



ÅRSRAPPORT 2005

cermaq

INNHOOLD

■ Viktige hendelser	2
■ Finansielle nøkkeltall	3
■ Dette er Cermaq	4
■ Konsernsjefen har ordet	7
■ Virksomhetene i Cermaq	8
■ Mainstream	11
■ EWOS	15
■ Øvrige virksomheter	19
■ Risikohåndtering	22
■ Eierstyring	24
■ Styrets beretning	29
■ Konsern regnskap	38
■ Konsern noter	42
■ Cermaq ASA regnskap	67
■ Cermaq ASA noter	70
■ Revisors beretning	78
■ Ledelsen	80
■ Aksjonærinformasjon	82

Finansiell kalender 2006

Delårsrapportering:

1. kvartal 2006	3. mai
2. kvartal 2006	4. aug
3. kvartal 2006	27. okt
4. kvartal 2006	16. feb 2007

Ordinær generalforsamling:
3. mai 2006

VIKTIGE HENDELSER 2005

Juli: Kjøpte Heritage i Canada

Cermaq inngikk avtale med George Weston Limited i Canada om å kjøpe oppdrettsvirksomheten på vestkysten av Canada tilhørende fiskeoppdrettselskapet Heritage. Transaksjonen tilførte 15 000 tonn ekstra kapasitet til Cermaq's eksisterende oppdrettselskap i Canada, Mainstream Canada.

August: Inn i norsk oppdrett

Som et ledd i selskapets langsiktige strategi om satsing på oppdrett i alle hovedmarkeder, økte Cermaq sin eierandel i Follalaks til 85 prosent av aksjekapitalen da DnB NOR solgte sin post. Cermaq økte dermed sin årlige produksjonskapasitet på laks til over 100 000 tonn. I oktober kjøpte Cermaq de resterende 15 prosent av aksjene. Selskapet, som nå har skiftet navn til Mainstream Norway, har 22 oppdrettskonsesjoner med virksomhet i Nordland og Finnmark.

August: Cermaq mot børs

Styret i Cermaq ASA besluttet å søke børsnotering av selskapet på Oslo Børs. Børsstyret godkjente søknaden i september.

September: Godkjent emisjon

Generalforsamlingen i Cermaq ASA ga styret fullmakt til å forhøye aksjekapitalen med inntil 100 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer i forbindelse med børsnotering for å styrke selskapets balanse og gi selskapet nødvendig handlekraft i videre strategiske satsninger.

Oktober: Børsintroduksjon

Cermaq gjennomførte en vellykket børsintroduksjon. Selskapet gjorde en aksjeemisjon på 220 millioner kroner samtidig som den norske stat solgte Cermaq-aksjer for 1 100 millioner kroner. Prisen per aksje ble fastsatt til 44 kroner for emisjon og salg av aksjer.

FINANSIELLE NØKKELTALL

	Konsern		
Beløp i 1 000 kroner	2005	2004	2003 ⁸
Resultatregnskap			
Driftsinntekter	5 367 139	5 014 554	6 072 195
EBITDA	845 024	554 654	565 853
Driftsresultat før verdijustering biomasse	635 849	326 754	285 501
Driftsresultat	784 936	333 480	54 506
Årsresultat	660 557	235 570	(56)
Balanse			
Anleggsmidler	3 733 498	3 176 866	3 094 822
Omløpsmidler	2 902 086	1 957 254	1 949 126
Sum eiendeler	6 635 584	5 134 120	5 043 948
Egenkapital eks. minoritetsinteresser	3 522 123	2 551 757	2 436 913
Minoritetsinteresser	415	130	367
Langsiktig gjeld	1 630 475	1 468 781	1 543 134
Kortsiktig gjeld	1 482 571	1 113 452	1 063 534
Sum egenkapital og gjeld	6 635 584	5 134 120	5 043 948
Soliditet			
Egenkapitalandel ¹	53,1 %	49,7 %	48,3 %
Lønnsomhet			
Driftsmargin ²	14,6 %	6,7 %	0,9 %
Egenkapitalrentabilitet ³	21,7 %	9,5 %	0,0 %
Totalkapitalrentabilitet ⁴	14,2 %	7,1 %	2,4 %
Resultat per aksje ⁵	7,49	2,71	(0,07)
Likviditet/kontantstrømmer			
Betalingsmidler ⁶	389 718	454 997	403 389
Likviditetsgrad ¹⁷	2,0	1,8	1,8
Netto kontantstrøm	(65 278)	51 611	62 722
Salg i tonn fôr	669,7	635,9	661,6
Salg i tonn fisk	88,7	67,5	58,6

¹ Egenkapital / sum eiendeler, i prosent

² Driftsresultat / omsetning, i prosent

³ Årsresultat / gjennomsnittlig egenkapital, i prosent

⁴ (Resultat før skatter + finanskostnader) / gjennomsnittlig sum eiendeler, i prosent

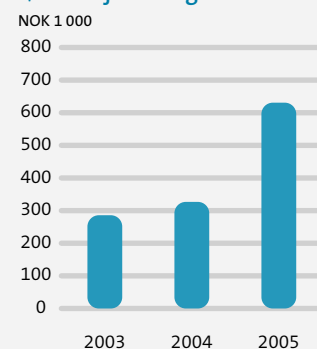
⁵ Årsresultat (etter skatter og minoritetsinteresser) / antall aksjer

⁶ Kontanter, bank og postgiro + kortsiktige plasseringer (sertifikater)

⁷ Omløpsmidler / kortsiktig gjeld

⁸ 2003 tall er i henhold til GRS. Informasjon om effekten av overgangen til IFRS er gitt note 27.

Driftsresultat for verdijustering biomasse



DETTE ER CERMAQ

Internasjonalt havbruksselskap

Cermaq-gruppen er et internasjonalt konsern med virksomhet innenfor fiskeoppdrett, produksjon av fiskefôr og forskning innen havbruk. Cermaq opererer i dag i Norge, Chile, Canada og Skottland, som er de fire viktigste regionene for oppdrett av laks og ørret. Konsernet er gjennom EWOS-gruppen blant verdens største produsenter av fiskefôr. Gjennom Mainstream-gruppen er konsernet blant verdens største oppdrettere av laks og ørret. Cermaq opparbeider en bred kunnskapsplattform innen havbruksindustrien gjennom å ha virksomhet innen både fiskeoppdrett og fiskefôrproduksjon. Samtidig er det med på å spre risikobildet for gruppen totalt.

Cermaq ASA ble etablert i januar 1995 ved at forretningsdelen i Statens Kornforretning ble skilt ut og omdannet til et statsaksjeselskap som til å begynne med drev med kornhandel og melproduksjon. I 1998 ble strategien lagt om til å fokusere på havbruksvirksomhet, og i 2000 ervervet selskapet enheter som ble grunnlaget for datterselskapene Mainstream og EWOS. Siden 2000 har størsteparten av agrivirksomheten og andre

virksomheter utenfor havbruk blitt solgt. De resterende eierandelene utenfor kjernevirksomheten vil også bli solgt når forholdene ligger til rette for det.

Fokus på bærekraftig produksjon

Cermaq har hovedfokus på bærekraftig oppdrett av rød fisk (laks og ørret) og bærekraftig produksjon av fiskefôr. Selskapet vil fortsette å utvikle sin ledende posisjon som global leverandør av fiskefôr med virksomhet i alle de fire viktigste områdene for lakseoppdrett, og som en stor lakseprodusent fokusert på produktkvalitet og kostnadseffektivitet. Ved å holde fokus på fortsatt sterke økonomiske resultater samt effektiv drift, er Cermaq godt posisjonert til å dra nytte av den økende etterspørselen etter havbruksprodukter og en fortsatt konsolidering innen bransjen.

Globalt lederskap fordrer at det settes standarder for bærekraftig drift og at disse følges. Bærekraftig havbruk er kjernen i Cermaqs forretningsfilosofi og verdigrunnlaget for alle Cermaqs virksomheter. Hvert år investerer Cermaq betydelige midler i havbruksfors-

kning og -utvikling. Dette fokuset plasserer Cermaq i fremste linje når det gjelder produkt- og miljønnovasjon og sikrer at bærekraft alltid prioriteres i utviklingen av nye teknologier. En av de viktigste rollene forskningsenheten EWOS Innovation har, er å legge til rette for at høy fokus på kostnadseffektiv produksjon skjer på en måte som er bærekraftig og som gir økt forbrukertillit i markedet.

Overordnede mål for Cermaq-gruppen

- Cermaq skal være en ledende global leverandør av fôr til oppdrett av laks og ørret, med et fullt produktspekter og virksomhet i de fire hovedregionene for oppdrett i verden.
- Cermaq skal være en betydelig aktør innen oppdrett av laks og ørret i de to hovedområdene for oppdrett, Norge og Chile.
- Cermaq skal være blant de fremste aktørene innen forskning og utvikling på fiskefôr og lakseoppdrett.
- Cermaq skal opprettholde sterk operasjonell fokus som grunnlag for suksess og fremtidig vekst.

Kjerneverdier

Forretningssans

Vi skal tjene penger. Ingen andre målsetninger i selskapet kan realiseres dersom vi mislykkes med det.

Nøkternhet

Vi er disiplinerte og fornuftige. Vi støtter oss til kunnskap og god bedømmelse i bruken av ressurser og vi driver aktiv risikostyring.

Integritet

Vi tror på rettferdighet, lojalitet og respekt. Det skaper stolthet hos medarbeidere og tillit i markedet.

Beredskap

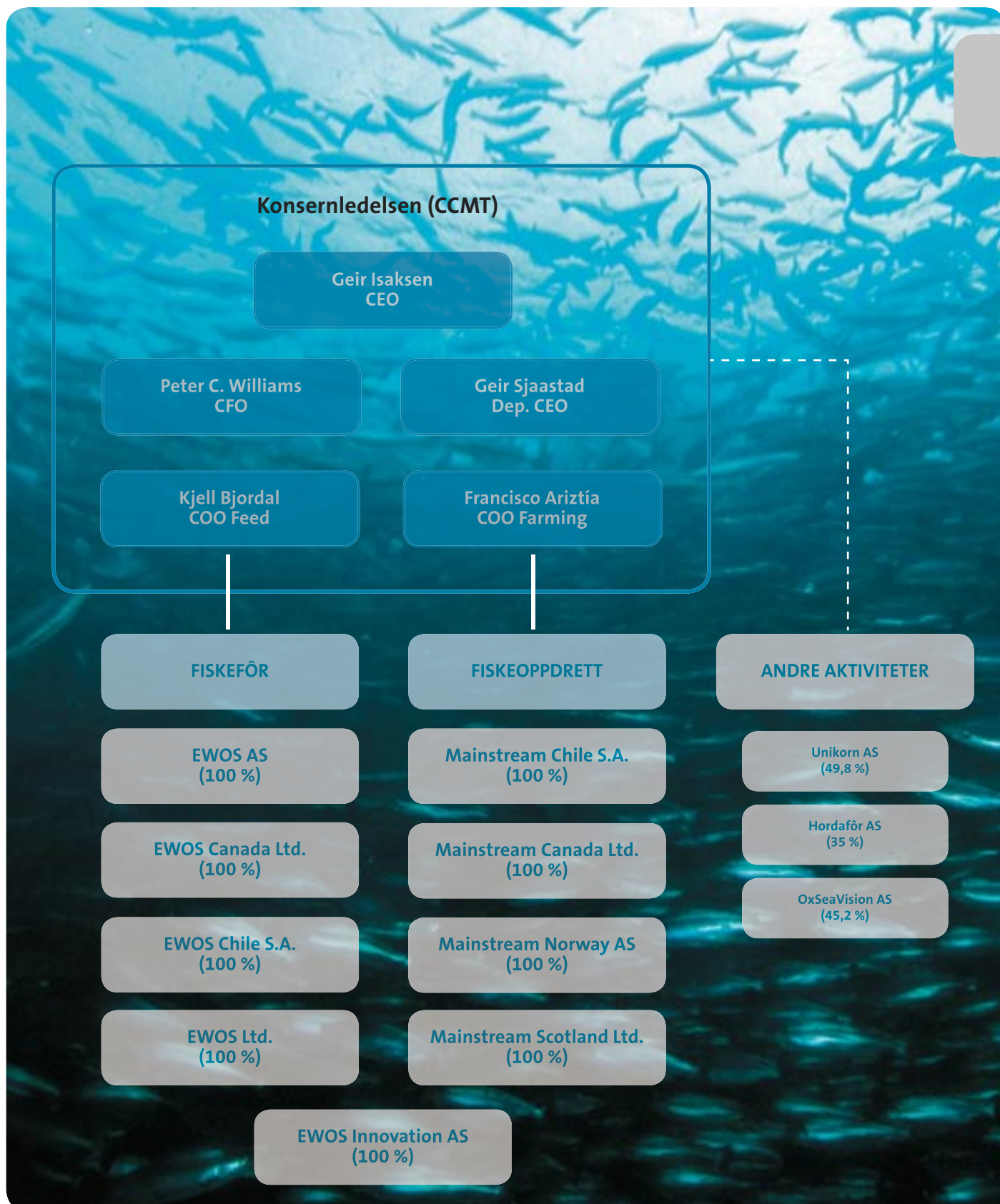
Vi forbereder oss på forandringer gjennom hardt arbeid og kreativ tenkning, og vi leter etter muligheter til vekst.

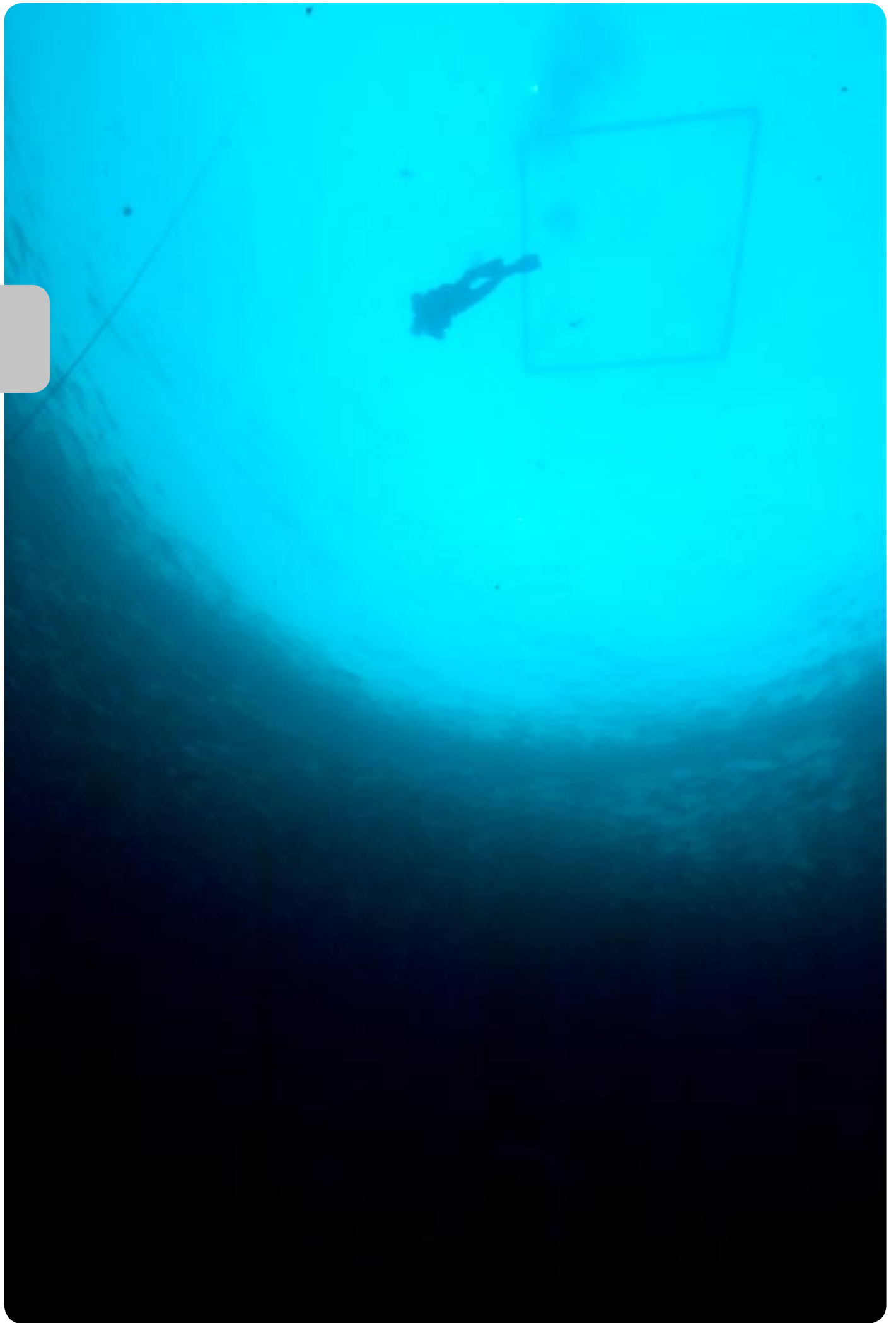
Dele suksess og bekymringer

Vi spiller på lag, og oppmuntrer til personlig utvikling, nettverksoppygging, samarbeid og åpen kommunikasjon blant medarbeiderne.

Vår visjon

Cermaq har som visjon å være et internasjonalt ledende selskap innen havbruk, med hovedvekt på bærekraftig oppdrett av og produksjon av fôr til laks og ørret. Vi har forpliktet oss til å skape verdier for våre eiere gjennom å drive bærekraftig havbruk. For å kunne oppnå dette målet vil vi fortsette å fokusere på våre kunder og leverandører, og opprettholde kvaliteten på våre produkter. Vi erkjenner at for å kunne forbedre resultater gjennom bærekraftig havbruk, må vi vise respekt for hverandre, forbrukerne, samt samfunnet og miljøet i de områder der vi opererer.





LYSERE UTSIKTER OG STRENGERE KRAV



Cermaq leverte i 2005 sitt beste resultat noensinne. Vi forbedret driftsresultatet før verdijustert biomasse med 309 millioner kroner i forhold til 2004, og fikk et resultat før skatt på 723,6 millioner kroner. Forbedringen i driftsresultat har kommet innen oppdrett. Dette kan tilskrives god drift og bedre laksepriser i alle markeder, men vi har også hatt en god effekt av gunstige oppkjøp. Dersom prisene i våre hovedmarkeder holder seg på nåværende nivå igjennom hele 2006, vil vi styrke resultatene ytterligere innen oppdrett.

Innen fôrvirksomheten har resultatene falt noe tilbake i forhold til 2004, men vi har styrket markedsandelen og

har et godt utgangspunkt for 2006. Vi ser samtidig at det både i Norge og Chile nærmer seg full kapasitetsutnyttelse i fôrindustrien. Dette gjør at vi for fôrindustrien som helhet i 2006 venter en strammere markedsituasjon og bedre marginer enn i 2005.

Samlet sett har vi derfor forventninger om ytterligere framgang i 2006. Og vi er bedre posisjonert enn vi var for ett år siden. Jeg vil særlig trekke fram følgende hendelser:

- I juli 2005 kjøpte vi oppdrettsvirksomheten til Weston Group (Heritage) på vestkysten av Canada. Vi har fordoblet vår kapasitet i regionen, og Mainstream vil produsere 27 000 tonn laks i Canada i år. Etter en omfattende snuoperasjon over de siste fire årene, har vi nå gode marginer og god inntjening på oppdrett i Canada.
- I slutten av august 2005 kjøpte vi det norske oppdrettsselskapet Follalaks, som nå har skiftet navn til Mainstream Norway. Dette selskapet vil i 2006 produsere 14 000 tonn laks. Selskapet leverer gode resultater.
- I oktober 2005 ble Cermaq notert på Oslo Børs. Interessen for aksjen var stor, og vi fikk en meget positiv mottakelse i markedet. Vi har med dette fått adgang til egenkapitalmarkedet på en annen måte enn før, og kan mer aktivt delta i den restruktureringen av bransjen som er underveis.

De økonomiske utsiktene er lyse for 2006, men kravene til næringen skjerpes. Laks er blitt en matvare med økende oppmerksomhet i media og hos myndigheter. Vi som produserer mat må regne med

strengere krav. Maten skal være trygg. Fisken skal behandles på en ordentlig måte. Vi skal ta vare på miljøet, både når det gjelder utslipp og hensynet til vill laks. Og vi skal produsere fiskefôr basert på råvarer som produseres på en bærekraftig måte. Alt dette er vi enige i, ja pådrivere for!

Men vi skal også stille krav. Vi forventer at forskere presenterer sine resultater på en ærlig og etterprøvbar måte. Vi forventer at myndigheter stiller krav som er basert på kunnskap og innsikt, og at vi kan samarbeide om videre utvikling av slike krav. Vi forventer at presse og media for øvrig bestreber seg på å gi et balansert bilde av næringen. Og vi tror at næringen og den enkelte bedrift i mye større grad enn tidligere må bidra til at dette skjer. Det kan gjøres blant annet gjennom god praksis, troverdig dokumentasjon og tett oppfølging av nettopp forskere, myndigheter og media. Dette krever et taktskifte hos bedriftene og deres organisasjoner, noe vi vil arbeide for i 2006.

Cermaq er en global virksomhet. Vi produserer laks og laksefôr i Norge, Chile, Canada, og Skottland, og selger laks til de fleste markedene i verden der laks spises. Vi stiller oss uforstående til de handelshindringer norsk laks møter i USA, EU og Russland. Vi tror på fri handel, også for laks. Dette stiller igjen krav til næringen og de myndigheter som er involvert om et systematisk og langsiktig arbeid for åpne grenser. Cermaq vil delta i dette arbeidet.

Året 2005 ble det beste i Cermaqs historie, året 2006 lover godt. Vi vil rette en takk til våre ansatte, som har bidratt så sterkt til at Cermaq har lyktes. En motivert og kunnskapsrik arbeidsstokk er det beste grunnlaget for framtidige resultater. På dette grunnlaget er utsiktene lyse – også for årene etter 2006.


Geir Isaksen
Konsernsjef

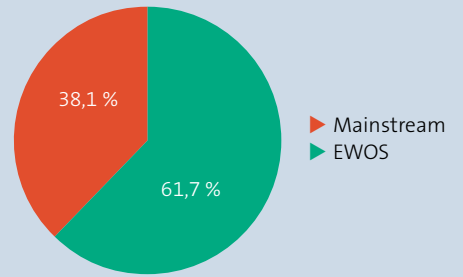
CERMAQ-GRUPPEN PER 31. DESEMBER 2005



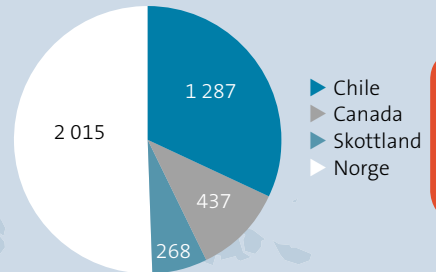
- Mainstream
- EWOS
- HQ



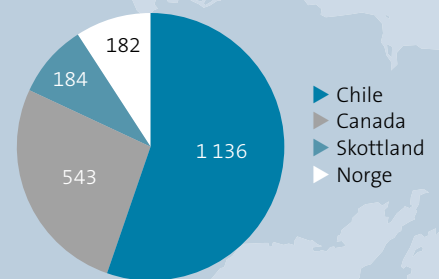
Omsetning konsern



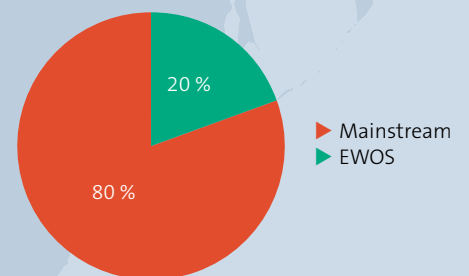
Omsetning EWOS



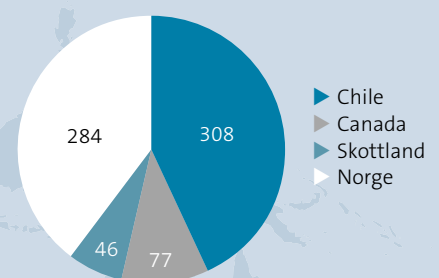
Omsetning Mainstream



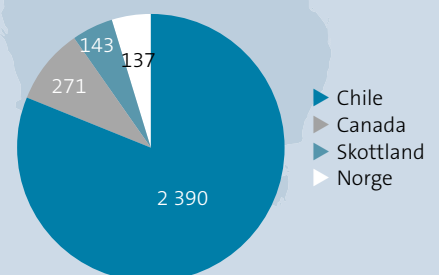
Ansatte konsern

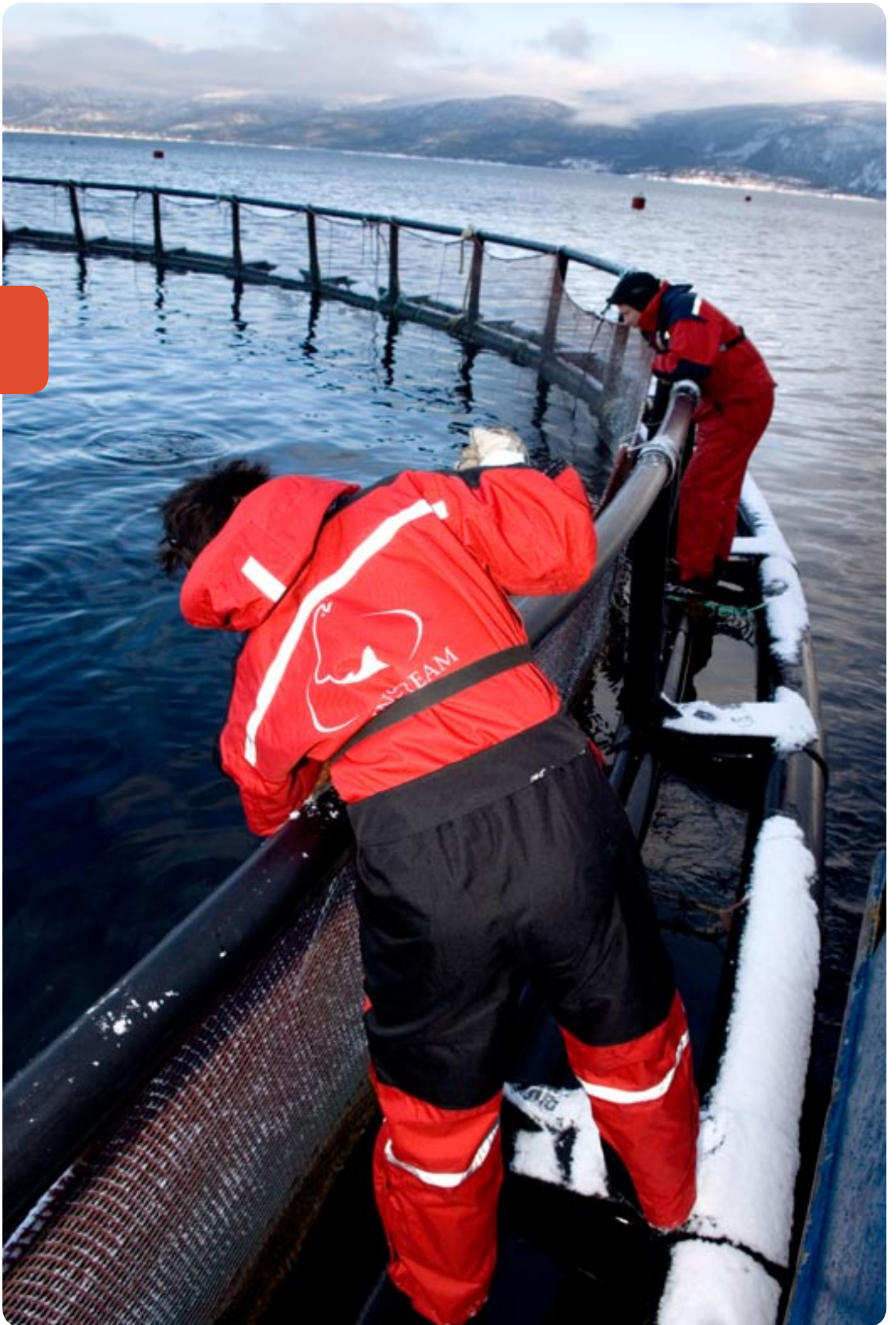


Ansatte EWOS



Ansatte Mainstream





MAINSTREAM – OPPDRETTSVIRKSOMHET

Integrert oppdrettsvirksomhet fra rogn til marked

Cermaqs fiskeoppdrettsvirksomhet er organisert i Mainstream-gruppen, som er fullstendig integrert fra rogn til marked for atlantisk laks, coho og ørret. Selskapet driver fiskeoppdrett i fire geografiske områder gjennom Mainstream Chile, Mainstream Canada, Mainstream Norway og Mainstream Scotland. De fire selskapene opererer selvstendig under en felles konsernledelse.

Mainstream hadde en global markedsandel på omkring sju prosent i 2005, og er blant de største lakseoppdrettselskapene i verden.

Mainstream Chile

Mainstream Chile er det tredje største chilenske oppdrettselskapet, med virksomhet hovedsakelig i Puerto Montt-området og på øya Chiloé i Region X. Selskapet eier og driver tre klekkerier og tre ferskvannslisenser for smoltproduksjon, med en total kapasitet på omkring 20 millioner smolt. Selskapet har 46 oppdrettsanlegg fordelt på tre geografiske områder i Region X, med en årlig produksjonskapasitet på omkring 98 000 tonn. Ekstra kapasitet kan tilføres i Region XI, et område hvor Mainstream Chile har fem hittil ubenyttede lisenser og har søkt om ti lisenser til. Mainstream Chile driver 3-4 foredlingsanlegg i høysesongen, hvorav to eies av Mainstream og står for 76 prosent av produksjonen. Resten drives på sesongkontrakt.

I løpet av 2005 solgte selskapet 52 296 tonn fisk (rundvekt). Av disse var 29 680 tonn atlantisk laks, 13 135 coho og 9 481 ørret.

Mainstream Canada

Mainstream Canada holder til på Vancouver Island, British Columbia. Selskapet eier fire klekkerier og har en kontrakt med enda et klekkeri, alle på Vancouver Island. Dette gir en samlet kapasitet på 5,7 millioner smolt. Virksomheten har 30 oppdrettsanlegg lokalisert i Tofino på vestkysten av øya, og i Campbell River-området, med en årsproduksjon på omkring 25 000 tonn. Selskapet har et eget foredlingsanlegg i Tofino, mens fisken fra den nordøstlige delen av øya foredles i andre anlegg. I juli 2005 utvidet Cermaq sin fiskeoppdrettsvirksomhet i British Columbia ved å kjøpe vestkystdelen av Heritage, et datterselskap av det canadiske selskapet George Weston. Dette oppkjøpet økte Mainstream Canadas kapasitet i regionen med ca. 15 000 tonn til i alt over 32 500 tonn.

I løpet av 2005 solgte selskapet 21 601 tonn fisk (rundvekt), hvorav 19 572 var atlantisk laks og de resterende 2 029 chinook. 2005 var det siste året Mainstream Canada produserte chinook, ettersom det ble besluttet å konsentrere seg utelukkende om atlantisk laks.

Mainstream Norway

I løpet av høsten 2005 kjøpte Cermaq de resterende 66 prosentene i selskapet

Follalaks, etter å ha vært minoritetsseier siden 2004, og endret selskapets navn til Mainstream Norway. Selskapet har 12 oppdrettskonsesjoner i Nordland og 10 i Finnmark. I tillegg har det tre heleide og to deleide ferskvannskonsesjoner, og to slakterier i henholdsvis Nordland og Finnmark. Den maksimale produksjonskapasiteten innenfor de eksisterende konsesjoner er omtrent 20 000 tonn.

Det samlede salget i 2005 var 15 234 tonn atlantisk laks og 735 tonn ørret. Av denne mengden er 7 974 tonn rundvekt solgt siden september, da Cermaq begynte å konsolidere resultatene fra Mainstream Norway (Follalaks).

Mainstream Scotland

Mainstream Scotland opererer på vestkysten av Skottland, Shetlandsøyene og Orknøyene, men med hovedfokus på Shetland og Orknøyene. Mainstream Scotland har tre ferskvannslisenser med en total kapasitet på 2,2 millioner smolt, alle på det skotske fastlandet. Videre har selskapet 16 oppdrettsanlegg med en total kapasitet på 11 000 tonn. Selskapet har også to foredlingsanlegg, det ene på Shetland og det andre på Orknøyene.

I løpet av 2005 solgte selskapet 6 860 tonn fisk (rundvekt), 6 258 tonn atlantisk laks og 602 tonn ørret.

Mainstreams salgsvdeling

Alle Mainstreams salgsvaktiviteter koordineres av ett team med kontorer i Nord- og

Nøkkeltall

Millioner kroner	2005	2004
Driftsinntekter	2 044,4	1 350,4
EBITDA	576,5	192,8
EBITDA %	28,2	14,3
EBIT før verdijustering biomasse	503,9	110,8
EBIT før verdijustering biomasse %	24,6	8,2
EBIT (driftsresultat)	648	116,3
Salg i 1 000 tonn	88 729	67 548

Region	EBIT (NOK) før verdijustering biomasse		EBIT/kg før verdijustering biomasse	
	2005	2004	2005	2004
Chile	345,4	201,1	6,6	3,8
Canada	123,3	(58,0)	5,7	(14,8)
Norge	48,8	n/a	6,1	n/a
Skottland	(13,6)	(32,3)	(2,0)	(3,0)
I alt	503,9	110,8	5,7	1,6

Sør-Amerika og i Europa. En koordinert salgsorganisasjon muliggjør en mer enhetlig tilnærming og bedre kundeservice både internasjonalt og lokalt. Det globale forsyningsnettverket gjør det mulig å skaffe høykvalitetsprodukter til relativt sett lave logistikkostnader. Gjennom god interaksjon i salgsteamet sikres rask aksess til globale markeder for våre produkter.

Ansatte

Per 31. desember 2005 var det samlede antallet ansatte 2 941. Tabellen viser hvordan disse fordelte seg på de forskjellige regionene:

Land	Antall ansatte
Chile	2 390
Canada	271
Norge	137
Skottland	143
I alt	2 941

Dette er en økning på 32 prosent fra 2004, hovedsakelig på grunn av oppkjøpene i Norge og Canada og det nye foredlingsanlegget i Chile. 2 256 arbeidsdager gikk tapt i 2005 på grunn av arbeidsulykker, 0,30 prosent av totalt antall arbeidsdager (2004: 0,19 prosent). Blant de ansatte er det 25 prosent kvinner. Nesten 30 prosent jobber på oppdrettsanlegg og 46 prosent på foredlingsfabrikkene. Opplæringsprogram har høy prioritet med hovedfokus på sikkerhet i arbeidet, miljøvennlighet

og god røkterpraksis. Mainstream Chile fortsetter et spesielt program for å fullføre skolegangen for 210 ansatte.

Driften i 2005

Det samlede salget i 2005 var 88 729 tusen tonn rundvekt, noe som er en økning på 31 prosent fra 2004, hovedsakelig takket være oppkjøpene i løpet av året. Driftsinntekter økte med 51 prosent til 2 044,4 millioner kroner på grunn av de større volumene og de bedre prisene i alle markeder, mens driftsresultat før verdijustering biomasse kom opp i 503,9 millioner kroner. De tilsvarende tallene for 2004 var en driftsinntekt på 1 350,4 millioner kroner og driftsresultat før verdijustering biomasse på 110,8 millioner kroner.

Mainstream Chile

Virksomheten i Chile utviklet seg svært positivt i løpet av året. Den biologiske ytelsen var god og førte til lave produksjonskostnader for alle arter. Driftsresultat før verdijustering biomasse per kg rundvekt lå i snitt på 1,02 USD og varierte fra 0,97 til 1,37 USD avhengig av art.

I 2005 åpnet Mainstream Chile et nytt slakte- og fryseanlegg med en kapasitet på 70 000 fisk per dag, i tillegg til nye foredlingsanlegg som økte fileterings- og porsjoneringskapasiteten.

Mainstream Canada

Mainstream Canada hadde også et meget godt år, med rekordlav dødelighet og rekordlave förfaktorer, noe som reduserte kostnadene betydelig i forhold til tidligere år. Selskapet oppnådde et driftsresultat før verdijustering biomasse per kg på 1,14 CAD. Kjøpet av Heritage førte til flere organisasjonsmessige endringer i løpet av året, blant annet ble hovedkontoret flyttet fra Tofino til Campbell River. Prosessen med å integrere det nye selskapet inn i konsernet er gjennomført.

Mainstream Norway

Mainstream Norways salg siden oppkjøpet i august 2005 genererte et driftsresultat før verdijustering biomasse per kg rundvekt på 6,12 kroner. Den biologiske ytelsen har vært svært positiv og viser at forbedret smoltkvalitet er et suksesskriterium for topp biologisk ytelse. Mainstream Norway endret smoltprogrammet i 2005 for å sikre helårsprosessering i Nordland, i tråd med gruppens strategi om levering av fersk atlantisk laks hele året rundt.

