



GANGER ROLF ASA

RAPPORT FOR 1. KVARTAL 2011

Kommentarer til regnskapet for Ganger Rolf ASA

Konsernregnskapet for 1. kvartal 2011 omfatter Ganger Rolf ASA og dets datterselskaper ("konsernet") og konsernets eierandeler i tilknyttede selskaper.

Sammenlignbare tall for samme periode i 2010 i parentes. Regnskapet er urevidert.

Hovedpunkter 1. kvartal 2011:

- Resultat etter skatt var NOK 92 millioner (NOK 18 millioner)
- Fortjeneste per aksje var NOK 2,70 (NOK 0,50)
- Et datterselskap av Fred. Olsen Energy ASA fikk en 10 måneders kontrakt for Borgholm Dolphin og en 6 måneders kontrakt for Borgsten Dolphin
- Fred. Olsen Windcarrier AS inngikk en kontrakt om bygging av fire mannskapsbåter
- Et datterselskap av Fred. Olsen Windcarrier AS inngikk en 6 måneders kontrakt for transport- og installasjonsfartøyet for offshore turbiner, "Brave Tern"
- Foreslått utbyttebetaling for 2010 NOK 8,40 per aksje



GANGER ROLF ASA

Finansiell informasjon

Nøkkeltall (tall i millioner unntatt resultat per aksje)	1Q 11	1Q 10	2010
Driftsinntekter	2,1	2,0	9,6
EBITDA	-10,3	-8,9	-30,4
EBIT	-10,9	-9,5	-33,0
Andel resultat i tilknyttede selskaper	116,9	24,0	396,2
Resultat etter skatt	91,5	17,8	333,4
Gjennomsnittlig utestående aksjer	33 853 935	33 853 935	33 853 935
Basisresultat per aksje (NOK)	2,7	0,5	9,9
Rentebærende gjeld	1 125,0	684,6	1 047,1

Driftsresultatet (EBIT), som i hovedsak reflekterer holdingselskapets kostnader, var negativt med NOK 10,9 millioner (negativt NOK 9,5 millioner). Alle aksjeposter av betydning er konsolidert som tilknyttede selskaper. Morselskapet fremstår følgelig som et rent holdingselskap.

Netto resultat fra tilknyttede selskaper, som er bokført ved anvendelse av egenkapitalmetoden, var NOK 116,9 millioner (NOK 24,0 millioner) i kvartalet. Netto resultat omfatter andeler av nettoresultatene i Fred. Olsen Energy ASA (FOE) med NOK 104,4 millioner (NOK 83,4 millioner), Fred. Olsen Renewables med datterselskaper med NOK 18,3 millioner (negativt NOK 23,4 millioner) og kryseierskapsbidraget fra Bonheur ASA på NOK 15,7 millioner (NOK 3,4 millioner). Cruisevirksomheten rapporterte et negativt nettoresultat på NOK 4,2 millioner (negativt 24,3 millioner). First Olsen Ltd (tankskip og Windcarrier) hadde et negativt resultat på NOK 18,0 millioner (negativt NOK 6,8 millioner) og Fred. Olsen Production ASA (FOP) med negativt NOK 1,9 millioner (negativt NOK 8,2 millioner).

Netto finansposter var i kvartalet negativt med NOK 29,5 millioner (NOK 1,1 millioner).

Netto resultat før skatt var NOK 76,5 millioner i kvartalet (NOK 15,6 millioner). Netto resultat etter estimert skatt var negativt NOK 91,5 millioner (positivt NOK 17,8 millioner).



GANGER ROLF ASA

Virksomhetsområder

Konsernets resultater for de enkelte virksomhetsområdene fremgår av Note 5.

I det følgende vises til konsernets konsoliderte virksomhetsområder presentert på 100% basis. Bonheur ASA og Ganger Rolf ASA har en eierandel på 50% hver i disse virksomhetsområdene, hvis ikke annet er angitt.

På grunn av konserninterne eliminerings er tallene ikke nødvendigvis identiske med de enkelte selskaperes individuelle regnskaper.

Offshore boring

Virksomhetsområdet består av en eierandel på 26,89% i Fred. Olsen Energy ASA med datterselskaper (FOE).

(Tall i NOK millioner)	1 kv. 11	4. kv. 10	1 kv. 10
Driftsinntekter	1 479	1 531	1 197
EBITDA	763	744	626
EBIT	456	422	399
Netto resultat	381	398	302

Utdrag fra FOEs rapport for 1. kvartal 2011 (tall i NOK hvis ikke annet er angitt).

Bemerk at FOE viser 4. kvartal 2010 i parentes, mens Bonheur ASA sammenligner med 1. kvartal 2010. For fullstendig FOE-rapport, vennligst se www.fredolsen-energy.no.

