09.2016 | -3 774 | -3 694 | 80 |

Note 9 Egne aksjer og TRS-avtaler

Selskapets beholdning egne aksjer per 31. mars er 28 532, tilsvarende 0,07 % av aksjekapitalen i selskapet. Norway Royal Salmon ASA sin totale underliggende eksponering gjennom TRS (Total Return Swap) avtaler er per 31. mars 4 224 962 aksjer, tilsvarende 9,69 % av aksjekapitalen i selskapet. TRS avtalene blir bokført til virkelig verdi og endring i virkelig verdi blir ført som finanspost i resultatregnskapet. Selskapet realiserte tidligere inngåtte TRS avtaler i perioden. Tapet ved realisasjon utgjorde TNOK 2 804 og føres som en finanspost (tap av finansiell eiendel) i resultatregnskapet.

| (Tall i NOK 1 000) | Antall aksjer | Avtalepris | Forfall | Markedsverdi 31.12.2013 | Markedsverdi 31.03.2013 | Endring virkelig verdi 1.kv 2014 |
|--------------------|---------------|------------|------------|----------------------------|----------------------------|---|
| TRS 1 | 2 335 013 | 32,2012 | 19.03.2015 | 0 | 8 821 | 8 821 |
| TRS 2 | 1 859 864 | 35,2617 | 12.03.2015 | 0 | -358 | -358 |
| TRS 1 | 1 334 864 | 27,2456 | 13.03.2014 | 13 182 | 0 | -13 182 |
| TRS 3 | 2 335 013 | 36,1363 | 20.03.2014 | 2 688 | 0 | -2 688 |
| TRS 4 | 400 000 | 35,5026 | 13.03.2014 | 647 | 0 | -647 |
| TRS 5 | 200 000 | 35,4138 | 13.03.2014 | 341 | 0 | -341 |
| Totalt | | | | 16 859 | 8 463 | -8 396 |

NOTE 10: Lån til kredittinstitusjoner

Konsernets hovedlånepåbud (covenants) er et finansielt krav til minimum 30 % egenkapitalandel og at trekk på den kortsiktige kredittfasiliteten ikke skal overstige 75 % av bokført verdi på varelager og kundefordringer. Ved utløpet av 1. kvartal 2014 overholder konsernet lånevilkårene i henhold til låneavtalen.

NOTE 11: Aksjonærstruktur

Eierstruktur - de 20 største aksjonærer pr. 31.03.2014:

| Aksjeeier | Antall | Eierandel |
|------------------------------------|-------------------|-----------------|
| GÅSØ NÆRINGSUTVIKLING AS | 6 309 752 | 14,48 % |
| GLASTAD INVEST AS | 5 487 861 | 12,59 % |
| EGIL KRISTOFFERSEN OG SØNNER AS | 4 451 450 | 10,22 % |
| HAVBRUKSINVEST AS | 3 526 312 | 8,09 % |
| DNB NOR MARKETS, AKSJEHAND/ANALYSE | 3 339 164 | 7,66 % |
| SPAREBANK 1 MARKETS AS | 3 116 860 | 7,15 % |
| MÅSØVAL EIENDOM AS | 2 967 707 | 6,81 % |
| NYHAMN AS | 2 133 371 | 4,90 % |
| HELLESUND FISKEOPPDRETT A/S | 1 541 450 | 3,54 % |
| VERDIPAPIRFONDET DNB SMB | 1 180 000 | 2,71 % |
| LOVUNDLAKS AS | 1 000 000 | 2,30 % |
| WILSGÅRD FISKEOPPDRETT AS | 468 689 | 1,08 % |
| MP PENSJON PK | 450 700 | 1,03 % |
| MERTOUN CAPITAL AS | 340 000 | 0,78 % |
| HENDEN FISKEINDUSTRI AS | 339 502 | 0,78 % |
| BARBINVEST AS | 252 850 | 0,58 % |
| MÅSØVAL FISHFARM AS | 240 219 | 0,55 % |
| STATE STREET BANK AND TRUST CO. | 231 475 | 0,53 % |
| STATE STREET BANK AND TRUST CO. | 217 163 | 0,50 % |
| FREWI AS | 203 433 | 0,47 % |
| Sum 20 største aksjeeiere | 37 797 958 | 86,75 % |
| Sum øvrige aksjeeiere | 5 774 233 | 13,25 % |
| Totalt antall aksjer | 43 572 191 | 100,00 % |

TRONDHEIM

Olav Trygvasons gt. 40
Pb. 2608 Sentrum
7414 Trondheim

Tel: +47 7392 4300
Fax: +47 7392 4301

KRISTIANSAND

Gravane 8
Pb. 110
4662 Kristiansand

Tel: +47 3812 2666
Fax: +47 3812 2679