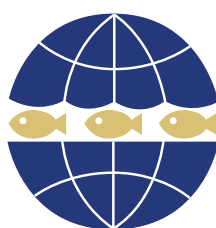


1. KVARTAL

1
Q

1ST QUARTER

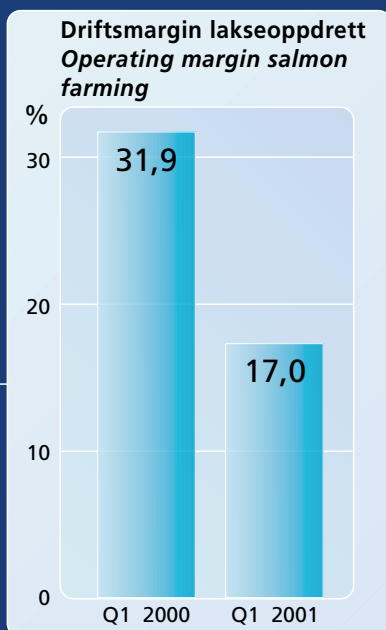
2001



Pan Fish

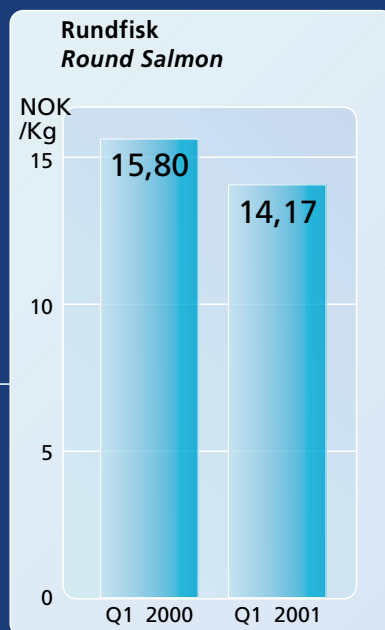
1
2001

Lavere laksepriser førte til lavere driftsmargin.



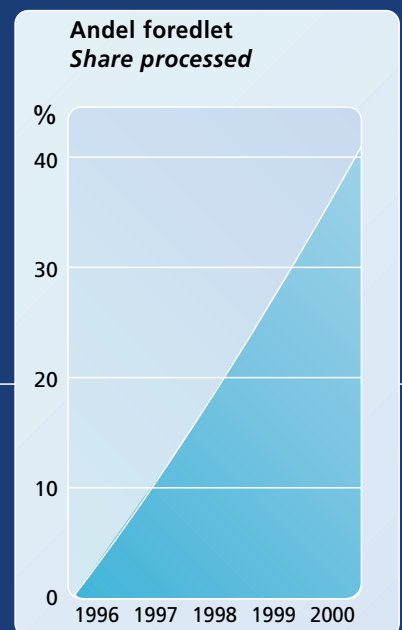
Lower salmon prices led to a lower operating margin.

Pan Fish driver stadig mer effektivt, og våre produksjonskostnader synker fortsatt.



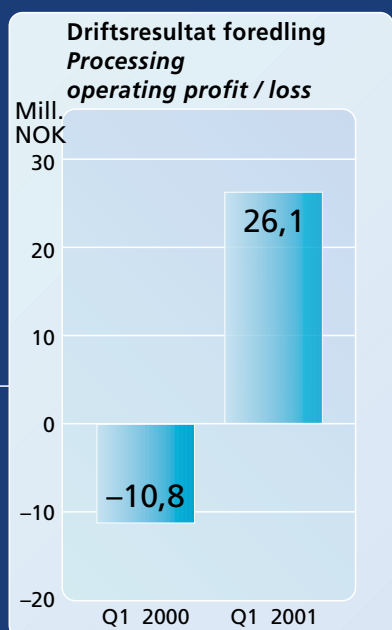
With a steady increase in productivity at Pan Fish, our production costs continue to fall.

I vår strategi for å komme nærmere konsumenten, øker vi stadig foredlingsgraden.