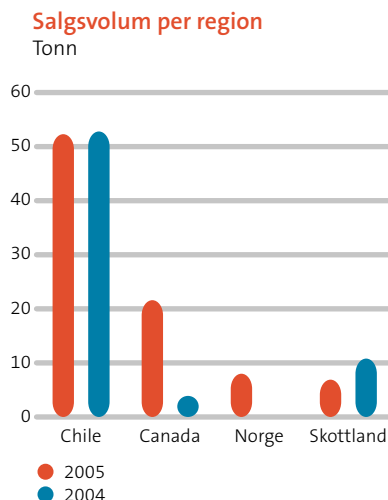
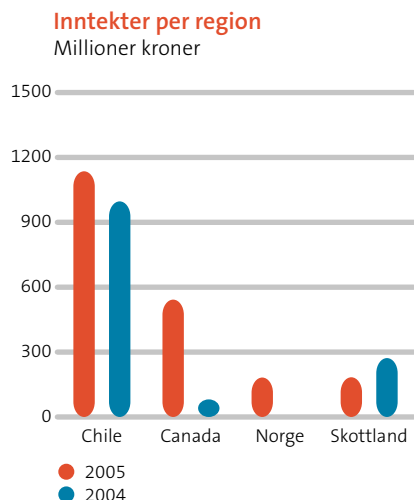
Mainstream Scotland

Den skotske divisjonen hadde nok et skuffende år, med et negativt driftsresultat før verdijustering biomasse per kg på 0,17 GBP. Selv om dette er en forbedring fra -0,24 GBP i 2004, er det definitivt lavere enn forventet. Dette tallet innbefatter

Nåværende produksjonskapasiteter

Region	Smolt (millioner)	Oppdrett i drift (tonn)	Ekstra oppdretts-potensial (tonn)	Samlet oppdretts-kapasitet	Foredling (tonn)
Mainstream Chile	20,0	60 000	38 550	98 550	60 000
Mainstream Canada	5,7	25 000	7 500	32 500	23 000
Mainstream Norway	5,0	20 000	0	20 000	22 000
Mainstream Scotland	2,2	11 000	0	11 000	14 000
EWOS Innovation (Norge)	0,6	2 400	700	3 100	0
Mainstream totalt	33,5	118 400	46 750	162 250	119 000

Kapasitetene som er vist ovenfor er teoretiske og kan påvirkes av driftsbegrensninger som dårlig vær, fiskens størrelse ved slakting og investeringskrav for fullt ut å utnytte lisensene.



400 000 GBP i avsetning som er tatt for fisk som skal høstes i løpet av 2006. Dette gjør hovedsakelig på grunn av dårlig smolt som har vært sykdomsutsatt siden den ble overført til saltvann, samt andre produksjonsproblemer.

Innovasjon og utvikling

Produktutvikling av frosne produkter har vært en sterkt drivende faktor i veksten i laksemarkedet. På dette området vil Mainstream fortsette å ligge i forkant. Utviklingen av frosne porsjoner fra Chile, som utgjorde mer enn 20 prosent av Mainstreams totale produksjonen av atlantisk laks i 2005, er et godt eksempel på dette fokuset – her forsynes kunden med enkle lakseprodukter klare til bruk.

Marked

Næringsstruktur

Trenden med konsolidering til større og færre aktører startet for noen år siden og fortsatte i hele 2005, spesielt i Chile og Canada. I Chile sto de ti største produsentene for mer enn 80 prosent av den samlede produksjonen, mens det på vestkysten av Canada nå bare er fem aktive selskaper. Denne prosessen har vært drevet av realisering av stordriftsfordeler og forventninger om en bedre balanse mellom tilbud og etterspørsel. Mainstream ser dette som en naturlig utvikling og har spilt en aktiv rolle. Selskapet planlegger å øke sin markedsandel i de områdene hvor de nevnte stordriftsfordelene kan oppnås.

I flere år har næringen vært involvert i handelstvister mellom forskjellige produksjonsland, og 2005 var intet unntak. Ved begynnelsen av året ble norske produsenter pålagt en foreløpig minsteimportpris (MIP) for salg til EU. Europakommisjonen bekreftet denne for en periode på fem år. Det gjenstår å se hvilken innvirkning dette administrative tiltaket vil ha, men det kan komme til å skape betydelige forstyrrelser i markedet dersom prisene skulle falle under den definerte minsteimportprisen. Som en flernasjonalt produsent står Mainstream godt rustet til å møte disse utfordringene.

Markedsposisjon

Med en omsetning på 2 044,4 millioner kroner i 2005 er Mainstream-gruppen blant de største globale leverandørene av laks og ørret.

Viktige markeder

EU, USA og Japan er de viktigste markedene for atlantisk laks. Av de store markedene har det amerikanske vokst sterkest i de senere årene, men i volum er EU-markedet fortsatt langt større. Disse hovedmarkedene later til å være delvis uavhengige av hverandre med hensyn til priser og etterspørsel. De øvrige markedene omfatter primært de østeuropeiske landene utenfor EU samt andre asiatiske land enn Japan. Russland vokste kraftig i 2005. Disse markedene anses å ha betydelig potensial for ytterligere vekst.

Med 67 prosent av salget vårt var USA det største markedet for Mainstream i 2005. Engrosprisen for hovedproduktene våre der – fersk hel fisk og fileter av atlantisk laks – økte med henholdsvis 26 prosent og 19 prosent sammenlignet med 2004. EU står for 22 prosent av salget vårt.

Mål og strategier

Mainstream vil styrke sin posisjon ytterligere som et av de største globale lakseoppdrettselskapene med fokus på produktkvalitet og kostnadseffektivitet. Selskapet vil tilstrebe en ytterligere produksjonsvekst i områder hvor potensialet for lønnsom vekst er størst. I øyeblikket er det Chile og Norge som er de mest attraktive områdene for ytterligere produksjonsvekst. Mainstream ser flere muligheter for vekst gjennom tilgjengeligheten av veldrevne oppdrettselskaper som både er store nok og har en geografisk attraktiv lokalisering.

Risikostyring og bærekraft

De primære risiki i oppdrettsnæringen knytter seg til naturlige problemer i forbindelse med fisken (sykdommer, stormer osv.) og til spesielle markedsforhold og -begrensninger. Ved at vi har anlegg i de viktigste geografiske områdene hvor

industrien kan drives, samt har en porteføljeforvaltning av arter og områder, er Mainstream i stand til å minimere den negative innvirkningen fra slike hendelser.

Mainstream fortsetter å fokusere på streng styring av miljøsidene ved oppdrettsvirksomheten og omsorgen for fiskens helse, velvære og kvalitet. Dette er kritiske suksessfaktorer når det gjelder å sikre laksenæringens bærekraft på lang sikt. Lakseoppdrett er spesielt krevende med hensyn til aktiv ledelse, på grunn av at man kontinuerlig er nødt til å overvåke fiskens helse, fôringsplaner osv.

Som et ledd i denne prosessen deltok Mainstream Chile i et frivillig myndighetsprogram kalt «Clean Production Agreement». Dette programmet søker å fremme god praksis i de forskjellige industrielle aktivitetene som er utviklet i landet, og Mainstream mottok en sertifisering for alle sine involverte produksjonsenheter. I tillegg er Mainstream Chile i ferd med å skaffe seg ISO 9 000- og 14 000-sertifiseringer. Disse ventes mottatt i første kvartal av 2007.

I november fikk Mainstream Canada ISO 14 001-sertifisering for virksomheten i Tofino, mens det forventes at det tidligere Heritage-området vil bli sertifisert i løpet av 2006. Både Mainstream Norge og Mainstream Scotland vil engasjere seg i sertifiseringsprosessen i løpet av 2006.

Fremtidsutsikter

Med de nåværende lagernivåer kan vi forutse at prisene vil holde seg høye, i hvert fall i 2006. I tillegg vil konsolideringen i bransjen skape mer stabilitet. Den startet noen år tilbake og har akselerert de siste månedene, en prosess vi forventer vil fortsette.

Under disse forholdene forventer Mainstream å beholde sin nåværende posisjon som den mest effektive produsenten ved å fokusere all energi inn i produksjonsprosessen.



EWOS

– PRODUKSJON AV FISKEFÔR

Totalleverandør

Cermaqs fiskefôrvirksomhet er organisert i EWOS-gruppen. For øyeblikket skjer nesten hele EWOS' salg til lakse- og ørretoppdrettere. Imidlertid er EWOS også leverandør for marine arter og i en posisjon hvor selskapet kan ta del i den forventede veksten innenfor disse artene.

EWOS har produksjonsanlegg og vel etablerte markedsandeler i alle de fire store lakseproduserende landene: Norge, Chile, Canada og Skottland. De fire fôrselskapene – EWOS Norge, EWOS Chile, EWOS Canada og EWOS Skottland – opererer selvstendig i sine markeder, men driver et utstrakt samarbeid på områder som produksjon, innkjøp, forskning og utvikling, markedsføring og IT-systemer. Store internasjonale kunder følges opp gjennom sentral koordinering.

EWOS er den ene av to store produsenter av fôr til laksefisk på verdensbasis, med en markedsandel på rundt 34 prosent ved utgangen av 2005.

EWOS Norge

EWOS Norge er én av tre store fôrleverandører i Norge, og i 2005 hadde selskapet en markedsandel på omtrent 36 prosent. Selskapet har hovedkontor i Bergen og tre produksjonsanlegg i det vestlige og nordlige Norge.

EWOS Norge leverer hovedsakelig fôr til atlantisk laks, med en liten andel til ørret og andre marine arter.

EWOS Chile

Produksjonsanlegget til EWOS Chile er en av de største og mest effektive fiskefôrfabrikene i verden, og nyter godt av betydelige stordriftsfordeler i produksjonen. I slutten av 2005 hadde EWOS Chile en markedsandel på 31 prosent. EWOS Chile har hovedkontor og produksjonsanlegg i Coronel, omtrent 20 km sør for byen Concepción. I tillegg har selskapet salgskontorer i Puerto Montt og Castro (Region X), og Aysen (Region XI). Anlegget har seks produksjonslinjer for tilvekstdietter og én for ferskvannsdietter. Virksomheten leverer fôr til atlantisk laks, coho og ørret.

EWOS Canada

EWOS Canada er den ene av to store fiskefôrleverandører til den nordvestlige stillehavskysten i USA og Canada. I 2005 hadde selskapet en markedsandel i dette området på omkring 44 prosent. EWOS Canada har hovedkontor og produksjonsanlegg i Surrey, nær Vancouver, British Columbia. I tillegg har selskapet et salgskontor i Campbell River på Vancouver Island.

EWOS Canada leverer for det meste fôr til atlantisk laks, men produserer også fôr til stillehavslaks, stør og ørret i Nord-Amerika. I tillegg har EWOS Canada en nisjeposisjon i salget av fôr til yellowtail-markedet i Japan.

EWOS Skottland

I 2005 hadde EWOS en markedsandel i Skottland og Irland på omkring 19 pro-

sent. EWOS Skottland har hovedkontor og produksjonsanlegg i Westfield nær Edinburgh.

EWOS Skottland leverer hovedsakelig fôr til atlantisk laks, med en liten andel til ørret, torsk og kveite. EWOS Skottland betjener også Middelhavsområdet med spesialfôr til yngel av marine varmtvannsarter.

Ansatte

Per 31. desember 2005 hadde gruppen i alt 715 ansatte. Tabellen viser hvordan disse fordelte seg på de forskjellige regionene:

Land	Antall ansatte
Norge	284
Chile	308
Canada	77
Skottland	46
I alt	715

323 arbeidsdager gikk tapt i 2005 på grunn av arbeidsulykker, 0,18 prosent av totalt antall arbeidsdager (2004: 0,23 prosent).

Driften i 2005

I 2005 solgte EWOS i alt 669 676 tonn fôr, mot 635 932 tonn året før. Økningen i salgsvolum er delvis et resultat av den generelle oppgangen i markedet, men skyldes også økte markedsandeler i løpet av året etter en relativt svak posisjon i andre halvdel av 2004.

Fôrvirksomheten preges av sesongbestemte variasjoner i mengdene. Den viktigste fôringssesongen for laks på den nordlige halvkule er tredje kvartal, da høyere snittemperaturer i havet påvirker fiskens appetitt. Mer enn 30 prosent av volumet i EWOS' virksomhet omsettes i tredje kvartal i et typisk år. Disse årstidsvariasjonene er ikke så merkbare i Chile, der temperaturene er mer stabile året rundt.

EWOS har for tiden seks produksjonsanlegg, tre i Norge og ett i henholdsvis Chile, Canada og Skottland. EWOS har i løpet av det siste året gjenvunnet sin globale posisjon, med en markedsandel internasjonalt på omtrent 34 prosent ved utgangen av 2005.

Nøkkeltall

Millioner kroner	2005	2004
Driftsinntekter	4 007,0	4 051,4
EBITDA	315,9	390,6
EBITDA %	7,9 %	9,6 %
EBIT før verdijustering biomasse	182,2	250,3
EBIT før verdijustering biomasse %	4,5 %	6,2 %
EBIT (driftsresultat)	187,1	251,5
Salg i 1 000 tonn	669,7	635,9

På kort sikt har EWOS stor nok produksjonskapasitet til å dekke den forventede kundeetterspørselen på fôr. Investeringer i ny produksjonskapasitet for fôr vil overveies, basert på en tydelig identifisert bærekraftig vekst i fôretterspørselen.

Omsetningen gikk ned med 1,1 prosent til 4 007 millioner kroner på grunn av sterkere konkurranse og lavere priser. Driftsresultatet før verdijustering biomasse ble 182 millioner kroner i 2005. De tilsvarende tallene for 2004 var en omsetning på 4 051 millioner kroner og et driftsresultat før verdijustering biomasse på 250,3 millioner kroner. Det reduserte driftsoverskuddet kommer som en konsekvens av svekkede resultater i EWOS Norge. EWOS Norge måtte takle en kostnad i forbindelse med tilbakekalling og destruksjon av 8 500 tonn fôr samt marginpress på grunn av tøffere konkurranse.

Innovasjon og utvikling

Forskning og utvikling (FoU) er en viktig faktor når det gjelder å opprettholde og styrke EWOS' posisjon som ledende fiskefôrleverandør og bidragsyter til en bærekraftig utvikling for akvakulturnæringen. EWOS forventer at fôrrelatert FoU vil bli stadig viktigere, både på grunn av den løpende innsatsen for å redusere fôrkostnadene – som er den klart største kostnadsfaktoren i lakseproduksjon – og på grunn av det økende fokus forbrukerne har på matvaretrygghet og bærekraftig ressursbruk.

Nødvendigheten av å opprettholde et slikt høyt nivå av FoU vil i økende grad bli en barriere for å vinne innpass i fôrnæringen. EWOS ser det som viktig at FoU-virkosomheten er en integrert del av fôrvirkosomheten for å sikre at alle fôrkunder kan nyte godt av resultatene.

Et av de viktigste punktene å fokusere på i FoU er den delvise erstatningen av marine råvarer med vegetabiliske alternativer, noe som er viktig for å oppnå en fortsatt bærekraftig utvikling innen lakseoppdrett. Satsningen på FoU har også vært vellykket med hensyn til å utvikle nye produkter – for eksempel Boost, som ute-

lukkende leveres av EWOS. Dette er en type laksefôr med en unik sammensetning som styrker immunsystemet til fisken. Denne blandingen har i betydelig grad forbedret overlevelsen og opprettholdt veksthastigheten gjennom perioder med stress i laksens livssyklus, som for eksempel under overføringen fra ferskvann til saltvann. Nyutviklede anvendelsesmåter har ført til at salget av Boost har økt med mer enn 20 prosent i 2005 i forhold til 2004.

Marked

Med en omsetning på 4 007 millioner kroner i 2005 er EWOS-gruppen en av de to ledende leverandørene av fiskefôr på verdensbasis. Utviklingen i etterspørsel på fôrmarkedet kommer som et resultat av veksten i lakseoppdrettsnæringen og utviklingen i fôrfaktoren. Det har skjedd en betydelig vekst i laksemarkedet de siste 20 årene, og fôrvirkosomheten har vokst med den. Etterspørselen etter laks ventes å fortsette å øke og være hovedkilden til vekst i akvakulturnæringen i fremtiden.

Fôrfaktoren har forbedret seg betraktelig, og oppdrettsfisk utkonkurrerer alle andre husdyr med hensyn til fôreffektivitet – den er dobbelt så effektiv som kylling, som er det nest mest effektive dyret.

Norge

Det norske fôrmarkedet har i de senere årene vært preget av sterk konkurranse om markedsandeler, noe som også har ført til marginpress. EWOS' markedsandel økte betydelig i løpet av 2005 til over 38 prosent i fjerde kvartal. Dette er tett opptil selskapets definerte målsetting for markedsandel. EWOS Norge driver tre fabrikker som forsyner markedene i Norge og på Færøyene.

Chile

Det chilenske fôrmarkedet vokste i 2005 mindre enn forventet, noe som gir fortsatt marginpress på grunn av eksisterende overkapasitet i fôrnæringen. Den forventede veksten i 2006 vil innebære at den samlede markedskapasiteten utnytttes med over 80 prosent.

I løpet av 2005 klarte EWOS Chile å gjenvinne markedsandelen selskapet mistet i 2004, og ved årsskiftet lå markedsandelen på 31 prosent. EWOS er således markedsleder.

Canada

Oppdrettsnæringen har fortsatt framgangen igjen etter tilbakeslaget på grunn av sykdom i 2003, og var i løpet av 2005 fullstendig restituert. EWOS Canada har opprettholdt en ledende markedsposisjon innenfor en næring som nå er styrket og i moderat vekst.

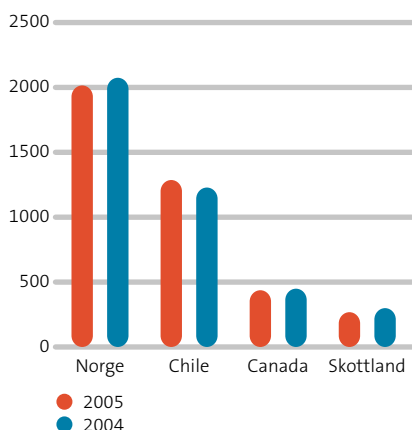
Skottland

Fôrmarkedet i Storbritannia har gått tilbake med 14 prosent fra 2004. Tilbakegangen i fôrmarkedet kommer etter flere år med tap for britiske fiskeoppdrettere som kjempet med høye kostnader og lave priser. Nedgangen i det totale markedet har skapt en betydelig overkapasitet i fôrproduksjonen og dermed hard konkurranse mellom aktørene. EWOS har beholdt sin markedsandel på nær 20 prosent i 2005 til tross for redusert salgsvolum og kompensert for noe av salgsvolumet med økt salg av produkter med høyere avanse.

Mål og strategier

I tidligere år leverte EWOS fôr til oppdrett både av laksefisk og andre marine arter samt ferskvannsrørret. I 1996 ble det besluttet å fokusere utelukkende på laksefisk. Man antok at det mest attraktive vekstpotensialet lå her, og at dette sammen med en relativt høy grad av industrialisering i forhold til andre akvakulturarter ga de beste mulighetene til stabil økonomisk avkastning på lang sikt. EWOS' nåværende fokus på de fire største lakseoppdrettsmarkedene gjenspeiler denne strategien. EWOS kunnskapsbase gir gode muligheter til lønnsomt og opportunistisk salg inn i andre markeder der EWOS' salg av fôr til yellowtail i Japan er et eksempel. EWOS overvåker og er forberedt på å tre tyngre inn i markedet for andre arter når tiden er moden.

Inntekter per region
Millioner kroner



EWOS har sitt strategiske fokus på å opprettholde og styrke posisjonen som en ledende internasjonal forleverandør med virksomhet i de viktigste lakseoppdrettsområdene. Sentralt for å oppnå dette er kontinuerlig forskning og utvikling i verdensklasse, hurtig reaksjonstid og lavkostproduksjon av kvalitetsprodukter til lakseoppdrettere.

Selskapet søker å kombinere de laveste kostnadene og økt verdiskaping ved å:

- være den mest effektive produsenten av et bredt utvalg fôr til alle faser av fiskens livssyklus
- opprettholde et sterkt omdømme for produkter med ekstra verdiskaping, slik som startfôr og andre spesialiserte fôrtyper
- minimere faste kostnader per produsert tonn
- benytte internasjonalt anerkjente metoder for kvalitetsledelse og risikostyring som sikrer at våre produkter er trygge og til nytte for kunder og forbrukere.

Risiki og bærekraft

Produksjon av fiskefôr er generelt mer teknisk krevende enn produksjon av de fleste andre typer dyrefôr, hovedsakelig på grunn av:

- behovet for vannstabilitet og bestemte flyteegenskaper
- behovet for å tåle tøff behandling gjennom pneumatiske automatiske fôringssystemer
- høy energi- og proteintetthet – opptil 40 prosent av innholdet i pelletsene er olje
- stor variasjon i pelletstørrelse fra yngelfôr til tilvekstfôr
- begrenset holdbarhetstid for visse ingredienser, for eksempel fett og pigmenter

Produksjonsprosessen for formulert fôr til laksefisk er en av de mest avanserte produksjonsprosessene for kommersielt formulerte fôrtyper. Laksefôr har et høyt energiinnhold (mye fett og protein) og trenger spesiell utvikling og spesialdesignede produksjonslinjer for å sikre god

teknisk kvalitet. Den sterke etterspørselen etter fôr med bestemte tekniske kvaliteter (mekanisk holdbarhet, vannstabilitet, flyteegenskaper) kan bare oppnås ved å bruke spesialutviklede produksjonslinjer med høyt kunnskapsnivå og ferdigheter som er gode nok til å oppnå slike egenskaper.

Med de senere årenes fokus på forurensning i fôringrediensene har EWOS forbedret sine interne kontrollrutiner og godkjenningssystemer for leverandører. EWOS vil opprettholde sitt sterke fokus på nye tilgjengelige teknologier for å forbedre matsikkerheten.

Forbrukerne krever i stadig større grad mer informasjon om og kontroll av matsikkerheten. FoU blir også stadig viktigere når det gjelder å sørge for at disse behovene blir oppfylt. Evnen til å spore næringsmidler, hvor de ble produsert og hva de ble tilsatt eller føret med, er essensielle krav fra forhandlerkjeder og sluttbruker. Cermaq har etablerte systemer og kontrollrutiner for å kunne tilby sporbarhet gjennom alle ledd i verdikjeden, fra råstoffet i føret gjennom alle stadiene i produksjonen og foredlingen av fisken og frem til kunden. Derfor registrerer bl.a. EWOS opprinnelsen til alle marine fôringredienser etter fiskeslag og geografiske fangstdata.

Fisken av villfisk later til å ha nådd sitt maksimale bærekraftige nivå på stabilt omkring 90 millioner tonn per år, hvorav en tredjedel går til produksjon av fiskemel og fiskeolje, som for tiden utgjør hovedingrediensene i fôr til laksefisk. Begrenset tilgang på fiskeolje og fiskemel vil bremse ytterligere vekst i akvakulturproduksjonen med mindre man i økende grad lykkes med å utvikle og bruke alternative råvarer som erstatninger. Til tross for veksten i produksjonen av fiskefôr har EWOS ikke økt sitt forbruk av marine ingredienser. Nivået av disse i EWOS-fôr ble redusert med ytterligere fem prosent fra 2004 til 2005.

Det begrensede tilbudet av fiskeolje og fiskemel er en av hovedgrunnene til å avsette betydelige summer til FoU for å utvikle fiskefôr av høy kvalitet, basert på marine råvarer fra utelukkende bærekraftige fiskerier i kombinasjon med et ster-

kere innslag av alternative næringsstoffer fra ikke-marine ressurser. Det er viktig at denne erstatningen skjer på en kontrollert måte uten at det går ut over fiskens ytelser, helse eller kvalitet, og at de nødvendige nivåene av omega-3-fettsyrer opprettholdes i fisken. EWOS besitter en konsentrert ekspertise på FoU utviklet over mange år, og er sikre på at selskapet kan oppfylle alle disse kravene og samtidig tilveiebringe råvarer for å støtte den fortsatte veksten i næringen.

HMS

EWOS plikter å overholde forskjellige lover vedrørende helse, miljø og sikkerhet, og fokuserer både på helsen og sikkerheten til sine ansatte og på å redusere forurensende utslipp. I 2006–2007 vil fokuset i tillegg være på integrert forurensningsforebygging og kontroll (IPPC), jf. rådsdirektiv 96/61/EF. EWOS vil følge sitt langsiktige investeringsprogram i forbindelse med IPPC ved å foreta ytterligere investeringer i størrelsesorden 15–20 millioner kroner i 2006–2007 i stedet for på et senere stadium. Dette ekstra beløpet vil primært brukes på å redusere utslipp av luftstoffer, og vil komme i tillegg til det årlige beløpet som brukes på helse, trygghet og sikkerhetstiltak.

Fremtidsutsikter

Produksjonen av og markedet for oppdrettslaks ventes å fortsette å øke både i Norge, Chile, Canada og Skottland. For 2006 og 2007 anslår EWOS en årlig internasjonal volumøkning på fra fire til seks prosent i markedet for fôr til laksefisk.

EWOS vil fokusere sterkt på å opprettholde sin ledende internasjonale stilling i et voksende marked – i tillegg til å bruke våre omfattende FoU-kunnskaper til å sikre at den fremtidige veksten skal være bærekraftig. Dette er viktig, ettersom vi vet at det internasjonale tilbudet av marine råvarer ikke forventes å holde tritt med den økte etterspørselen etter fiskefôr.



ØVRIG VIRKSOMHET

Cermaq har fremdeles eierandeler i en del bedrifter utenfor havbruk som ikke ansees som en del av kjernevirksomheten. I løpet av 2005 ble denne porteføljen ytterligere redusert gjennom salget av en 80 prosents aksjepost i Norsk Lossekontroll, samt en 34 prosents post i Trondheim Kornsilos AS. Som en del av den siste transaksjonen, kjøpte Cermaq de resterende 50 prosent i Balsfjord Kornsilos AS som nå er et heleid datterselskap i EWOS AS. Disse salgene frigjorde i alt 3,4 millioner kroner i løpet av året. Den resterende porteføljen vil bli avhendet når forholdene ligger til rette for det.

Samlet bidro øvrige virksomheter med et resultat før skatt på 33,2 millioner kroner, herav en gevinst fra salget av Norsk Lossekontroll AS og Trondheim Kornsilos AS på 3,3 millioner kroner. Aktiva utenfor havbruk utgjør etter dette 2,8 prosent av konsernets balanse ved utgangen av 2005.

Unikorn

Unikorn omsatte 671 000 tonn korn og andre råvarer i 2005. Av dette var 492 000 tonn (73 prosent) norsk korn og oljefrø mens 179 000 tonn (27 prosent) var import og andre varer. Omsetningen var 1,25 milliarder kroner, 8,2 prosent lavere enn omsetningen i 2004. Driftsresultatet

ble 23,2 millioner kroner mot 27,8 millioner kroner i 2004. Resultat etter skatt ble 11,4 millioner kroner mot 14,7 millioner kroner i 2004. Driftsmarginen falt fra 2,0 prosent i 2004 til 1,9 prosent i 2005. Cermaqs andel av Unikorns resultat før skatt utgjorde 7,8 millioner kroner i 2005.

Unikorn kjøpte i 2005 en 40 prosents aksjepost i Denofa AS, et ekstraksjonsverk for soya i Fredrikstad. Andre eiere er Orkla-konsernet (20 prosent) og Inlogs (40 prosent). Det første produksjonsåret 2005 resulterte i et driftsresultat på 4 millioner kroner.

Aksjer i oppdrettsselskaper

Seastar Salmon Farms Holding AS (tidligere Rong Laks AS) driver lakseoppdrett i områder vest for Bergen. Selskapet ble slått sammen med Veststar Holding AS og derved ble Cermaqs eierpost utvannet til 5,4 prosent. Med forbedret drift endte årsresultatet på 9,541 millioner kroner. Selskapet har nå 27 konsesjoner og fire ferskvannskonsesjoner og har en forventet årlig produksjon på 20-25 000 tonn rundvekt.

Cermaq hadde frem til august en minoritetspost på 34 prosent i *Follalaks*. Fra august til oktober kjøpte Cermaq de resterende aksjene i selskapet som ble

omdøpt til Mainstream Norway og innlemmet i Cermaqs oppdrettsgruppe.

Andre poster

Hordafør AS driver foredling av biprodukter fra laks- og ørretslakteriene til olje og proteinkonsentrat. Cermaq eier 35 prosent av aksjene i selskapet.

OxSeaVision AS utvikler og selger utstyr for tilførsel av oksygen til oppdrettsanlegg. Cermaq eier 45 prosent av selskapet.

Andre virksomheter omfatter for det meste Cermaqs resterende eierposter i agrisektoren. Den viktigste eierposten av disse er 49,8 prosent i Unikorn. Cermaq har i tillegg eierposter i selskapene Risørfisk, Marine Farms, Norwegian Royal Salmon, Aquagen og Seastar Salmon Farms Holding AS, med en total bokført verdi på 98,5 millioner kroner.

Øvrig virksomhet

	Cermaqs aksjepost	Bokført verdi ¹ mill kroner	Årsresultat mill kroner
Unikorn AS	49,8 %	58	11,377
Hordafør AS	35,1 %	23	4,392
OxSeaVision AS	45,2 %	0	0,496
Totalt		87	

¹ Per 31.12.2005

Unikorn

Beløp i 1 000 kroner	2005	2004
Driftsinntekter	1 250 265	1 361 511
Driftsresultat	23 175	27 805
Driftsmargin	1,90 %	2,0 %
Årsresultat	11 214	14 700
Ansatte	37	37

EWOS Innovation

Cermaqs forskningsaktivitet innen fiskefôr og fiskeoppdrett utføres av EWOS Innovation, en av verdens ledende private forskningsorganisasjoner innen havbruk. EWOS Innovation har tre forskningssentre; i Dirdal nær Stavanger og Lønningdal nær Bergen i Norge og i Colaco nær Puerto Montt i Chile. EWOS Innovation består av en rekke høyt kvalifiserte forskere og spesialiserte teknikere.

Hovedkvarteret, som er den største enheten, ligger i Dirdal. Her finnes en avansert pilotfabrikk til forskning innen prosess teknologi og til produksjon av fôr for å forbedre og utvikle ny produksjonsteknologi, og for opplæring av produksjonspersonell.

Anleggene i Dirdal og Lønningdal har moderne land- og sjøbaserte forskningsinstallasjoner for laks og andre marine arter. De landbaserte forskningsanleggene inkluderer avanserte laboratorier og spesialdesignede forsøksenheter for biologiske studier. Her gjennomføres omfattende forsøk for å kartlegge fiskens ernæringsbehov og evaluering av ulike råvarer og nye fôrprodukter. Nyvinninger innen bioteknologi benyttes til å øke hastigheten i forskningen og produktutviklingen. EWOS Innovation gjennomfører også forsøk og svært omfattende produkt dokumentasjon ved sine sjøbaserte forskningsanlegg. Foruten to mindre forskningskonsesjoner, disponerer EWOS Innovation tre kommersielle oppdrettskonsesjoner for laks. Også sjøanleggene er spesielt utstyrt for nøyaktig overvåking og registreringer, og de er viktige verktøy for utprøving og

dokumentasjon av nye produkter under kommersielt realistiske forhold.

Forskningsenheten i Chile ble opprettet i 2001 for å styrke selskapets posisjon på det chilenske markedet. Denne enheten er da også fokusert på å utvikle og teste konsepter som er skreddersydd for chilenske forhold og på overføring av kunnskap fra forskningen til Cermaqs enheter for fiskefôr og fiskeoppdrett i Chile. Også den chilenske forskningsenheten har sjøanlegg for forsøk og produkt dokumentasjon.

EWOS Innovation har et omfattende samarbeid med akademiske og industrielle forskningspartnere. Resultatene fra EWOS Innovation blir kontinuerlig overført til Cermaqs operasjonelle enheter og indirekte som produkter og kompetanse til EWOS' fôr kunder. EWOS Innovation har en aktiv strategi for beskyttelse og utnyttelse av intellektuelle rettigheter (IPR). Dette omfatter en rekke egne registrerte patenter og patentsøknader, lisensiering, og avtaler med strategiske samarbeidspartnere.

Cermaqs forskningsaktivitet fokuserer på tre innovasjonsområder: *Fôrprosesseringsområdet* fokuserer på innovasjon innen produksjonsteknologier med mål om å forbedre den fysiske kvaliteten på fôret og kostnadseffektiviteten i fullskalaproduksjon. Dette området utvikler og produserer prototyper og eksperimentelt fôr til forsøk med forbedret fôr og nye produkter. Utvikling innen prosess teknologi er et vesentlig element i strategien om å erstatte marine råvarer som hovedbestanddel i fiskefôret.

Formulering omfatter forskning på næringsinnhold og innovasjon innen bruk av alternative og bærekraftige råva-

rer til fôrproduksjon. Forskingen søker å optimalisere fôrets ytelse og samtidig minimere råvarekostnadene. Et av fokusområdene har vært potensialet for kostreduksjon gjennom å øke fiskens evne til å utnytte pigmentet i fôret. Dette har blitt vellykket implementert i løpet av 2005; pigmentet deponeres bedre i fiskemuskel og dette har medført store reduksjoner i pigmentkostnader.

Produktutviklingsområdet utvikler nye fôrprodukter, som stegvise forbedringer eller banebrytende innovasjoner. De største bidragene fra dette området er den kontinuerlige forbedringen av ytelsen til vekstfôret, samt reduserte fôr kostnader.

Nye produkter lanseres som spesialfôr for de forskjellige stadiene i fiskens liv, forbedrede pigmenteringssystemer, funksjonelt fôr, samt fôr til det voksende markedet for andre marine arter. Eksempler på produktinnovasjoner er «EWOS Boost», et funksjonelt fôr som øker fiskens stressresistans og overlevelse, «Silva» som reduserer fettlekkasjer i fôr til ørret og coho, og «Promarin» som er et helt nytt formulert fôr til startfôring av marin yngel. EWOS Innovation har utviklet et verktøy for EWOS' fôr kunder, som gir mulighet til å måle egne resultater, og å sammenlikne disse mot tilsvarende resultater hos andre oppdrettere. EWOS leverer disse verktøyene som en del av sin servicepakke. Indeksene dekker vekst, fôrfaktor og pigmentering (EGI, EFI, og EPI respektivt). Bærekraftig havbruk er også et fokusområde for EWOS Innovation som dermed støtter Cermaqs målsetning om en mer bærekraftig utvikling for oppdrettsindustrien. Forskingen rettes mot økt overvåking, sporbarhet og renhet i råvarer.



RISIKOHÅNDTERING

Havbruksnæringen kjennetegnes av et høyt risikonivå. Dette skyldes høy prisvolatilitet, eksponering mot værforhold og sykdommer samt utfordringer knyttet til bevaring av miljøet gjennom bærekraftig drift. Identifikasjon og forsvarlig håndtering av ulike risikoforhold som påvirker virksomheten er derfor en av de viktigste oppgavene for styret og konsernledelsen i Cermaq, både i den daglige driften og i den strategiske utviklingen av konsernet.

Risikohåndtering satt i system

I tillegg til konsernledelsen blir også en rekke ansatte i konsernet involvert i arbeidet med kartlegging, identifikasjon og håndtering av risiko. Det er etablert et rammeverk for bærekraftig utvikling og overvåking av konsernets risikostyring. Dette rammeverket inkluderer også en revisjonskomité som rapporterer direkte til styret om forhold som gjelder risikostyring, revisjon og overholdelse av lover og regler.

Itillegger håndtering av risiko gjennom kvalitetssikringssystemer og etterlevelse av rutiner og retningslinjer en viktig del av den daglige driften. Lønnsom drift, trygge produkter med høy kvalitet og overholdelse av gjeldende lover og retningslinjer skal kjennetegne Cermaqs virksomhet - gjennom alle trinn i produksjonskjeden. Dette ses på som en grunnleggende forebygging av omdømmerisiko.

Konsernet har investert i et eget Enterprise Resource Planning (ERP) system som omfatter alle operative selskaper i konsernet. Systemet skal bidra til standardisering av IT-infrastrukturen i konsernet og nødvendige støttesystemer, herunder systemer for produksjonsledelse, kvalitetskontroll, HACCP («Hazard Assessment Critical Control Point»), sporbarhet og vedlikehold.

Operasjonell risiko

Havbruksnæringen generelt er opptatt av å fremstille produkter som forbrukerne opplever som sunne og trygge å spise. Det er en økt bevissthet i næringen med hen-

syn til sammenhengen mellom spor etter forurensing og miljøgifter i oppdrettsfisk og markedets oppfatning av god og sunn mat.

Cermaqs virksomhet er helt avhengig av forbrukernes tillit til sluttproduktet, og hensynet til matsikkerhet har hovedprioritet i konsernets arbeid med risikohåndtering. Konsernets risikostyringssystemer skal sørge for at oppdrettslaks fra Cermaq er sunn og trygg å spise for konsumentene, og at forbrukerne har den nødvendige tilliten til at dette er tilfellet.

EWOS gjennomfører en rekke kontrolltiltak for å redusere risikoen for miljøgifter i fiskeføret og i oppdrettsfisken. Blant tiltakene er revisjon av leverandører, strenge innkjøpsrutiner og spesifikasjoner for råvarene som benyttes. I tillegg foretas jevnlige analyser av kvaliteten på råvarer og det ferdige fiskeføret som er produsert. Det er også innført retningslinjer for innkjøp av rensed fiskeolje og strenge sikkerhetsregler for lokalene og anleggene i konsernet. Alle selskapene innenfor Mainstream arbeider etter lokale miljøregler, noe som sikrer at lisensene drives på en bærekraftig måte. Bedre overvåkingspraksis for levende fiskebestander og for sluttprodukter sørger for en høy matsikkerhet.

Produktenes sporbarhet gjennom alle faser av laksens utvikling er i ferd med å bli et vesentlig element i kravet til matsikkerhet. Overholdelse av krav til sporbarhet er nødvendig for å kunne si med sikkerhet hvor fisken vokste opp, hvilket fiskefôr den har spist og når den er slaktet. Cermaq har på plass de nødvendige systemer og

kontrollprosedyrer som gjør at kundene kan tilbys sporbarhet gjennom hele verdikjeden, fra råmaterialet i fiskeføret gjennom alle trinn for produksjon og foredling av fisken og frem til matbordet.

Cermaqs virksomhet innen fiskeoppdrett påvirkes av naturfenomener som fiskesykdommer, parasitter, alger, miljøgifter, rømminger, tøffe værforhold, oksygenmangel og rovdyrangrep. Håndtering av denne typen risiko er krevende, men hever samtidig terskelen for nyetableringer. Den geografiske spredningen av Cermaqs virksomhet reduserer risikoen for at en enkeltstående hendelse vil få vesentlig negativ påvirkning på konsernet.