" Financial information (4th quarter 2010 in brackets)

Operating revenues in the quarter were 1,479 million (1,531 million), a decrease of 52 million compared with the previous quarter. Revenues from the offshore drilling division were 1,428 million (1,512 million), a decrease of 84 million. Revenues from the engineering and fabrication division were 51 million (19 million), an increase of 32 million. The decrease in revenues within the offshore drilling division is mainly due to lower utilization for Borgsten Dolphin, lower dayrate for Bredford Dolphin in the first quarter compared to the previous quarter, and Bideford Dolphin commencing the new three year contract with Statoil in January at a lower dayrate.

Operating costs were 716 million (787 million), a decrease of 71 million compared with previous quarter. Operating costs within the offshore drilling division decreased by 90 million, partly offset by an increase in operating cost within the engineering and fabrication division of 19 million. The decrease in operating costs within the offshore drilling division is mainly due to reduced operating cost for Blackford Dolphin in Brazil and lower overhead cost.

Operating profit before depreciation (EBITDA) was 763 million (744 million). EBITDA within the offshore drilling division increased by 6 million to 757 million (751 million), and EBITDA within engineering and fabrication division increased by 13 million to 6 million (negative 7 million).

Depreciation and amortisation amounted to 316 million (331 million).

Operating profit after depreciation (EBIT) was 447 million (413 million).

Net financial expenses were 65 million (positive 1 million).

Profit before tax was 383 million (414 million).



GANGER ROLF ASA

Net profit, including an estimated tax charge of 11 million (25 million), was 372 million (389 million).

Earnings per share were 5.6 (5.9).

The Board has proposed to the Annual General Meeting on 24th May 2011 an ordinary dividend payment of NOK 10 per share and an extraordinary dividend of NOK 10 per share. Subject to approval, the shares will be quoted ex. dividend from 25th May. Estimated date of payment of dividend is on or about 15th July 2011.

A subsidiary has ordered a new ultra deepwater drillship at Hyundai Heavy Industries Co., Ltd. shipyard in Korea. The unit is scheduled to be delivered in 3rd quarter 2013 at a total cost of USD 615 million (including spare parts, owner furnished equipment and project team). The contract includes an option for the purchase of a similar second drillship from Hyundai Heavy Industries Co., Ltd. exercisable within October 2011.

The company completed a senior unsecured bond issue on 4th May 2011 of NOK 1,400 million, with a coupon of NIBOR + 4.25%. The maturity date for the bond will be 12th May 2016th.

Flytende produksjon

Virksomhetsområdet består av en eierandel på 30,77% i Fred. Olsen Production ASA med datterselskaper (FOP).

(Tall i NOK millioner)	1 kv. 11	1 kv. 10
Driftsinntekter	155	162
EBITDA	59	67
EBIT	16	20
Netto resultat	-4	-16

Utdrag fra FOPs rapport for 1. kvartal 2011. For fullstendig FOP-rapport vennligst se www.fpsno.no.

" Financial information

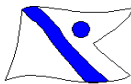
Comparable figures for the corresponding period in 2010 are in brackets below.

Total revenues in the quarter were USD 27.1 million (USD 27.7 million). EBITDA was USD 10.3 million (USD 11.5 million). After depreciation of USD 7.7 million (USD 8.2 million) the operating profit (EBIT) was USD 2.6 million (USD 3.3 million) for the quarter. 1st quarter net financial expenses were USD 1.2 million (USD 4.0 million) and included an unrealized gain of USD 0.8 million in market-to-marked revaluation of fixed interest rate swaps (USD 0.3 million loss). Profit before tax was USD 1.5 million (loss USD 0.7 million) in the quarter and the net loss after estimated tax was USD 0.8 million (USD 2.9 million).

Market Outlook

The market demand for FPSOs is getting closer to "normal" historical levels, fuelled in part by high crude prices and a perceived need by clients to "beat the rush" as increasing order backlogs take up both yard and supplier capacity. Forecasts indicate a total 16-18 FPSO contract awards in 2011 (of which 12 are leased) compared with 11 (8 leased) for 2010, although a high number of these projects will be EPC contracts .

New projects are being developed for West Africa in the mid-range segment, an important market for FOP. The Asian market remains steady. Brazil has a continued high project volume, though dominated by large local consortium projects. Political uncertainty is delaying projects in some countries - primarily related to elections, local content regulations or implementation of new cabotage



GANGER ROLF ASA

laws. On the supply side, the competitive picture reflects fewer contractors realistically positioned to bid and finance projects.”

Fornybar energi

Fornybar energi består av en 50% eierandel i Fred. Olsen Renewables AS med datterselskaper (FOR).