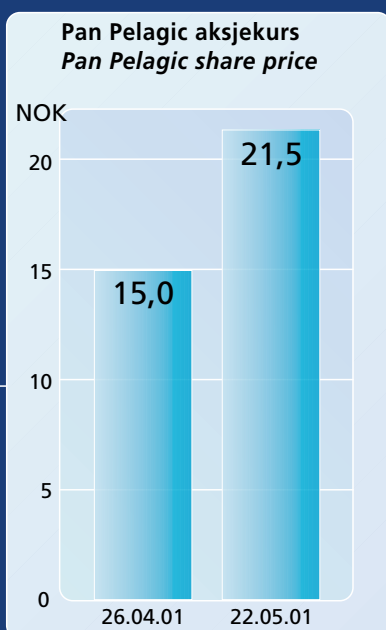
With our strategy of getting closer to the consumer, we keep adding more value through processing.

Styrket markedsposisjon, lavere laksepriser og mer effektiv drift, har gitt betydelig resultatfremgang i foredlingsvirksomheten.



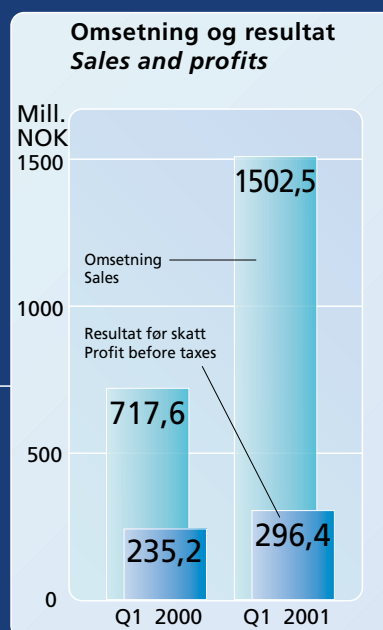
A stronger market position, lower salmon prices and greater productivity boosted performance in the processing operations.

Strategivalgene i pelagisk sektor har gitt en vellykket børsintroduksjon av Pan Pelagic, med en børsverdi på 1,6 mrd. Selskapet er godt posisjonert for videre utvikling.



Strategic choices in the pelagic sector resulted in a successful stock-exchange introduction for Pan Pelagic, with a market value of NOK 1.6 billion. The company is well positioned for further growth.

Sterk økning i omsetning og resultat.



Strong increase in sales and profits.

Konsernet Pan Fish ASA / Pan Fish ASA Group

Resultatregnskap / Profit and Loss Account (mill. NOK)

	31.03.2001	31.03.2000
Driftsinntekter/Operating income	1 502,5	717,6
Driftskostnader/Operating expenses		
Avskrivning/Depreciation	57,3	26,7
Andre driftskostnader/Other operating expenses	1 302,7	579,9
Sum driftskostnader/Total operating expenses	1 360,0	606,6
Driftsresultat/Operating profit (loss)	142,5	111,0
Finansposter/Financial income and expenses		
Res. tilknyttede selskap/Income from associates	16,2	0,9
Netto finansposter/Net financial items	137,7	123,3
Sum finansposter/Total financial items	153,9	124,2
Ord. resultat før skatter/Profit (loss) before taxes	296,4	235,2
Skattekostnad/Taxes	87,7	65,9
Ord. resultat/Profit (loss) after taxes	208,7	169,3
Minoritetsinteresser/Minority interest	15,5	4,2
Årsresultat/Profit (loss) for the year	193,2	165,1

Balanse / Balance Sheet

	31.03.01	31.03.00
Anleggsmidler/Fixed assets		
Konsesjoner/Licences	871,5	677,7
Goodwill	67,2	51,1
Maskiner, bygninger/Machinery, buildings etc.	1 405,3	702,4
Aksjer, andre eiendeler/Shares, other assets	177,6	80,2
Sum anleggsmidler/Total fixed assets	2 521,6	1 511,4
Omløpsmidler/Current assets		
Varebeholdning/Inventory	1 471,5	1 022,1
Fordringer/Receivables	1 119,5	650,3
Likvider/Cash and cash equivalents	154,6	97,6
Sum omløpsmidler/Total current assets	2 745,6	1 770,0
Sum eiendeler/Total assets	5 267,2	3 281,4
Egenkapital/Equity		
Aksjekapital/Share capital 128.567.522 shares a 0,50	64,3	2,7
Egne aksjer/Own shares 7.498.572 shares	-3,7	-0,2
Annen egenkapital/Other equity	704,5	560,6
Sum egenkapital/Total equity	765,1	563,1
Gjeld/Liabilities		
Konvertible lån/Convertible loan	16,0	199,2
Annen langsiktig gjeld/Other long-term liabilities	3 237,4	1 135,2
Kortsiktig gjeld/Short-term liabilities	1 149,2	1 365,6
Sum gjeld/Total liabilities	4 402,6	2 700,0
Minoritetsinteresser/Minority interest	99,6	18,3
Sum EK og gjeld/Total Equity and Liabilities	5 267,2	3 281,4