Kvaliteten på smolten har stor påvirkning på kvaliteten av oppdrettsfisken. Dårlig kvalitet på smolten eller liten smolt kan gi deformert fisk, redusert vekst eller på annen måte redusere kvaliteten på oppdrettsfisken. Cermaq produserer storparten av smolten til eget forbruk og er derfor kun i begrenset grad avhengig av å kjøpe smolt i markedet.

Forbedret røkterpraksis har hevet helsestandarden og fiskevelferden i konsernets oppdrettsnæring og fiskedødeligheten har blitt redusert.

Rømming er vanligvis forårsaket av skadedyr som ødelegger nøtene, eller stormer og sterk strøm som ødelegger ankerfestene. Alle anleggene i Mainstream-gruppen bruker ekstra nøtsikring mot skadedyr, avhengig av typen skadedyr som finnes på de ulike områdene. Designet på merder og ankerfester velges etter nøye studier av lokale strøm- og bøl-



geforhold. Nøtene styrketestes før de installeres og nøt og ankerfester kontrolleres jevnlig av dykkere. Det er utarbeidet planer for hvordan eventuelle rømnings-situasjoner skal håndteres.

Sikkerhet gjennom forskning

Cermaq og EWOS-gruppen fokuserer sterkt på forskning gjennom EWOS Innovation. EWOS ser et betydelig potensial i det å ligge i forkant innen forskning, dokumentasjon og innovasjon. Dette gir selskapets kunder best mulig trygghet i valg av forleverandør, samtidig som det fortløpende utvikles nye konkurransefortrinn.

Forretningsmessig risiko

Havbruksnæringen har historisk vært syklisk med hensyn til slaktevolum og priser på oppdrettsfisken. Dette representerer en vesentlig resultatmessig risiko både for EWOS og Mainstream. Videre utgjør mulige handelssanksjoner i forbindelse med salg av fiskefôr og oppdrettsfisk en betydelig forretningsmessig risiko for Cermaq. Handelssanksjoner vil påvirke alle aktørene i næringen, og gir ofte handelsmønstre som ikke er optimale. Den relative konkurranseevnen til oppdrettsfisk vil også kunne svekkes i forhold til alternative produkter.

EU utgjør hovedmarkedet for norsk produsert oppdrettslaks. EUs handels-

sanksjoner vil påvirke Cermaqs norske oppdrettsvirksomhet direkte. De kan også til en viss grad påvirke virksomheten i Chile selv om det kun er en mindre andel av den chilenske oppdrettsfisken som eksporteres til EU. I tillegg vil EWOS' virksomhet kunne påvirkes indirekte gjennom redusert salg av fiskefôr til norske oppdrettere.

Andre forhold som kan påvirke Cermaqs konkurranseevne og lønnsomhet er strukturelle endringer i bransjen som gir færre og større konkurrenter med økt innkjøpsmakt, andre endringer i konkurransebildet samt endringer i konsumentenes preferanser.

EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

Eierstyring i Cermaq-konsernet bygger på konsernets visjon og kjerneverdier: Bærekraftig havbruk med forankring i verdiene integritet, forretningsans, nøkternhet og beredskap. Disse verdiene underbygger rammen for etisk adferd innen Cermaq-konsernet.

Cermaq mener at grunnlaget for god eierstyring er et klart og oversiktlig forhold mellom eierne, styret og ledelsen. God eierstyring vil sørge for troverdighet og tillit blant alle interessenter og vil gi et godt grunnlag for å fremme bærekraftig verdiskapning og gode resultater.

Styret gjennomførte våren 2004 en gjennomgang av eierstyringen i Cermaq. Konsernets policy krever at standardene for eierstyring skal være i samsvar med «Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse».

En fullstendig versjon av Retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse i Cermaq (vedtatt av styret den 27. april 2004, med endringer vedtatt i styremøte 30. september 2005) finnes på www.cermaq.no.

Selskapets visjon, målsetning og virksomhet

Cermaqs visjon er å være et internasjonalt ledende selskap innen havbruk, med hovedvekt på bærekraftig oppdrett av laks og ørret og produksjon av fôr.

Tilstedeværelse i både oppdrett og fôr anses som viktig for å diversifisere risiko samt for å ivareta en bred kunnskapsbase innenfor forretningsområdet akvakultur, for derigjennom å øke aksjonærenes avkastning over tid.

Cermaq har som hovedmålsetning å videreutvikle sin posisjon som:

- en ledende global leverandør av fôr til oppdrett av rød fisk, med fullt produktspekter og virksomhet i de fire hovedregionene for oppdrett i verden
- en betydelig aktør innen oppdrett av rød fisk fokusert på produktutvikling, kvalitet og kostnadseffektivitet med tilgang til alle hovedmarkeder.

Konsernets hovedmål og -strategier er nærmere presentert på side 4 i årsrapporten.

Det forventes at ansatte i konsernet har høy personlig integritet, viser nøktern-

het i bruk av selskapets ressurser, er forandringsdyktige og har evne til å samarbeide om å finne løsninger. Cermaqs kjerneverdier er nærmere beskrevet på side 4 i årsrapporten. Den 30. september 2005 vedtok styret i Cermaq etiske retningslinjer for konsernet. De etiske retningslinjene er tilgjengelig på www.cermaq.no.

Cermaq ASAs formål har følgende ordlyd i vedtektene (se paragraf 3):

«Selskapet har til formål å drive fiskefôrproduksjon, fiskeoppdrett og annen havbruksvirksomhet, samt annen virksomhet som står i naturlig sammenheng med dette. Selskapet skal ha en aktiv rolle knyttet til forskning og utvikling i marin sektor og oppdrettsnæringen.»

En fullstendig versjon av vedtektene for Cermaq ASA finnes på www.cermaq.no

Aksjekapital og utbytte

Fiskeoppdrett og fiskefôrproduksjon er kapitalrevende. Det skyldes dels en lang produksjonssyklus i oppdrett og utstrakt bruk av kreditt ved salg av fôr. Næringen er også utsatt for store svingninger i lønnsomheten. Styret har som målsetting at konsernet skal ha en egenkapitalandel på minst 45 prosent for å sikre handlekraft over tid.

Utbytte

Styret i Cermaq har som overordnet mål å gi aksjonærene en avkastning i form av aksjeutbytte og verdistigning på selskapets aksjer som minst er på samme nivå som andre selskaper med sammenlignbar risiko. Utbytteutbetalinger vil avhenge av Cermaqs resultater, finansielle situasjon og kontantstrøm. Styret mener at utbytte som utdeles bør vise en jevn utvikling i takt med veksten i Cermaqs resultater, samtidig som det tas hensyn til muligheter for verdiskapning gjennom nye lønnsomme investeringer. Styret anser det som naturlig at et utbytte over en periode på flere år i gjennomsnitt utgjør 30 prosent av selskapets resultat etter skatt.

For året 2005 har styret foreslått et utbytte på 1,85 kroner per aksje, noe som tilsvarer en utbetalingsgrad på ca 30 prosent.

Emisjonsfullmakter

Eksisterende styrefullmakt til å forhøye aksjekapitalen er begrenset til definerte formål. Styrefullmakter som vedrører kapitalforhøyelser eller kjøp av egne aksjer har normalt en varighet frem til neste ordinære generalforsamling.

I ordinær generalforsamling 20. mai 2005 fikk styret fornyet eksisterende fullmakt til å øke aksjekapitalen i Cermaq ASA med et maksimalt beløp på 50 millioner kroner fordelt på 5 millioner aksjer, med en nominell verdi på 10 kroner. Fullmakten skal benyttes i forbindelse med innfrielse av selskapets forpliktelser i henhold til opsjonsavtaler. Fullmakten har gyldighet frem til ordinær generalforsamling i 2006.

På ekstraordinær generalforsamling i september 2005 fikk styret fullmakt til, på vegne av selskapet, å erverve egne aksjer inntil 5 prosent av utestående aksjer til enhver tid. Fullmakten har gyldighet frem til ordinær generalforsamling i 2006.

Likebehandling og omsettelighet

Cermaqs registrerte aksjekapital er 925 millioner kroner, fordelt på 92,5 millioner aksjer, hver med en nominell verdi på 10 kroner. Cermaq har kun én aksjeklasse, og alle aksjer har like rettigheter. Hver aksje har én stemme.

I henhold til selskapets vedtekter skal ikke styret samtykke til overdragelse av aksjer som vil føre til at eierandelen til den norske staten blir under 34 prosent. For øvrig er selskapets aksjer fritt omsettelige.

Cermaq skal likebehandle sine aksjonærer. Likebehandlingen ivaretas ved at investorene får lik og samtidig tilgang til informasjon, ved at aksjonærene får anledning til å delta i henhold til sin relative eierandel i emisjoner m.v., med mindre forskjellsbehandlingen er saklig begrunnet, samt ved at transaksjoner med nærstående foretas etter «armlengde»-prinsippet. Det har i 2005 ikke forekommet transaksjoner mellom selskapet og aksjonærer, styremedlemmer, ledende ansatte eller nærstående av disse som kan betraktes som ikke uvesentlige.

Av hensyn til likviditeten i aksjen ble eksisterende aksjeeiers fortrinnsrett fraveket (jfr. allmennaksjeloven §10-4) ved kapitalutvidelsen som ble gjennomført i forbindelse med børsintroduksjonen av selskapet i oktober 2005. Det ble imidlertid lagt til rette for at eksisterende aksjonærer, med unntak av staten, skulle ha rimelig mulighet for å opprettholde sin eierandel fra før emisjonen i forbindelse med transaksjonen. Emisjonen er nærmere beskrevet i «listing prospectus» (avsnitt 2.3). Transaksjoner i egne aksjer bør foretas på Oslo Børs eller på annen måte til børskurs.

Cermaqs etiske retningslinjer inkluderer generelle retningslinjer for håndtering av mulige interessekonflikter. De etiske retningslinjene gjelder for selskapets styremedlemmer og ansatte. Videre angir selskapets styreinstruks retningslinjer for styremedlemmer og daglig leder vedrørende inhabilitet i saker som behandles av styret.

Generalforsamling

Alle aksjonærer med kjent adresse får skriftlig innkallelse til å møte på generalforsamlingen, og forslag til vedtak og nødvendig bakgrunnsinformasjon skal sendes til aksjonærene minst to uker før den foreslåtte generalforsamlingen. I innkalling opplyses det om at aksjeeier som ikke selv kan delta, kan stemme ved bruk av fullmakt. Aksjonærene kan kreves å gi skriftlig påmelding til en generalforsamling. Fristen for slik forhåndsvarsel kan ikke settes til mer enn tre dager før datoen som er satt for den aktuelle generalforsamlingen.

Selskapets vedtekter sier at den ordinære generalforsamlingen skal ledes av styrets leder, eller i dennes fravær, av styrets nestleder. Valgkomiteens leder skal delta i generalforsamlingen for å legge frem komiteens innstilling. Videre er representanter for styret og revisor til stede i generalforsamlingen. Fra konsernledelsen møter administrerende direktør og CFO.

Valgkomité

Instruksen for valgkomiteen i Cermaq ASA ble vedtatt av generalforsamlingen den 16. april 2004 i samsvar med §9 i vedtektene

for Cermaq ASA. Valgkomiteen består av tre medlemmer valgt av generalforsamlingen. Komiteen er ansvarlig for å innstille kandidater til valg av styremedlemmer på generalforsamlingen. Komiteen foreslår også godtgjørelse til styrets medlemmer. Komiteens innstilling skal meddeles aksjonærene før generalforsamlingen, fortrinnsvis sammen med innkallingen.

Medlemmene av valgkomiteen skal være aksjonærer eller representanter for aksjonærer. Komiteens valgperiode skal være to år. Den ordinære generalforsamlingen skal velge valgkomiteens leder og gi instruks til valgkomiteen.

Valgkomiteen som ble valgt på generalforsamlingen i 2005 består av:

- Reier Sjøberg, Staten ved NHD, leder
- Jarl Ulvin, Odin Norge
- Gunnar Bjørkvåg, Adm. direktør Norges Handels og Sjøfartstidende

Valgkomiteens instruks og ytterligere opplysninger om medlemmene av valgkomiteen finnes på www.cermaq.no.

Styrets sammensetning

I henhold til vedtektene skal styret i Cermaq bestå av seks til åtte medlemmer, hvorav tre velges av og blant de ansatte i de norske selskapene. I henhold til valgkomiteens instruks skal det legges vekt på at styremedlemmene har tilstrekkelige forutsetninger til å foreta selvstendige vurderinger av ledelsens saksfremlegg og selskapets virksomhet. Det skal også legges vekt på rimelig representasjon fra hvert kjønn og på styremedlemmenes uavhengighet i forhold til selskapet. Funksjonstiden for styremedlemmene er to år. Styret velger selv sin leder og nestleder.

Aksjonærvalgte styremedlemmer eller deres nærstående skal ikke ha rådgivnings- eller konsulentoppdrag for selskapet, være ansatt i konsernet eller ha avtaler av vesentlig økonomisk betydning med konsernet. Konsernet kan heller ikke - uten forutgående godkjenning fra styret i Cermaq ASA - kjøpe rådgivnings- eller konsulentoppdrag fra et selskap som et styremedlem eier eller er ansatt i eller fra selskap som i henhold

til aksjeloven §1-3 er i samme konsern som slikt selskap.

Nåværende styre i Cermaq består av åtte medlemmer, hvorav tre er valgt blant de ansatte. Styremedlemmene mottar ingen godtgjørelse utover styrehonoraret og heller ikke noen form for aksjebasert godtgjørelse fra selskapet. De er alle uavhengige av selskapets toppledelse. Ytterligere informasjon om styremedlemmene i Cermaq finnes i eget avsnitt i årsberetningen.

Styrets arbeid

Styret skal ivareta alle aksjonærs interesser, men har også et ansvar for selskapets øvrige interessenter.

Styret har det overordnede ansvar for forvaltningen av selskapet og for å føre tilsyn med den daglige ledelsen. Det er styrets ansvar at selskapet etterlever gjeldende lover og selskapets vedtekter samt fullmakter og instruks vedtatt av generalforsamlingen. Styret har også ansvaret for å sørge for at instruks som gis av styret etterleves. Det er utarbeidet en styreinstruks som blant annet gir oversikt over styrets funksjoner, oppgaver og ansvar, i tillegg til daglig leders oppgaver og plikter overfor styret. Styreinstruksen er tilgjengelig på www.cermaq.no.

Styrets hovedansvar er å:

- Utarbeide en årlig plan for sin virksomhet, med spesiell vekt på målsetninger, strategi og gjennomføring
- Sørge for en forsvarlig organisering av virksomheten og at ansvarsområder og plikter er klart definert med hensyn til forholdet mellom toppledelsen og styret
- Godkjenne budsjetter, prosjekter og investeringer over en viss verdi
- Vedta en utbyttepolitikk
- Holde seg orientert om selskapets og konsernets finansielle stilling, og påse at dets virksomhet, regnskap og formuesforvaltning er underlagt betryggende rutiner og kontroll i samsvar med selskapets verdier og etiske retningslinjer samt gjeldende regler og forskrifter
- Foreta en årlig evaluering av styrets og konsernsjefens arbeid

Styreleder har særskilt ansvar for å sørge for at styret utfører sine plikter på en tilfredsstillende måte. Det er valgt en nestleder som overtar styreleders plikter ved dennes fravær.

Det er opprettet to styrekomiteer:

- Kompensasjonskomiteen skal fungere som et forberedende organ for styret i saker som gjelder vurdering av og kompensasjon til administrerende direktør og konsernets øvrige ledelse. Komiteen består av tre styremedlemmer valgt for to år av gangen.
- Revisjonskomiteen skal overvåke selskapets prosesser knyttet til finansiell rapportering, systemer for internkontroll, styring av finansiell risiko, ekstern revisjonsprosess, bedriftens rutiner for overholdelse av lover og regler samt overholdelse av selskapets etiske retningslinjer. Komiteen består av tre styremedlemmer valgt for to år av gangen.

Konsernet har ingen særskilt enhet for intern kontroll. Cermaq-gruppen arbeider etter kontrollprosedyrer som beskriver fullmakter og fullmaktsgrenser samt retningslinjer for hvordan man skal sørge for god intern kontroll, blant annet gjennom oppgavefordeling. Den månedlige regnskapsrapporteringen fra de operative enhetene blir gjennomgått og analysert av den sentrale økonomistaben. Finansiell risiko håndteres av en sentral enhet ved hovedkontoret og blir sikret ved hjelp av finansielle instrumenter der dette er formålstjenlig. Det enkelte forretningsområde har ansvar for det kommersielle innhold i avtaler og kontrakter.

Styrets godtgjørelse

Styrets godtgjørelse vedtas hvert år av generalforsamlingen. Godtgjørelsen er ikke forbundet med selskapets resultater. Nærmere informasjon om styrets godtgjørelse finnes i note 6 til regnskapet.

Godtgjørelse av ledende ansatte

Konsernsjefens godtgjørelse bestemmes av styret, etter at styrets kompensasjonskomité har forberedt saken. I sitt arbeid skal kompensasjonskomiteen vurdere konsernsjefens oppnådde resultater. Godtgjørelse til andre medlemmer av Cermaqs toppledelse bestemmes av konsernsjefen i samråd med styrets kompensasjonskomité. Toppleddens lønn består av et fast beløp og en variabel del som er forbundet med avkastningen på anvendt kapital. Nærmere informasjon om ledende ansattes kompensasjon finnes i Retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse i Cermaq ASA, tilgjengelig på selskapets hjemmeside. Informasjon om godtgjørelse til konsernsjefen og den øvrige ledelse finnes i note 6 til regnskapet.

Eventuelle nye eller endrede opsjonsordninger og ordninger om tildeling av aksjer til ansatte skal forhåndsgodkjennes av generalforsamlingen.

Informasjon og kommunikasjon

Cermaq skal sørge for at aksjonærer mottar nøyaktig, klar, relevant og tidsriktig informasjon i forbindelse med alle saker av økonomisk betydning for aksjonærene. Finansiell informasjon offentliggjøres i børsens meldingssystem (www.newsweb.no, ticker: CEQ), i tillegg til på egne hjemmesider og i pressemelding. I forbindelse med kvartalsrapportering vil det bli holdt presentasjoner som er åpne for alle interessenter. Presentasjon av resultat for annet og fjerde kvartal vil bli offentliggjort direkte via web-cast. All informasjon skal publiseres på både norsk og engelsk.

I løpet av siste måned i hvert kvartal og før presentasjon av kvartalsresultater vil Cermaq holde kontakten med analytikere, investorer og økonomiske journalister på et minimum for å unngå lekkasjer av informasjon og potensiell ulik informasjon til markedet.

Finansiell kalender offentliggjøres årlig. Styret skal sikre at kvartalsrapportene fra selskapet gir et riktig og fullstendig

bilde av konsernets finansielle og forretningsmessige stilling, samt hvorvidt selskapets operasjonelle og strategiske målsetninger nås. Den finansielle rapporteringen skal også inneholde ledelsens realistiske forventninger til forretnings- og resultatutvikling.

Overtakelser

I henhold til selskapets vedtekter kan ikke styret godkjenne overføring av aksjer som vil føre til at eierandelen til den norske stat faller under 34 prosent. Bortsett fra dette vil styret og/eller toppledelsen ikke søke å hindre eller vanskeliggjøre at noen fremsetter bud for å ta over selskapets virksomheter eller aksjer. Ved mulige overtakelses- eller restrukturerings situasjoner påhviler det styret særlig aktsomhet slik at samtlige aksjeeieres verdier og interesser blir ivarettatt.

Revisor

Revisor legger hvert år frem hovedtrekkene for revisjonen av selskapet for styret. Revisor deltar i styremøter som omhandler årsberetningen og årsregnskapet. Selskapets revisor utarbeider hvert år en revisjonsplan. Denne drøftes i styrets interne revisjonskomité sammen med planene for selskapets internkontroll. Minst en gang i året møter revisor styret/revisjonskomiteen uten at daglig leder eller andre fra den daglige ledelsen er til stede. Styret skal hvert år motta skriftlig bekreftelse fra revisor om at kravene til uavhengighet og objektivitet er oppfylt. Styret vil vurdere om det foreligger mulige interessekonflikter forbundet med tilleggstjenester som revisjonsselskapet fra tid til annen måtte tilby. Med unntak av skatterådgivning kreves det styrevedtak for alle innkjøp av tjenester fra revisjonsselskapet utover det lovpålagte revisjonsarbeidet. Styret orienterer om revisors godtgjørelse i ordinær generalforsamling. Revisors godtgjørelse for 2005 fremgår av note 8 i konsernregnskapet.

Styret vil jevnlig vurdere om revisor i tilstrekkelig grad utøver sin kontrollfunksjon på en tilfredsstillende måte.

STYRET

Sigbjørn Johnsen (1950) Styreleder

Johnsen har realartium og videreutdanning fra Handelshøyskolen BI. Han er fylkesmann i Hedmark fylke. Johnsen ble valgt inn som styreleder i 1997. Han har vært stortingsrepresentant og finansminister, og han har tidligere erfaring som foreleser og bokholder. Johnsen har vært styremedlem i Norges Bank (1999 – 2004). Han er styreleder i SOS barnebyer, Norge. Johnsen ledet pensjonskommissjonen som la fram sin rapport for regjeringen i 2004. Han bor på Ringsaker.

Finn Jebesen (1950)

Jebesen er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole og har en Mastergrad i Business Administration fra University of California, Los Angeles. Han var ansatt i Orkla-konsernet fra 1980, og var medlem av konsernets hovedledelse fra 1984. Jebesen var konsernsjef i Orkla fra 2001 til 2005. Han er styreleder i Kongsberg Gruppen ASA og nestleder i KLP. Jebesen ble styremedlem i Cermaq i mai 2005. Han bor i Oslo.

Astrid Sørgaard (1960)

Sørgaard er utdannet siviløkonom fra Handelshøyskolen BI. Hun er Managing Partner i Jebesen Asset Management AS, et selskap i rederigruppen Kristian G. Jebesen. Hun har tidligere arbeidet tre år for Benefit Network ASA i ledende stillinger og før det 16 år i ulike lederposisjoner i K-Bank (Nordea). Hun er styremedlem i Kverneland ASA, E-CO Energi AS, Sparebank 1 Livsforsikring AS, Viken Fjernvarme AS samt L. Gill-Johannesen A/S. Sørgaard ble styremedlem i Cermaq i mai 2005. Hun bor i Bærum.

Kjell Frøyslid (1943)

Frøyslid er Bedriftsøkonom med høyere utdanning innen elektronikk og ledelse. Han var administrerende direktør i Cargonet fra 2002 til 2006. Frøyslids tidligere stillinger er bl.a. administrerende direktør for Arcus og Vinmonopolet samt Godsdirektør i NSB og divisjonsdirektør i Tandberg Data. Etter at Frøyslid gikk av med pensjon fra 1.1.2006 fungerer han som rådgiver og prosjektleder for flere virksomheter. Frøyslid har vært styremedlem i Cermaq siden mai 1996. Han bor i Skedsmo.

Wenche Kjøllås (1962)

Kjøllås er siviløkonom fra Norges Handelshøyskole. Hun er Finansdirektør i Grieg Logistics. Kjøllås har tidligere vært Finansdirektør i Kavli Holding AS, administrerende direktør i O. Kavli AS, økonomidirektør i Kavli Holding AS, økonomisjef i Hakon-gruppen AS i Bergen og bedriftsrådgiver i Touche Ross. Hun sitter i styret i Fossen AS, Bognøy Fiskeoppdrett AS og er medlem av representantskapet i Vesta Forsikring AS. Kjøllås har vært styremedlem i Cermaq siden 2003. Hun bor i Bergen.

Jan Helge Førde (1967) Ansattrepresentant

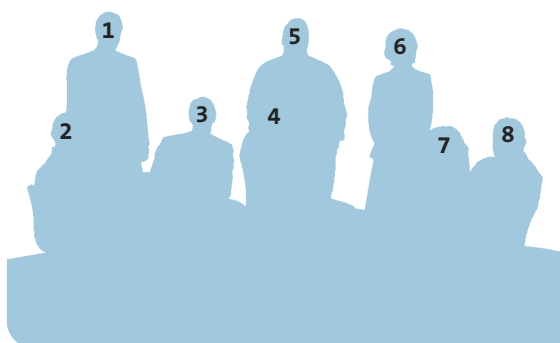
Førde er vedlikeholdssjef på EWOS fabrikk i Florø der han har arbeidet i forskjellige stillinger siden 1989. Han har fagbrev som Industrimekaniker. Han er leder for EWOS ansatte som er organisert i fagforeningen Lederne. Førde har vært styremedlem i Cermaq siden 2003. Han bor i Florø.

Jim-Egil Hansen (1966) Ansattrepresentant

Hansen har vært i EWOS siden 1995. Han er produksjonsoperatør på fabrikk i Halså. Han er fagutdannet som prosessoperatør i næringsmiddelindustrien. Han har vært tillitsvalgt de siste fire årene, og ble nylig valgt som hovedtillitsvalgt. Hansen har vært styremedlem i Cermaq siden 2003 og sitter også i styret i EWOS Norge. Han bor på Halså.

Nils Inge Hitland (1958) Ansattrepresentant

Hitland har vært i EWOS siden 1988, de siste fire årene som salgssjef. Han er utdannet agronom ved Voss Jordbrukskule. Han har tidligere jobbet som fagkonsulent og salgssjef i Felleskjøpet Vestlandet innenfor kraftfôr og fiskefôr. Hitland ble styremedlem i Cermaq i mai 2005. Han bor i Bergen.



1. Sigbjørn Johnsen
2. Nils Inge Hitland
3. Finn Jepsen
4. Kjell Frøyslid
5. Jim-Egil Hansen
6. Wenche Kjølås
7. Astrid Sørgaard
8. Jan Helge Førde

STYRETS BERETNING FOR 2005

2005 har vært et begivenhetsrikt år for Cermaq. Konsernet fikk et historisk meget godt driftsresultat før verdijustering biomasse på 635,8 millioner kroner (driftsresultat etter verdijustering biomasse: 784,9 millioner kroner). Resultat per aksje før og etter verdijustering ble kr 6,09 og kr 7,49, mot henholdsvis kr 2,84 og kr 2,71 i 2004. På grunnlag av denne store fremgangen foreslås et utbytte pr aksje på kr 1,85, opp fra kr 1,20 året før. Gjennom oppkjøp av oppdrettsvirksomhet i Canada og Norge posisjonerte Cermaq seg i løpet av året som et globalt ledende selskap innen havbruk. I oktober ble Cermaq ASA notert på Oslo Børs etter en vellykket børsintroduksjon.

Konsernets virksomhet og lokalisering

Cermaq er et internasjonalt fiskeoppdretts- og fiskefôrkonsern med aktivitet i alle de viktigste områdene for oppdrett av laks i verden. Å ha virksomhet innen både fôr og oppdrett er viktig for å diversifisere risiko og for å skape en bred kunnskapsbase innen akvakultur.

Oppdrettsaktiviteten drives gjennom Mainstream med virksomhet i Chile, Canada, Norge og Skottland. Mainstream er verdens nest største selskap innen oppdrett av laks og ørret. Fôrproduksjonen er samlet i EWOS, som har virksomhet i de fire viktigste markedene for fôr til laks og ørret: Norge, Chile, Canada og Skottland. EWOS er en av to store leverandører av fôr til oppdrett av laks og ørret på verdensmarkedet, med en markedsandel globalt på 34 prosent.

Cermaq legger stor vekt på forskning og utvikling (FoU). Denne aktiviteten drives hovedsakelig gjennom EWOS Innovation, som er en av verdens ledende private FoU virksomheter innen fiskefôr og oppdrett. Et av hovedfokusområdene er fleksibilitet med hensyn til bruk av marine råmaterialer og vegetabiliske alternativer. En slik fleksibilitet er av stor betydning for en videre bærekraftig utvikling av oppdrettsnæringen.

Begivenheter i 2005

Kjøp av Heritage

Cermaq kjøpte i juli 2005 oppdrettsvirksomheten til Heritage på vestkysten av Canada av George Weston Limited. Oppkjøpet var et ledd i Cermaqs strategi om å posisjonere seg som et globalt ledende havbrukselskap. Den ervervede virksomheten har 14 oppdrettsanlegg i drift og tre ekstra lisenssøknader under behandling. Tre ferskvannslisenser produserer årlig 3 millioner smolt. Biomassen ved overtakelsen var 13 000 tonn rundvekt, og total produksjon av laks fra disse anleggene var 15 000 tonn i 2005. Sammen med den eksisterende produksjonen i Mainstream Canada gir dette Cermaq en årlig total produksjon på over 25 000 tonn i British Columbia. Cermaq betalte 33,6 millioner canadiske dollar for Heritages virksomhet, som ble finansiert av Cermaqs eksisterende finansielle reserver.

Kjøp av Follalaks

I forbindelse med en refinansiering av Follalaks våren 2004, overtok Cermaq 34 prosent av aksjene i selskapet. I august 2005 kjøpte Cermaq ytterligere 51 prosent av selskapet fra DnB NOR etter å ha benyttet sin forkjøpsrett. Den siste posten på 15 prosent av aksjene i Follalaks ble ervervet fra lokale eiere i oktober 2005.

Aksjekjøpet var et ledd i den langsiktige strategien om satsing på oppdrett i alle hovedmarkeder, også i Norge. Follalaks er nå en fullt integrert del av Mainstream og drives under navnet Mainstream Norway. Virksomheten har 22 oppdrettskonsepsjoner med en produksjon på ca. 14 000 for hele 2005. Oppdrettsvirksomheten er lokalisert i Nordland og Finnmark. Cermaq betalte 186,8 millioner kroner for de 66 prosent av aksjene som ble overtatt i 2005, og kjøpet ble delvis finansiert gjennom en utvidet trekkfasilitet på 300 millioner kroner.

Børsnotering av Cermaq

24. oktober 2005 ble aksjene i Cermaq tatt opp til notering på Oslo Børs etter en vellykket emisjon på 220 millioner kroner og spredningssalg på 1 100 millioner kroner, til sammen 1 320 millioner kroner. Aksjen ble godt mottatt i markedet. Det ble utstedt fem millioner nye aksjer i forbindelse med emisjonen, mens statens nedsalg utgjorde 25 millioner aksjer. Til sammen ble det bestilt 332 millioner aksjer på topp i det tilbudte prisintervallet (37–44), hvilket innebærer at transaksjonen var tegnet 11 ganger på denne prisen. Selskapet var på børsintroduksjonstidspunktet priset til 4 070 millioner kroner etter emisjonen.

Noteringen var en viktig del av konsernets strategi. Hovedformålet med børsnoteringen og det tilhørende spredningssalget var å legge til rette for en regulert omsetning av selskapets aksjer, sikre likviditet i aksjen og derigjennom gjøre selskapets aksjer mer attraktive som investeringsobjekt. Børsnoteringen har gitt Cermaq en bedre tilgang til egenkapitalmarkedet og har bidratt til at selskapets aksjer er mer attraktive som betalingsmiddel ved strategiske transaksjoner.

Egenkapitalen som ble hentet inn i forbindelse med børsintroduksjonen skal benyttes til gjennomføring av konsernets langsiktige strategi for ytterligere å styrke Cermaqs posisjon som et globalt ledende havbrukselskap. Cermaq forventer fort-

satt vekst i laksenæringen og at det vil gi muligheter for konsernet å vokse ytterligere, både gjennom organisk vekst og oppkjøp.

Selskapets aksjer har hatt en meget positiv utvikling etter den forutgående emisjon og nedsalg til 44 kroner per aksje. Aksjekursen steg 24 prosent fra børsnoteringen fram til årsskiftet, og stigningen har fortsatt utover nyåret 2006. De andre børsnoterte lakseselskapene har gjennomsnittlig hatt den samme økningen i samme tidsperiode, med en fortsatt stigning etter nyttår. Pågående konsolidering i bransjen har imidlertid hatt stor påvirkning på kursbildet den siste tiden. Likviditeten i aksjen har vært tilfredsstillende, med en gjennomsnittlig daglig omsetning i 2005 på 1,9 million aksjer.

Redegjørelse for regnskapet

Fra og med 1. januar 2005 rapporterer Cermaq i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS). I forbindelse med overgangen til IFRS er historiske regnskapstall for 2004 omarbeidet slik at de er sammenlignbare.

Egenkapitalen per 31. desember 2004 i henhold til gjeldende norsk regnskapslovgivning og god regnskapsskikk utgjorde 2 472 millioner kroner. Egenkapitalen per 1. januar 2005 i henhold til IFRS utgjorde 2 552 millioner kroner, tilsvarende en økning på 80 millioner kroner. Økningen består av en kombinasjon av positive og negative effekter knyttet til blant annet utsatt skatt i Chile, urealisert verdiøkning på lager av fisk, pensjoner, tilbakeføring av goodwillavskrivninger og foreslått, ikke vedtatt utbytte.

IAS 39/32 (se note 27) er implementert i Cermaqs regnskaper med virkning fra 1. januar 2005, og medførte en reduksjon i egenkapital per 1. januar 2005 på 18 millioner kroner. De historiske tallene for 2004 er ikke omarbeidet i forbindelse med implementering av disse standardene.

Overgangen til IFRS er beskrevet i detalj i et eget overgangsdokument som er tilgjengelig på selskapets hjemmeside, www.cermaq.no.

Resultat

Konsernets driftsinntekter for 2005 utgjorde 5 367,1 millioner kroner, tilsvarende en økning på 352,5 millioner kroner fra 2004. Inntektene for Mainstream økte som følge av økte volum og høyere priser på oppdrettsfisk. Deler av volumøkningen i Mainstream skyldes oppkjøp av det canadiske selskapet Heritage og det norske selskapet Follalaks. Selv om EWOS også har hatt en økning i solgt volum i 2005 sammenlignet med 2004, gikk inntektene ned som følge av lavere priser. Prisedgangen skyldes en sterkere konkurranse i markedet for fiskefôr.

Lønnskostnadene i 2005 ble på 474,78 millioner kroner (2004: 415,3 millioner kroner). Økningen i lønnskostnadene skyldes i hovedsak at Heritage og Follalaks er konsolidert fra henholdsvis august og september 2005.

Andre driftskostnader ble 815,1 millioner kroner i 2005 (2004: 739,2 millioner kroner). Betydelige forbedringer i det underliggende kostnadsbildet motvirkes av økning i kostnadene som følge av konsolideringen av Heritage og Follalaks og kostnader på 20 millioner kroner i forbindelse med kadmiumsaken våren 2005 der ferdig produsert fôr måtte trekkes tilbake og destrueres som følge av kadmiumforurensning i en av råvarene.

Etter overgangen til IFRS er Cermaqs hovedmål for inntjening driftsresultat før verdijustering biomasse. Dette resultatet samsvarer i det vesentligste med Cermaqs tidligere hovedmål for inntjening etter god regnskapsskikk, som var driftsresultat før avskrivning av goodwill (EBITA). For å komme frem til driftsresultatet etter IFRS må det foretas justering for verdijusteringer biomasse etter IFRS. Justeringen av virkelig verdi relaterer seg til verdsettelse av slakteklar fisk. Driftsresultat før verdijustering biomasse gir et mål på inntjening for solgte varer i perioden.

Årets driftsresultat før verdijustering biomasse er det beste i Cermaqs historie og utgjorde 635,8 millioner kroner, mot 326,8 million kroner i 2004. Høyere lønns-

somhet i Mainstream-virksomheten motvirkes i noen grad av lavere lønnsomhet i EWOS-virksomheten. Driftsresultatet før verdijustering biomasse inkluderer en gevinst på 27,0 millioner kroner knyttet til oppkjøp i Mainstreams canadiske virksomhet i løpet av året.

Endring i verdijustering biomasse i 2005 utgjorde en urealisert gevinst på 149,1 millioner kroner (2004: 6,7 millioner kroner). Endring i verdijustering biomasse knytter seg i første rekke til verdsettelse av slakteklar fisk til virkelig verdi i stedet for til kostpris. Økningen fra utgangen av 2004 til utgangen av 2005 skyldes økt gjennomsnittsstørrelse på og høyere volum av slakteklar fisk, i tillegg til høyere markedspriser for laks. Konsernets driftsresultat for 2005 utgjorde 784,9 millioner kroner (2004: 333,5 millioner kroner).

Inntekter fra tilknyttede selskaper ble på 18,9 millioner kroner i 2005, en økning fra 10,3 millioner kroner fra året før. Netto finanskostnader utgjorde 80,3 millioner kroner (2004: 115,2 millioner kroner). Nedskrivning av aksjer i 2005 var 5 millioner kroner (2004: 18,9 millioner kroner). Verdijustering av finansielle instrument på 15,5 millioner kroner var i hovedsak knyttet til verdijustering av gruppens rentesikringer. Verdijusteringene ble foretatt i henhold til IAS39. Ingen tilsvarende justering ble gjort i 2004 da IAS39 ennå ikke var implementert.

Skattekostnaden for 2005 utgjør 63,1 millioner kroner, som er knyttet til utsatt skatt (2004: inntekt på 7,0 millioner kroner). Skatteprosenten i Norge, Canada, Chile og Storbritannia var henholdsvis 28 prosent, 35 prosent, 17 prosent og 30 prosent. Den skattemessige restruktureringen som ble påbegynt i Chile i 2004 har hatt en positiv innvirkning på den effektive skatteprosenten for konsernet. Restruktureringen vil gi betydelig redusert skattegrunnlag i Chile for perioden 2004-2006.

Årets resultat for konsernet endte på 660,6 millioner kroner (2004: 235,6 millioner kroner), tilsvarende en økning på 180 prosent.