(Tall i NOK millioner)	1 kv. 11	1 kv. 10
Driftsinntekter	143	66
EBITDA	105	33
EBIT	57	10
Netto resultat	37	-47

Fred. Olsen Renewables (FOR) med datterselskaper eier og driver fire vindkraftanlegg i Skottland (Crystal Rig, Crystal Rig II, Rothes og Paul's Hill) og to turbiner i Sverige. Ved slutten av 1. kvartal hadde selskapet en installert kapasitet på 316,7 MW. I tillegg har FOR en prosjektportefølje under utvikling på land og til havs i Storbritannia, Norge og Sverige.

FOR hadde driftsinntekter på NOK 143 millioner i kvartalet (NOK 66 millioner). Produksjonen økte i kvartalet til 202 GWh (114 GWh). Økningen skyldes hovedsaklig at Crystal Rig II (CR2) ble ferdigstilt og kom i full drift i 3. kvartal 2010. EBITDA var NOK 105 millioner i kvartalet, opp fra NOK 33,0 millioner i 1. kvartal 2010 på grunn av CR2.

I begynnelsen av mai 2011 inngikk Lista Vindkraftverk, et heleid datterselskap av Fred. Olsen Renewables AS, kontrakter for elektrisk og byggeteknisk arbeid med Veidekke Entreprenør AS samt kontrakter for vindturbiner og service og vedlikehold med Siemens. Dette markerer starten på byggingen av Lista Vindkraftverk. Byggetiden vil være ca. to år og den første elektrisiteten vil ventelig bli produsert i 4. kvartal 2012.

Lista Vindkraftverk vil omfatte 31 vindturbiner og vil produsere tilstrekkelig elektrisitet til å dekke behovet for 12 000 husholdninger. Total kostnad for investeringen er anslått til ca. NOK 900 millioner, hvorav NOK 388 millioner dekkes av Enova i form av investeringsstøtte.

Cruise

Cruise består av en 50% indirekte eierandel i Fred. Olsen Cruise Lines Ltd. med datterselskaper (FOCL) i Ipswich i Storbritannia.

(Tall i NOK millioner)	1 kv. 11	1 kv. 10
Driftsinntekter	440	404
EBITDA	36	38
EBIT	-18	-10
Netto resultat	-8	-49

FOCL eier og driver fire cruiseskip, MV Black Watch, MV Braemar, MV Boudicca og MV Balmoral.

Driftsinntektene i kvartalet var NOK 440 millioner (NOK 404 millioner). Sammenligningen med tilsvarende kvartal i fjor er påvirket av 12 dagers tørrdokk for MV Boudicca i 1. kvartal i år. Driftsresultatet før avskrivninger (EBITDA) var NOK 36 millioner (NOK 38 millioner). Driftsresultatet (EBIT) var negativt NOK 18 millioner (negativt NOK 10 millioner).



GANGER ROLF ASA

Totalt antall passasjerdøgn i kvartalet var 319 055 (321 784) med økt avkastning per passasjer. Forbedringen i avkastning er oppnådd gjennom en avkastningsorientert prisstrategi. Høyere drivstoffpriser har påvirket kvartalsresultatet negativt i sammenligning med samme kvartal i fjor.

Shipping

Shippingsegmentet består ved slutten av kvartalet av to tankskip, Knock Sheen og Knock Clune, som eies gjennom First Olsen Ltd. (FOL, 50% eiet), en 50% eierandel i Oceanlink Ltd og en 50% eierandel i Fred. Olsen Windcarrier AS, et selskap som utvikler skip for transport- og installasjon av offshore vindturbiner.

(Tall i NOK millioner)	1 kv. 11	1 kv. 10
Driftsinntekter	76	71
EBITDA	4	8
EBIT	-8	-15
Netto resultat	-41	-39

First Olsen Ltd. hadde i kvartalet to suezmax fartøy i drift etter levering av nybygget "Knock Clune" (163 000 dwt) i 2010. Knock Clune har fra levering operert i spot markedet. I tillegg til dette nye skipet har suezmax "Knock Sheen" (1998 – 154 000 dwt) operert i markedet for spot/korttidsbefraktning og er for tiden befraktet frem til midten av juni 2011. Oceanlinks AHTS fartøyer "Ocean Supporter" og "Ocean Supplier" ble solgt og levert i løpet av kvartalet. Kjøleskipet "Condor Bay" (527 000 cu.ft.) fullførte i januar 2011 sin fjerde klassing og seiler i Seatrade poolen.

Et datterselskap av Fred. Olsen Windcarrier AS har to installeringsskip for offshore vindturbiner under bygging ved Lamprell skipsverft med planlagte leveringer i henholdsvis 2. og 3. kvartal 2012. Det første av de to skipene er tildelt en seks måneders kontrakt med planlagt oppstart i juni 2012. I februar 2011 inngikk selskapet en kontrakt med Vestas Offshore Germany GmbH for installering av vindturbiner offshore Tyskland. Den faste kontraksperioden er seks måneder med opsjoner for 3 x 1 måned med planlagt oppstart i mai 2013.