Nøkkeltall / Key Figures

Res. pr. aksje/Earnings per share	1,58	1,65
Utvannet res. pr. aksje/Diluted earnings per share	1,52	1,39
Netto driftsmargin/Net operating margin	9,5 %	15,5 %
Avkastning sysselsatt kapital/Return on capital employed	22,5 %	20,1 %
Egenkapitalandel/Equity ratio	16,4 %	17,7 %
Egenkapitalandel justert/Adjusted equity ratio	16,7 %	26,9 %
Netto rentebærende gjeld/Net interest bearing debt	3 017	1 813
Gj. antall aksjer/Aver. number of shares (1000)	122 104	100 400
Gj. antall aksjer utvannet/Aver. number of shares diluted (1000)	126 750	120 280

1

2001

Proforma 31.03.2000	31.12.2000
1 195,3	4 742,5
52,7	181,2
1 013,2	3 828,3
1 065,9	4 009,5
129,4	733,0
-1,1	8,6
106,8	1,6
105,7	10,2
235,1	743,2
68,6	209,6
166,5	533,6
1,8	34,2
164,7	499,4

31.12.00

873,3
279,9
1 764,5
649,6
3 567,3

1 525,4
870,3
184,4
2 580,1

6 147,4

64,3
-2,6
667,0
728,7

16,0
3 786,9
1 502,2
5 305,1

113,6
6 147,4

4,54
4,00
15,4 %
22,8 %
13,7 %
14,0 %
3 835
110 340
122 234

(Million NOK)	Driftsinntekter Operating income		Driftsresultat Operating profit	
	Q1 2001	Q1 2000	Q1 2001	Q1 2000

Lakseoppdrett / Salmon farming

Norge og Færøyene <i>Norway and The Faroes</i>	231,11	136,4	59,4	55,5
Skottland / <i>Scotland</i>	57,7	72,1	5,4	12,3
Nord-Amerika / <i>North Amerika</i>	139,4	169,3	8,1	52,7

Salg og logistikk / Sales and logistics	517,7	574,6	4,0	6,0
--	-------	-------	-----	-----

Foredling / Processing	344,1	172,5	26,1	- 10,8
-------------------------------	-------	-------	------	--------

Pelagisk / Pelagic	530,5	326,3	47,1	18,5
---------------------------	-------	-------	------	------

Marine arter / Marine species	74,0		- 4,7	
--------------------------------------	------	--	-------	--

Innledning

Etter en dobling av omsetningen fra første kvartal 2000 leverte Pan Fish sitt nest sterkeste kvartal noensinne. Det er i første rekke selskapets satsing utover laksekonseptet mot pelagisk sektor som har gitt full uttelling.

Lønnsomhet

Resultatet før skatt ble NOK 296,4 millioner for første kvartal i år mot NOK 235,2 millioner samme kvartal i fjor.

Driftsinntektene ble NOK 1.502,5 millioner første kvartal mot NOK 717,6 millioner i fjor. Dette tilsvarer en økning på 109%. Driftsresultatet ble NOK 142,5 millioner mot NOK 111,0 millioner i fjor. Lave laksepriser gav som forventet et svakere resultat for oppdrettsvirksomheten for første kvartal sammenlignet med samme kvartal i fjor. Derimot viser virksomhetsområdet foredling god inntjening. Under finansposter er "spin off" av Pan Pelagic ASA inntektsført med NOK 231 millioner. I første kvartal i fjor bidrog realisasjon av egenbeholdning av konvertible obligasjoner med NOK 164 millioner i finansinntekter.

Kapital- og aksjonærforhold

Balansen var NOK 5.267,2 millioner pr. 31.03.2001 sammenlignet med NOK 6.147,3 millioner ved årsskiftet. Dette er en reduksjon på NOK 880,1 millioner etter utskillelse av Pan Pelagic ASA. Netto rentebærende gjeld ble i samme periode redusert med NOK 818 millioner. Bokført egenkapital inkludert minoritetsinteresser, var NOK 864,7 millioner pr. 31.03.2001 mot NOK 581,4 millioner pr. samme tidspunkt i fjor. Utover den bokførte egenkapitalen hadde Pan Fish ASA pr. 31.03.2001 en beholdning av egne aksjer på 7.489.572 ervervet til gjennomsnittskurs NOK 55,11 pr. aksje. Kostprisen på beholdningen av egne aksjer er ført til fradrag i egenkapitalen.