Usikkerhet knyttet til verdsettelse av fisk i sjøen

I samsvar med innarbeidet praksis i den norske oppdrettsnæringen har Cermaq verdsatt slakteklar fisk til virkelig verdi og fisk som ikke er slakteklar til kostpris (voksen fisk er definert som fisk over fire kilo for atlantisk laks og over 2,5 kilo for coho og ørret). Konsernets anvendelse av kostpris for en andel av den biologiske eiendelen er basert på Cermaqs og den norske oppdrettsnæringens oppfatning om at det ikke er mulig på en pålitelig måte å fastsette et estimat for virkelig verdi for den delen av den biologiske eiendelen som utgjør fisk som ikke er slakteklar.

Kredittilsynet har ansvaret for å føre tilsyn med de børsnoterte foretakenes finansielle rapportering. Kredittilsynet har gitt uttrykk for at det ikke er enig i oppdrettsnæringens fortolkning av IAS41 når det gjelder bruk av kostpris ved verdsettelse av fisk under fire kilo. Tilsynet har i et vedtak av 3. februar 2006 til de øvrige noterte oppdrettselskapene fastsatt en alternativ måte å verdsette fisken som ikke er slakteklar, basert på statistikker for salg av slaktet fisk. Selskapene som blir berørt av dette vedtaket har anket saken til Finansdepartementet.

Resultatet av tvisten er ennå ikke avklart. Skulle Kredittilsynets initiale vedtak bli stående etter en klage, kan dette medføre en endring av verdjustering biomasse i resultatregnskapet. Dette vil påvirke årets resultat, i tillegg til at tidligere perioders resultat må omarbeides tilsvarende. Rapportert driftsresultat før verdjustering biomasse vil ikke bli påvirket av en slik endring. En eventuell endring vil heller ikke få noen innvirkning på kontantstrømmer.

Virksomhetsområdene

EWOS

Fiskeförvirksomheten hadde en samlet omsetning i 2005 på 4 007,0 millioner kroner, tilsvarende en reduksjon på 44,4 millioner kroner i forhold til 2004. Dette på tross av at solgt volum økte med nesten 5,3 prosent til 669,7 tusen tonn i 2005.

Reduksjonen i salgsinntektene skyldes i all hovedsak en reduksjon i prisene, som følge av sterkere konkurranse i förmarkedet og lavere råvarekostnader.

Förvirksomheten er karakterisert av store sesongsvingninger i løpet av året. Volumet er relativt lavt i årets første kvartal, mens tredjerkvartal er den beste sesongen. Dette skyldes at temperaturen i vannet er høyere i dette kvartal på den nordlige halvkule, noe som påvirker appetitten til fisken. Mer enn 30 prosent av volumet selges i løpet av tredje kvartal. Sesongsvingningene er mindre merkbare i Chile hvor vanntemperaturen er mer stabil gjennom året.

Råvarekostnaden utgjør om lag 80 prosent av totale produksjonskostnader. I løpet av 2005 har prisen på fiskemel steget kraftig som følge av redusert tilbud og en økende etterspørsel fra andre bransjer enn havbruksnæringen. Förnæringen er avhengig av prisene i det globale markedet for fiskemel og fiskeolje. Det er en økende tendens til at fiskemel og fiskeolje erstattes med vegetabiliske oljer og mel, som for eksempel soya. Cermaq vurderer løpende alternative innsatsfaktorer til fiskemel og fiskeolje gjennom virksomheten i EWOS Innovation.

Historisk har marginene i förnæringen økt når prisen på råvarer har gått ned. Dette skyldes at det har tatt noe tid før endringer i råvareprisene har blitt reflektert i prisene på föret. I den senere tid har det blitt vanlig med kontrakter hvor økninger i råvareprisen kan viderebehandles kundene. Dette reduserer risikoen for förproducentene og gjør marginene mindre volatile. Det er likevel fortsatt et visst tidsspenn mellom endringer i råvare priser og tilsvarende endring i förprisene. Ved utgangen av 2005 var EWOS' globale markedsandel 34 prosent.

I 2005 har EWOS blitt belastet med 20 millioner kroner som følge av at en av Cermaqs leverandører leverte forurensete råvarer til förproduksjon. Råvarene hadde for høyt volum av kadmium. Dette ble avdekket i en rutinekontroll, men først etter at för med forurensete ingredienser

var produsert og distribuert til kunder. Föret ble tilbakekalt og destruert.

EWOS-gruppens driftsresultat før verdjustering biomasse ble 182,2 millioner kroner i 2005, 27,2 prosent lavere enn i 2004. Endring i verdjustering biomasse i 2005 utgjorde en urealisert gevinst på 4,9 millioner kroner. Tilsvarende tall for 2004 utgjorde 1,2 millioner kroner. Verdjustering biomasse for EWOS knytter seg i første rekke til verdsettelse av slakteklar fisk i virksomheten til EWOS Innovation. Driftsresultatet endte på 187,1 millioner kroner i 2005, mot 251,5 millioner kroner året før.

Mainstream

Fiskeoppdrettsvirksomheten hadde en samlet omsetning i 2005 på 2 044,4 millioner kroner, tilsvarende en økning på 694,0 millioner kroner i forhold til 2004. Volumet økte med 31,4 prosent i 2005 og utgjorde totalt 88 729 tonn. Økningen skyldes en kombinasjon av økt volum og økte priser på oppdrettsfisk. I gjennomsnitt lå prisene i 2005 15 prosent over prisene i 2004. Deler av volumøkningen i Mainstream kommer som følge av oppkjøp av Heritage og Follalaks.

Mainstreams virksomhet har vist meget gode resultater i de siste par årene. Mainstream-gruppen er ett av få oppdrettselskap som har vist positive resultater i samtlige av de tre siste årene. Produksjonskostnadene er blant de laveste i næringen. De viktigste kostnadselementene i oppdrettsnæringen er relatert til för, smolt, lønn, forsikring og finansiering.

Mainstream-gruppens driftsresultat før verdjustering biomasse ble 503,9 millioner kroner i 2005, 354,8 prosent høyere enn i 2004. Endring i verdjustering biomasse i 2005 utgjorde en urealisert gevinst på 144,1 millioner kroner. Tilsvarende tall for 2004 utgjorde 5,6 millioner kroner. Økningen fra utgangen av 2004 til utgangen av 2005 skyldes økt gjennomsnittsstørrelse på og høyere volum av slakteklar fisk, i tillegg til høyere markedspriser for laks. Driftsresultatet endte på 648,0 millioner kroner i 2005, mot 116,3 millioner kroner i 2004.

Balanse

Ved utløpet av 2005 var selskapets totalbalanse på 6 635,6 millioner kroner sammenlignet med 5 134,1 millioner kroner ved utgangen av 2004. Økningen skyldes i hovedsak regnskapsmessig effekt av Heritage og Follalaks som ble kjøpt i 2005.

Balansen viser en netto utsatt skatteforpliktelse på 121,7 millioner (2004: 69,3 millioner), en økning på 52,4 millioner. Økningen skyldes hovedsakelig avsetning for utsatt skatt på verdjustering biomasse samt netto utsatt skatt knyttet til oppkjøpt virksomhet.

Egenkapitalen per 31. desember 2005 utgjorde 3 522,5 millioner kroner mot 2 551,9 millioner kroner per 31. desember 2004. Økningen i egenkapitalen skyldes i hovedsak det gode resultatet i 2005 og emisjonen som ble gjennomført i forbindelse med børsintroduksjonen. Emisjonen ga en netto økning i egenkapitalen på 213,2 millioner kroner. Emisjonsprovenyet har styrket selskapets balanse og gitt selskapet nødvendig handlekraft i videre strategiske satsninger. Omregningsdifferansen per 31. desember 2005 hadde også en positiv effekt på egenkapitalen, mens vedtatt og utbetalt utbytte i 2005, basert på regnskapet for 2004, reduserte egenkapitalen med 104,3 millioner kroner.

Egenkapitalandelen er styrket til 53,1 prosent ved utløpet av 2005 mot 49,7 prosent ved utløpet av 2004. Styret i Cermaq har satt et mål om en egenkapitalandel på minst 45 prosent. En sunn finansiell stilling vurderes som et avgjørende element i selskapets strategi for å lykkes i den relativt volatile havbruksnæringen. Styret vil fortsatt vektlegge dette sterkt.

Finansiering

Netto rentebærende gjeld var 1 422,1 millioner kroner ved utløpet av 2005 mot 1 038,5 millioner kroner ved utløpet av 2004. Økningen i rentebærende gjeld på 383,6 millioner kroner er blant annet en følge av oppkjøpene av Heritage og Follalaks. Emisjonen som ble gjennomført i forbindelse med børsintroduksjonen

har hatt en positiv effekt på netto rentebærende gjeld. Derimot har kursøkningen i den amerikanske dollaren mot den norske kronen hatt en negativ effekt på gjelden. Totalt utgjorde valutaeffekten på endring i netto rentebærende gjeld ved årets slutt 151,0 millioner kroner. USD/NOK kurs per 31. desember 2005 var 6,77.

Cermaq's hovedfinansieringskilde er en «Multi Currency Revolving Credit Facility» med en total låneramme på USD 250 millioner som løper til desember 2009. Per 31. desember 2005 er USD 203 millioner trukket under rammen. Renten er knyttet til LIBOR pluss en margin på 95 basispunkter frem til mars 2006, og deretter er marginen mellom 65-110 basispunkter, avhengig av et forholdstall mellom konsernets justerte EBITDA og rentekostnader.

Kontantstrøm

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter beløp seg til 541,8 millioner kroner i 2005 sammenlignet med 426,4 millioner kroner i 2004. Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter ble negativ med 541,1 millioner kroner, mot en negativ kontantstrøm på 353,9 millioner kroner i 2004. Den negative kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter i 2005 knytter seg i hovedsak til oppkjøp av Heritage og Follalaks.

Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter var negativ med 89,5 millioner kroner i 2005 og 4,8 millioner kroner i 2004.

Beholdningen av kontanter og kontantekvivalenter ble redusert fra 455,0 millioner kroner ved utløpet av 2004 til 389,7 millioner kroner ved utløpet av 2005.

Fortsatt drift

Basert på ovenstående redegjørelse for konsernets resultat og stilling bekrefter styret at årsregnskapet er utarbeidet under forutsetning om fortsatt drift.

Finansiell risiko

Cermaq-konsernets aktiviteter medfører eksponering overfor forskjellige typer

finansielle risiki. Den primære målsettingen for finansiell risikostyring er at man alltid skal være i stand til å dekke sine forpliktelser ved forfall. Dette inkluderer at man under normale omstendigheter skal være innenfor gjeldende finansielle lånebetingelser. Utgangspunkt for risikostyringen er krav til en solid balanse, med en egenkapital på 45 prosent på mellomlang sikt.

Finansiell risikostyring foretas av konsernets finansavdeling basert på finansstrategi og retningslinjer fastsatt av styret.

Markedsrisiko

Valutarisiko

Konsernet er eksponert for valutarisiko gjennom sin virksomhet i Norge, Chile, Canada og Storbritannia. Gruppen har sin største eksponering mot US dollar, og eiendeler og inntekter bokført i US dollar er i stor grad sikret gjennom lån i samme valuta. Gruppens valutaeksponering knyttet til datter-selskapenes egenkapital er normalt ikke sikret.

Valutaeksponering knyttet til fremtidige driftsrelaterte kontantstrømmer er i mange tilfeller effektivt sikret gjennom kontrakter med kunder samt netting av valutaposisjoner mellom konsernselskaper der dette er praktisk. Den gjenværende valutarisikoen anses for å være moderat. Det foretas derfor kun i begrenset omfang sikring gjennom terminkontrakter.

Renterisiko

Basert på valutasikring som nevnt ovenfor, var ved årsskiftet 81 prosent av konsernets rentebærende gjeld nominert i US dollar mens 18 prosent var nominert i norske kroner.

Langsiktig gjeld i amerikanske dollar med flytende rente er delvis rentesikret gjennom renteswaps eller rente-collars inngått før 2005. Ved utløpet av 2005 er om lag 28 prosent av konsernets rentebærende gjeld sikret med renteswapper fra US dollar flytende rente til US dollar fast rente.

Kredittrisiko

Det vises til omtale i note 23. Styret anser ikke kredittrisikoen som vesentlig, da konsernets kunder representerer forskjellige industrier og geografiske områder. Konsernet er ikke vesentlig eksponert overfor en enkelt kunde eller kontraktspart per 31. desember 2005.

Likviditetsrisiko

Havbruksnæringen er en relativt kapitalkrevende næring. Dersom Cermaq ikke klarer å fremskaffe tilstrekkelig drifts- eller investeringskapital, eller er i brudd med gjeldende lånebetingelser, kan dette innskrenke Cermaqs forretningsmuligheter.

Konsernets betydelige egenkapitalandel, utsikter til fremtidige positive resultater og løpende kredittfasiliteter gjør at likviditetsrisikoen etter styrets oppfatning er moderat.

Disponering av årets resultat i Cermaq ASA

Styret i Cermaq har et mål om et stabilt årlig utbytte over tid på 30 prosent av konsernets resultat etter skatt. Forslag om utbytte vurderes hvert år i forhold til inntjening, kontantstrømmer og finansiell stilling. Utbytte i det enkelte år kan derfor avvike fra det langsiktige målet.

Med dette utgangspunktet har styret i Cermaq foreslått et utbytte på kroner 1,85 per aksje for regnskapsåret 2005, tilsvarende en økning på 54 prosent fra 2004. Det foreslåtte utbyttet utgjør totalt 170,5 millioner kroner og vil bli utbetalt til aksjonærer som er registrert som eiere per 3. mai 2006, dato for generalforsamlingen.

Årets resultat for Cermaq ASA var på 138 239 000 kroner. Styret foreslår overfor generalforsamlingen at resultatet disponeres som følger:

Utbytte	170 466 000
Fri egenkapital	(32 207 000)
Sum disponert	138 239 000

Fri egenkapital per 31. desember 2005 som kan deles ut som utbytte utgjør

190 645 000 kroner. Tilsvarende fri egenkapital redusert med styrets utbytteforslag utgjør 20 179 000 kroner.

Eierstyring i Cermaq

Styret gjennomførte våren 2004 en gjennomgang av eierstyringen i Cermaq. Basert på denne gjennomgangen ble «Prinsipper for eierstyring i Cermaq» første gang vedtatt av styret 27. april 2004 med endringer vedtatt av styret 30. september 2005. Konsernets policy krever at standardene for eierstyring skal være i samsvar med anbefalt beste praksis i Norge. Det er redegjort nærmere for eierstyring og selskapsledelse i Cermaq på side 24 i årsrapporten.

Eierstyring innen Cermaq-konsernet bygger på selskapets visjon – «bærekraftig havbruk» med forankring i kjerneverdiene integritet, forretningssans, nøkternhet og beredskap. Disse verdiene underbygger rammen for etisk atferd i Cermaq-konsernet. Cermaq mener at grunnlaget for god eierstyring er et klart og oversiktlig forhold mellom eierne, styret og ledelsen. God eierstyring vil sørge for troverdighet og tillit blant alle interessenter, og vil gi et godt grunnlag for å fremme bærekraftig verdiskapning og bedre resultater.

Personalforhold og arbeidsmiljø

Per 31.12.2005 var det i Cermaq-gruppen totalt 3 681 ansatte. I de norske selskapene er det totalt 445 ansatte hvorav 24 i Cermaq ASA. Antall ansatte i konsernet økte med 720 personer i 2005. Økningen har sin bakgrunn i kjøp av oppdrettselskapene Heritage og Follalaks i Canada og Norge, samt åpningen av et nytt slakteri og fryseri i Chile.

I Cermaq ASA var det i 2005 registrert 185 dager med fravær på grunn av sykdom. Det tilsvarer 3,24 prosent av mulige dagsverk mot 0,72 prosent i 2004. Sykefraværet i datterselskapene varierer fra 1,9 prosent til 6,9 prosent. I gjennomsnitt var sykefraværet i konsernet 2,7 prosent i 2005 (2004: 2,4 prosent). I hele konsernet var det i 2004 registrert i alt 346 mindre arbeidsulykker med personskaide mot 188

i 2004. Det samlede fravær på grunn av skade var 2580 dager eller 0,27 prosent av mulige dagsverk (2004: 1 490 dager/0,20 prosent).

Det arbeides med og etter ulike sertifiseringsordninger i Cermaq-gruppens datterselskaper; ISO 9000 Quality management system, ISO 14000 Environment management system, SSHAS 18000 Labour Safety and Health management system, and Sieages (Intesal) Integrated management system.

Likestilling

Styret i Cermaq ASA består av fem aksjonærvalgte medlemmer, hvorav tre menn og to kvinner. De ansatte i konsernet har tre medlemmer i styret, alle disse er menn. Kvinneandelen blant ansatte i norske selskaper innen Cermaq-gruppen er 23 prosent. I henhold til Ot.prp. nr. 97 (2002-2003) som trådte i kraft 1. januar 2006, gjelder kravet til at begge kjønn skal være representert blant de ansattevalgte styremedlemmene så sant kvinneandelen er over 20 prosent. Selskapet vil arbeide for kvinnerepresentasjon også blant de ansattevalgte styremedlemmene.

I Cermaq ASA er det per 31. desember 2005 24 ansatte hvorav 16 menn og åtte kvinner. Konsernledelsen består av fem menn, én kvinne er ansatt på mellomledernivå. I konsernet forøvrig er det ingen kvinner representert blant daglige ledere, mens totalt fem kvinner er ansatt på mellomledernivå.

I selskapets personalpolitikk heter det blant annet: «Cermaq skal gjennom rekruttering, ansettelse, lønnsfastsettelse, oppfølging og karriereutvikling vise at selskapet i praksis gir like muligheter til kvinner og menn.» Etter styrets vurdering har menn og kvinner i Cermaq like muligheter.

Ytre miljø

Konsernets produksjon av fiskefôr forurenser i liten grad det ytre miljø. Utslippene til luft og vann er klart innenfor de grenser som myndighetene i de respektive land har fastsatt og det foreligger

ingen pålegg fra myndighetene som ikke er oppfylt.

Gruppens totale energiforbruk forbundet med fôrproduksjon i 2005 var 232 GWh. Dette er 3,3 prosent over forbruket i 2004 (225 GWh). Produksjonsøkningen har vært på over 5 prosent og vi har således hatt en nedgang i energiforbruk per produsert enhet med 1,7 prosent. Av det samlede energiforbruket var 48 prosent naturgass, 37 prosent elektrisk kraft, 7 prosent tung fyringsolje, 1 prosent lett fyringsolje, og resterende flere mindre energibærere. Sammenlignet med tidligere år har andelen naturgass steget fra 30 prosent i 2003 til 48 prosent i 2005 på bekostning av lett fyringsolje. Viktigste årsak til dette er at fabrikken i Florø har konvertert fra lett fyringsolje til naturgass ved produksjon av damp.

I Norge ble det i fjor gjennomført HMS-tiltak for 2,3 millioner kroner og investeringer på 10,3 millioner kroner i driftoptimaliseringstiltak for å redusere energiforbruk og utslipp av klimagasser. I Canada er det i løpet av det siste året investert for CAD 500 000 i forbedringer av innelima i fabrikk, reduksjon i vannforbruk og luktreduerende tiltak på utslippsluften. Også EWOS Skottland har det siste året gjennomført investeringer som har medført vesentlige forbedringer av innelima i fabrikk, samt styrket rensesystemet for å redusere fare for utslipp.

EWOS Chile har i 2005 investert USD 120 000 i nye filter- og rensesystem knyttet til produksjonslinjen for medisinfôr.

Cermaq-gruppen har i 2005 hatt et tap på rundt 4 000 tonn fisk som utgjør ca 4 prosent av total produksjon og med estimert verdi på 53 millioner kroner. Dette er innenfor grensene for det som ansees som normale tapstall i bransjen. Hovedårsaken til tapene er problemer med overføring av smolt til saltvann samt SRS-sykdommen (Salmon Rickettsial Septicaemia). All død fisk blir samlet og sendt til fiskemelsfabrikker i Chile og kompost resirkulering i Canada, Skottland og Norge.

Reduksjon i bruk av antibiotika er

fortsatt et hovedfokus for forskningsinnsatsen i den chilenske havbruksvirksomheten der antibiotika i hovedsak brukes til å kontrollere SRS- sykdommen.

Mainstream Chile har innviet et nytt prosesseringsanlegg for slakting og frysing av fisk på Chiloé-øya. Anlegget har minimert utslipp av spillvann pr kg produsert fisk og således forbedret vannkvaliteten i området. Mainstream Skottland har flyttet oppdrettsanlegg fra grunne områder til dypere vann for å kunne benytte større merder med en lavere konsentrasjon av fisk. Dette gir bedre vannsirkulasjon og reduserer de synlige påvirkningene på miljøet. Mainstream Canada har oppnådd ISO 14001 sertifisering på alle Tofino saltvanns- og ferskvannsanlegg, i tråd med gruppens fokus på miljøvennlig og bærekraftig virksomhet. Alle Mainstream enheter har installert systemer for overvåking og kontroll av havbunnsforurensning og utslipp. Disse oppfyller blant annet lokale miljøforskrifter, men vil også gi tidlig varsling ved eventuelle unormale forhold.

Aksjonærforhold

Per 31. desember 2005 var det 2 420 aksjonærer i Cermaq ASA (31.12.04: 77 aksjonærer). Staten ved Nærings- og handelsdepartementet er fortsatt største aksjonær med 43,54 prosent av aksjene. Cermaq ASA hadde pr 31. desember 2005 495 596 (0,54 prosent) egne aksjer som ble ervervet i 2001 i forbindelse med salg av Staur gård og aksjene i Norsk Kornforedling AS til Staten. 86 767 aksjer ble solgt til ansatte samtidig med børsnoteringen. 32,5 prosent av aksjene eies av utenlandske investorer. Stortinget har vedtatt at Staten kan selge seg helt ned til 34 prosent eierandel dersom forholdene ligger til rette for det.

Fremtidsutsikter

2005 var et begivenhetsrikt år for Cermaq. Gjennom oppkjøp av oppdrettsvirksomhet i Canada og Norge posisjonerte Cermaq seg som et globalt ledende selskap innen havbruk. I oktober ble

Cermaq ASA notert på Oslo Børs etter en vellykket børsintroduksjon. Gjennom disse grepene er Cermaq godt posisjonert til å spille en aktiv rolle i den konsolidering som vi forventer vil finne sted i havbruksnæringen de nærmeste årene.

Cermaq vil ta del i den forventede veksten innen havbruksnæringen gjennom fokus på bærekraftig lakseoppdrett og produksjon av fiskefôr. Cermaq har en solid egenkapital, gode ledelsesressurser og en sterk forsknings- og utviklingsvirksomhet som samlet gir et godt grunnlag for vekst i oppdrett, både ved oppkjøp og ved videreutvikling av eksisterende virksomheter.

Mainstream har som målsetning å ytterligere styrke sin posisjon som en av de ledende globale lakseoppdretts-selskapene med fokus på produktkvalitet og effektiv produksjon. Mainstream vil fokusere på ekspansjon i de oppdrettsregionene hvor potensialet for lønnsom vekst er størst. Per i dag fremstår Chile og Norge som de regionene med mest attraktive mulighetene. Oppkjøpet av Follalaks i august sørget for å posisjonere Cermaq i den norske oppdrettsnæringen. Cermaq ser flere muligheter for vekst gjennom oppkjøp av veldrevne oppdrettsvirksomheter med tilstrekkelig størrelse og med geografisk attraktiv lokalisering.

Havbruksnæringen kjennetegnes av et høyt risikonivå. Dette skyldes høy prisvolatilitet, eksponering mot værforhold og sykdommer samt utfordringer knyttet til bevaring av miljøet gjennom bærekraftig drift. Identifikasjon og forsvarlig håndtering av ulike risikoforhold som påvirker virksomheten er derfor en av de viktigste oppgavene for styret, noe som ble illustrert gjennom kadmiumsaken i EWOS Norge. Cermaqs virksomhet er helt avhengig av forbrukernes tillit til sluttproduktet. Styret anser matvaresikkerhet som et så viktig anliggende at det er igangsatt et eget prosjekt rettet mot å identifisere og håndtere faktorer og forhold i konsernet som kan true denne. Cermaqs risikostyringssystemer skal sørge for at oppdrettslaks fra Cermaq er sunn og trygg å spise,

og at forbrukerne har den nødvendige til-
liten til at dette er tilfelle. Arbeidet i Ewos
Innovation og det løpende kvalitetsar-
beidet i fôrproduksjonen skal bidra til at
Ewos leverer trygge fôrprodukter av høy-
este kvalitet.

Etterspørselen etter sjømat vokser for-
tere enn for noen annen matsort. Sjømat
anses som en sunn og god proteinkilde,
og utviklingen innen foredling har også
gjort det enklere å tilberede sjømat. Den
økende etterspørselen etter sjømat må
dekkes av oppdrettsnæringen. FAO (Food
and Agriculture Organization, FNs mat-
vareprogram) har estimert at vekstraten
for oppdrettsnæringen vil ligge rundt
5–7 prosent i perioden frem til 2015. Den
økende etterspørselen etter sjømat har
imidlertid ført til økt press på bestanden
av villfisk, og enkelte fiskebestand er gjen-
stand for overfiske. På denne bakgrunn vil
Cermaq fortsatt bruke store forsknings-
ressurser for å kunne produsere et lakse-
fôr hvor man bruker alternative råvarer til
fiskemel og fiskeolje.

EWOS' strategiske fokus er å beholde
og styrke sin posisjon som en ledende
global leverandør av fiskefôr, med virk-

somhet i de viktigste markedene for fôr til
laks og ørret. Et nøkkelpunkt for å oppnå
dette er en fortsatt verdensledende FoU-
virksomhet, rask tilpasning til markeds-
endringer og kostnadseffektiv produksjon
av kvalitetsprodukter til lakseoppdrettere.
EWOS forventer at FoU innen fiskefôr vil
bli viktigere på grunn av det vedvarende
behovet for reduksjon av fôrkostnader
som er den største enkeltkostnaden
innen fiskeoppdrett. Dette vil bl.a. måtte
skje gjennom økende fleksibilitet i bruk av
ulike typer råvarer samtidig som man må
møte de økende krav fra konsumenter av
laks med hensyn til sporbarhet og andre
tiltak for matvaretrygghet og kvalitet.

Utviklingen i fôrmarkedet er nært
knyttet til veksten i oppdrettsnæringen
og utviklingen i fôrfaktoren. Det har vært
en betydelig vekst i laksemarkedet i løpet
av de 20 siste årene, og det ventes fortsatt
vekst i etterspørselen etter laks. Dette vil
føre til at utnyttelsen av produksjonska-
pasiteten i næringen vil øke, og vi forven-
ter som følge av dette økende inntjening i
EWOS i innværende år.

2005 ble nok et år med mye uro
knyttet til de handelspolitiske ramme-

betingelser for laksenæringen. USA opp-
rettholdt importavgiften på 26 prosent
for fersk laks fra Norge for nye 5 år. Etter
resultatløse forhandlinger mellom EU og
den norske laksenæringen om en ordning
som skulle avløse den foreløpige min-
steprisordningen fra juni 2005, beslut-
tet EU i januar 2006 å innføre en varig
minsteprisordning for import av laks fra
Norge til EU. I slutten av februar beslut-
tet den norske regjeringen å bringe EUs
antidumping tiltak rettet mot Norge inn
for WTO. Cermaq har en god, balansert
produksjonsportefølje som gjør selskapet
mindre eksponert for slike enkelttiltak.
Imidlertid er slike tiltak kostnadsdrivende
for næringen og forbrukerne, og Cermaq
støtter i enhver sammenheng fri handel
med laks over landegrensene.

Begynnelsen av 2006 har vist fortsatt
høye laksepriser, både i USA og Europa. I
innværende år forventer vi at prisene vil
fortsette å holde seg på et høyt nivå med
gode marginer for oppdrettsbransjen.
Cermaq vil fortsatt fokusere på å utvikle
nye markeder for sine produkter og på å
styrke resultatene ytterligere.

Oslo, 15. mars 2006



Sigbjørn Johnsen
Styreleder



Finn Jebsen
Nestleder



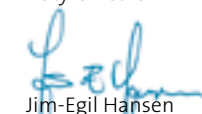
Astrid Sørgaard
Styremedlem



Wenche Kjøllås
Styremedlem



Kjell Frøyslid
Styremedlem



Jim-Egil Hansen
Styremedlem



Jan-Helge Førde
Styremedlem

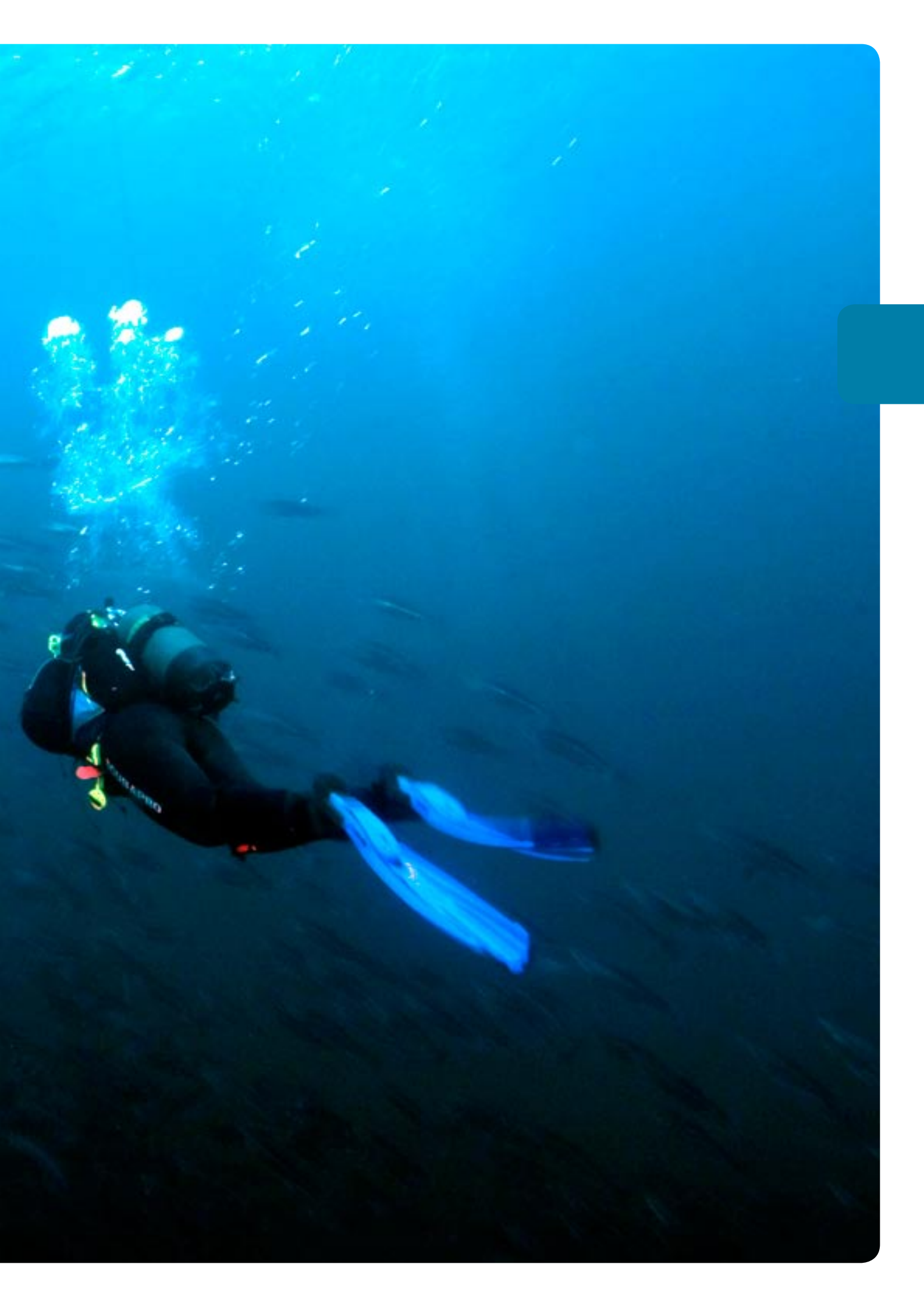


Nils Inge Hitland
Styremedlem



Geir Isaksen
Adm. direktør






KONSOLIDERT RESULTATREGNSKAP

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	<i>Noter</i>	2005	2004
Driftsinntekter	5	5 367 139	5 014 554
Varekostnad	17	3 232 192	3 305 459
Lønnskostnad	6	474 780	415 283
Avskrivninger	12, 13	236 174	227 900
Andre driftskostnader	8	815 142	739 158
Oppskrivning varebeholdning	4	26 998	-
Driftsresultat før verdijustering biomasse		635 849	326 754
Verdijustering av biomasse	18	149 087	6 726
Driftsresultat		784 936	333 480
Inntekt på investering i tilknyttede selskaper	14	18 934	10 300
Renteinntekter	9	7 146	9 578
Andre finansinntekter	9	3 534	3 676
Verdijustering finansielle instrumenter	9	15 502	-
Rentekostnader	9	100 545	84 356
Nedskrivning finansielle eiendeler	9	4 973	18 926
Andre finanskostnader	9	5 013	23 052
Netto agio	9	4 090	(2 107)
Netto finansposter	9	(80 259)	(115 188)
Resultat før skattekostnad		723 611	228 592
Skattekostnad på resultat	10	63 055	(6 978)
Årsresultat		660 557	235 570
Årsresultat, majoritetens andel		658 176	235 623
Årsresultat, minoritetens andel	11	2 381	(53)
Resultat per aksje		7,49	2,71
Utvannet resultat per aksje		7,48	2,71

KONSOLIDERT BALANSE PER 31. DESEMBER

Beløp i 1 000 kroner	Noter	2005	2004
EIENDELER			
Konsesjoner, patenter, lisenser, varemerker og lignende rettigheter	12	1 065 388	856 946
Goodwill	12	897 109	678 852
Utsatt skattefordel	10	47 245	72 714
Sum immaterielle eiendeler		2 009 742	1 608 512
Varige driftsmidler			
Investeringer i tilknyttede selskaper	14	86 938	136 710
Investeringer i andre selskaper	15	98 551	54 384
Andre langsiktige fordringer	16	58 021	138 030
Sum finansielle eiendeler		243 510	329 124
Sum anleggsmidler			
		3 733 498	3 176 866
Sum omløpsmidler			
Varebeholdninger	17	611 401	405 284
Biologiske varebeholdninger	18	1 076 523	500 787
Kundefordringer	19	716 731	513 473
Andre kortsiktige fordringer		107 713	82 713
Betalingsmidler	20	389 718	454 997
Sum omløpsmidler		2 902 086	1 957 254
Sum eiendeler			
		6 635 584	5 134 120
Egenkapital og gjeld			
Selskapskapital	21	925 000	875 000
Egne aksjer	21	(4 956)	(5 440)
Overkursfond	21	1 685 534	1 524 424
Sum innskutt egenkapital		2 605 578	2 393 985
Annen egenkapital	21	916 545	157 772
Minoritetsinteresser	11,21	415	130
Sum egenkapital		3 522 538	2 551 887
Pensjonsforpliktelser	7	68 593	59 283
Utsatt skatt	10	168 951	142 055
Sum avsetning for forpliktelser		237 544	201 338
Rentebærende langsiktig gjeld	22	1 392 931	1 267 443
Sum langsiktig gjeld		1 630 475	1 468 781
Rentebærende kortsiktig gjeld	22	418 918	226 006
Andre finansielle forpliktelser	23	1 768	-
Rentefri kortsiktig gjeld	24	1 061 885	887 446
Sum kortsiktig gjeld		1 482 571	1 113 452
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		6 635 584	5 134 120

Oslo, 15. mars 2006



Sigbjørn Johnsen
Styreleder



Finn Jebesen
Nestleder



Astrid Sørgaard
Styremedlem




Wenche Kjolås
Styremedlem



Kjell Frøyslid
Styremedlem



Jim-Egil Hansen
Styremedlem



Jan-Helge Førde
Styremedlem



Nils Inge Hitland
Styremedlem



Geir Isaksen
Adm. direktør

KONSOLIDERT ENDRINGER I EGENKAPITALEN

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Selskaps kapital	Egne aksjer	Overkurs-fond	Annen egen-kapital	Omregnings-differanser	Minoritets-interesser	Sum egen-kapital
Egenkapital 31.12.2003 GRS	875 000	(5 440)	1 524 424	83 213	(40 284)	367	2 437 280
Effekt ved innføring av IFRS							
IAS 12 Utsatt skatt på lisenser i Chile				(100 325)			
IAS 41 Verdijustering biomasse				65 187			
IAS 19 Pensjon				(38 143)			
IFRS 1 Akkumulert omregningsdifferanser				(40 284)	40 284		
Annet				(3 654)			
Egenkapital 01.01.2004 IFRS	875 000	(5 440)	1 524 424	(34 007)	-	367	2 360 344
Endring minoritetsinteresser						(24)	(24)
Utbetaling til minoritetsaksjonærer						(160)	(160)
Endring i omregningsdifferanser					(43 840)		(43 840)
Årets resultat				235 623		(53)	235 570
Egenkapital 31.12.2004 IFRS	875 000	(5 440)	1 524 424	201 616	(43 840)	130	2 551 890
Effekt ved innføring av IAS 39 1.januar 2005				(17 933)			(17 933)
Egenkapital 1.januar etter innføring av IAS 39	875 000	(5 440)	1 524 424	183 683	(43 840)	130	2 533 957
Endring i omregningsdifferanser					188 052		188 052
Virkelig verdiendringer finansielle eiendeler				25 463			25 463
Kontantstrøms-sikringer				7 712			7 712
Årets inntekter og utgifter bokført direkte mot egenkapital				33 175	188 052		221 227
Årets resultat				658 176		2 381	660 556
Årets inntekter og utgifter				691 351	188 052	2 381	881 783
Emisjon	50 000		170 000				220 000
Endring i egne aksjer		484		1 646			2 130
Transaksjonskostnader			(8 889)				(8 889)
Endring i minoritetsaksjonærer						(2 096)	(2 096)
Utbetalt utbytte				(104 347)			(104 347)
Egenkapital 31.12. 2005	925 000	(4 956)	1 685 535	772 333	144 212	415	3 522 538

KONSOLIDERT KONTANTSTRØMOPPSTILLING

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Likvider tilført / brukt på virksomheten		
Ordinært resultat før skattekostnad	723 611	228 592
Gevinst (-)/ tap ved salg av anleggsmidler, aksjer og immaterielle eiendeler	(4 556)	(21 738)
Ordinære avskrivninger	236 174	227 900
Endring i verdi av finansielle eiendeler	(2 311)	18 926
Betalte skatter, netto	(28 906)	(9 751)
Differanse betalt pensjonspremie og pensjonskostnad	21 090	5 131
Differanse resultat/utbytte tilknyttede og ansvarlige selskaper	(7 195)	6 771
Endring i lager, debitorer og kreditorer	(394 852)	(109 721)
Endring i andre tidsavgrensingsposter	(1 232)	80 274
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	541 823	426 384
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	(185 868)	(172 828)
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	4 932	55 342
Utbetalinger ved kjøp av selskaper, netto etter kjøpte likvider	(360 646)	(219 647)
Utbetalinger ved kjøp av aksjer og investering i tilknyttede selskaper	(7 722)	(74 054)
Innbetalinger ved salg av selskaper, netto etter solgte likvider	8 200	57 278
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(541 104)	(353 909)
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Nedbetaling av langsiktig gjeld	(253 495)	(20 519)
Endring kortsiktig rentebærende gjeld/ lån	55 068	15 853
Utbetalt utbytte/konsernbidrag (inkl. utdeling til minoriteter)	(104 347)	(160)
Innbetalinger ved emisjon	213 241	-
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	(89 533)	(4 826)
Valutakurseffekter ¹	23 536	(16 038)
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter for perioden	(65 278)	51 611
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens begynnelse	455 000	403 389
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	389 722	455 000

¹ Valutakurseffekter inkluderer kontanteffekt knyttet til sikringstransaksjoner, og 23,6 millioner kroner forbundet med kontanter og kontantekvivalenter (2004: -22,2 millioner kroner)

NOTER TIL KONSERNREGNSKAPET

Note 1 Selskapsinformasjon

Cermaq ASAs konsernregnskap for året som sluttet 31. desember 2005, ble godkjent for offentliggjøring ved styrevedtak av 15. mars 2006. Cermaq ASA er registrert og hjemmehørende i Norge, og selskapets aksjer omsettes offentlig på Oslo Børs.