Den bokførte verdien på konsernets konsesjoner globalt er NOK 871,5 millioner. I forhold til konsernets produksjonskapasitet på knapt 150.000 tonn tilsvarer dette en pris pr norsk konsesjonsekivalent på NOK 4,3 millioner under dagens forkvoteordning. I forhold til dagens prisnivå på konsesjoner, betyr dette at verdijustert egenkapital i Pan Fish er lik eller større enn kapitalisert verdi av selskapet.

PAN FISH ASA Q1 2001

Introduction

After doubling turnover from the first quarter of 2000 Pan Fish reported its second best quarter ever. The most important element in this result was the company's expansion beyond its salmon farming concept into the pelagic sector.

Profitability

The profit before tax was NOK 296.4 million for the first quarter this year against NOK 235.2 million for the same quarter last year.

Operating income was NOK 1,502.5 million in the first quarter against NOK 717.6 million last year. This corresponds to an increase of 109%. The operating profit was NOK 142.5 million against NOK 111.0 million last year. Low salmon prices led, as expected, to a weaker result for the fish farming business for the first quarter compared with the same quarter last year. However, the processing business area shows good profitability. The spin off of Pan Pelagic ASA is included as income of NOK 231 million under financial items. In the first quarter of last year the sale of the company's holding of its own convertible bonds contributed NOK 164 million to financial income.

Capital and shareholder situation

Total assets amounted to NOK 5,267.2 million at 31.03.2001 compared with NOK 6,147.3 million at the year-end. This represents a reduction of NOK 880.1 million following the demerger of Pan Pelagic ASA. Net interest-bearing debt was reduced during the same period by NOK 818 million. Book equity including minority interests was NOK 864.7 million at 31.03.2001 against NOK 581.4 million at the same date last year. In addition to the book equity, Pan Fish ASA held 7,489,572 of its own shares as at 31.03.2001 which it had acquired at an average price of NOK 55.11 per share. The cost of this holding of own shares is deducted from equity capital.

The book value of the group's licences worldwide is NOK 871.5 million. Compared with the group's production capacity of around 150,000 tonnes, this corresponds to a price per Norwegian licence-equivalent of NOK 4.3 million based on the current feed quota scheme. In relation to the present price level for licences this means that the value-adjusted equity of Pan Fish is the same or greater than the market capitalisation of the company.

Oppdrett

Pan Fish driver oppdrett av laks og ørret i Norge, Færøyene, Skottland, USA og Kanada. Første kvartal ble det slaktet 17.750 tonn mot 12.500 tonn i fjor. Produksjonskostnadene har gått ned også i første kvartal, men likevel ikke tilstrekkelig til å kompensere for det betydelige prisfallet på laks i første kvartal sammenlignet med i fjor.

Norge og Færøyene

Aktiviteten i Norge og på Færøyene er etter hvert blitt den mest betydningsfulle for Pan Fish innen virksomhetsområdet Oppdrett. I denne regionen slaktet Pan Fish 9.900 tonn i første kvartal mot 4.700 tonn i fjor. Produksjonen økte fra 4.600 tonn til 8.000 tonn. Salgsprisen svekket seg betydelig fra første kvartal i fjor til første kvartal i år. I samme periode ble produksjonskostnadene redusert med 10% til NOK 11,77 pr. kg rund vekt.

Skottland

I Skottland slaktet Pan Fish 2.250 tonn i første kvartal mot 2.400 tonn i fjor. Produksjonen var 3.000 tonn mot 2.200 tonn samme kvartal i fjor. Nedgangen i prisene rammet også vårt salg fra Skottland, men som i Norge og på Færøyene oppnådde Pan Fish 10% reduksjon i produksjonskostnadene til GBP 1,31 pr. kg rund fisk.

Nord-Amerika

I Nord-Amerika slaktet Pan Fish 5.600 tonn i første kvartal mot 5.400 tonn i fjor. Produksjonen økte fra 5.500 tonn i fjor til 7.800 tonn i første kvartal i år. Den kraftigste nedgangen i prisen fikk Pan Fish i Nord-Amerika. Også i dette området lykkes Pan Fish med å redusere produksjonskostnadene; til USD 2,97 pr. kg.

Salg og logistikk

Etter etablering av Pan Marine ASA ble selskaper som har det vesentligste av sin aktivitet relatert til andre produkt enn laks skilt ut fra Pan Fish. Innen virksomhetsområdet Salg og logistikk gjelder dette Starfish, Inc., TC Trading Ltd. og Pan Fish Sales (HK) Ltd. Dette har redusert inntektene for virksomhetsområdet for første kvartal sammenlignet med i fjor.

Fish farming

Pan Fish undertakes the farming of salmon and trout in Norway, the Faroe Islands, Scotland, USA and Canada. In the first quarter 17,750 tonnes were harvested against 12,500 tonnes last year. Production costs have again fallen during the first quarter, but nevertheless this was not sufficient to compensate for the significant fall in the price of salmon during the first quarter compared with last year.

Norway and the Faroe Islands

Activities in Norway and the Faroe Islands have over time come to be the most important for Pan Fish in the fish farming business area. In this region Pan Fish harvested 9,900 tonnes in the first quarter against 4,700 tonnes last year. Production rose from 4,600 tonnes to 8,000 tonnes. The sale price declined considerably from the first quarter of last year to the first quarter this year. During the same period production costs were reduced by 10% to NOK 11.77 per kilo round weight.

Scotland

In Scotland Pan Fish harvested 2,250 tonnes in the first quarter against 2,400 tonnes last year. Production amounted to 3,000 tonnes against 2,200 tonnes in the same quarter last year. The fall in prices also hit our sales from Scotland but, as in Norway and the Faroe Islands, Pan Fish achieved a 10% reduction in production costs to GBP 1.31 per kilo round weight.

North America

In North America Pan Fish harvested 5,600 tonnes in the first quarter against 5,400 tonnes last year. Production rose from 5,500 tonnes last year to 7,800 tonnes in the first quarter of this year. Pan Fish suffered the greatest fall in prices in North America. Pan Fish was also able to reduce production costs in this area to USD 2.97 per kilo.

Sales and logistics

Following the establishment of Pan Marine ASA, companies which had most of their activity in products other than salmon were transferred out of Pan Fish. Within the business area Sales and logistics this applies for Starfish, Inc., TC Trading Ltd. and Pan Fish Sales (HK) Ltd. This has led to a reduction in income for the business area for the first quarter compared with last year.

Foredling

I tråd med selskapets strategi om å øke foredlingsgraden og dermed komme nærmere konsumenten, har aktiviteten innen virksomhetsområdet Foredling økt betydelig første kvartal sammenlignet med i fjor. Nå selges i overkant av 40% av laksen produsert av Pan Fish som foredlet vare. Bedre utnyttelse av kapasiteten har også bidratt til økt lønnsomhet. Vår målsetting er å gjøre våre produkter lettere tilgjengelig for konsumenten, noe vi mener vil gi mer stabile priser på sikt.

Pelagisk

Virksomhetsområdet Pelagisk består av fangst av pelagiske fiskeslag (bl.a. sild, makrell, lodde), produksjon av fiskemel og -olje samt produksjon av pelagiske fiskeslag for konsum. I første kvartal har åtte ringnotfartøy hvor Pan Fish eier 49% i hvert forestått fangsten. I regnskapet er fartøyene behandlet som tilknyttede selskaper, og andel av resultatet fra det enkelte fartøy er inntektsført som finansinntekter. Produksjon av mel og olje samt konsumprodukter foregår i hel- eller majoritetsede selskaper. Pr. 31.03.2001 ble dette virksomhetsområdet som er organisert i Pan Pelagic ASA skilt ut fra Pan Fish ASA. Etter dette eier Pan Fish 47% av selskapet. Pan Fish hadde ikke slik aktivitet i første kvartal i fjor.

Marine arter

Innenfor virksomhetsområdet Marine arter er en i ferd med å bygge opp oppdrettsproduksjon av piggvar, kveite og torsk i Norge. En har også målsetting om internasjonalt å delta i restruktureringen innenfor andre arter enn laksefisk, arter som allerede er i kommersiell oppdrettsproduksjon. Målsettingen er å etablere et produktspekter med fokus på fersk sjømat hvor oppdrettsarter vil være basis for en industriell distribusjon. I tillegg vil en aktivt arbeide for også å kunne tilby villfangede produkter i et slikt produktspekter.