Note 2 Regnskapsprinsipper

2.1 GRUNNLAG FOR UTARBEIDELSE

Konsernregnskapet er utarbeidet i henhold til historisk kost-prinsippet, bortsett fra som angitt i regnskapsprinsippene nedenfor. Tallene er i norske kroner, og alle summer er avrundet til nærmeste tusen hvis ikke annet er angitt.

Samsvarserklæring

Konsernregnskapet til Cermaq og dets datterselskaper er utarbeidet i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS) og den Norske Regnskapsloven.

Konsolideringsprinsipper

Konsernregnskapet omfatter morselskapet Cermaq ASA og de aksjeselskaper hvor Cermaq ASA direkte eller indirekte har en eierandel på mer enn 50 prosent av den stemmeberettigede kapitalen og/eller har kontrollerende innflytelse.

Selskaper hvor Cermaq ASA har en betydelig innflytelse (stemmeberettiget eierandel på mellom 20 og 50 prosent) på de driftsmessige og finansielle disposisjoner, er medtatt etter egenkapitalmetoden. I henhold til dette prinsippet medtas resultatandel i selskapene for perioden som inntekt på investering i tilknyttede selskaper.

Selskaper som er kjøpt i løpet av året, er konsolidert fra og med overtakelsestidspunkt. Selskaper som er solgt i løpet av året, er konsolidert frem til overdragelsestidspunkt. Konsernregnskapet er utarbeidet etter ensartede prinsipper, der datterselskapene følger samme regnskapsprinsipper som morselskapet. Alle vesentlige transaksjoner og mellomværende mellom selskaper i konsernet er eliminert.

Ved kjøp av datterselskaper elimineres kostprisen på aksjer i morselskapet mot egenkapitalen i datterselskapet på oppkjøpstidspunktet. Merverdi utover balanseført egenkapital i datterselskapet henføres til identifiserbare eiendeler og forpliktelser slik at disse føres til virkelig verdi på oppkjøpstidspunktet. Eventuell merverdi utover det som kan henføres til eiendeler og forpliktelser, balanseføres som goodwill. Hvor den virkelige verdien på de ervervede eiendelene overskrider vederlaget som er betalt, behandles differansen som inntekt i resultatregnskapet. Utsatt skatt balanseføres i den grad identifiserbare merverdier tilordnes eiendeler og forpliktelser og hvor det har forekommet transaksjoner eller hendelser som resulterer i en forpliktelse til å betale mer skatt i fremtiden eller en rett til å betale mindre skatt i fremtiden. Utsatt skatt blir balanseført og beregnet ved bruk av nominell skattesats, uten neddiskontering.

Regnskapsmessige verdier inklusive goodwill samt merverdier tilhørende utenlandske datterselskaper er omregnet etter valutakurs på rapporteringstidspunktet. Kursdifferanser som oppstår, rapporteres som endringer i kursdifferanse direkte i egenkapitalen inntil utenlandsk selskap er solgt.

Ved trinnvise kjøp av aksjer legges verdien av eiendeler og forpliktelser på konsernetableringstidspunktet til grunn. Senere kjøp av eierandeler i eksisterende datterselskaper vil ikke påvirke vurderingen av eiendeler eller forpliktelser, med unntak av goodwill, som analyseres ved hvert kjøp.

Minoritetsinteresser

Minoritetenes andel av resultat etter skatt er vist på egen linje etter konsernets årsresultat. Minoritetenes andel av egenkapitalen er vist på egen linje under konsernets egenkapital.

2.2 VIKTIGE REGNSKAPSESTIMATER OG SKJØNNSMESSIGE VURDERINGER

Utarbeidelse av regnskap i samsvar med IFRS krever at ledelsen fastsetter estimater og tar forutsetninger som påvirker verdien av eiendeler, forpliktelser og betingede forpliktelser i balansen, og inntekter og kostnader for regnskapsåret. Vurderingene og estimatene som anses å være av størst betydning for konsernet, er som følger:

Goodwill og immaterielle eiendeler – den balanseførte verdien av goodwill og immaterielle eiendeler med ubestemt levetid blir vurdert for eventuell nedskrivning minst én gang i året, og oftere dersom noe tyder på at nedskrivning kan være nødvendig. Dette krever estimering av bruksverdien til de inntektsskapende enhetene som goodwillen og de immaterielle eiendelene er henført til. For å fastslå bruksverdien må konsernet estimere forventede fremtidige kontantstrømmer fra den inntektsskapende enheten, og dessuten velge en egnet diskonteringsrente for å beregne nåverdien av disse kontantstrømmene. Forventninger om fremtidige kontantstrømmer vil variere over tid. Endringer i markedsforholdene og forventede kontantstrømmer kan forårsake nedskrivninger i fremtiden. De viktigste forutsetningene med betydning for nåverdien av kontantstrømmene knyttet til investeringene er anvendt diskonteringsrente, estimert laksepris i konsernets markeder, produksjonskostnader, produksjonsvolum for laks og at det antas å fortsatt foreligge et marked for laks i de geografiske områder man er representert. Nærmere informasjon er gitt i note 12, Immaterielle eiendeler.

Utsatt skatt – utsatte skattefordeler basert på tidligere underskudd er balanseført i den grad den forventede fremtidige inntekten til det aktuelle selskapet på mellomlang sikt vil være tilstrekkelig til å utnytte disse underskuddene. Dette gjør det nødvendig å estimere den forventede fremtidige inntekten til selskapet. Slike anslag kan endres over tid og forårsake endringer i den bokførte verdien av utsatte skattefordeler.

Virkelige verdier ved oppkjøp – når en virksomhet er kjøpt opp, balansefører konsernet virksomhetens eiende-

ler, forpliktelser og betingede forpliktelser forutsatt at den virkelige verdien av disse kan måles på en pålitelig måte. For å balanseføre virkelige verdier fordeles kostprisen på ervervede eiendeler og forpliktelser, og dette kan medføre regnskapsføring av goodwill. For å fastsette virkelige verdier ved oppkjøp må det foretas en vurdering av påliteligheten av den informasjonen som foreligger for de ervervede eiendeler, forpliktelser og betingede forpliktelser. Det finnes vanligvis ikke et aktivt marked for eiendeler og forpliktelser som en erverver i forbindelse med oppkjøp. En må derfor benytte alternative metoder for å fastsette hva som er markedsverdi.

Justering av virkelig verdi av biomasse – i samsvar med IAS 41 vurderer konsernet levende fisk som har nådd slakteklar vekt til markedsverdi. Estimerte kostnader frem til salgstidspunkt trekkes fra markedsverdien, og differansen sammenholdt med kostnadene ved beholdningen føres som en inntekt eller et tap i perioden. Estimert av virkelig verdi er basert på markedspriser på balansedatoen i de respektive markedene hvor konsernet opererer. Beregningen av virkelig verdi omfatter anslag av volumer, kvalitet, dødelighet og de normale kostnadene ved å slakte og selge fisken. Regnskapsført inntekt eller tap ved salgstidspunktet kan avvike vesentlig fra hva som ble anslått ut fra justeringen av virkelig verdi ved utgangen av en periode. Justering av virkelig verdi ut fra disse vurderingene har ingen betydning for kontantstrøm og påvirker ikke driftsresultat før verdijustering av biomasse.

2.3 SAMMENDRAG AV VIKTIGE REGNSKAPSPRINSIPPER

Inntektsføring

Alt varesalg tas til inntekt på leveringstidspunktet, som er tidspunktet hvor risikoen går over til kunden. Rabatter, andre prisreduksjoner, avgifter og liknende er ført til fradrag i driftsinntektene.

Klassifiseringsprinsipper

Med betalingsmidler menes kontanter, bankinnskudd og andre likvide plasseringer som kan konverteres til kontantbeløp innen tre måneder.

Andre eiendeler bestemt til varig eie eller bruk samt fordringer med forfall senere enn ett år fra regnskapsårets utløp, er oppført som anleggsmidler. Øvrige eiendeler er klassifisert som omløpsmidler.

Gjeld med forfall senere enn ett år etter regnskapsårets utløp er klassifisert som langsiktig gjeld. Øvrig gjeld er klassifisert som kortsiktig.

Foreslått utbytte balanseføres ikke som gjeld før konsernet har en ugenkallelig forpliktelse til å utbetale utbyttet, normalt etter godkjenning på den ordinære generalforsamlingen.

Endringer i biologiske eiendelers virkelige verdi er vist på en egen linje innenfor driftsresultatet. Dette alternativet er valgt fordi det etter Cermaqs syn gir en rettvise presentasjon, endringens natur tatt i betraktning.

Omregning av utenlandsk valuta

Cermaq-gruppens presentasjonsvaluta er norske kroner (NOK). Den funksjonelle valutaen i datterselskapene er den lokale valutaen i landet hvor de er hjemmehørende, bortsett fra selskapene i Chile, som benytter amerikanske dollar (USD) som sin funksjonelle valuta. Datterselskaper i utenlandsk valuta, inkludert merverdier ved oppkjøp, er omregnet til norske kroner med valutakurs ved årsslutt for balanseposter, og gjennomsnittskurs for resultatposter. Omregningsdifferanser er ført direkte mot konsernets egenkapital.

Transaksjoner i utenlandsk valuta

Alle transaksjoner i utenlandsk valuta omregnes til NOK på transaksjonstidspunktet. For kontantstrømsikringer er gevinster og tap som er ført direkte mot egenkapitalen bokført i resultatregnskapet i samme periode som kontantstrømmen til det underliggende sikringsobjektet er ført i resultatregnskapet.

Alle balanseposter i utenlandsk valuta er omregnet etter kursen på balansetidspunkt.

Finansielle instrumenter

Cermaq-gruppen handler finansielle instrumenter kun i sikringsøyemed. Kun sikringsrelasjoner som overholder de detaljerte kravene i IAS 39, bokføres som sikringsinstrumenter.

Konsernets kriterier for å klassifisere et derivat som et sikringsinstrument er som følger:

(1) Sikringen ventes å motvirke endringer i virkelig verdi eller kontantstrømmer fra en identifisert eiendel, med en sikringseffektivitet som forventes å ligge i området 80–125 prosent, (2) sikringens effektivitet kan måles pålitelig, (3) det foreligger tilstrekkelig dokumentasjon for at sikringen er effektiv når den inngås, (4) for kontantstrømsikringer må den forestående transaksjonen være sannsynlig, og (5) sikringen evalueres regelmessig og har vist seg å være effektiv.

(i) Virkelig verdi -sikringer:

Derivater anvendt som sikringsinstrumenter, måles til virkelig verdi, og endringer i virkelig verdi føres i resultatregnskapet. Tilsvarende føres en endring i sikringsobjektets virkelige verdi i resultatregnskapet som netto gevinst eller tap.

Sikringsbokføringen opphører dersom:

- (a) sikringsinstrumentet utløper eller selges, avsluttes eller utøves, eller
- (b) sikringen ikke lenger oppfylder de ovennevnte kriteriene for sikringsbokføring.

Når sikringen opphører, vil balanseførte endringer for sikringsobjektet avskrives over instrumentets gjenværende levetid i samsvar med regnskapsføringen av sikringsobjektet.

(ii) Kontantstrømsikringer

Endringer i den virkelige verdien til et sikringsinstrument som oppfylder kriteriene for kontantstrømsikring, regnskapsføres direkte mot egenkapitalen. Gevinst eller tap på en eventuell ineffektiv del av sikringsinstrumentet føres direkte i resultatregnskapet.

Hvis sikringen av en kontantstrøm resulterer i at en eiendel eller forpliktelse blir balanseført, vil alle tidligere gevinster og tap som er ført direkte mot egenkapitalen, overføres fra egenkapitalen og inkluderes i den opprinnelige balanseførte verdien av eiendelen eller forpliktelsen. For andre kontantstrømsikringer vil gevinster og tap som er ført direkte mot egenkapitalen, føres i resultatregnskapet i samme periode som kontantstrømmen som utgjør sikringsobjektet, føres i resultatregnskapet.

Hvis sikringen ikke lenger oppfylder kriteriene for sikringsbokføring, vil denne regnskapsføringen opphøre. Akkumulert gevinst eller tap på sikringsinstrumentet som er ført direkte mot egenkapitalen, fortsetter å føres separat mot egenkapitalen inntil den forventede transaksjonen finner sted.

Hvis sikringstransaksjonen ikke lenger forventes å finne sted, vil eventuelle tidligere akkumulerte gevinster eller tap på sikringsinstrumentet som er ført direkte mot

egenkapitalen, føres i resultatregnskapet.

Terminkontrakter brukes for delvis å sikre forventede fremtidige kontantstrømmer fra driften. Transaksjoner som sikres ved hjelp av valutaterminkontrakter, bokføres til valutakursen på transaksjonstidspunktet, mens differansen mellom sikringskursen og valutakursen på transaksjonstidspunktet bokføres som del av effekten som oppstår fra denne transaksjonen. Termintillegg blir periodisert og klassifisert i samsvar med den underliggende balanseposten.

Langsiktig gjeld med flytende rentebinding blir delvis sikret gjennom renteswaps eller rentecollars. Disse derivatene bokføres ikke som sikringer, og gevinster og tap i forbindelse med rentesikringene føres i resultatregnskapet.

Alle finansielle instrumenter balanseføres til virkelig verdi. Finansielle instrumenter balanseføres ved kontraktsinngåelse. Finansielle instrumenter føres ut av balansen når kontrakten utløper, eller når gevinst eller tap i all hovedsak er overført.

På balansedatoen beregnes virkelig verdi av valutasingringsinstrumenter på basis av markedskursene for kontrakter med liknende forfallsprofil. Rentesikringsinstrumenter verdsettes ved å bruke den beregnede nåverdien fra en kontantstrømanalyse, basert på markedsverdier for liknende instrumenter.

Endringer i virkelig verdi av instrumentene føres i resultatregnskapet når de ikke oppfyller kravene til sikringsbokføring.

Sikringsinstrumenter som klassifiseres som kontantstrømsikringer motvirker variasjoner i kontantstrømmene forårsaket av endrede rente- og valutakurser.

For kontantstrømsikringer som oppfyller vilkårene for sikringsbokføring, føres alle gevinster og tap på den effektive delen av kontrakten, direkte mot egenkapitalen, og den ineffektive delen føres i resultatregnskapet. Per 31. desember hadde konsernet ingen sikringsinstrumenter ført mot egenkapitalen.

Lånekostnader

Lånekostnader føres som en utgift når de pådras. Rentebærende lån måles til amortisert kost ved bruk av effektiv rente-metoden.

Kundefordringer

Kundefordringer er oppført til pålydende med fradrag for påregnelig tap. På grunn av uvesentlige transaksjonskostnader og den korte kredittiden er amortisert kost lik pålydende med fradrag for påregnelig tap.

Varebeholdninger

Råvarer og innkjøpte handelsvarer er vurdert til anskaffelseskost etter FIFO-prinsippet, med tillegg for påløpte bearbeidingskostnader. Bearbeidingskostnadene består av logistikk-, behandlings- og lagerkostnader.

Cermaq har verdsatt slakteklar fisk til virkelig verdi, og ikke slakteklar fisk til kostpris, i henhold til praksis i næringen (slakteklar fisk er her definert som > 4 kg for atlantisk laks og > 2,5 kg for coho og ørret). Cermaqs bruk av laveste verdi av kostpris og virkelig verdi som verdimål for deler av biomassen baseres på en vurdering både konsernet og oppdrettsnæringen ellers deler. Næringens vurdering er at å estimere virkelig verdi for fisk som ikke er slakteklar vil være svært upålitelig. Varebeholdning av frossen fisk er verdsatt til laveste verdi av kostpris og virkelig verdi på slaktetidspunktet i samsvar med IAS 2.

Varige driftsmidler og avskrivninger

Varige driftsmidler er balanseført til historisk kostpris, med fradrag for akkumulerte av- og nedskrivninger. Det er tatt hensyn til restverdier i fastsettelsen av avskrivningssatser. Det er benyttet forskjellige avskrivningssatser til et driftsmiddel hvor driftsmiddelets enkelte bestanddeler har forskjellig økonomisk levetid.

Ordinære avskrivninger er foretatt fra det tidspunkt driftsmiddelet ble satt i ordinær drift, og er beregnet ut fra den økonomiske/tekniske levetiden i henhold til følgende ramme:

Anleggsgruppe	Avskrivningssats
Inventar	20-33 %
EDB-utstyr	20-33 %
Transportmidler	15-20 %
Maskiner og produksjonsutstyr	10-20 %
Produksjonsanlegg	3-5 %
Kontorbygg og boliger	2-5 %

Anlegg under utførelse er ikke avskrevet. Avskrivninger er kostnadsført når anlegget er klart til bruk.

Fortjeneste og tap ved salg av anleggsmidler er beregnet som differansen mellom salgssum og bokført verdi ved salgstidspunktet. Ved salg av driftsmidler medtas gevinster som driftsinntekt og tap som driftskostnader.

Behovet for nedskrivning av balanseført verdi av anlegg og utstyr blir tatt opp til vurdering når situasjonen eller omstendighetene indikerer at verdien ikke kan gjenvinnes. Dersom det foreligger en slik indikasjon, og balanseført verdi overstiger verdien som kan gjenvinnes, blir driftsmidlene eller de inntektsskapende enhetene nedskrevet til gjenvinnbar verdi.

Avskrivningsmetoder, restverdier og anslått levetid vurderes årlig.

Immaterielle eiendeler

Alle internt genererte omkostninger knyttet til forskning og utvikling kostnadsføres når de påløper. Utviklingskostnader blir kun balanseført når spesifikke kriterier er oppfylt. I 2005 ble alle utviklingskostnader kostnadsført.

Vederlag for konsesjoner, rettigheter og andre immaterielle eiendeler avskrives over rettighetsperioden. Oppdrettskonsesjoner som ikke er tidsbegrensede, er ikke gjenstand for avskrivning. Leieavtaler for oppdrettskonsesjoner hvor konsernet anses å ha overtatt det vesentligste av risiko og fordeler, er balanseført som immaterielle eiendeler og gjeld.

Ved overtakelse av annen virksomhet mot vederlag som overstiger verdiene av de enkelte eiendeler, er differansen, i den utstrekning den representerer forretningsverdi, oppført som goodwill i balansen. Goodwill er oppført til historisk kostpris, med fradrag for akkumulerte av- og nedskrivninger inntil 2003.

Goodwill blir ikke avskrevet. Ved anskaffelsesdatoen blir goodwill henført til hver enkelt inntektsskapende enhet som forventes å dra fordel av de felles synergiene. Nedskrivninger blir foretatt i henhold til en vurdering av de gjenvinnbare verdiene av hver inntektsskapende enhet som goodwillen er knyttet til. For å fastslå hva som er konsernets inntektsskapende enheter, er eiendelene gruppert etter det laveste nivået som det kan identifiseres separate og hovedsakelig uavhengige kontantstrømmer for. Gjenvinnbare verdier beregnes ut fra bruksverdi snarere enn virkelig verdi (netto fremtidig salgsverdi).

Hvorvidt balanseført verdi av goodwill og konsesjoner med ubestemt levetid skal nedskrives, vil vurderes årlig

eller oftere hvis det er indikasjoner på at verdien er lavere enn balanseført verdi.

Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser

Pensjonskostnader er beregnet og bokført i henhold til kravene i IAS 19. Periodens netto pensjonskostnader er inkludert i lønn og andre personalkostnader.

Pensjonsforpliktelsene og pensjonskostnadene periodiseres basert på en lineær opptjeningsfunksjon. Denne metoden fordeler fremtidige påløpte pensjonsforpliktelser lineært over opptjeningsperioden, og anser de ansattes opptjente pensjonsrettigheter i løpet av året som årets pensjonskostnad.

Pensjonsforpliktelsene er beregnet på grunnlag av langsiktig diskonteringsrente og langsiktige forventninger om fremtidig avkastning, lønnsvekst, inflasjon og pensjonsregulering. Pensjonsmidlene er vurdert til virkelig verdi og fratrukket i netto pensjonsforpliktelser i balansen. Eventuell netto overfinansiering balanseføres i den grad det er sannsynlig at det kan utnyttes.

Endringer i beregnede pensjonsforpliktelser som følge av endringer i pensjonsplaner, periodiseres over gjenværende opptjeningsstid eller forventet levetid. Endringer i forpliktelsene og pensjonsmidlene som følge av endringer i estimater, periodiseres over gjennomsnitts gjenværende arbeidsliv til ansatte for den del av avvikene som overstiger 10 prosent av brutto pensjonsforpliktelser eller pensjonsmidler.

Diskonteringsrenten som er benyttet i beregningene, er basert på renten på 10-årige statsobligasjoner.

Aksjebasert avlønning

Virkelig verdi på aksjeopsjoner ved tildelingsdato periodiseres i resultatregnskapet over opsjonenes opptjeningsstid. Opsjoner som er opptjent før 1. januar 2005 eller som er blitt tildelt før 7. november 2002, faller ikke inn under kravene til IFRS 2 (overgangsregelen).

Skatt

Skattekostnaden omfatter både betalbar skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt/skattefordel er balanseført på grunnlag av alle midlertidige forskjeller.

Utsatt skatt er balanseført på grunnlag av de midlertidige forskjeller og fremførbare underskudd som eksisterer ved utgangen av regnskapsåret, og som er knyttet til transaksjoner eller hendelser som resulterer i en fremtidig skatteforpliktelse eller en rett til å betale mindre skatt i fremtiden. Midlertidige forskjeller er forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig resultat som oppstår i én periode og reverseres i en senere periode.

Utsatt skatt er beregnet med utgangspunkt i nominelle skattesatser (vedtatte satser ved årsslutt i det enkelte land) multiplisert med midlertidige forskjeller og fremførbare underskudd.

Utsatt skattefordel blir balanseført når det kan sannsynliggjøres en fremtidig skattepliktig inntekt som gjør det mulig å utnytte fordelene.

Kontantstrømoppstilling

Konsernets kontantstrømoppstilling viser konsernets samlede kontantstrøm fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter. Kjøp av datterselskaper er behandlet som en investeringsaktivitet for konsernet og vises separat med fradrag for kontantbeholdning og rentebærende gjeld i det selskap som er ervervet. Oppstillingen viser de enkelte aktivitetes virkning på beholdningen av betalingsmidler.

Oppstilling av endringer i egenkapitalen

IFRS forutsetter at alle gevinster og tap, inkludert de som er ført direkte mot egenkapitalen, vises i en egen oppstilling over endringer i egenkapital. Oppstillingen, som også inkluderer andre egenkapitaltransaksjoner, er vist i regnskapet etter kontantstrømoppstillingen.

IFRS-forordninger ennå ikke iverksatt

IAS 19 (Tilføyelse), Ytelser til ansatte – tilføyelsen innfører muligheten for en alternativ føring av estimatavvik og tilføyer nye krav til opplysninger. Konsernet vil ta i bruk denne tilføyelsen for regnskapsperioden som begynner 1. januar 2006. Dette antas å kun innvirke på formatet og omfanget av opplysningene som blir presentert i regnskapet.

IAS 39 (Tilføyelse), Virkelig verdi – tilføyelsen endrer definisjonen av finansielle instrumenter klassifisert etter virkelig verdi i resultatregnskapet, og begrenser muligheten til å betegne finansielle instrumenter som del av denne kategorien. Konsernet vil benytte denne tilføyelsen på regnskapsåret som begynner 1. januar 2006, men dette forventes ikke å ha noen betydelig innvirkning på konsernets klassifisering av finansielle instrumenter.

IAS 39 og IFRS 4 (Tilføyelse), Finansielle garantikontrakter – denne tilføyelsen forventes ikke å ha noen betydning for konsernets aktiviteter. Tilføyelsen gjelder fra 1. januar 2006.

IFRS 6, Prospektering og evaluering av mineralressurser – ikke relevant for konsernet.

IFRS 7, Finansielt instrument: Opplysninger – IFRS 7 innfører krav om nye opplysninger for å bedre informasjonen om finansielle instrumenter. Cermaq vil benytte IFRS 7 og tilføyelsen til IAS 1 i regnskapsåret som begynner 1. januar 2006.

Note 3 Selskaper i konsernet

Konsernregnskapet for 2005 omfatter følgende selskaper av vesentlig størrelse:

<i>Beløp i 1 000 (lokal valuta)</i>	Forretnings- kontor	Valuta	Pålydende aksjekapital	Konsernets eier- og stemmeandel
Selskapsnavn				
Morselskap Cermaq ASA	Norge	NOK	925 000	
Statkorn Aqua AS	Norge	NOK	180 000	100 %
Statkorn Aqua Invest AS	Norge	NOK	10 333	100 %
EWOS AS	Norge	NOK	300 028	100 %
EWOS Innovation AS	Norge	NOK	23 363	100 %
Mainstream Norway AS	Norge	NOK	5 440	100 %
EWOS Ltd.	Skottland	GBP	58 018	100 %
Mainstream Scotland Ltd.	Skottland	GBP	92	100 %
Mainstream Scotland Holding Ltd.	Skottland	GBP	439	100 %
EWOS Canada Ltd. – group	Canada	CAD	130 715	100 %
Mainstream Canada Ltd	Canada	CAD	25 000	100 %
EWOS Chile Ltda.	Chile	USD	17 000	100 %
EWOS Chile S.A.	Chile	USD	59 942	100 %
Mainstream Chile S.A.	Chile	USD	154 719	100 %

Note 4 Endringer i konsernstruktur

ÅR 2005

Følgende vesentlige kjøp og salg av selskaper ble foretatt i løpet av året. Alle kjøp og salg av selskaper er regnskapsført etter oppkjøpsmetoden fra oppkjøps-/salgsdato.

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Oppkjøps-/salgsdato	Anskaffelseskost/ (salgssum) for kjøp/(salg) av aksjer
Selskapsnavn		
Follalaks AS (66 %)	29.08.2005/12.10.2005	187 653
Balsfjord Kornsilos AS (50 %)	27.05.2005	5 500
Marine Farms ASA (14,68 %)	02.11.2005	6 875
Trondheim Kornsilos AS (34 %)	27.05.2005	(7 000)

I juli kjøpte Cermaq de av eiendelene til fiskeoppdrettsselskapet Heritage som lå på vestkysten av Canada for 176,7 millioner kroner. Resultattallene fra oppkjøpet ble konsolidert fra 1. august 2005. Anskaffelsen har bidratt med et driftsresultat før verdijustering av biomasse på rundt 100 millioner kroner i perioden frem til 31. desember 2005. Etter oppkjøpet ble det iverksatt en prosess for å fordele kostprisen på identifiserbare eiendeler og forpliktelser. Prosessen resulterte i en negativ goodwill på 27 millioner kroner som har blitt bokført i resultatregnskapet.

I 2004 konverterte Cermaq utestående kundefordringer til 34 prosent av aksjene i Follalaks. De resterende 66 prosent av aksjene ble ervervet gjennom to transaksjoner den 29. august 2005 (51 prosent) og den 12. oktober 2005 (15 prosent). Vederlaget for aksjene oversteg bokført verdi av netto eiendeler i selskapet. Etter oppkjøpet ble det iverksatt en prosess for å fordele kostprisen for de erver-

vede eiendelene. Prosessen resulterte i en goodwill på 156,7 millioner kroner. Ingen andre immaterielle eiendeler ble regnskapsført som del av transaksjonen. Resultattallene til Follalaks ble konsolidert fra 1. september 2005 og selskapet har bidratt til driftresultatet før verdijustering av biomasse med 48,8 millioner kroner i perioden frem til 31. desember. Follalaks endret navn til Mainstream Norway i 2005.

I mai 2005 ervervet Cermaq de resterende 50 prosent av aksjene i Balsfjord Kornsilos AS og eier nå 100 prosent av aksjene. Resultattallene til Balsfjord ble konsolidert fra mai 2005.

Salget av 34 prosent av aksjene i Trondheim Kornsilos AS ga en gevinst på 2,8 millioner kroner.

Aksjene i Marine Farms ASA ble ervervet gjennom en aksjeutvidelse i november 2005.

Effekten på balansen av oppkjøpet av Follalaks var:

<i>Beløp i millioner kroner</i>	Virkelig verdi
Immaterielle eiendeler	114,2
Varige driftsmidler	135,7
Finansielle eiendeler	7,7
Varebeholdninger	177,3
Kundefordringer	31,7
Andre kortsiktige fordringer	0,9
Betalingsmidler	6,0
Forpliktelser	(17,3)
Rentebærende gjeld	(328,5)
Annen kortsiktig gjeld	(50,7)
Netto identifiserbare eiendeler og gjeld	77,0
Goodwill fra oppkjøp	156,7

Effekten på balansen av oppkjøpet av Heritage var:

<i>Beløp i millioner kroner</i>	
Varige driftsmidler	44,0
Varebeholdninger	139,3
Andre kortsiktige fordringer	0,8
Annen kortsiktig gjeld	7,4
Netto	176,7

Allokeringen av vederlaget til identifiserbare eiendeler og gjeld er basert på en foreløpig vurdering, og vil eventuelt bli revurdert i senere perioder dersom ny og mer nøyaktig informasjon om eiendelenes – og gjeldens virkelige verdi skulle fremkomme.

Transaksjonskostnadene i forbindelse med disse oppkjøpene var 1,4 millioner kroner og ble aktivert i løpet av året.

ÅR 2004

Følgende vesentlige kjøp og salg av selskaper ble foretatt i 2004.

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Oppkjøps-/salgsdato	Anskaffelseskost/ (salgssum) for kjøp/(salg) av aksjer
Selskapsnavn		
Salmones Andes S.A. (70 %)	04.07.2004	188 074
Follalaks AS (34 %)	27.04.2004	40 000
Seastar Salmon Farms Holding AS (22,93 %)	27.04.2004/07.12.2004	19 498
Marine Farms ASA (14,89 %)	28.07.2004/15.09.2004	13 266
Aquascot Value Added (100 %)	02.07.2004	(29 796)
Vaksdal Industrier AS (100 %)	03.12.2004	(43 144)

I 2003 konverterte Cermaq utestående kundefordringer til 30 prosent av aksjene i Salmones Andes. Resterende 70 prosent av aksjene ble ervervet 4. juli 2004. Balansetallene fra Salmones Andes ble konsolidert fra 2.kvartal 2004. Salmones Andes har blitt fusjonert inn i Mainstream Chile S.A.- gruppen.

Aksjene i Follalaks AS ble ervervet gjennom konvertering av kundefordringer til aksjekapital.

Aksjene i Seastar Salmon Farms Holding AS (tidligere Rong Laks AS) ble ervervet gjennom en konvertering av kundefordringer pålydende 15 millioner kroner. Disse aksjene ble senere nedskrevet med 11,5 millioner kroner. I desember 2004 økte Cermaq sin eierandel gjennom en emisjon på 4,5 millioner kroner.

Aksjene i Marine Farms ASA ble ervervet gjennom konvertering av kundefordringer til aksjekapital.

Videreforedlingsdelen av Aquascot Ltd ble solgt i juli 2004. Salget ga et tap for konsernet på 15 millioner kroner.

Aksjene i Vaksdal Industrier AS ble solgt i desember 2004. Salget ga en gevinst for konsernet på 14,9 millioner kroner.

Proforma resultattall (ikke revidert)

Proforma resultattall er utarbeidet for å gi et sammenligningsgrunnlag basert på konsernets sammensetning ved utgangen av 2005. Proforma tall er beheftet med større usikkerhet enn faktiske sammenligningstall og vil ikke nødvendigvis reflektere de resultater som ville ha blitt oppnådd dersom kjøp og salg faktisk hadde vært gjennomført på et tidligere tidspunkt.

Proforma resultatregnskap er utarbeidet under forutsetning av at de nedenfor nevnte transaksjoner hadde blitt gjennomført per 1. januar 2004.

Følgende transaksjoner er justert for i proforma oppstillingen:

- Kjøpet av Salmones Andes i juli 2004
- Salget av Aquascot Value Added i juli 2004
- Salget av Vaksdal Industrier AS i desember 2004
- Kjøpet av Mainstream Norway AS (tidligere Follalaks AS) i august og oktober 2005.
- Kjøpet av eiendeler fra Heritage i juli 2005
- Kjøpet av Balsfjord AS i mai 2005
- Salget av Trondheim Kornsilos AS i mai 2005

Beløp i 1 000 kroner	2005	2004
Driftsinntekter	5 597 896	5 581 556
Varekostnad	3 308 041	3 614 827
Lønnskostnad	514 038	473 982
Avskrivninger på anleggsmidler og immaterielle eiendeler	253 210	254 543
Andre driftskostnader	845 820	843 069
Oppskrivning varebeholdning	26 998	-
Driftsresultat før verdijustering av biomasse	703 784	395 134
Verdijustering av biomasse	137 149	31 987
Driftsresultat	840 933	427 121
Inntekt på investering i tilknyttede selskaper	15 218	14 255
Netto finanskostnader	(85 697)	(158 012)
Ordinært resultat før skatt	770 454	283 364
Skattekostnad på ordinært resultat	68 905	11 128
Årsresultat	701 549	272 236
Årsresultat, majoritetens andel	699 177	271 309
Årsresultat, minoritetens andel	2 372	927

Note 5 Informasjon om segmenter og geografisk fordeling

Cermaq-gruppen har ett strategisk virksomhetsområde; Havbruk.

Havbruk består av segmentene Fiskefôr og Fiskeoppdrett. Fiskefôr omfatter produksjon av fiskefôr og videreforedling av biprodukter fra oppdrettsnæringen. Fiskeoppdrett omfatter produksjon av smolt og matfisk, slaktning, bearbeiding, salg og distribusjon av laks og ørret.

Fiskefôr og Fiskeoppdrett er drevet separat ettersom hver enhet anses å være et strategisk forretningsområde. Det utarbeides separat rapportering for operative segmenter, og resultat, kontantstrøm og ressursallokering evalu-

eres løpende av konsernledelsen. Segmentinformasjonen er presentert slik at det gis oppsummert informasjon om hvert virksomhetsområde.

Gjenværende landbruksvirksomhet består i hovedsak av kornhandel og annen virksomhet utført gjennom tilknyttede selskaper.

Konsernet vurderer virksomheten basert på segmentenes driftsresultat og kontantstrøm. Interne salg og overføringer mellom segmentene skjer til markedspriser.