Omsetningen i 1. kvartal 2001 kommer i all hovedsak fra salgs- og distribusjonsvirksomhetene i USA og kinesisktalende markeder.

Dette virksomhetsområdet inngår i Pan Marine ASA hvor det er foreslått for ekstraordinær generalforsamling i Pan Fish ASA 7. juni 2001 å gi 60% av dette

selskapet i ekstraordinært utbytte til aksjonærene i Pan Fish ASA samme dato.

Vekstselskapet Pan Fish

Pan Fish har vokst med mer enn 100% hvert år siden 1995. Selskapets børsverdi har økt fra NOK 697 millioner ved utgangen av 1997 til NOK 7,9 milliarder ved utgangen av 1. kvartal 2001. Denne veksten er gjennomført uten tilførsel av ny egenkapital siden 1997.

Drift og underliggende inntjening er god, med solid fremgang for foredlingsområdet, et god utbygget markeds- og distribusjonsnettverk og ikke minst reduserte produksjonskostnader innenfor oppdrettsvirksomheten.

Den viktigste vekstdriveren har vært og er selskapets investerings- og finansierings-aktivitet. Herunder er naturligvis timing en kritisk faktor, høy avkastning og kort payback tid har sørget for at Pan Fish har en balanse og kapitalstruktur som posisjonerer selskapet for vekst.

I fjor realiserte Pan Fish NOK 561 millioner før skatt i salgsgevinster, inklusive gevinst fra salg av egne aksjer. I første kvartal er det gjennomført en "spin-off" av 53% av Pan Pelagic. Transaksjonen gir et bidrag på NOK 231 mill. til Pan Fish's resultat før skatt. I tillegg er der med dagens børskurs en reserve på NOK 400 millioner i Pan Fish's aksjer i Pan Pelagic. Totalt har Pan Fish's investeringer i Pan Pelagic gitt en verdiskapning for aksjonærene på NOK 900 millioner.

Globalt fiskeriselskap

Med dette fremragende førstekvartalsresultatet, børsnotering av Pan Pelagic og den forestående "spin-off" av Pan Marine, er Pan Fish et langt skritt nærmere sin langsiktige målsetting, som for øvrig er uttrykt i navnet Pan Fish; å bli et stort globalt fiskeriselskap som omfatter alle områder innen fiskeri. Pan Fish er i kraft av sitt kvalitetsfylte globale managementteam og sine resultater og ressurser rustet til å opprettholde en ledende rolle i omstruktureringen av verdens raskt voksende sjømatmarked.

Processing

In line with the company's strategy to increase the degree of processing and thus get closer to the consumer, there has been a significant increase in activity in this business area in the first quarter compared with last year. Today more than 40% of the salmon produced by Pan Fish is sold as processed goods. Better utilisation of capacity has also contributed to increased profitability. Our target is to make our products more easily available to the consumer, which we believe will lead to more stable prices over time

Pelagic

The business area Pelagic consists of fishing pelagic fish species (including herring, mackerel, capelin), the production of fish meal and oil, as well as the production of pelagic fish species for consumption. During the first quarter eight purse seiners, in each of which Pan Fish owns 49%, have been employed in fishing. In the accounts the vessels are recorded as associated companies and the share of the result from each vessel is included as financial income. The production of meal and oil, as well as consumer products, is undertaken through wholly or majority owned companies. As at 31.03.2001 this business area, which is organised in Pan Pelagic ASA, was demerged from Pan Fish ASA. Following this, Pan Fish owns 47% of the company. Pan Fish had no such activity in the first quarter of last year.

Marine species

In the business area Marine species the company is in the process of building up the farmed production of turbot, halibut and cod in Norway. The company's objective is also to participate internationally in the restructuring taking place in species other than salmon which are already in commercial farmed production. The goal is to establish a product range with focus on fresh seafood using farmed species as the basis for industrial distribution. In addition, the company will also work towards being able to provide wild-caught fish in such a product range.

Sales in the first quarter of 2001 were mainly derived from the sales and distribution businesses in the USA and Chinese-speaking markets.

This business area is included in Pan Marine ASA. A proposal was made at an Extraordinary General Meeting of Pan Fish ASA on 7 June 2001 to distribute 60% of this company as an extraordinary dividend to shareholders of Pan Fish ASA on the same date.

Pan Fish as a growth company

Pan Fish has grown by more than 100% each year since 1995. The company's market capitalisation has risen from NOK 697 million at the end of 1997 to NOK 7.9 billion at the end of the first quarter of 2001. This growth has been achieved without the provision of new equity since 1997.