Beløp i 1 000 kroner	Fiskeoppdrett		Fiskefôr		Landbruk	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Ekstern salg	2 044 418	1 384 326	3 335 306	3 595 941	2 433	27 181
Intern salg	-	-	671 697	455 431	-	-
Driftsinntekter	2 044 418	1 384 326	4 007 004	4 051 372	2 433	27 181
Avskrivninger	(99 609)	(83 442)	(133 759)	(140 305)	(18)	(1 170)
Driftsresultat før verdijustering biomasse	503 135	105 131	182 185	250 321	(227)	16 452
Verdijustering biomasse	144 152	5 581	4 935	1 145	-	-
Driftsresultat	647 287	110 712	187 120	251 466	(227)	16 452
Inntekter på investeringer i tilknyttede selskaper	167	-	163	(261)	5 556	7 168
Skatt	(24 108)	29 726	(43 234)	(39 637)	216	1 385
Årsresultat	582 615	84 558	72 412	158 526	5 001	24 380
Eiendeler	3 972 493	2 433 454	3 826 285	3 183 046	61 522	60 787
Immaterielle eiendeler	1 465 105	1 071 632	497 392	464 166	-	-
Forpliktelser/gjeld	2 578 294	1 849 943	2 668 893	2 309 211	16 853	20 416
Kjøp av varige driftsmidler	100 174	46 410	84 761	125 732	-	43
Kjøp av selskaper	357 522	219 647	3 124	-	-	-

Driftsinntekter i konsernet fordelt etter den enkelte kundes lokalisering

Beløp i 1 000 kroner

	2005	2004
Land		
Norge	1 935 341	2 009 492
Chile	995 203	995 359
USA	993 146	439 756
Japan	433 102	556 747
Storbritannia	335 740	448 048
Canada	273 548	332 653
Resten av Europa	344 338	187 485
Andre land	56 721	45 015
Sum driftsinntekter	5 367 139	5 014 554

Eiendeler i konsernet per land

Beløp i 1 000 kroner

	2005	2004
Land		
Norge	2 141 280	1 627 697
Chile	3 217 360	2 502 835
Storbritannia	389 867	439 150
Canada	1 054 012	698 885
Konsernelimineringer	(166 934)	(134 447)
Sum eiendeler per land	6 635 584	5 134 120

Investeringer i konsernet per land

Beløp i 1 000 kroner

	2005	2004
Land		
Norge	73 222	96 148
Chile	90 280	56 709
Storbritannia	5 593	9 616
Canada	16 773	10 355
Sum investeringer per land	185 868	172 828

Konsernaktiviteter		Elimineringer		Konsolidert	
2005	2004	2005	2004	2005	2004
7 444	7 106	(22 461)	-	5 367 139	5 014 554
331	-	(672 028)	(455 431)	-	-
7 774	7 106	(694 489)	(455 431)	5 367 139	5 014 554
(2 787)	(2 984)	-	-	(236 174)	(227 900)
(38 412)	(39 724)	(10 831)	(5 426)	635 849	326 754
-	-	-	-	149 087	6 726
(38 412)	(39 724)	(10 831)	(5 426)	784 936	333 480
13 048	3 393	-	-	18 934	10 300
305	14 250	3 766	1 254	(63 055)	6 978
9 146	(27 723)	(8 618)	4 172	660 557	235 570
2 579 273	2 211 113	(3 803 990)	(2 754 280)	6 635 584	5 134 120
-	-	-	-	1 962 497	1 535 798
1 631 303	1 132 564	(3 782 296)	(2 729 903)	3 113 046	2 582 231
933	643	-	-	185 868	172 828
-	-	-	-	360 646	219 647

Note 6 Lønn og andre personalkostnader

Beløp i 1 000 kroner	2005	2004
Lønn inkludert feriepenger	414 045	363 034
Arbeidsgiveravgift	24 952	21 886
Pensjonskostnader	26 291	17 865
Andre personalkostnader	9 494	12 498
Sum lønn og personalkostnader	474 780	415 283

Antall ansatte per 31.12.2005 i Cermaq-gruppen: 3.681 (2004: 2.961)
Gjennomsnittlig antall ansatte i 2005: 3.246 (2004: 2.628)

Godtgjørelse til styret utgjorde 1.078.000 kroner (2004: 777.000 kroner).

Ytelser til ledende personer m.v.

Lønn og andre ytelser til konsernsjef Geir Isaksen utgjorde:

Beløp i 1 000 kroner	2005	2004
Lønn	2 053	1 792
Bonus	342	-
Innbetalt pensjonspremie	799	416
Andre ytelser	53	112
Sum	3 247	2 320

Isaksen har rett til fratredelse ved fylte 62 år. I løpet av 2005 har Cermaq betalt pensjonspremier på 434 000 kroner for denne ordningen. (2004: 434 000 kroner). Frem til ordinær pensjon har han krav på 66 prosent av lønn ved fratredelsestidspunktet. Konsernsjefens bonusordning er beskrevet nedenfor.

Ytelser til konsernledelsen

Person	Opsjoner	Sluttvederlag	Bonus av lønn	Lån
Geir Isaksen	180 000	1 år ¹	30 % ²	70
Geir Sjaastad	150 000	9 måneder ¹	30 % ²	-
Peter Williams	150 000	1 år ¹	30 % ²	-
Francisco Ariztia	150 000	1 år ¹	30 % ²	-
Kjell Bjordal	150 000	1 år ¹	30 % ²	-

¹ Avtale om ett års/9 måneders lønn fra utløpet av oppsigelsesperioden dersom selskapet bringer ansettelsesforholdet til opphør

² Basert på ROCE (Return on capital employed) målsetninger. ROCE målsetningene bestemmes årlig. Det er til sammen utbetalt 1.524.062 kroner knyttet til disse avtalene i 2005.

Opsjonsordning

Det ble i mars 2001 etablert en opsjonsordning for den øverste ledelse i Cermaq-gruppen. Per 31. desember 2005, er 1.110.000 opsjoner opptjent med en innløsningskurs på 40 kroner per aksje. Det skal ikke betales noen opsjonspremie. Opsjonene er knyttet til ansettelse og har blitt opptjent med en tredjedel 1. mai 2001, en tredjedel 1. mai 2002 og en tredjedel 1. mai 2003. Opsjonene kan utøves fra det tidspunkt de er opptjent og frem til 1. juni 2006. Ingen av opsjonene er utøvet per i dag.

Da opsjonsordningen ble etablert var ikke Cermaq ASA børsnotert og markedsverdien til ordningen kunne ikke måles pålitelig. Opsjonene ble vurdert dithen at det ikke forelå noen fordel på tildelingstidspunktet, og ble derfor ikke bokført i resultatregnskapet.

I henhold til IFRS 1, førstegangsansendelse, har ikke opsjonsordningen blitt regnskapsført ved overgangen til IFRS per 1. januar 2005.

Note 7 Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelse

Av de 3.681 ansatte 31. desember 2005 er 380 medlemmer av konsernets pensjonsordning. 58 av disse er lokalisert i Skottland, mens de resterende 322 er ansatt i norske selskaper.

Cermaq ASA har en kollektiv pensjonsforsikring for sine ansatte i Vital Forsikring ASA. Pensjonen er ytelsesbasert og behandles regnskapsmessig deretter. Per 31. desember 2005 hadde ordningen 19 medlemmer (2004: 21 medlemmer). I tillegg har Cermaq ASA ansvaret for 47 pensjonister. Disse ble overtatt som ledd i en endelig avklaring av salget

av Stormøllen til Felleskjøpet i 1999.

EWOS AS, EWOS Innovation AS and Mainstream Norway AS har en kollektiv pensjonsforsikring for sine ansatte i Vital Forsikring ASA. Per 31. desember 2005 hadde ordningen 301 medlemmer.

EWOS Limited har også en kollektiv pensjonsordning som er finansiert med bidrag til et uavhengig fond. Per 31. desember 2005 hadde ordningen 58 medlemmer.

Under ytelsesbasert pensjon står konsernet ansvarlig for fremtidig pensjonsytelser for medlemmene av ordningen. Konsernet dekker denne forpliktelsen ved å betale årlige pensjonspremier til pensjonsordningen. Når det gjelder Skottland innbetales pensjonspremie til investere-

ringsfond. Det finnes ingen garanti for at innbetalte premier vil dekke konsernets fremtidige pensjonsforpliktelse. Per 31. desember 2005 hadde konsernet en netto pensjonsforpliktelse på 64,7 millioner kroner. Denne forpliktelsen vil bli dekket av økte innbetalinger i fremtiden.

	2005	2004
Diskonteringsrente	4,0 %	5,5 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	5,0 %	6,0 %
Lønnsregulering	3,0 %	3,0 %
G-regulering/inflasjon	3,0 %	3,0 %
Pensjonsregulering	3,0 %	3,0 %
<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	22 601	16 525
Rentekostnader av pensjonsforpliktelsen	10 094	9 157
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	(7 707)	(9 119)
Amortisering av avvik	78	14
Trukket tilskudd ansatte	(279)	(276)
Administrasjonskostnader	470	471
Periodisert arbeidsgiveravgift	1 558	1 093
Netto periodisert pensjonskostnad	26 815	17 865
Estimert pensjonsforpliktelse	(251 975)	(197 827)
Estimerte pensjonsmidler	159 413	141 383
Estimerte netto pensjonsmidler/pensjonsforpliktelser (-)	(92 562)	(56 444)
Ikke resultatført gevinst (-)/tap på pensjonsmidler	27 861	730
Netto pensjonsmidler/pensjonsforpliktelser (-)	(64 702)	(55 715)
Periodisert arbeidsgiveravgift	(3 891)	(3 568)
Pensjonsmidler/pensjonsforpliktelser (-)	(68 593)	(59 283)

Endring i nåverdien av pensjonsforpliktelser er som følger:

Beløp i 1 000 kroner

Pensjonsforpliktelser per 01.01.2005	197 827
Effekt av solgte/kjøpte selskaper	(1 290)
Rentekostnader	10 094
Årets pensjonskostnad	22 276
Pensjonsutbetaling	(2 528)
Ikke resultatført estimatavvik	25 596
Pensjonsforpliktelser per 31.12.2005	251 975

Endring i estimert virkelig verdi av pensjonsmidler er som følger:

Beløp i 1 000 kroner

Estimert virkelig verdi av pensjonsmidler per 01.01.2005	141 383
Effekt av solgte/kjøpte selskaper	(3 493)
Forventet avkastning	7 707
Betalte innskudd	17 288
Pensjonsutbetaling	(2 528)
Ikke resultatført estimatavvik	(944)
Estimert virkelig verdi av pensjonsmidler per 31.12.2005	159 413

Pensjonsmidlene er investert på følgende vis:

<i>Beløp i 1000 kroner</i>	2005	2004
Kortsiktige obligasjoner	14,8 %	15,3 %
Kortsiktige obligasjoner	28,3 %	28,9 %
Pengemarkedsfond	20,1 %	22,8 %
Aksjer	22,3 %	18,9 %
Eiendom	11,5 %	11,1 %
Diverse	3,0 %	3,0 %
Sum	100,0 %	100,0 %
Virkelig avkastning på pensjonsfond	7,3 %	6,5 %

Note 8 Andre driftskostnader

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Produksjonskostnader ¹	223 330	242 756
Logistikkostnader ²	342 004	315 884
Salgs- og administrasjonskostnader	153 819	141 412
Andre driftskostnader	95 988	39 106
Sum andre driftskostnad	815 142	739 158

¹ Produksjonskostnader omfatter alle kostnadene forbundet med produksjonen av varer og andre vedlikeholdskostnader.

² Logistikkostnader omfatter alle kostnader forbundet med å få varen fra produksjonssted til kunden.

Forskning- og utviklingskostnader

Forsknings og utviklingskostnader er utgifter til forskningsprosjekter på havbruk og inkluderer kostnader til forsknings- og administrasjonspersonell, kostnader for teknisk utstyr og anlegg, samt betaling til leverandører av forskningsrelaterte tjenester.

IAS 38 immaterielle eiendeler, inneholder detaljerte krav med tanke på hvilke FoU utgifter som kan aktiveres, blant annet kravet om at utgifter skal generere sannsynlige fremtidige økonomiske fordeler og at utgiften kan oppføres som en immateriell eiendel. Kravene i henhold til IAS 38 for aktivering av FoU anses ikke oppfylt. FoU utgiftene har derfor blitt kostnadsført. Det er i 2005 kostnadsført netto forsknings- og utviklingskostnader i konsernet på 47,5 millioner kroner (2004: 61,7 millioner kroner).

Revisor

Fakturert honorar fra konsernets revisor, Ernst & Young AS, har i 2005 vært som følger:

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	
Revisjonshonorar	3 443
Andre revisjonsrelaterte tjenester	826
Sum revisjonshonorar	4 269
Skatterådgivning	829
Andre tjenester	1 029
Sum honorar	6 127

Note 9 Finansinntekter/-kostnader

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Renteinntekter	7 146	9 578
Andre finansinntekter	3 534	3 676
Sum finansinntekter	10 680	13 254
Rentekostnader	(100 545)	(84 356)
Nedskrivning finansielle eiendeler ¹	(4 973)	(18 926)
Andre finanskostnader	(5 013)	(23 052)
Sum finanskostnader	(110 531)	(126 335)
Verdijustering finansielle instrumenter ²	15 502	-
Netto agio	4 090	(2 107)
Netto finansposter	(80 259)	(115 188)

¹ Netto nedskrivning av finansielle eiendeler skyldes hovedsakelig at aksjer i OxSeaVision har blitt nedskrevet med 5,9 millioner kroner og i Norwegian Royal Salmon med 0,9 millioner kroner. Tidligere nedskrivning av aksjer i Polarlaks ble reversert. Dette hadde en positiv effekt på 1,9 millioner kroner.

² Verdijustering av finansielle instrumenter kommer hovedsakelig fra rentesikringer relatert til konsernets lån, se note 23 for ytterligere informasjon.

Note 10 Skatter

Resultatskatt

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Betalbar skatt	(5 941)	(15 620)
Endring i utsatt skatt	68 996	8 642
Årets skattekostnad	63 055	(6 978)

Fordeling skattekostnad konsern

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Norge	17 834	16 743
Utland	45 221	(23 721)
Årets skattekostnad	63 055	(6 978)

Betalbar skatt for konsernet utgjør 51,7 millioner kroner, hvorav 45 millioner kroner relaterer seg til NOKUS-skatt. 6 millioner kroner relaterer seg til Mainstream Chile, Cermaq ASA og EWOS AS, hver med en forpliktelse på 2 millioner kroner. Skatteeffekten på 2,5 millioner kroner for kostnader i forbindelse med Cermaqs børsnotering i oktober 2005 har blitt ført direkte mot egenkapitalen.

Avstemming av årets skattekostnad

Skatten på konsernets resultat er forskjellig fra den skatten som ville blitt ført ved bruk av vektet gjennomsnittelig skatteprosent for de konsoliderte selskapene som vist nedenfor:

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
28 % skatt av årets resultat	204 672	66 621
28 % skatteeffekt av permanent forskjeller ¹	(110 285)	(96 005)
Forskjell i nominell skattesats for utenlandske selskap ²	4 203	27 563
Betalbar skatt fra tidligere år	(42 516)	(4 702)
Andre forskjeller	6 982	(454)
Årets skattekostnad	63 055	(6 978)

¹ Skatteeffekten på permanente forskjeller for konsernet i 2005 knytter seg i hovedsak til en fusjon mellom oppdrettsvirksomhetene til Mainstream Chile og dets morselskap Comercializadora EWOS Ltda. Mainstream Chile ble ervervet av Comercializadora EWOS inklusive skattemessige merverdier. Gjennom fusjonen fikk konsernet skattemessig fradrag for den andel av de skattemessige merverdier som ble realisert både i 2004 og 2005. I tillegg består permanente forskjeller av kostnader forbundet med selskapets børsnotering i oktober 2005 som har blitt ført mot egenkapitalen.

² Effekten av å ikke balanseføre utsatt skattefordel knyttet til underskudd i 2005 utgjør 0,5 millioner kroner (2004: 17 millioner kroner).

Effektiv skattesats var 10 % (2004:-0,5%). Økningen skyldes en endring i lønnsomheten i konsernets datterselskaper

Utsatt skatt

Utsatte skattefordeler og skatteforpliktelser nettoføres når konsernet har en juridisk rett til å motregne kortsiktige skattefordeler mot kortsiktige skatteforpliktelser, og når den utsatte skatten relaterer seg til samme skattemyndighet. Følgende beløp har blitt nettoført:

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Utsatt skatt -skatteeffekt midlertidige forskjeller		
Sum kortsiktige poster	168 246	14 005
Sum langsiktige poster	78 157	106 007
Fremførbart underskudd/andre skattekreditter	(204 084)	(214 090)
Ikke balanseført utsatt skattefordel	79 287	163 418
Utsatt skatt/utsatt skattefordel (-)	121 606	69 341

Utsatt skattefordel knyttet til fremførbare underskudd er balanseført i den utstrekning det er sannsynlig at konsernet kan anvende dette mot fremtidig skattepliktig overskudd. Konsernet har ikke balanseført en utsatt skattefordel på 79,4 millioner kroner (2004:163,4 millioner kroner) med hensyn til underskudd på 264,7 millioner kroner (2004: 515,7 millioner kroner) som kan fremføres mot fremtidige skattbare inntekter.

Utløpsdato for skattekreditter og fremførbare underskudd

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	
Norge	76 331	Ingen utløp
Skottland	79 387	Ingen utløp
Canada	48 366	2009-2011
Total	204 084	

NOKUS-beskatning (norsk beskatning av inntekt fra selskaper i lavskatteland)

Cermaq ASA og Statkorn Aqua AS har en tvist med Sentralskattekontoret for storbedrifter i Norge om selskapene skal være underlagt NOKUS beskatning eller ikke.

Overligningsnemnda ved sentralskattekontoret for storbedrifter har tidligere vedtatt at konsernet skal NOKUS beskattes fra og med inntektsåret 2000 for inntekter fra de chilenske selskaper i konsernet som ikke er engasjert i oppdrett. Saken ble fremlagt for Oslo Tingrett i januar 2005. 1. april 2005 fikk Cermaq medhold fra Oslo Tingrett. Dommen ble anket av skattemyndighetene senere samme måned. Saken skal opp i Borgarting Lagmannsrett i slutten av juni 2006. Det er fremdeles usikkerhet rundt utfallet av saken.

Siden 2000 har konsernet avsatt for en estimert NOKUS skatt i konsernregnskapet.

Konsernet har fortsatt ikke mottatt endelig ilignet NOKUS inntekt og tilhørende NOKUS skatt for perioden 2000-2004. Beregningene er komplisert, slik at endelig ilignet betalbar skatt for perioden kan avvike fra våre beregninger. Slike avvik forventes imidlertid ikke å bli av en vesentlig størrelse.

Per 31. desember 2005 har konsernet en avsetning i regnskapet mot risikoen for å tape saken.

Note 11 Minoritetsinteresser

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Minoritetens andel av		
Ordinære avskrivninger	312	5
Driftsresultat	1 960	(74)
Resultat før skatt	3 307	(72)
Skattekostnad	(926)	19
Utvikling i minoritetsinteresser		
Minoritetsinteresser per 01.01.	130	367
Minoritetsandel årets resultat	2 381	(53)
Økning i forbindelse med oppkjøp	415	-
Reduksjon i forbindelse med erverv av minoritetsinteresser	(2 372)	(24)
Reduksjon i forbindelse med utdeling til eierne	-	(160)
Reduksjon i forbindelse med salg av datterselskaper	(139)	-
Minoritetsinteresser per 31.12.	415	130
Spesifikasjon av minoritetsinteresser		
Norsk Lossek kontroll AS	-	130
Mainstream Norway	415	n/a
Minoritetsinteresser pr 31.12.	415	130

Note 12 Immaterielle eiendeler

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Goodwill	Lisenser
Anskaffelseskost per 01.01	830 255	1 047 938
Tilgang nye selskaper	168 516	135 316
Tilgang, kostpris	-	627
Overføringer og andre kostnader	-	2 993
Valutaeffekt	75 202	110 375
Anskaffelseskost per 31.12.	1 073 972	1 297 249
Akkumulert avskrivning per 01.01.	(151 403)	(190 992)
Tilgang nye selskaper	(11 251)	(21 680)
Avskrivninger	-	(10 067)
Valutaeffekt	(14 209)	(9 122)
Akkumulert avskrivning per 31.12.	(176 863)	(231 861)
Bokført verdi 01.01.	678 852	856 946
Bokført verdi 31.12.	897 109	1 065 388

Vurdering av nedskrivningsbehov

Ved oppkjøp blir goodwill og immaterielle eiendeler fordelt på den av konsernets inntektsskapende enheter de er knyttet til. Inntektsskapende enheter er de operative selskapene i gruppen.

Ledelsen vurderer bokført verdi av de inntektsskapende enhetene for en eventuell nedskrivning minst en gang i året, hyppigere dersom det foreligger indikasjoner på at nedskrivning kan være nødvendig. Denne vurderingen gjelder også inntektsskapende enheter hvor nedskrivninger har vært foretatt tidligere år. Bruksverdi benyttes for å fastsette gjenvinnbart beløp.

Vurderingen hensyntar alle omstendigheter som kan påvirke den bokførte verdien, og er basert på en sammenligning av nåverdi av estimert fremtidig kontantstrøm og bokført verdi per investering.

Nåverdi er beregnet ut i fra neddiskonterte estimerte kontantstrømmer de neste fem år pluss en estimert sluttverdi av investeringen. Sluttverdien fastsettes ved å diskontere estimert kontantstrøm i år 5 over gjenværende levetid for eiendeler (antar nullvekst).

Konsernet har foretatt sensitivitetsanalyser for å vurdere de beregnede nåverdier ved å se på endring i laksepris, produksjonskostnader og diskonteringsrenter. Det er også tatt hensyn til ledelsens eksisterende planer og prognoser og til dagens markeder.

Som med alle estimater er kontantstrømprognoene følsomme for endringer i de underliggende forutsetningene.

Anvendte rentesatser er langsiktige renter før skatt for den aktuelle valuta pluss en risikopremie på 6 prosent. En 1 prosent økning i risikopremien vil resultere i en nedskrivning (en nedskrivning uten kontanteffekt) på omtrent 30 millioner kroner, dersom alle andre forutsetninger blir holdt konstante.

På bakgrunn av denne analysen har ledelsen vurdert at det ikke er behov for nedskrivning av bokførte verdier for oppdrettskonsesjoner og goodwill per 31. desember 2005.

Spesifikasjon av oppdrettskonsesjoner

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Antall lisenser	Anskaffelsesår	Anskaffelses-kost	Bokført verdi 31.12.05
Land				
Chile	46	2000/2004	938 733	772 567
Canada	30	2000	202 403	129 625
Skottland	24	2000	176 786	34 560
Norge	25	2003/2005	128 636	128 636
Totalt	125		1 446 558	1 065 388

Fornyelse av lisenser

Lisenser i Canada avskrives over 20 år. I de fleste land er lisenser utstedt uten tidsbegrensninger, men i Canada må lisenser fornyes hvert femte år. 2 lisenser ble fornyet i 2005.

Lisensene i Skottland ble nedskrevet i 2003, til tross for den positive utviklingen i det skotske markedet har ikke denne nedskrivningen blitt reversert på grunn av skuffende resultater i dette selskapet.

Gjennom oppkjøpet av eiendelene i Heritage og oppkjøpet av Mainstream Norway (tidligere Follalaks) har konsernet anskaffet 36 lisenser i 2005.

Spesifikasjon av goodwill

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Anskaffelsesår	Anskaffelses-kost	Bokført verdi 31.12.2005
Selskap/gruppering			
EWOS Norway AS	2000	232 072	189 748
EWOS Chile S.A.	2000	256 458	158 434
EWOS Chile Ltda	2000	3 676	2 281
EWOS Canada Ltd	2000	147 898	116 398
EWOS UK Ltd	2000	22 785	15 532
Mainstream Chile S.A. - gruppen	2000/2001	369 993	257 452
Mainstream Norway AS	2005	156 485	157 265
Totalt		1 189 368	897 109

Etter innføringen av IFRS blir ikke goodwill lenger avskrevet, men vurdert for nedskrivning årlig, eller hyppigere dersom det foreligger indikasjoner på at nedskrivning kan være nødvendig. Forskjellen mellom anskaffelseskost og bokført verdi av goodwill skyldes avskrivning av goodwill før innføringen av IFRS.

Note 13 Varige driftsmidler

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Maskiner, inventar transport m.m	Bygninger	Tomter	Anlegg under utførelse	Sum
Anskaffelseskost per 01.01.	1 831 323	460 543	58 724	51 056	2 401 646
Tilgang, nye selskap	209 663	88 791	10 743	-	309 197
Tilgang kostpris	136 294	29 365	1 339	62 870	229 868
Avgang kostpris	(25 317)	(870)	(596)	-	(26 783)
Overføringer	38 992	5 322	-	(44 313)	-
Valutaeffekt	120 787	24 898	8 558	3 704	157 947
Anskaffelseskost per 31.12.	2 311 742	608 047	78 768	73 317	3 071 874
Akkumulerte avskrivninger per 01.01.	(1 016 458)	(145 958)	-	-	(1 162 416)
Tilgang, nye selskap	(109 678)	(39 541)	-	-	(149 219)
Årets avskrivning	(200 608)	(25 499)	-	-	(226 107)
Akkumulerte avskrivninger på årets avgang	22 056	617	-	-	22 673
Valutaeffekt	(68 555)	(8 004)	-	-	(76 559)
Akkumulerte avskrivninger per 31.12.	(1 373 243)	(218 385)	-	-	(1 591 628)
Bokført verdi per 01.01.	814 865	314 585	58 724	51 056	1 239 230
Bokført verdi per 31.12.	938 499	389 662	78 768	73 317	1 480 246

Det er ingen vesentlige restriksjoner på rettigheter, pantstillelser eller andre kontraktuelle avtaler vedrørende bygninger, maskiner, inventar m.v. Note 22 inneholder detaljer om finansielle leasingavtaler relatert til varige driftsmidler.

Note 14 Investeringer i tilknyttede selskaper

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Eier- interesse	Bokført verdi 01.01.2005	Andel årets resultat	Skatt	Utbytte	Tilgang/av- gang i perioden	Bokført verdi 31.12.2005
AS Balsfjord Kornsilø ¹		1 567	189	(53)	(100)	(1 603)	-
AS Trondheim Kornsilø ¹		4 538	-	-	(306)	(4 232)	-
Silver Seed AS ²	50,00 %	-	215	(60)	-	4 162	4 317
Helnessund Bøteri AS ²	33,00 %	-	16	(4)	-	1 911	1 922
Hordafør AS ³	35,15 %	22 302	2 738	(767)	(9 293)	7 533	22 513
Unikorn AS	49,78 %	55 406	7 716	(2 160)	(2 776)	-	58 186
Follalaks AS ⁴		39 049	15 197	(4 255)	-	(49 991)	-
Seastar Salmon Farms Holding AS ⁵		8 025	-	-	-	(8 025)	-
OxSeaVision AS ³	45,20 %	5 825	226	(63)	-	(5 988)	-
Sum investeringer i tilknyttede selskap		136 710	26 296	(7 362)	(12 475)	(56 233)	86 938

Ingen av de tilknyttede selskapene har noterte aksjekurser. Inntekt fra tilknyttet selskap er ført på egen linje i resultatet som konsernets andel av årets resultat etter skatt.

¹ En avtale med Felleskjøpet i mai 2005 resulterte i kjøpet av de resterende 50 prosent av aksjene i Balsfjord Kornsilø AS og salget av Trondheim Kornsilø AS. Balsfjord Kornsilø AS er per 31. desember et 100 prosent eid datterselskap.

² Investeringene i Helnessund Bøteri AS og Silver Seed AS ble ervervet i forbindelse med oppkjøpet av Mainstream Norway AS.

³ Gjenværende merverdi på investeringen i OxSeaVision på 1,6 millioner kroner har blitt fullstendig nedskrevet. Den gjenværende merverdi på investeringen i Hordafør er 3,5 millioner kroner.

⁴ Mainstream Norway (tidligere Follalaks) ble ett datterselskap da de resterende aksjene i selskapet ble kjøpt i august/oktober 2005.

⁵ Fusjonen mellom Veststar Holding og Seastar Salmon Farms Holding AS i august 2005 reduserte Cermaqs eierskap til 5,4 % slik at dette blir bokført som investering i øvrige selskaper istedenfor som tilknyttet selskap.

Beløp i 1 000 kroner	Driftsinntekster	Sum eiendeler	Sum gjeld	Resultat
	2005	31.12.2005	31.12.2005	2005
Helnessund Bøteri AS	18 735	13 820	10 555	93
Silver Seed AS	17 801	24 245	15 983	1 281
Hordafør AS	94 207	76 946	40 946	4 392
Unikorn AS	1 250 948	463 256	341 194	11 377
OxSeaVision AS	9 568	8 963	4 439	496

Note 15 Investeringer i øvrige selskaper

Beløp i 1 000 kroner	Eierandel konsern	Antall eide aksjer	Samlet pålydende	Akse-kapital	Bokført verdi
AquaGen AS	11,75 %	311 068	311	2 648	11 497
Seastar Salmon Farms Holding AS	5,40 %	112 789	113	2 089	8 026
Norway Royal Salmon AS	3,85 %	692 573	693	18 004	23 078
Marine Farms ASA	14,68 %	7 459 723	7 460	50 816	44 758
Andre	-	-	-	-	11 192
Sum investeringer i øvrige selskap					98 551

Aksjer i øvrige selskaper er klassifisert som holdt for salg. Investeringene er bokført til kostpris eller til nedskrevne verdier dersom virkelig verdi ikke kan måles pålitelig.

Aksjene i Marine Farms ASA ble skrevet opp med 25,5 millioner kroner etter en aksjeutvidelse som ga et pålitelig mål på aksjens virkelige verdi. Effekten av oppskrivningen ble tatt direkte gjennom egenkapital. Investeringen i Norway Royal Salmon ble skrevet ned i resultatregnskapet med 0,9 millioner kroner.

Note 16 Andre langsiktige fordringer

Beløp i 1 000 kroner	31.12.2005	31.12.2004
Langsiktige utlån	23 222	46 597
Andre langsiktige fordringer	34 799	91 433
Sum andre langsiktige fordringer	58 021	138 030

Note 17 Beholdninger varer

Beløp i 1 000 kroner	31.12.2005	31.12.2004
Lager av råvarer	342 627	247 549
Lager av varer under tilvirkning	2 337	43 412
Lager av ferdigvarer	276 391	123 768
Nedskrivning for ukurans og prisfallrisiko	(9 954)	(9 445)
Sum varebeholdning	611 401	405 284

Den totale varekostnaden var 3 232 millioner kroner i 2005 (2004: 3 285 millioner kroner). Nedskrivning av ukurans i perioden var 5,9 millioner kroner (2004: en inntekt på 6,2 millioner kroner). Lager av ferdigvarer inneholder frossen fisk bokført til historisk virkelig verdi (kostpris) på 84,4 millioner kroner (2004: 14,5 millioner kroner)

Note 18 Biologiske eiendeler

Biologiske eiendeler er beholdninger av levende fisk holdt i merder i Norge, Chile, Canada og Skottland. Tabellen nedenfor viser volumet av biologiske eiendeler (biomasse) holdt ved slutten av perioden.

Tonn	2005	2004
Biologiske eiendeler vurdert til kost	39 202	26195
Biologisk eiendeler vurdert til virkelig verdi	24 653	10198
Sum	63 855	36 393

Verdijusteringer av biomasse er forskjellen mellom virkelig verdi og akkumulerte kostnader på fisk i sjøen. Resultatregnskapet er påvirket av periodens verdijusteringer og reversering av tidligere perioders verdijusteringer.

Basert på praksis i næringen har Cermaq verdsatt slakteklar fisk til virkelig verdi og ikke slakteklar fisk til kostpris. (Slakteklar fisk er her definert som fisk større enn 4 kg for atlantisk laks og større enn 2,5 kg for ørret og coho.) Avgjørelsen om å benytte disse verdiløsningsprinsippene, kom som en følge av et prosjekt som vurderte implementeringen og iverksettelsen av IAS 41, hvor man så at den underliggende usikkerhet som lå i virkelig verdiløsningsprinsippene, på grunn av lang produksjonstid og miljømessige og industrielle faktorer, gjorde fastsettelse av virkelig verdi svært upålitelig. Bruken av kostpris er en utøvelse av klausul IAS 41.30

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Biologiske eiendeler vurdert til kost	685 017	327 889
Verdijustering biomasse	391 506	172 898
Sum biologiske eiendeler	1 076 523	500 787

Verdijusteringen av biologiske eiendeler var 160,3 millioner kroner i 2005 (2004: 50,6 millioner kroner). IAS 41 krever at dersom biologiske eiendeler er ført til kostpris på grunn av upåliteligheten til andre målemetoder av virkelig verdi skal det gis et estimat på hvilket intervall virkelig verdi er ventet å ligge i. Per 31. desember estimerer Cermaq at virkelig verdi av biologiske eiendeler vurdert til kostpris ligger i intervallet mellom 685 millioner kroner og 900 millioner kroner.

Tabellene nedenfor viser bevegelsen i biologiske eiendeler i 2005

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005
Biologiske eiendeler per 01.01	500 787
Effekt av Heritage oppkjøpet	173 478
Effekt av Follalaks oppkjøpet	124 589
Verdijustering biomasse, resultat	149 087
Omregningsdifferanser	58 552
Netto slaktning/innkjøp	70 030
Biologiske eiendeler per 31.12	1 076 523

<i>Tonn</i>	2005
Biologiske eiendeler per 01.01	36 393
Oppkjøp Heritage	11 420
Oppkjøp Follalaks	8 872
Slaktet	(94 949)
Biologisk omdanning og innkjøp	102 119
Biologiske eiendeler per 31.12	63 855

Økningen i verdijustering av biomasse i 2005 i forhold til 2004 skyldes en kombinasjon av høyere priser, høyere beholdning av slakteklar fisk og endringer i kostnader. Prisene brukt i verdijusteringen av biomasse er et estimat på den prisen oppdretterne ville fått dersom all fisken ble solgt ved periodeslutt til markedspris minus kostnader frem til salgstidspunktet. Markedsprisindekser er offentlig markedsstatistikk for oppnådde salgspriser i de markedene Cermaq opererer.

Det er forutsatt i beregningene at all slakteklar fisk i beholdningen kan bli solgt uten å påvirke markedsprisen. I praksis vil den realiserede gevinsten oppnådd ved salg av beholdningen være forskjellig fra markedsprisen på grunn av endringer i det endelige bestemmelsesstedet hvor fisken skal selges, endringer i prisnivå, når fisken faktisk er solgt, endringer i kostnadsnivå og forskjeller i kvalitet.

Den virkelige verdien minus kostnader frem til salgstidspunktet på slaktet fisk var rundt 1 943 millioner kroner. Konsernet måler virkelig verdi på en månedlig basis ved å bruke gjennomsnittlige priser og kostnader.

Summen av tap eller gevinst som oppstod ved førstegangs bokføring av biologiske eiendeler og fra endringer i virkelig verdi minus kostnader frem til salgstidspunktet for biologiske eiendeler var 149,1 millioner kroner (2004: 6,7 millioner kroner). Økningen i resultatet på grunn av endringer i verdijustering av biomasse skyldtes hovedsakelig en økning i markedsprisen for den slakteklare delen av konsernets biologiske eiendeler.

Kredittilsynet i Norge har meddelt andre børsnoterte selskaper at de må endre deres regnskapsprinsipper for biologiske eiendeler. Disse selskapene har klaget Kredittilsynets beslutning inn for Finansdepartementet. Når denne rapporten presenteres er ikke tvisten avklart. Dersom klagen mot Kredittilsynets avgjørelse ikke fører frem, kan dette resultere i at verdijustering for biomasse blir endret i resultatregnskapet for 2005, i tillegg til sammenligningsperiodene. Rapportert driftsresultat før verdijustering vil ikke påvirkes av en slik eventuell endring, og en justering vil ikke gi noen kontanteffekt.

Note 19 Kundefordringer

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Kundefordringer	783 655	583 283
Avsetning for usikre fordringer	(66 924)	(69 810)
Sum kundefordringer	716 731	513 473

Note 20 Betalingsmidler

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Kontanter, bank og postgiro	389 718	445 105
Sertifikater	-	9 892
Sum betalingsmidler	389 718	454 997

Per 31. desember 2005 var der ingen bundne bankinnskudd (2004: 10,2 millioner kroner).

Note 21 Aksjeinformasjon

Oversikt over de 20 største aksjonærene per 31. desember 2005

Aksjeeier	Nasjonalitet	Antall aksjer	Eierandel
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENTET	NOR	40 271 600	43,54 %
GOLDMAN SACHS & CO EQUITY NONTREATY CUS	GBR	4 458 809	4,82 %
GOLDMAN SACHS INTERN EQUITY NONTREATY CUS	GBR	2 086 135	2,26 %
BANK OF NEW YORK	USA	2 000 000	2,16 %
ISLANDSBANKI	ISL	2 000 000	2,16 %
ODIN NORGE	NOR	1 974 800	2,13 %
EUROCLEAR BANK S.A.	BEL	1 840 235	1,99 %
MORGAN STANLEY AND CO CLIENT EQUITY ACCOUNT	GBR	1 493 227	1,61 %
ODIN NORDEN	NOR	1 440 550	1,56 %
BANK OF NEW YORK, BR S/A EQUITY TRI-PARTY	GBR	1 425 000	1,54 %
BANK OF NEW YORK, BR S/A MSF-MUTUAL DISCO	USA	1 368 728	1,48 %
MORGAN STANLEY & CO. CLIENT EQUITY ACCOUNT	GBR	1 366 100	1,48 %
BEAR STEARNS SECURITY	USA	1 320 718	1,43 %
AVANSE NORGE	NOR	1 293 802	1,40 %
JPMORGAN CHASE BANK S/A ESCROW ACCOUNT	GBR	1 225 786	1,33 %
SKANDINAVISKA ENSKIL A/C CLIENTS ACCOUNT	SWE	1 142 100	1,23 %
VITAL FORSIKRING ASA DNB NOR KAPITALFORVALTNING	NOR	1 046 607	1,13 %
STATE STREET BANK & CLIENT OMNIBUS	USA	836 700	0,90 %
DNB NOR NORGE	NOR	678 482	0,73 %
DNB NOR NORGE SELEKT VPF	NOR	651 858	0,70 %
Sum 20 største aksjeeiere		69 921 237	75,59 %
Andre aksjeeiere		22 578 763	24,41 %
Sum aksjer		92 500 000	100 %

Pålydende per aksje er 10 kroner. Alle aksjer gir samme rett i selskapet.

Avstemning utestående aksjer	Antall aksjer
Utestående aksjer per 01.01	86 956 000
Aksjeutvidelse ved børsnotering	5 000 000
Egne aksjer solgt til ansatte som del av børsnotering	48 404
Utestående aksjer per 31.12	92 004 404
Egne aksjer per 31. desember	495 596

Aksjer eid av selskapet kan bli brukt til aksjesalg til ansatte og som delvis betaling for opsjonsordning med konsernledelsen.

Styret har foreslått et utbytte på 1,85 kroner per aksje (2004: 1,20 kroner per aksje)

Styremedlemmer og ansatte i konsernledelsen med aksjer i selskapet:

	Stilling	Antall aksjer
Sigbjørn Johnsen	Styreleder	400
Finn Jebsen ¹	Nestleder	20 000
Astrid Sørsgaard ¹	Styremedlem	1 000
Kjell Frøyslid	Styremedlem	1 000
Wenche Kjølås	Styremedlem	2 000
Jan Helge Førde	Styremedlem	227
Jim Egil Hansen	Styremedlem	227
Nils Inge Hitland	Styremedlem	2 227
Geir Isaksen	Konsernsjef	55 227
Geir Sjaastad	Visekonsernsjef	38 227
Peter Williams ¹	Økonomidirektør	36 227
Francisco Ariztia ¹	Direktør oppdrett	178 675
Kjell Bjordal ¹	Direktør før	250 227

¹ Antall aksjer omfatter aksjer eid av selskaper og andre som personene over kan bli identifisert med i følge loven

Resultat per aksje

	2005	2004
Resultat per aksje	7,49	2,71
Utvannet resultat per aksje	7,48	2,71
Justert resultat per aksje	6,09	2,84
Justert utvannet resultat per aksje	6,09	2,84
Resultat	658 176	235 581
IAS 41 verdijustering biomasse	(149 087)	(6 726)
Verdijustering finansielle instrumenter	(15 502)	-
Endring i verdi av finansielle eiendeler	4 973	18 926
Skatt på verdiendringer	36 904	(531)
Justert resultat	535 464	247 250
Antall aksjer	87 917 737	86 956 000
Utvannet antall aksjer	87 960 672	86 956 000
Resultat etter skatt og minoritet	658 176	235 581

Som påkrevd i IAS 33 presenterer Cermaq resultat per aksje inkludert grunnlaget for beregningen i tabellen over. Justert resultat per aksje gir etter Cermaqs syn et mer pålitelig prestasjonsmål. Antall aksjer er et vektet gjennomsnitt av antall aksjer utestående i perioden. Resultatet i beregningene over er resultatet som kan tilskrives majoriteten av aksjonærene. Beregningen av utvannet antall aksjer skyldes utestående opsjoner.

Fullmakter

Styret har frem til generalforsamling 2006 fullmakt fra generalforsamlingen til å forhøye aksjekapitalen i Cermaq ASA med inntil 50 millioner kroner ved utstedelse av inntil 5 millioner aksjer hver pålydende kroner 10 ved en eller flere aksjeemisjoner.

Note 22 Finansiering

Beløp i 1 000 kroner	31.12.2005	31.12.2004
Kredittfasilitet ¹	1 374 035	1 225 847
Langsiktig finansiell leasing ²	11 230	-
Øvrige langsiktige lån ³	7 666	41 597
Sum rentebærende langsiktig gjeld	1 392 931	1 267 443
Kortsiktige lån ⁴	418 918	226 006
Sum rentebærende gjeld	1 811 849	1 493 450

¹ Hovedfinansiering for Cermaq gruppen er en kredittfasilitet etablert i 2004 med forfall i 2009. Kredittfasiliteten er en «Multi Currency Revolving Credit Facility» med en total låneramme på USD 250 millioner. Per 31. desember 2005 er USD 203 millioner (1.374 millioner kroner) trukket under rammen. Lånet ble etablert 21. desember 2000 med en løpetid på 5 år. Gjennom en tilleggsavtale inngått 17. desember 2004 ble opprinnelig låneavtale justert, og løper nå frem til 17. desember 2009. Renten er knyttet til LIBOR pluss en margin på 95 basispunkter frem til mars 2006, og deretter vil marginen være mellom 65-110 basispunkter avhengig av et forholdstall mellom konsernets EBITDA og rentekostnader. De viktigste finansielle betingelsene (covenants) for kredittfasiliteten er:

a) Konsernets egenkapitalandel må ikke være lavere enn 40 prosent (inkludert goodwill)

b) Forholdet mellom konsernets EBITDA og finanskostnader må ikke være:

- mindre enn 2,5:1 for perioden 31.12.2004 til 31.12.2005
- mindre enn 3,5:1 etter 31.12.2005

Per 31. desember 2005 var gruppens egenkapitalandel 53,1 prosent, mens justert EBITDA dividert på rentekostnader var 9,7.

² Langsiktig finansiell leasing vedrører i hovedsak forpliktelse knyttet til en tomt eid av Mainstream Norge på 10 millioner kroner samt en finansiell leasing knyttet til anleggsmidler for Mainstream Chile på 1,2 millioner kroner (USD 175 000).

³ Øvrige langsiktige lån inkluderer i hovedsak et lån i EWOS Innovation på 5,9 millioner kroner samt et lån i Balsfjord Kornsilø på 1,2 millioner kroner.

⁴ Kortsiktige lån består i hovedsak av en trekkfasilitet for Cermaq ASA på 300 millioner kroner knyttet til refinansiering av Mainstream Norway AS. Lånet vil enten bli tilbakebetalt eller refinansiert i løpet av 2006.. Trekket på 300 millioner kroner er et internt lån fra Cermaq ASA til Mainstream Norway AS. Andre kortsiktige lån er knyttet til trekkfasiliteter i lokale banker i Chile på 70,4 millioner kroner (USD 10,4 millioner) samt i tilknytning til konsernkontosystem i Danske Bank/Fokus Bank på 26,5 millioner kroner (GBP 1,4 millioner pluss 10,3 millioner kroner). Kortsiktige lån inkluderer i tillegg forpliktelser knyttet til en finansiell leasing for Mainstream Chile på 19,5 millioner kroner (USD 2,9 millioner). Denne forpliktelsen er i henhold til IFRS' regnskapsregler klassifisert som kortsiktig lån da den har forfall i 2006.

Forfallsstruktur av konsernets rentebærende gjeld

Beløp i 1 000 kroner	31.12.2005	Forfall				
		2006	2007	2008	2009	2010
Kredittfasilitet	1 374 035	-	-	-	1 374 035	-
Langsiktig finansiell leasing	11 230	-	1 587	402	402	8 839
Øvrige langsiktig lån	7 666	-	2 022	2 022	2 022	1 600
Kortsiktige lån	418 918	418 918	-	-	-	-
Brutto rentebærende gjeld	1 811 849	418 918	3 609	2 424	1 376 459	10 439
Ubenyttede kredittlinjer for kredittfasiliteten	318 126	-	-	-	-	-
Andre ubenyttede kredittlinjer	736 408	-	-	-	-	-
Sum ubenyttede kredittlinjer	1 054 534	-	-	-	-	-

Note 23 Styring av finansiell risiko

Cermaq-gruppens virksomhet gjør den eksponert for en rekke finansielle risiki: markedsrisiko (inkludert valuta- og renterisiko), likviditetsrisiko og kredittisiko. Gruppens finansielle risikostyringsprogram fokuserer på å sikre konsernets løpende likviditetsbehov, og dette er definert som å være i stand til å dekke konsernets forpliktelser ettersom de forfaller. Dette inkluderer også at en under normale omstendigheter skal være i stand til å overholde de finansielle låneklausulene.

Styret i Cermaq mener at en solid balanse er den viktigste beskyttelsen mot risiki konsernet er eksponert for. Det har derfor blitt vedtatt at konsernet under normale omstendigheter på mellomlang sikt skal ha en egenkapitalandel på minst 45 prosent.

Gruppens finansavdeling har ansvaret for at risikostyringen i konsernet skjer i henhold til finansstrategien som er vedtatt av styret. Finansstrategien dekker områder som finansiering, valutarisiko, renterisiko, kredittisiko, bruk av finansielle derivatinstrumenter og ikke finansielle instrumenter og investering av overskuddslikviditet.

Valutarisiko

Cermaq-gruppen er eksponert for fluktuasjoner i ulike valutaer gjennom sine datterselskaper i Norge, Chile, Canada og Skottland. De viktigste valutaene for konsernet er amerikanske dollar, canadiske dollar, euro og yen. Datterselskaper i Chile bruker amerikanske dollar som funksjonell valuta, men enkelte eiendeler og gjeld er i chilenske peso.

Balanseeksposering

Gruppens bokførte eiendeler, gjeld og nettoinvesteringer i utenlandske datterselskaper gjør konsernets balanse eksponert for valutarisiko. Eksposeringen begrenses ved å etablere en portefølje av gjeld basert på den relative andelen av gruppens ulike valutasorter og land. Valutaeksponeringen er imidlertid gjenstand for kontinuerlig overvåking og konsernet kan konvertere gjeld til egenkapital, nedbetale gjeld eller veksle lån til andre valutaer for å optimalisere finansieringskostnadene. Gruppens eksponering relatert til nettoinvesteringer i utenlandske datterselskaper er vanligvis ikke sikret og omregningseffekten blir inkludert i annen egenkapital.

Eksposering relatert til drift

Valutaeksponering oppstår ved avtale om fremtidige transaksjoner relatert til driften av selskapene. For EWOS-gruppen er eksponeringen i hovedsak rettet mot råvarekjøp i utenlandsk valuta, mens salg i all hovedsak foregår

i lokal valuta. For Mainstream-gruppen er situasjonen hovedsakelig den motsatte, da størsteparten av råvarekjøpene gjøres i lokal valuta, mens salg er eksport i utenlandsk valuta og da fortrinnsvis i amerikanske dollar og japanske yen.

I mange tilfeller blir valutaeksponering sikret gjennom salgskontrakter med kunder. I tillegg blir inntekter og kostnader i samme valuta nettet på konsernbasis når det er mulig. Den gjenværende nettoeksponeringen evalueres av gruppens Treasury avdeling som godkjenner eventuelle valutasikringer. Sikringsperioden er begrenset til 12 måneder.

Tidvis inngår gruppen terminkontrakter for å sikre seg mot valutarisiko tilknyttet kontraktsfestede forpliktelser og forventede valutaeksponeringer. Denne sikringen minimerer effekten av valutaendringer på gruppens resultat. Følgende valutaterminkontrakter var gjeldende per 31. desember 2005:

Beløp i 1 000 (lokal valuta)

	Cermaq-gruppen kjøper		Cermaq-gruppen selger
USD	4 950	CAD	5 856
DKK	661	USD	107
CHF	230	USD	175
CLP	5 827 693	USD	11 180

Virkelig verdi av terminkontraktene per 31. desember 2005 var negativ med 585 000 kroner. I 2005 har 7,7 millioner kroner blitt tatt ut av egenkapitalen og bokført i resultatregnskapet. Beløpet relaterer seg til bokførte tap på kontantstrøm sikringer og er tatt ut av egenkapitalen da de ikke tilfredstilte kravene for sikringsbokføring.

Renterisiko

Cermaq-gruppen er hovedsaklig eksponert for renteendringer gjennom låne- og investeringsaktiviteter foretatt for å opprettholde likviditeten og for å finansiere forretningsdriften i forskjellige valutaer. Ved årsslutt var 81 prosent av Cermaq-gruppens rentebærende gjeld i amerikanske dollar for å sikre investeringer i Chile og inntekter i amerikanske dollar. 18 prosent av den rentebærende gjelden var nominert i norske kroner.

Tabellen nedenfor viser konsernets rentebærende gjeld fordelt per valuta samt beregnet gjennomsnittlig rentesats og gjennomsnittlig tidsperiode frem til neste rentefastsettelse.

Beløp i 1 000 kroner	31.12.2005	Gjennomsnittlig rentebinding	Gjennomsnittlig rentenivå
USD ¹	1 465 101	2 mnd	5,36 %
NOK	330 412	1 mnd	2,90 %
GBP	16 336	1 mnd	5,10 %
Rentebærende gjeld	1 811 849	2 mnd	4,91 %
Kontanter og bank ²	389 718	-	-
Netto rentebærende gjeld	1 422 131	-	-

¹ Gjennomsnittlig rentebinding i USD inkluderer ikke USD 75 millioner i rentesikringsinstrumenter (se spesifikasjon av rentesikringer nedenfor). Gjennomsnittlig rentebinding for USD samt totalt for rentebærende gjeld er 3 måneder dersom vi tar hensyn til rentesikringene.

² Inntående bank er nettoført mot trekk for de virksomhetene som benytter seg av tilgjengelig trekkfasilitet

Lånene er bokført til amortisert kost. Den korte tidsperioden frem til neste rentefastsettelse gjør forskjellen mellom virkelig verdi og amortisert kost ubetydelig

Følgende rentesikringer var gjeldende per 31. desember 2005:

Instrument	Valuta	Beløp	Cermaq ASA mottar	Cermaq ASA betaler	Forfall
Swap	USD	50 000	LIBOR 6 m	5,60 %	Jan 2006
Swap	USD	15 000	LIBOR 6 m	5,14 %	Okt 2007
Collar	USD	10 000	LIBOR 6 m	4,7 %–7 %	Mar 2006
Sum rentesikringer	USD	75 000			

Virkelig verdi av renteinstrumentene pr 31. desember 2005 var negativ med 1,2 millioner kroner. Endringer i virkelig verdi av rentesikringsinstrumentene i løpet av 2005 har resultert i en gevinst på 13,3 millioner kroner som er ført i resultatet.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen styres ved å opprettholde en fleksibel finansieringsstruktur. Fleksibilitet sikres ved tilgjengelige kommitterte kredittlinjer og tilstrekkelige likvide midler. Gruppens målsetning er å ha tilstrekkelige kommitterte linjer på mellomlang sikt for å dekke forventet lånebehov neste 12 måneder, ha finansiell kapasitet for å kunne foreta mellomstore nyanskaffelser samt dekke uforutsette endringer i likviditetsbevet.

Kreditrisiko

Kreditrisiko defineres som det regnskapsmessige tapet konsernet hadde lidd dersom en eller flere kontraktsparter ikke oppfylte sine forpliktelser, og relateres til både finansielle eiendeler som kontanter, kontantekvivalenter og kundefordringer, samt finansielle derivater.

Konsernet anser ikke kreditrisikoen som vesentlig, da konsernets kunder representerer forskjellige industrier og geografiske områder. Konsernet er ikke vesentlig eksponert overfor en enkelt kunde eller kontraktspart per 31. desember 2005.

Note 24 Rentefri kortsiktig gjeld

Beløp i 1 000 kroner	31.12.2005	31.12.2004
Skyldige avgifter og feriepenger	27 406	23 878
Leverandørgjeld	822 229	641 422
Betalbar skatt	51 674	70 209
Annen kortsiktig gjeld	160 575	151 936
Sum rentefri kortsiktig gjeld	1 061 885	887 446

Note 25 Ikke balanseførte leieavtaler

Per 31. desember 2005 hadde konsernet en rekke leasingavtaler ført som operasjonelle leasingavtaler. Det var ingen vesentlige betingelser som dekker fremleie, kjøp, opptrapping eller restriksjoner i de operasjonelle leasingavtalene per 31. desember 2005.

Leietaker	Driftsmiddel	Årlig leiebeløp	Avtalens varighet
Cermaq ASA	Husleie kontorer	1 400	01.10.2009
EWOS Canada Ltd. – gruppen	Maskiner og utstyr	529	31.12.2008
EWOS Ltd.	Maskiner og utstyr	2 179	31.12.2008
EWOS AS	Maskiner og utstyr	1 534	21.12.2022
EWOS AS	Leie bygninger	1 496	31.12.2022
EWOS AS	Husleie kontorer	1 246	31.12.2008
Mainstream Canada Ltd	Maskiner og utstyr	919	31.12.2006
Mainstream Norway AS	Leie tomt	647	30.06.2031
Sum		9 950	

Note 26 Pantstillelser og garantiansvar

Konsernets syndikatlån bygger på en negativ pantsattelseserklæring og konsernet kan derfor kun i begrenset grad stille pant som sikkerhet for øvrig gjeld. Cermaq ASA er ansvarlig for de norske datterselskaperes trekk på Cermaq-gruppens konsernkontosystem i Danske Bank/Fokus Bank. Garantiansvar for morselskapet omfatter også garantier for andre konsernselskapers gjeld.

Beløp i 1 000 kroner	31.12.2005	31.12.2004
Garantiansvar	317 175	431 252
Totalt garantiansvar	317 175	431 252

Note 27 Overgang fra GRS til IFRS

Fra 1. januar 2004 (tidspunkt for implementering)) utarbeider Cermaq konsernregnskapet i samsvar med International Financial Reporting Standards (IFRS), slik disse anvendes på balansetidspunktet. Regnskapsstandardene er gjenstand for løpende vurdering av The International Accounting Standards Board (IASB) og det kan derfor fremdeles forekomme endringer. Sammenlignbare IFRS tall for året 2004 presenteres med spesifikke unntak som forklart i notene og i regnskapsprinsippene.

IFRS 1 – Førstegangsanvendelse av internasjonale standarder for finansregnskap tillater enkelte frivillige unntak fra kravet om å presentere sammenligningsinformasjon og følgende prinsipper har blitt innført på overgangstidspunktet:

- Virksomhetssammenslutninger: Virksomhetssammenslutninger forut for 1. januar 2004 har ikke blitt omarbeidet etter IFRS
- Akkumulerte omregningsdifferanser: Akkumulerte omregningsdifferanser er satt til null 1. januar 2004.
- Alle estimatavvik i forbindelse med pensjonsordninger er ført mot egenkapitalen per 1. januar 2004.

Cermaq innfører IAS 39 – *Finansielle instrumenter – innregning og måling* og IAS 32 *Finansielle instrumenter – opplysninger og presentasjon* fra 1. januar 2005. Finansielle instrumenter per 31. desember 2004 er ført etter GRS og IFRS justeringer er ført i balansen fra 1. januar 2005.

En detaljert beskrivelse av effekten av overgangen til IFRS er å finne i dokumentet «Transition to IFRS» som er tilgjengelig på konsernets website: www.cermaq.com under Investor Relations. De mest vesentlige endringene for Cermaq fra overgangen er beskrevet nedenfor:

Driftsinntekter

Cermaq har klassifisert renteinntekter fra kunder som driftsinntekter i stedet for å inkludere dette i netto finansposter.

Goodwill

Under IFRS er ikke goodwill amortisert. Dersom det foreligger indikasjoner på at nedskrivning kan være nødvendig, vil hele beløpet for investeringer bli vurdert for nedskrivning.

Utsatt skatt

Utsatt skatt på oppdrettskonsesjoner vil under IFRS bli bokført og beregnet ved å bruke den nominelle skatteprosenten, uten diskontering.

Lån og lånekostnader

I henhold til IFRS er rentebærende lån bokført til amortisert kost ved å bruke effektive rente-metoden. I GRS ble forhåndsbetalte beredskapsprovisjoner kostnadsført lineært i resultatregnskapet. Endringen i regnskapsprinsipp hadde ingen vesentlig effekt på Cermaq's konsernregnskap under IFRS i 2004. Lånekostnader er bokført som kostnad i regnskapsperioden de er påløpt i henhold til anbefalt metode i IAS 23.

Utbytte

I GRS er foreslått utbytte ført som kortsiktig gjeld. I IFRS er ikke utbytte bokført som en forpliktelse før konsernet har en ugjenkallelig forpliktelse til å betale utbytte, normalt etter godkjenning av Generalforsamlingen.

Utenlandsk valuta

I samsvar med IFRS 1 ble akkumulerte omregningsdiffe-

ranser satt til null 1. januar 2004, men er rapportert for senere perioder. Alle transaksjoner er bokført til den relevante omregningskursen på transaksjonstidspunktet.

Derivater og finansielle instrumenter

I henhold til IFRS, er verdien på finansielle instrumenter bokført til virkelig verdi på balansedagen. Det finansielle instrumentet er bokført i balansen ved kontraktsinngåelsen. Finansielle instrumenter føres ut av balansen ved kontraktens utløp, eller når risikoen for verdiendringer i all hovedsak er overført.

Virkelig verdi av valutasikringer er beregnet på basis av gjeldende markedskurs på balansedagen for kontrakter med tilsvarende forfallsstruktur. Rentesikringer er verdsatt ved diskontert kontantstrøm, basert på markedsverdi for tilsvarende instrumenter.

Endringer i virkelig verdi er hensyntatt i resultatregnskapet, bortsett fra de tilfeller hvor de oppfyller kravene til sikringsbokføring.

Ved sikringsbokføring er sikringene klassifisert som enten virkelig verdisikringer, når sikringene skal motvirke endringer i virkelig verdi av balanseførte eiendeler eller gjeld, eller som sikringer mot variasjoner i kontantstrøm, som kan henføres til en spesifikk risiko knyttet til en forventet transaksjon. Per 31. desember 2005, har Gruppen kun kontantstrømsikringer.

Ved kontantstrømsikringer (valutaterminer og rentesikringer), føres endringer i virkelig verdi på den effektive delen av sikringsinstrumentet direkte mot egenkapitalen. Endring i virkelig verdi for en eventuell ineffektiv del av instrumentet regnskapsføres i resultatet som gevinst eller tap.

Varebeholdning

Under IFRS, skal Gruppens biologiske eiendeler verdsettes i henhold til IAS 41. Dette innebærer verdsetting til virkelig verdi dersom virkelig verdi kan måles. Cermaq og andre store fiskeoppdrettselskaper har implementert som praksis at slakteklar fisk (atlantisk laks > 4 kg og coho og ørret >2.5 kg) verdsettes til virkelig verdi, mens ikke slakteklar fisk er verdsatt til laveste verdi av kostpris og virkelig verdi.

Avgjørelsen om å benytte disse verddivurderingsprinsippene, kom som en følge av et prosjekt som vurderte implementeringen og iverksettelsen av IAS 41, hvor man så at den underliggende usikkerhet som lå i virkelig verddivurdering av ikke slakteklar fisk, på grunn av lang produksjonstid og miljømessige og industrielle faktorer, gjorde fastsettelse av virkelig verdi svært upålitelig.

Forventet virkelig verdi er basert på spotpriser på balansedagen i det respektive markedet gruppen opererer. Forventet virkelig verdi inkluderer også forventinger om volum, dødelighet og normale kostnader ved slaktning og salg.

Varige driftsmidler og immaterielle eiendeler

I henhold til IFRS, er bokført verdi av maskiner og utstyr vurdert med tanke på nedskrivning når hendelser eller endringer i forutsetninger tilsier at bokført verdi ikke kan realiseres. Dersom det er indikasjoner på at bokført verdi er høyere enn estimert salgsverdi, blir anleggsmiddelet nedskrevet til salgsverdi. Avskrivningsmetoder, restverdier og estimert levetid blir gjennomgått årlig. Under IFRS, blir alle interne utviklingskostnader kostnadsført når de påløper. Utviklingskostnader er balanseført dersom kriteriene for dette er oppfylt. I 2005 ble samtlige utviklingskostnader utgiftsført. Bokført verdi av goodwill og lisenser med ubegrenset levetid skal vurderes for nedskrivning årlig

eller oftere, dersom man har indikasjoner på at verdien er lavere bokført verdi.

Aksjebaserte betalinger

I henhold til IFRS, skal virkelig verdi av aksjeopsjoner på tildelingsdato resultatføres over opptjeningsperioden for opsjonene. Opsjoner opptjent før 1. januar 2005 eller innvilget før 7. november 2002, er ikke gjenstand for vurdering etter overgangsregelen i IFRS 2.

Egenkapital

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	01.01.2004	31.12.2004
Egenkapital GRS	2 437 280	2 472 457
<i>IFRS justeringer:</i>		
IAS 12 Utsatt skatt på lisenser i Chile	(100 325)	(90 700)
IAS 41 Urealisert verdijustering biomasse	65 187	65 106
IAS 19 Pensjon	(38 143)	(37 017)
IFRS 3 Reversering av goodwill avskrivninger	-	39 444
Andre poster	(3 654)	(1 700)
Proposed dividend	-	104 300
Sum justeringer	(76 936)	79 433
Egenkapital IFRS	2 360 344	2 551 890

Resultat

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2004
Resultat GRS	185 013
<i>IFRS justeringer:</i>	
Pensjon	1 122
Reversering av goodwill avskrivninger	44 054
Verdijustering av biomasse	6 726
Goodwill avskrivninger tilknyttede selskaper	2 292
Andre poster	(2 145)
Skatt	(1 492)
Sum justeringer	50 557
Resultat IFRS	235 570

Note 28 Regnskap GRS 2003**Resultatregnskap**

	2003
Driftsinntekter	6 072 195
Varekostnad	4 090 802
Lønnskostnad	473 961
Avskrivninger	280 352
Andre driftskostnader	941 579
Nedskrivninger	230 995
Driftsresultat	54 506
Inntekt på investering i tilknyttede selskaper	11 077
Renteinntekter	23 832
Andre finansinntekter	140
Rentekostnader	143 796
Andre finanskostnader	8 612
Netto agio	45 260
Netto finansposter	(83 175)
Resultat før skattekostnad	(17 592)
Skattekostnad på resultat	(17 536)
Årsresultat	(56)
Årsresultat, majoritetens andel	(6 248)
Årsresultat, minoritetens andel	6 192

Balanse

	2003
Eiendeler	
Konsesjoner, patenter, lisenser, varemerker og lignende rettigheter	775 677
Goodwill	701 432
Utsatt skattfordel	59 821
Sum immaterielle eiendeler	1 536 930
Varige driftsmidler	1 295 241
Investeringer i tilknyttede selskaper	142 390
Investeringer i andre selskaper	60 411
Andre langsiktige fordringer	59 850
Sum finansielle eiendeler	262 651
Sum anleggsmidler	3 094 822
Varebeholdninger	842 184
Kundefordringer	695 170
Andre kortsiktige fordringer	8 383
Betalingsmidler	403 389
Sum omløpsmidler	1 949 126
Sum eiendeler	5 043 948
Egenkapital og gjeld	
Selskapskapital	875 000
Egne aksjer	(5 440)
Overkursfond	1 524 424
Sum innskutt egenkapital	2 393 984
Annen egenkapital	42 929
Minoritetsinteresser	367
Sum egenkapital	2 437 280
Pensjonsforpliktelser	18 068
Utsatt skatt	-
Sum avsetning for forpliktelser	18 068
Rentebærende langsiktig gjeld	1 525 066
Sum langsiktig gjeld	1 543 134
Rentebærende kortsiktig gjeld	143 606
Rentefri kortsiktig gjeld	919 928
Sum kortsiktig gjeld	1 063 534
Sum egenkapital og gjeld	5 043 948

Kontantstrøm**2003****Likvider tilført / brukt på virksomheten**

Ordinært resultat før skattekostnad	(17 592)
Gevinst (-)/ tap ved salg av anleggsmidler, aksjer og immaterielle eiendeler	(75 208)
Ordinære avskrivninger	280 352
Nedskrivning av varige driftsmidler og immaterielle eiendeler	230 995
Betalte skatter, netto	(54 735)
Differanse betalt pensjonspremie og pensjonskostnad	(5 243)
Differanse resultat/utbytte tilknyttede og ansvarlige selskaper	7 244
Endring i lager, debitorer og kreditorer	335 367
Endring i andre tidsavgrensingsposter	64 055
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	765 235

Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter

Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	(187 116)
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	24 315
Utbetalinger ved kjøp av selskaper, netto etter kjøpte likvider	(8 607)
Utbetalinger ved kjøp av aksjer og investering i tilknyttede selskaper	(35 411)
Innbetalinger ved salg av selskaper, netto etter solgte likvider	200 099
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(6 720)

Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter

Nedbetaling av langsiktig gjeld	(514 132)
Endring kortsiktig rentebærende gjeld/ lån	(82 642)
Utbetalt utbytte/konsernbidrag (inkl. utdeling til minoriteter)	(4 924)
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	(601 698)

Valutakurseffekter	(94 095)
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter for perioden	62 722

Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens begynnelse	340 667
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	403 389

RESULTATREGNSKAP

Cermaq ASA

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	<i>Noter</i>	2005	2004
Driftsinntekter		5 397	6 833
Lønnskostnad	2	31 766	28 381
Avskrivninger	9	3 055	3 117
Andre driftskostnader	4	9 871	23 482
Driftsresultat		(39 295)	(48 147)
Inntekt på investering i datterselskaper	5	5 703	70 216
Inntekt på investering i tilknyttede selskaper	6	306	-
Renteinntekter	7	53 909	62 433
Andre finansinntekter	7	134 906	4 112
Rentekostnader	7	20 507	26 670
Nedskrivning finansielle eiendeler	7	575	11 472
Andre finanskostnader	7	2 984	17 681
Netto agio	7	5 545	31 077
Netto finansposter	7	170 294	41 799
Ordinært resultat før skattekostnad		137 008	63 868
Skattekostnad på ordinært resultat	8	(1 231)	24 753
Årsresultat		138 239	39 115
Avsatt utbytte		170 446	104 347
Overføring til/ fra (-) annen egenkapital		(32 207)	(65 232)
Sum disposisjoner		138 239	39 115
Mottatt konsernbidrag etter skatt		4 049	50 556

BALANSE PER 31. DESEMBER

Cermaq ASA

Beløp i 1 000 kroner	Noter	2005	2004
EIENDELER			
Varige driftsmidler	9	20 191	23 374
Investeringer i datterselskaper	10	1 148 003	920 390
Langsiktige fordringer konsernselskaper	14	1 902 824	1 341 674
Investeringer i tilknyttede selskaper	11	-	50 680
Investeringer i andre selskaper	12	19 584	12 130
Andre langsiktige fordringer	13	5 804	31 465
Sum finansielle eiendeler		3 076 215	2 356 339
Sum anleggsmidler		3 096 406	2 379 713
Kundefordringer	15	2 156	2 864
Andre kortsiktige fordringer		9 468	3 118
Kortsiktige fordringer konsernselskaper		32 646	97 812
Betalingsmidler	16	-	113 516
Sum omløpsmidler		44 270	217 310
SUM EIENDELER		3 140 676	2 597 024
EGENKAPITAL OG GJELD			
Selskapskapital	17	925 000	875 000
Egne aksjer	17	(4 956)	(5 440)
Overkursfond	17	1 685 535	1 524 424
Sum innskutt egenkapital		2 605 579	2 393 984
Annen egenkapital	17	26 801	61 577
Sum egenkapital		2 632 380	2 455 561
Pensjonsforpliktelser	3	2 119	-
Utsatt skatt	8	2 155	5 025
Sum avsetning for forpliktelser		4 273	5 025
Langsiktig gjeld konsernselskap	14	5 760	-
Sum langsiktig gjeld		10 033	5 025
Rentebærende kortsiktig gjeld	18	301 412	-
Rentefri kortsiktig gjeld	20	195 840	133 159
Kortsiktig gjeld konsernselskap		1 011	3 279
Sum kortsiktig gjeld		498 263	136 438
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		3 140 676	2 597 024

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Cermaq ASA

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Likvider tilført / brukt på virksomheten		
Ordinært resultat før skattekostnad	137 009	63 868
Gevinst (-)/ tap ved salg av anleggmidler, aksjer og immaterielle eiendeler	(10 582)	2 882
Ordinære avskrivninger	3 055	3 117
Endring i verdi av finansielle eiendeler	583	11 472
Betalte skatter, netto	-	(20 982)
Differanse betalt pensjonspremie og pensjonskostnad	(1 123)	(63)
Endring i lager, debitorer og kreditorer	13 988	68 061
Endring i andre tidsavgrensingsposter	61 487	(57 282)
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	204 417	71 073
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	(1 065)	(743)
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	1 818	2 890
Utbetalinger ved kjøp av aksjer og investering i tilknyttede selskaper	(193 113)	(62 112)
Innbetalinger ved salg av selskaper, netto etter solgte likvider	18 100	60 842
Endring i utlån til konsernselskaper ¹	(561 150)	(24 953)
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	(735 410)	(24 076)
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Opptak av langsiktig gjeld	5 760	-
Endring kortsiktig rentebærende gjeld/ lån	301 412	-
Utbetalt utbytte/konsernbidrag (inkl. utdeling til minoriteter)	(104 347)	(31 068)
Innbetalinger ved emisjon	213 241	-
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	416 066	(31 068)
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter for perioden	(114 927)	15 929
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens begynnelse	113 516	97 587
Beholdning av kontanter og kontantekvivalenter ved periodens slutt	(1 411)	113 516

¹ En andel av morselskapets kontantstrøm fra kjøp av aksjer er ført netto mot endringer i lån til konsernselskaper som følge av konvertering av gjeld til egenkapital i datterselskaper

NOTER

Cermaq ASA

Note 1 Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet er utarbeidet i overensstemmelse med regnskapsloven, allmennaksjeloven og god regnskapsskikk. Regnskapsprinsippene beskrevet under er kun anvendt for morselskapet Cermaq ASA. Notene til Cermaq-gruppen er presentert sammen med det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Investering i datterselskap, felleskontrollert virksomhet og tilknyttet virksomhet

I morselskapet er investering i datterselskap, felles kontrollert virksomhet og tilknyttede selskap behandlet etter kostmetoden.

Inntektsføring

Alt varesalg tas til inntekt på leveringstidspunktet. Rabatter, andre prisreduksjoner, avgifter og liknende er ført til fradrag i driftsinntekter.

Klassifiseringsprinsipper

Med betalingsmidler menes kontanter, bankinnskudd og andre likvide plasseringer som kan konverteres til kontantbeløp innen 3 måneder.

Andre eiendeler bestemt til varig eie eller bruk samt fordringer med forfall senere enn ett år fra regnskapsårets utløp, er oppført som anleggsmidler. Øvrige eiendeler er klassifisert som omløpsmidler.

Gjeld med forfall senere enn ett år etter regnskapsårets utløp er oppført som langsiktig gjeld. Øvrig gjeld er klassifisert som kortsiktig.

Omregning av utenlandsk valuta

Alle transaksjoner i utenlandsk valuta er omregnet til norske kroner på transaksjonstidspunktet.

Alle balanseposter i utenlandsk valuta er omregnet til balansedagens kurs. Derivater brukt for sikringsformål er målt til virkelig verdi og verdiendringer er hensyntatt i resultatregnskapet. Tilsvarende er endringer i virkelig verdi av sikringsobjektet hensyntatt i resultatregnskapet, som gevinst eller tap.

Kundefordringer

Kundefordringer er oppført til pålydende verdi med fradrag for påregnelig tap.

Varige driftsmidler og avskrivninger

Varige driftsmidler er oppført til historisk kostpris, med fradrag for akkumulerte av- og nedskrivninger.

Ordinære avskrivninger er foretatt fra det tidspunkt driftsmiddelet ble satt i ordinær drift og er beregnet ut fra den økonomiske/tekniske levetid i henhold til følgende ramme:

Anleggsgruppe	Avskrivningssats
Inventar	20-33 %
EDB-utstyr	20-33 %
Transportmidler	15-20 %
Maskiner og produksjonsutstyr	10-20 %
Anlegg	3-5 %
Kontorbygg og boliger	2-5 %

Anlegg under utførelse er ikke avskrevet.

Anleggsmidler nedskrives til virkelig verdi dersom nåverdi av forventede kontantstrømmer fra investeringen er lavere enn bokført verdi.

Fortjeneste og tap ved salg av anleggsmidler er beregnet som differansen mellom salgssum og bokført verdi ved salgstidspunkt. Ved salg av driftsmidler medtas gevinster som driftsinntekt og tap som driftskostnader.

Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser

Pensjonskostnader er beregnet og bokført i henhold til IAS 19 om pensjonskostnader. Periodens netto pensjonskostnad er inkludert i lønn og andre personalkostnader.

Pensjonsforpliktelsene er beregnet på grunnlag av langsiktig diskonteringsrente og langsiktige forventninger om fremtidig avkastning, lønnsvekst, inflasjon og pensjonsregulering. Pensjonsmidlene er vurdert til virkelig verdi og fratrukket i netto pensjonsforpliktelser i balansen. Eventuell overfinansiering balanseføres i den grad det er sannsynlig at overfinansieringen kan utnyttes.

Endringer i beregnede pensjonsforpliktelser som følge av endringer i pensjonsplaner, periodiseres over gjenværende opptjeningstid eller forventet levetid. Endringer i forpliktelsen og pensjonsmidlene som følge av endringer i estimater, periodiseres over gjenværende opptjeningstid for den del av avvikene som overstiger 10 prosent av brutto pensjonsforpliktelser og pensjonsmidler.

Fra 1. januar 2005, dato for overgang til IFRS, har akkumulerte estimatavvik blitt ført mot egenkapital, som en følge av IFRS 1. Cermaq ASA vil i fremtiden fortsette å benytte korridor løsning ved behandling av pensjonsforpliktelser. Rentesatsen som er benyttet i beregningene tilsvarende 10-årig rente på norske statsobligasjoner.

Skatt

Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Endringen i utsatt skatt reflekterer de fremtidige betalbare skatter som oppstår som følge av årets aktiviteter.

Utsatt skatt er balanseført på grunnlag av de midlertidige forskjeller og fremførbare underskudd som eksisterer ved utgangen av regnskapsåret og som er knyttet til transaksjoner eller hendelser som resulterer i en fremtidig skatteforpliktelse eller en rett til å betale mindre skatt i fremtiden. Midlertidige forskjeller er forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig resultat som oppstår i en periode og reverseres i en senere periode.

Utsatt skatt er beregnet med utgangspunkt i nominelle skattesatser multiplisert med midlertidige forskjeller

og fremførbare underskudd. Utsatt skattefordel blir balanseført når det er sannsynliggjort en fremtidig skattepliktig inntekt som gjør det mulig å utnytte fordelene.

Ekstraordinære poster

Poster som er uvanlige, inntreffer uregelmessig og som er vesentlige i forhold til den totale virksomheten, blir behandlet som ekstraordinære.

Kontantstrømoppstilling

Kontantstrømoppstillingen til Cermaq ASA viser kontantstrøm fordelt på operasjonelle drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter. Oppstillingen viser de enkelte aktiviteters virkning på beholdning av betalingsmidler.

Bruk av estimater

Utarbeidelse av regnskapet etter god regnskapsskikk krever at selskapets ledelse gjør estimater og etablerer forutsetninger som har innvirkning på verdien av eiendeler og forpliktelser i balansen og rapporterte inntekter og kostnader i regnskapsåret. De endelige verdier som realiseres vil kunne avvike fra disse estimatene.