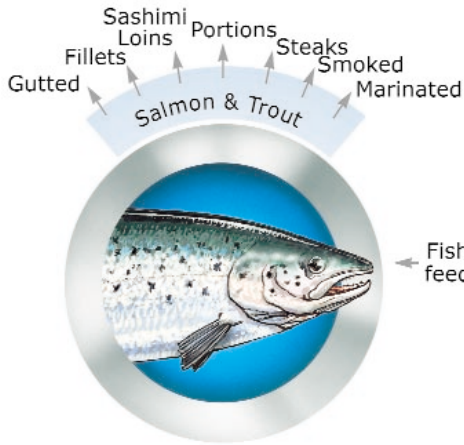
Operations and underlying profitability are good, with a solid improvement for the processing area, a well-developed marketing and distribution network and, not least, lower production costs in the fish farming business.

The most important growth driver has been the company's investment and financing activity. Timing is naturally a critical factor in this respect; a high return and short payback period have resulted in Pan Fish having a balance sheet and capital structure which positions the company for growth.

Last year Pan Fish realised capital gains of NOK 561 million before tax, including gains from the sale of its own shares. During the first quarter the demerger of 53% of Pan Pelagic was completed. The transaction contributed NOK 231 million to Pan Fish's profit before tax. In addition, at the current market price there is a reserve of NOK 400 million in Pan Fish's shareholding in Pan Pelagic. In total Pan Fish's investments in Pan Pelagic have created values of NOK 900 million for shareholders.

Global fisheries company

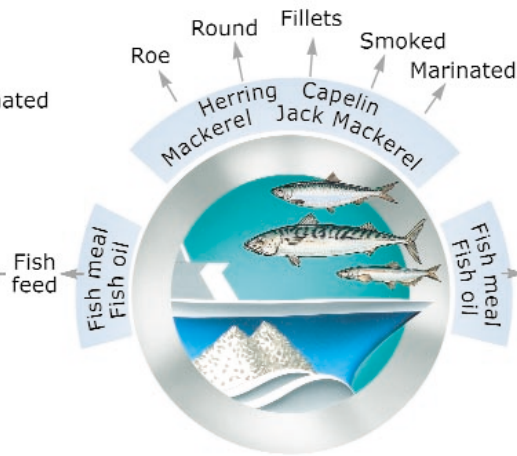
With the outstanding result for the first quarter, the stock exchange listing of Pan Pelagic and the forthcoming demerger of Pan Marine, Pan Fish is a long way closer to its long-term objective, which is otherwise expressed in the name 'Pan Fish': to be a large, global fisheries company covering all areas within fishing. By virtue of its high-quality global management team, its results and its resources, Pan Fish is equipped to play a leading role in the restructuring of the world's fast-growing seafood market.



PAN FISH

En av verdens største lakseprodusenter.

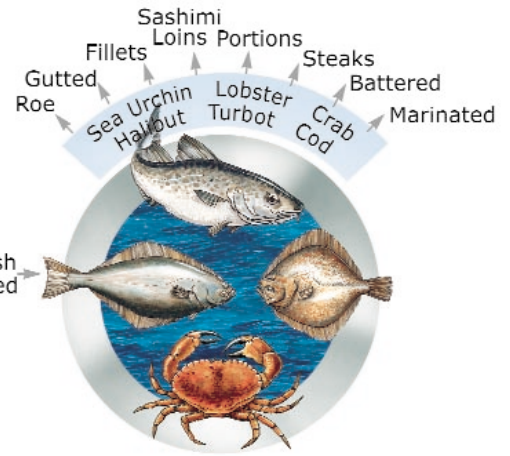
One of the world's largest salmon producers.



PAN PELAGIC

Pelagisk fisk fra fangst til konsum og fiskefôr.

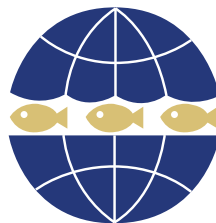
Pelagic fish from catch to consumption and fish feed.



PAN MARINE

Oppdrett av nye fiskeslag.

A wider range of seafood.



Pan Fish

Hovedkontor / Head Office:
 St. Olavs plass 1, N-6002 Ålesund, Norway
 Tel. +47 70 11 61 00 • Fax +47 70 11 61 61
 mail@panfish.no • www.panfish.no