Note 2 Lønn og andre personalkostnader

Beløp i 1 000 kroner	2005	2004
Lønn inkludert feriepenger	20 648	18 769
Arbeidsgiveravgift	5 930	3 246
Pensjonskostnader	2 802	3 149
Andre personalkostnader	2 385	3 217
Sum lønn og personalkostnader	31 766	28 381

Antall ansatte per 31.12.2005 i Cermaq ASA: 24 (2004:26).

For detaljer angående lønn til ledende ansatte, se noter for Cermaq-gruppen i årsrapporten.

Note 3 Pensjonskostnader og pensjonsforpliktelser

Cermaq ASA har en kollektiv pensjonsforsikring for sine ansatte i Vital Forsikring ASA.

Pensjonen er ytelsesbasert og behandles regnskapsmessig deretter. Per 31.12.2005 hadde ordningen 19 medlemmer (2004: 21 medlemmer). I tillegg har Cermaq ASA ansvaret for 47 pensjonister. Disse ble overtatt som ledd i en endelig avklaring av salget av Stormøllen til Felleskjøpet i 1999.

	2005	2004
Diskonteringsrente	4,0 %	5,5 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	5,0 %	6,0 %
Lønnsregulering	3,0 %	3,0 %
G-regulering/inflasjon	3,0 %	3,0 %
Pensjonsregulering	3,0 %	3,0 %
Beløp i 1 000 kroner	2005	2004
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	2 547	2 658
Rentekostnader av pensjonsforpliktelsen	2 054	1 935
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	(2 020)	(1 986)
Amortisering av avvik	23	309
Trukket tilskudd ansatte	(279)	(276)
Administrasjonskostnader	131	119
Periodisert arbeidsgiveravgift	346	389
Netto periodisert pensjonskostnad	2 802	3 149
Estimert pensjonsforpliktelse	(47 616)	(38 233)
Estimerte pensjonsmidler	35 294	33 419
Estimerte netto pensjonsmidler/pensjonsforpliktelser (-)	(12 322)	(4 814)
Ikke resultatført gevinst (-)/tap på pensjonsmidler	10 204	7 427
Netto pensjonsmidler/pensjonsforpliktelser (-)	(2 119)	2 613
Pensjonsmidler/pensjonsforpliktelser (-)	(2 119)	2 613

Norsk RegnskapsStiftelse har innført en ny standard, NRS 6A. Denne standarden tillater selskaper som utarbeider regnskap etter GRS å benytte IAS 19, pensjonskostnader, med hensyn til kostnadsføring av pensjonskostnader. I henhold til IFRS 1.20, første-gangs implementering, har Cermaq ASA ført akkumulerte estimatavvik mot egenkapital. Som en følge av implementeringen har Cermaq ASA en pensjonsforpliktelse 1. januar 2005 på 3,2 millioner kroner i henhold til IFRS.

Note 4 Andre driftskostnader

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Salgs- og administrasjonskostnader	9 871	12 540
Andre driftskostnader	-	10 942
Sum andre driftskostnader	9 871	23 482

Revisor

Fakturert honorar fra konsernets revisor, Ernst & Young AS, har for Cermaq ASA i 2005 vært som følger:

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	
Revisjonshonorar	524
Andre revisjonsrelaterte tjenester	-
Sum revisjonshonorar	524
Skatterådgivning	412
Andre tjenester	985
Sum honorar	1 921

Note 5 Inntekt på investering i datterselskap

Cermaq ASA vil motta et konsernbidrag fra EWOS AS på 5,6 millioner kroner. Cermaq ASA har direkte eierinteresser i EWOS AS på 62 prosent, de øvrige 38 prosent er eid gjennom datterselskaper. Cermaq ASA mottok også kr 80 000 i utbytte fra Balsfjord Kornsilø.

Note 6 Inntekt på investering i tilknyttede selskap

Cermaq ASA har i 2005 mottatt et utbytte fra Trondheim Kornsilø AS på 306 000 kroner (0 i 2004).

Note 7 Finansinntekter/-kostnader

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	2005	2004
Renteinntekter	53 909	62 433
Andre finansinntekter ¹	134 906	4 112
Sum finansinntekter	188 815	66 545
<i>Herav konsernposter</i>	<i>51 086</i>	<i>56 496</i>
Rentekostnader	(20 507)	(26 670)
Nedskrivning finansielle eiendeler ²	(575)	(11 472)
Andre finanskostnader	(2 984)	(17 681)
Sum finanskostnader	(24 066)	(55 823)
Netto agio, eksterne	(3 379)	4 922
Netto agio, konsern	8 924	26 155
Netto finansposter	170 294	41 799

¹ Cermaq ASA mottok 125 millioner kroner i utbytte fra EWOS AS i 2005. Salget av Norsk Lossekontroll AS, Trondheim Kornsilø AS og Balsfjord Kornsilø AS (solgt til EWOS AS) medførte en gevinst på 9,9 millioner kroner.

² Aksjer i Risørfisk er nedskrevet med 575 000 kroner.

Note 8 Skatter

Beløp i 1 000 kroner	2005	2004
Betalbar skatt	-	1 764
Endring i utsatt skatt	(1 231)	22 989
Skatt på ordinært resultat	(1 231)	24 753
Utsatt skatt effekt av permanente forskjeller		
Sum kortsiktige poster	(1 762)	(2 172)
Sum langsiktige poster	8 099	11 519
Fremførbart underskudd/andre skattecreditter	(4 182)	(4 322)
Utsatt skatt/ utsatt skattefordel (-)	2 155	5 025
Avstemming av skattekostnad		
28 % skatt av årets resultat	38 363	17 883
28 % skatteeffekt av permanente forskjeller	(41 168)	5 106
Betalbar skatt tidligere år	-	1 764
Andre forskjeller	1 575	-
Årets skattekostnad	(1 231)	24 753

Permanente forskjeller i Cermaq ASA knytter seg i hovedsak til mottatt utbytte, kostnader vedrørende børsnotering og gevinst ved salg av aksjer.

Cermaq ASA implementerte IAS 19, pensjonskostnader, fra 1. januar 2005. Overgangen fra GRS innebar en regnskapsføring av akkumulerte estimatavvik mot egenkapitalen. Dette påvirket utsatt skatt, slik at utsatt skatt per 1. januar 2005 var 3,385 millioner kroner.

Note 9 Varige driftsmidler

Beløp i 1 000 kroner	Maskiner, inventar transport m.m.	Bygninger	Tomter	Sum
Anskaffelseskost per 1. januar	16 856	21 549	1 977	40 382
Tilgang kostpris	1 055	-	-	1 055
Avgang kostpris	(1 534)	-	(596)	(2 130)
Anskaffelseskost per 31. desember	16 377	21 549	1 381	39 307
Akkumulerte avskrivninger per 1. januar	(7 934)	(9 074)	-	(17 009)
Årets ordinære avskrivninger	(2 115)	(940)	-	(3 055)
Akkumulerte avskrivninger solgte driftsmidler	949	-	-	949
Akkumulerte avskrivninger per 31. desember	(9 101)	(10 014)	-	(19 116)
Bokført verdi per 1. januar	8 922	12 475	1 977	23 374
Bokført verdi per 31. desember	7 276	11 535	1 381	20 191

Finansiell leasing

Det er ingen vesentlige leasingavtaler i balansen vedrørende bygninger, maskiner, inventar m.v.

Note 10 Investeringer i datterselskaper

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Eierinteresser Cermaq ASA	Egenkapital 31.12.2005	Årsresultat 2005	Bokført verdi 31.12.2005	Forretnings- kontor
Statkorn Aqua AS	100,0 %	90 609	(24 645)	209 239	Oslo
Statkorn Aqua Invest AS	100,0 %	31 988	10 480	15 510	Oslo
EWOS AS	62,0 % ¹	457 331	6 661	354 083	Bergen
EWOS Ltd.	100,0 %	152 581	21 007	326 336	Westfield
NorAqua AS	100,0 %	3 114	74	13 102	Bergen
EWOS Chile Ltda.	1,0 % ¹	356 024	69 981	1 580	Coronel
Cernova AS	100,0 %	19 334	2 174	500	Bergen
Mainstream Norway	100,0 %	106 612	31 553	227 653	Steigen
Sum investering i datterselskap				1 148 003	

¹ Selskapene er heleid av Cermaq-gruppen. Eierandeler som ikke er eid av Cermaq ASA, er eid av Statkorn Aqua AS.

Note 11 Investeringer i tilknyttede selskaper

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Eierandel 31.12.2004	Stemme- andel 31.12.2004	Bokført verdi 31.12.2004	Kjøp/salg	Bokført verdi 31.12.2005
Follalaks AS ¹	34,00 %	34,00 %	40 000	(40 000)	-
Balsfjord Kornsilos AS ²	40,00 %	40,00 %	40	(40)	-
Trondheim Kornsilos AS ²	34,00 %	34,00 %	2 615	(2 615)	-
Seastar Salmon Farms Holding ³	22,93 %	22,93 %	8 025	(8 025)	-
Sum investeringer i tilknyttet selskap			50 680	(50 680)	-

¹ Cermaq ASA kjøpte de resterende 66 prosent av aksjene i selskapet i 2005.

² En avtale med fellekjøpet i mai 2005, som var medeier i begge selskapene, resulterte i kjøp av resterende 50 prosent av aksjene i Balsfjord kornsilos AS fra Felleskjøpet og salg av aksjene i Trondheim kornsilos AS til Felleskjøpet. Balsfjord Kornsilos AS ble deretter solgt til EWOS AS. Dette innebar en realisert gevinst for Cermaq ASA på 4,4 millioner kroner.

³ Fusjonen mellom Veststar Holding og Seastar Salmon Farms Holding AS reduserte Cermaq's eierskap til 5,4 prosent. Aksjene er derfor reklassifisert til investeringer i øvrige selskaper.

Note 12 Investeringer i øvrige selskaper

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Cermaq ASA	Eierandel konsern	Antall eide aksjer	Samlet pålydende	Aksje- kapital	Bokført verdi
Seastar Salmon Farms Holding	5,40 %	5,40 %	112 789	112 789	2 089	8 026
Aqua Gen AS	11,75 %	11,75 %	311 068	311	2 648	11 497
Andre selskaper	-	-	-	-	-	60
Sum investeringer i øvrige selskap						19 584

Note 13 Andre langsiktige fordringer

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Langsiktige utlån	5 804	28 852
Andre langsiktige fordringer	-	2 613
Sum andre langsiktige fordringer	5 804	31 465

Note 14 Langsiktige fordringer på konsernselskaper

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Valuta	Valutabeløp	Bokført verdi 31.12.05	Bokført verdi 31.12.04
Loans to Group companies:				
EWOS Canada Ltd	CAD	3 130	18 208	37 478
EWOS UK Ltd	GBP	4 217	49 133	14 456
Mainstream Scotland Ltd	GBP	4 403	51 302	46 383
EWOS Chile Ltda.	USD	-	-	61 023
Fordringer på norske selskap	NOK	1 784 181	1 784 181	1 182 335
Sum langsiktige fordringer konsernselskap			1 902 824	1 341 674
Lån fra konsernselskap				
Statkorn Aqua Invest AS	NOK	5 760	5 760	-
Sum langsiktige lån konsernselskap			5 760	-

All mellomværende i utenlandsk valuta er omregnet til norske kroner til balansedagens kurs.

Note 15 Kundefordringer

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Kundefordringer	2 156	2 864
Sum kundefordringer	2 156	2 864

Note 16 Betalingsmidler

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Kontanter, bank og postgiro	-	113 516
Sum betalingsmidler	-	113 516

Per 31. desember 2005 hadde Cermaq ASA ingen bundne innskudd. (2004: 0 kroner)

Note 17 Egenkapital

Antall aksjer: 92 500 000 pålydende kroner 10. Alle aksjer gir samme rett i selskapet

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	Aksje kapital	Egne aksjer	Overkurs- fond	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital per 31.12.2004	875 000	(5 440)	1 524 424	61 577	2 455 561
Egenkapital effekt ved innføring av IAS 19	-	-	-	(4 216)	(4 216)
Egenkapital per 1. januar	875 000	(5 440)	1 524 424	57 362	2 451 346
Emisjon	50 000	484	161 111	1 646	213 241
Årets resultat	-	-	-	138 239	138 239
Foreslått utbytte	-	-	-	(170 446)	(170 446)
Egenkapital per 31.12.2005	925 000	(4 956)	1 685 535	26 801	2 632 380

Selskapets aksjonærer per 31.12.2005	Nasjonalitet	Antall aksjer	Eierskap
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENTET	NOR	40 271 600	43,54 %
GOLDMAN SACHS & CO EQUITY NONTREATY CUS	GBR	4 458 809	4,82 %
GOLDMAN SACHS INTERN EQUITY NONTREATY CUS	GBR	2 086 135	2,26 %
BANK OF NEW YORK	USA	2 000 000	2,16 %
ISLANDSBANKI	ISL	2 000 000	2,16 %
ODIN NORGE	NOR	1 974 800	2,13 %
EUROCLEAR BANK S.A.	BEL	1 840 235	1,99 %
MORGAN STANLEY AND CO CLIENT EQUITY ACCOUNT	GBR	1 493 227	1,61 %
ODIN NORDEN	NOR	1 440 550	1,56 %
BANK OF NEW YORK, BR S/A EQUITY TRI-PARTY	GBR	1 425 000	1,54 %
BANK OF NEW YORK, BR S/A MSF-MUTUAL DISCO	USA	1 368 728	1,48 %
MORGAN STANLEY & CO. CLIENT EQUITY ACCOUNT	GBR	1 366 100	1,48 %
BEAR STEARNS SECURITY	USA	1 320 718	1,43 %
AVANSE NORGE	NOR	1 293 802	1,40 %
JPMORGAN CHASE BANK S/A ESCROW ACCOUNT	GBR	1 225 786	1,33 %
SKANDINAVISKA ENSKIL A/C CLIENTS ACCOUNT	SWE	1 142 100	1,23 %
VITAL FORSIKRING ASA DNB NOR KAPITALFORVALTNING	NOR	1 046 607	1,13 %
STATE STREET BANK & CLIENT OMNIBUS	USA	836 700	0,90 %
DNB NOR NORGE	NOR	678 482	0,73 %
DNB NOR NORGE SELEKT VPF	NOR	651 858	0,70 %
Sum 20 største aksjonærer		69 921 237	75,59 %
Sum øvrige aksjonærer		22 578 763	24,41 %
Sum aksjer		92 500 000	100 %

For detaljer angående ledende ansattes aksjer i selskapet, se noter for Cermaq-gruppen i årsrapporten.

Note 18 Finansiering

Cermaq ASA har kortsiktige lån på 301,4 millioner kroner. Den kortsiktige gjelden består i hovedsak av en trekkfasilitet for Cermaq ASA på 300 millioner kroner knyttet til refinansiering av Mainstream Norges. Trekket på 300 millioner kroner er et internt lån fra Cermaq ASA til Mainstream Norge. I tillegg er det trukket 1,4 millioner kroner for Cermaq ASA i tilknytning til konsernkontosystem i Danske Bank/Fokus Bank. De kortsiktige lånene til Cermaq ASA har forfall i 2006.

Note 19 Styring av finansiell markedsrisiko

Valutarisiko

Gruppens valutaeksponering knyttet til datterselskapenes egenkapital er normalt ikke sikret, valutagevinster og -tap er inkludert i konsernets egenkapital.

Renterisiko

Konsernet opprettholder langsiktig gjeld som en høy andel av den totale rentebærende gjelden. Langsiktig gjeld i amerikanske dollar til flytende rente blir delvis rentesikret gjennom rente swaps eller rente collars. Ved utgangen av 2005 var ca. 37 prosent av selskapets rentebærende gjeld sikret.

Rentesikringer

Rentesikringer per 31. desember 2005:

Instrument	Valuta	Beløp	Cermaq ASA mottar	Cermaq ASA betaler	Forfall
Swap	USD	50 000	LIBOR 6 m	5,60 %	Jan. 2006
Swap	USD	15 000	LIBOR 6 m	5,14 %	Okt. 2007
Collar	USD	10 000	LIBOR 6 m	4,7 %-7 %	Mar. 2006
Sum rentesikringer	USD	75 000			

Markedsverdien av renteinstrumentene pr 31. desember 2005 var negativ med 1,2 millioner kroner.

Kredittrisiko

Kredittrisiko defineres som det regnskapsmessige tapet konsernet hadde lidd dersom en eller flere kontraktsparter ikke oppfylte sine forpliktelser, og relateres til både finansielle eiendeler som kontanter, kontantekvivalenter og kundefordringer, samt finansielle derivater.

Konsernet anser ikke kredittrisikoen som vesentlig, da konsernets kunder representerer forskjellige industrier og geografiske områder. Konsernet er ikke vesentlig eksponert overfor en enkelt kunde eller kontraktspart per 31. desember 2005.

Note 20 Rentefri kortsiktig gjeld

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Skyldige avgifter og feriepenger	1 241	1 615
Levrandørgjeld	6 356	4 201
Betalbar skatt	1 764	1 764
Utbytte	170 446	104 347
Annen kortsiktig gjeld	16 034	21 231
Sum rentefri kortsiktig gjeld	195 840	133 159

Note 21 Ikke balanseførte leieavtaler Cermaq ASA og konsern

Leietaker	Driftsmiddel	Årlig leiebeløp	Avtalens varighet
Cermaq ASA	Husleie	1 400	01.10.2009

Note 22 Pantstillelser og garantiansvar

Konsernets syndikatlån bygger på en negativ pantsettelseserklæring og konsernet kan derfor kun i begrenset grad stille pant som sikkerhet for øvrig gjeld. Cermaq ASA er ansvarlig for de norske datterselskaperes trekk på Cermaq-gruppens konsernkontosystem i Danske Bank/Fokus Bank. Garantiansvar for morselskapet omfatter også garantier for andre konsernselskapers gjeld.

<i>Beløp i 1 000 kroner</i>	31.12.2005	31.12.2004
Garantiansvar	317 175	431 252
Totalt garantiansvar	317 175	431 252



■ Statsautoriserte revisorer

Ernst & Young AS
Oslo Atrium
Postboks 20
NO-0051 Oslo

Medlemmer av Den norske Revisorforening

■ Foretaksregisteret:

NO 976 389 387 MVA

Tel. +47 24 00 24 00

Fax +47 24 00 24 01

www.ey.no

Til generalforsamlingen i
Cermaq ASA

Revisjonsberetning for 2005

Vi har revidert årsregnskapet for Cermaq ASA for regnskapsåret 2005, som viser et overskudd på kr 138.239.000 for morselskapet og et overskudd på kr 660.557.000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, og noteopplysninger. Konsernregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, oppstilling over endringer i egenkapitalen og noteopplysninger. Morselskapets regnskap er utarbeidet i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU er anvendt ved utarbeidelse av konsernregnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

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

Vi mener at

- selskapsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets økonomiske stilling 31. desember 2005 og av resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge
- konsernregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av konsernets økonomiske stilling 31. desember 2005 og for resultatet, kontantstrømmene og endringene i egenkapital i regnskapsåret i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Uten at det har betydning for konklusjonen i avsnittet ovenfor vil vi henlede oppmerksomheten på at selskapet, som omtalt i note 18, har avlagt regnskapet basert på anvendelse av kostmetoden for verdsettelse av levende fisk under 4 kg. Hovedprinsippet i IAS 41 er at virkelig verdi skal anvendes som regnskapsmessig verdi av biologiske eiendeler. Selskapets begrunnelse for å anvende unntaktsbestemmelsen i IAS 41 (kostmetoden) er at virkelig verdi av levende fisk under 4 kg ikke kan måles med tilstrekkelig presisjonsnivå.

■ Besøksadresse:

Oslo Atrium
Christian Frederiks plass 6
0154 Oslo

■ Arendal, Bergen, Bp, Drammen, Fosnavåg, Fredrikstad, Holmestrand, Horten, Hønefoss, Kongsberg, Kragerø, Kristiansand, Larvik, Levanger, Lillehammer, Moss, Ålsløy, Næstveden, Oslo, Otta, Porsgrunn/Skien, Sandefjord, Sorfjord, Stavanger, Steinkjer, Trondheim, Trondheim, Tvedestrand, Vikersund, Ålesund



Kredittilsynet, som har ansvar for å overvåke at regnskapene for børsnoterte selskaper avlegges i henhold til gjeldende standarder, har gitt uttrykk for at de er uenige i anvendelsen av kostmetoden for levende fisk under 4 kg. Oppdrettsnæringen har påklaget saken til Finansdepartementet. Pr. dags dato er utfallet av denne klagen ikke kjent. Avhengig blant annet av utfallet av denne klagen vil selskapet kunne måtte endre sin regnskapspraksis på dette området.

Oslo, 15. mars 2006
ERNST & YOUNG AS

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Eirik Tandrevold'.

Eirik Tandrevold
statsautorisert revisor

LEDELSEN



Geir Isaksen (1954)
Konsernsjef

Isaksen ble ansatt som administrerende direktør i Statkorn AS i 1995 og ble i september 1996 konsernsjef i Cermaq (tidligere kalt Statkorn Holding ASA). Han har en Dr.Scient grad innen landbruksøkonomi fra Norges Landbrukshøgskole (1984). Isaksen har tidligere vært ansatt som forsker ved Norges Landbrukshøgskole (1984–1986). I perioden 1986–1993 var han ansatt som varedirektør i AL Gartnerhallen. Han har også vært representant for Norges Bondelag og Landbrukssamvirkets Felleskontor i Brussel (1993–1994). Isaksen har vært medlem i et antall offentlige styrer og utvalg. Han bor i Oppegård.



Geir Sjaastad (1953)
Visekonsernsjef

Sjaastad ble i 1996 ansatt i Cermaq ASA (tidligere kalt Statkorn Holding ASA). Han er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole. I tillegg har han 1. og 2. avdeling juridikum. Hans tidligere ansettelsesforhold innbefatter prosjektleder/partner i Gemini Consulting og IKO Strategi (1988–1996) og økonomidirektør og direksjonssekretær i Bjølsen Valsemølle AS (1981–1988). Han bor i Oslo.



Peter Williams (1952)
Økonomidirektør

Williams ble ansatt som økonomidirektør i Cermaq i mai 2002 etter å ha vært finansdirektør i EWOS Gruppen fra 1997. Han er utdannet Chartered Accountant og Fellow of the Association of Corporate Treasurers. Hans tidligere ansettelsesforhold har bl.a. vært økonomidirektør i Pringle of Scotland (1995–1996), i Courtaulds Textiles International Fabrics (1990–1995) og i BICC plc (1984–90). Han gikk i opplæring som Chartered Accountant og arbeidet i Coopers & Lybrand (1975–1983). Han bor i Oslo.



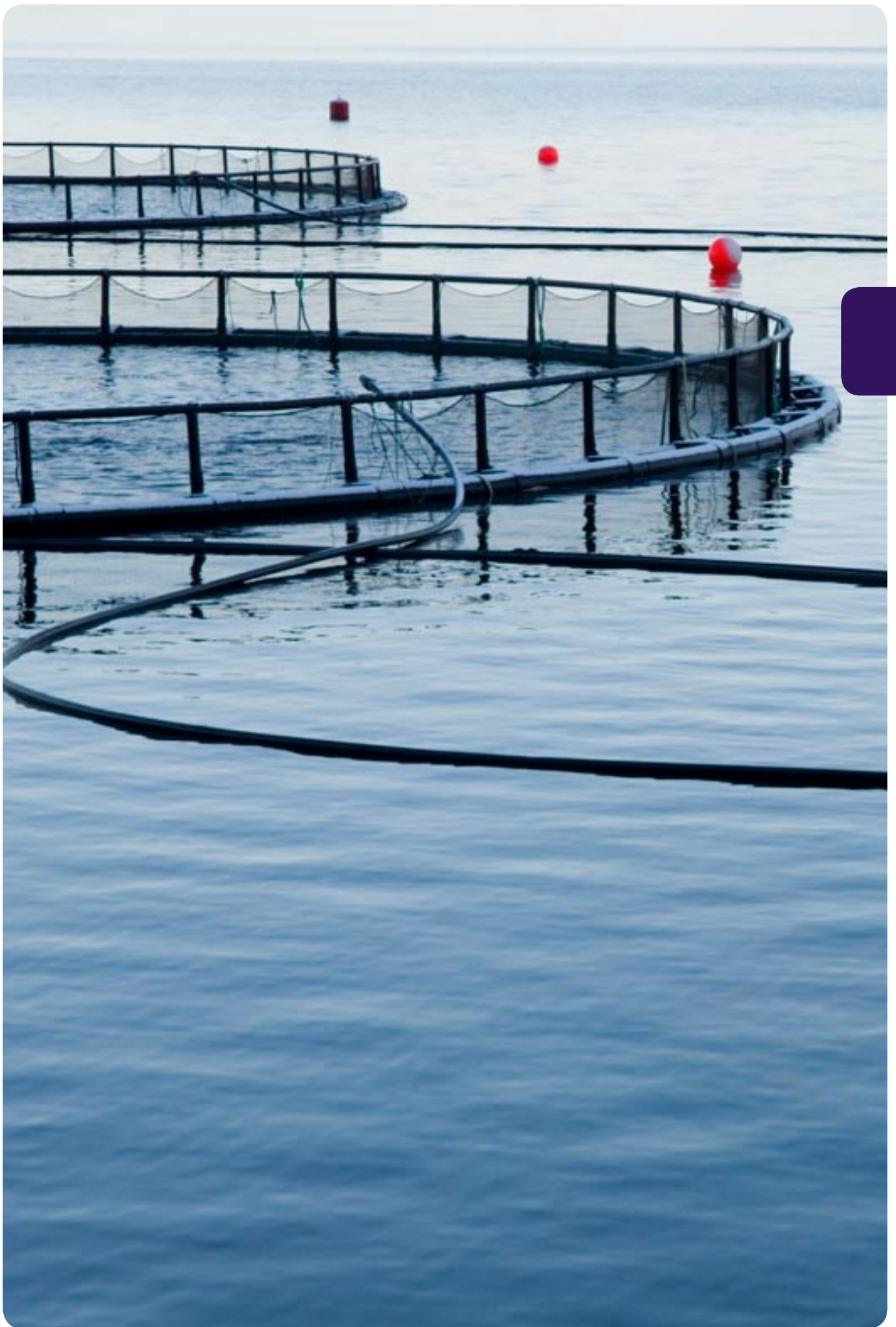
Francisco Ariztia (1961)
Direktør oppdrett

I 2002 ble Ariztia ansatt som leder for Mainstream gruppen etter å ha vært daglig leder i Mainstream Chile siden 1997. Han er utdannet ingeniør fra Universidad De Chile i Santiago. Hans tidligere ansettelsesforhold er bl.a. markedssjef i Hatfield International i perioden 1984–1987 og daglig leder i Salmones Ventisqueros (1987–1997). Han bor i Santiago, Chile.



Kjell Bjordal (1953)
Direktør før

I 1998 ble Bjordal ansatt som daglig leder i NorAqua AS og ble i 2002 global leder av EWOS gruppen. Han er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole og har 1. avdeling juridikum. I tillegg har han deltatt i Advanced Management Programme ved Wharton Business School. Bjordals tidligere ansettelsesforhold omfatter bl.a. konsernsjef i Glamox Gruppen (1989–1998) og økonomidirektør i Glamox (1985–1989). Han bor i Molde.



AKSJONÆRINFORMASJON

Aksjonærstruktur

Ved utgangen av 2005 hadde Cermaq ASA 2 420 aksjonærer. 32,5 prosent av aksjene var eiet av utenlandske aksjonærer. Ved årsskifte eide de 20 største aksjonærene til sammen 76 prosent av selskapets aksjer. 32,3 prosent av disse var eiet av utenlandske aksjonærer.

Aksjekapitalen

Per 31. desember 2005 hadde Cermaq ASA 92 500 000 ordinære aksjer pålydende 10 kroner. Det er kun én aksjeklasse i selskapet og hver aksje har én stemme.

I henhold til selskapets vedtekter skal ikke styret godkjenne overføring av aksjer som vil føre til at eierandelen til den norske staten blir under 34 prosent. I alle andre henseender er selskapets aksjer fritt omsettelige.

Gjeldende styrefullmakter

Det foreligger en fullmakt til styret som kan øke aksjekapitalen med inntil fem millioner aksjer. Fullmakten omfatter kapitalforhøyelse mot kontant innbetaling så vel som mot innskudd i andre eiendeler enn penger, samt fusjon. Fullmakten kan ellers benyttes til å innfri forpliktelser i forbindelse med opsjonsavtaler. Fullmakten gjelder fram til ordinær generalforsamling i 2006.

I selskapets ekstraordinære generalforsamling ble styret gitt fullmakt til å erverve egne aksjer på vegne av selskapet med en samlet pålydende verdi av 43 750 000 kroner. Selskapet kan ikke eie mer enn fem prosent av utestående aksjer til enhver tid. Laveste og høyeste verdi som kan betales for aksjene er henholdsvis 10 og 100 kroner. Ved erverv av aksjer skal styret sørge for at alminnelige prinsipper for likebehandling av aksjonærene etterleves. Fullmakten gjelder frem til ordinær generalforsamling i 2006.

Opsjonsordninger

Selskapet har inngått opsjonsavtaler med ansatte, informasjon om disse finnes i note 6.

Børsnotering

Selskapets aksjer ble notert på Oslo Børs den 24. oktober 2005 (ticker: CEQ).

I forbindelse med børsnoteringen ble det gjennomført en aksjeemisjon og et spredningssalg. Kursen ble satt til 44 kroner per aksje. Per 31. desember 2005 var aksjekursen 54,75 kroner per aksje, tilsvarende en økning på 24 prosent i forhold til kursen i emisjonen og spredningssalget. I perioden etter børsnoteringen og frem til årsskiftet er det omsatt 94 047 008 aksjer, tilsvarende 102 prosent av selskapets aksjer.

Utbyttepolicy

Styret i Cermaq har som overordnet mål å gi aksjonærene en avkastning i form av aksjeutbytte og høyere aksjekurs som minst er på samme nivå som andre selskaper med sammenlignbar risiko. Over tid forventes verdistigningen i større grad å komme til uttrykk i kursstigningen enn gjennom utdeling av utbytte. Fremtidig utbytte vil være avhengig av Cermaqs fremtidige inntjening, finansielle situasjon og kontantstrøm. Styret mener at utbytte som utdeles bør vise en jevn utvikling i takt med veksten i Cermaqs resultater, samtidig som det tas hensyn til muligheter for verdiskapning gjennom nye lønnsomme investeringer. Styret anser det som naturlig at utbytte over en periode på flere år i gjennomsnitt utgjør 30 prosent av selskapets resultat etter skatt.

År	Utbytte (per aksje)
2005	(foreslått) 1,85
2004	1,20
2003	0,00
2002	0,00

Informasjonspolicy

Cermaq tilstreber å forsyne markedet med presis, konsistent og relevant informasjon om selskapet i henhold til Cermaqs kjerneverdier; integritet, nøkternhet, beredskap og forretningssans.

Cermaq er opptatt av at investorer og andre aktører i markedet blir behandlet likt og at alle har rask tilgang til all relevant informasjon. Rask og presis informasjon er nødvendig for at markedets vurdering av selskapet skal bli gjort på best mulig grunnlag.

Cermaq vil ved utgangen av hvert kvartal holde presentasjon av finansiell informasjon, som er åpen for alle interessenter. Årsregnskap og regnskapstall for 2. kvartal vil bli offentliggjort direkte via web-cast. Viktig informasjon om Cermaq vil bli løpende presentert på selskapets hjemmeside, www.cermaq.com og www.cermaq.no i henhold til gjeldende lover og forskrifter.

I løpet av siste måned i hvert kvartal og før presentasjon av kvartalsresultater vil Cermaq holde kontakten med analytikere, investorer og økonomiske journalister på et minimum for å unngå lekkasje av informasjon og potensiell ulik informasjon til markedet.

RISK-regulering

År	Beløp (per aksje)
RISK 2005 (1.1.2006)	(estimert) 1,84
RISK 2004 (1.1.2005)	1,20
RISK 2003 (1.1.2004)	8,36
RISK 2002 (1.1.2003)	8,04

Fra og med 2006 avvikles RISK-modellen som følge av den vedtatte skattereformen. Etter den såkalte skjermingsmodellen vil aksjegevinster bli skattepliktige med en flat sats på 28 prosent, etter fradrag for en beregnet skjermingsrente.

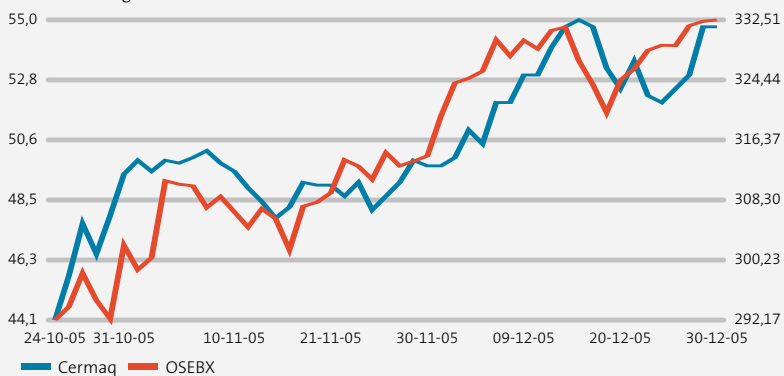
Generalforsamling

Ordinær generalforsamling vil bli avholdt 3. mai 2006 på Grev Wedels plass 5, 0151 Oslo. Eventuelle endringer vil bli annonsert på våre hjemmesider og innkalling vil bli sendt hver enkelt aksjonær to uker før møtet.



Kursutvikling

Fra børsnotering frem til 30.12.05



Aksjonærfordeling intervaller

Intervall	Antall aksjer	ant eiere	eierandel
1-50		65	-
51-100		100	0,01
101-1000		1 573	0,79
1001-10000		753	2,57
10001-100000		133	4,97
over 100000		75	91,67
sumkontroll		2 699	100,00

Fordeling nasjonalitet

Nasjonalitet	Beholdning	Andel
Norge	58 773 527	63,54
Utland	33 726 473	36,44
Belgia	7 667 135	8,29
Bermuda	514	-
Canada	31 212	0,03
Chile	51 545	0,06
Danmark	212 926	0,23
Finland	299 054	0,32
Frankrike	134 336	0,15
Færøyene	1 600	-
Island	3 500	-
Israel	1 400	-
Italia	1 000	-
Luxembourg	1 515 156	1,64
Monaco	1 200	-
Nederland	250 093	0,27
Portugal	40 000	0,04
Romania	1 000	-
Singapore	1 200	-
Spania	1 000	-
Storbritannia	15 477 106	16,73
Sveits	367 550	0,40
Sverige	2 045 990	2,21
Tyskland	261 853	0,28
USA	5 310 553	5,74
Østerrike	49 550	0,05

20 største aksjonærer per 15. mars 2006

Navn	Beholdning	Andel
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENTET	40 271 600	43,54
ISLANDSBANKI HF PROPRIETARY	4 505 000	4,87
GOLDMAN SACHS & CO	3 085 087	3,34
BANK OF NEW YORK, BRUSSELS BRANCH	3 084 000	3,33
MORGAN STANLEY AND CO.INTL.LIMITED	2 634 853	2,85
BANK OF NEW YORK, BRUSSELS BRANCH	2 000 000	2,16
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN	1 467 600	1,59
BROWN BROTHERS HARRIMAN AND CO	1 387 800	1,50
BANK OF NEW YORK, BRUSSELS BRANCH	1 368 728	1,48
JPMORGAN CHASE BANK	1 326 820	1,43
ODIN NORGE	1 214 600	1,31
JPMORGAN CHASE BANK	1 170 511	1,27
STATE STREET BANK & TRUST CO.	1 110 215	1,20
AVANSE NORGE (II)	1 078 224	1,17
ODIN NORDEN	1 012 198	1,09
BANCA MONTE DEL PASHI DI SIENNA	888 090	0,96
JPMORGAN CHASE BANK	854 872	0,92
JPMORGAN CHASE BANK	724 373	0,78
BEAR STEARNS SECURITIES CORP.	714 633	0,77
CLEARSTREAM BANKING S.A.	710 101	0,77

Cermaq ASA

Grev Wedels Plass 5
Postboks 144 Sentrum
0102 OSLO
Telefon: +47 22 31 75 80
Telefaks: +47 22 31 75 99
Org.nr.: 971647949

EWOS AS

C. Sundtsgt. 17/19
Postboks 4 Sentrum
5803 Bergen
Telefon +47 55 54 84 00
Telefaks +47 55 54 84 01

EWOS Chile S.A.

Parque Industrial Escuadron
KM 20 Camino a Concepcion
Coronel
Chile
Telefon: +56 41 205 700
Telefaks: +56 41 751 033

EWOS Canada Limited

7721-132nd Street
Surrey BC
V3W 4M8
Canada
Telefon: +1 604 591 6368
Telefaks: +1 604 591 7232

EWOS Limited

Westfield, Bathgate
West Lothian
EH48 3BP
Scotland
Telefon: +44 1506 633966
Telefaks: +44 1506 632730

EWOS Innovation AS

4335 Dirdal
Telefon +47 51 61 17 00
Telefaks +47 51 61 61 12

Mainstream Chile S.A.

Benavente 550 Piso 11
Puerto Montt
Chile
Telefon: +56 65 270 224
Telefaks: +56 65 270 223

Mainstream Canada Limited

#203 - 919 Island Highway,
Campbell River,
British Columbia,
V9W 2C2
Canada
Telefon: +1 250 286-0022
Telefaks: +1 250 286-0042

Mainstream Norway AS

8286 Nordfold
Telefon: +47 75 77 60 20
Telefaks: +47 75 77 60 40

Mainstream Scotland Limited

Tern House
Crowness Point,
Hatston Industrial Estate,
Kirkwall, Orkney,
KW15 1RG
Scotland
Telefon: +44 1856 876101
Telefaks: +44 1856 873846

www.cermaq.no

cermaq