I februar 2011 inngikk Fred. Olsen Windcarrier AS kontrakter med Båtservice Mandal AS for bygging av fire mannskapsbåter for transport av teknisk personell til og fra offshore vindturbiner. Fartøyene skal etter planen leveres i 4. kvartal 2011 og 1. kvartal 2012.

Øvrige investeringer

Øvrige investeringer består i hovedsak av en eierandel på 17,64% i NHST Media Group AS, 30,29% i GenoMar AS, 6,3% i IT Fornebu Properties ASA, samt 50% av serviceselskapene Fred. Olsen Brokers AS, Fred. Olsen Travel AS, AS Fred. Olsen Fly- og Luftmateriell og FO Capital Ltd.

NHST Media Group AS

NHST Media Group AS omfatter fire hovedvirksomhetsområder: Dagens Næringsliv (næringslivsavis), Digital & Nordic (TDN, Europower, Smartcom, MyNewsdesk), Global (Tradewinds, Upstream, Intrafish, Events og Recharge) og Nautical Charts.

Intrafish Media ble eid 60% av NHST Media Group AS inntil februar, da de resterende 40% ble ervervet til en kostnad av NOK 24,8 millioner.

NHST Media Group AS oppnådde en omsetning på NOK 288 millioner i kvartalet (NOK 267 millioner). Dette tilsvarer en økning på ca. 7,5%. Markedsandeler og antall eksemplarer solgt var for de fleste publikasjonene relativt stabilt med en netto økning av totale salgsinntekter. Trenden med økende reklameinntekter ser ut til å fortsette og det er vekst i etterspørselen etter nye digitale produkter. Avisen Dagens Næringsliv vil med en forbedret versjon bli videre tilpasset til lese Brettmarkedet.



GANGER ROLF ASA

Resultatet før avskrivninger (EBITDA) i kvartalet var NOK 9,7 millioner (NOK 13,3 millioner).

GenoMar AS

Driftsinntektene i kvartalet var NOK 9,5 millioner (NOK 8,5 millioner). EBITDA var negativt NOK 6,5 millioner (negativt NOK 6,0 millioner). Salget i Malaysia bidro med ca. 50% av inntektene i kvartalet. Settefisk- og småfiskdriften i Hainan i Kina har i stor utstrekning kommet seg etter flommen sist høst. Markedet er sterkere enn i fjor med økte priser for settefisk og småfisk og selskapet er vel forberedt for å kunne utnytte sin posisjon i tiden som kommer.

Virksomheten i Malaysia påbegynte i kvartalet en plan for å styrke sin konkurranseposisjon ved å fokusere på markedsutvikling og ved å øke effektiviteten i driften (øke den daglige produksjonskapasiteten, redusere produksjonstiden og forfaktoren for oppdrettsaktiviteten). Positive resultater ble oppnådd i løpet av 1. kvartal.

Selskapet arbeider med å sikre sitt kapitalbehov og et antall presentasjoner for potensielle investorer er gjennomført. Utfallet av disse møtene ventes å bli presentert for aksjonærene før sommeren 2011.

IT Fornebu Properties ASA (tidligere IT Fornebu Holding AS)

Bonheur ASA og Ganger Rolf ASA eier hver 6,3% av aksjene i ITP (IT Fornebu Properties ASA). IT Fornebu Holding AS har søkt om notering på Oslo Børs. Som følge av søknaden om børsnotering ble selskapets navn endret til IT Fornebu Properties ASA. Terminalbygget (netto 35 000 m²) og de øvrige bygningene er fullt utleid. Kontrakter med kjente IT-relaterte selskaper er inngått for 82% av det samlede areal i de nye portalbygningene (totalt 28 000 m²).

Annen informasjon

Utbytte / Ordinær generalforsamling

Når det gjelder ordinær generalforsamling 2011, vil styret foreslå utbetaling av utbytte med NOK 8,40 per aksje.

Ordinær generalforsamling avholdes torsdag 26. mai 2011.



GANGER ROLF ASA

(NOK millioner) - Urevidert

SAMMENDRATT OPPSTILLING AV RESULTAT

Driftsinntekter
Driftskostnader

Driftsresultat før avskrivninger (EBITDA)

Avskrivninger

Driftsresultat (EBIT)

Resultatandel fra tilknyttede foretak
Resultat før finansposter

Finansinntekter
Finanskostnader
Netto finansposter

Resultat før skatt (EBT)

Estimert skattekostnad

Netto resultat etter beregnet skatt

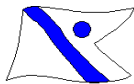
Herav minoritetsinteresser
Herav majoritetsinteresser

Basisresultat / Utvannet resultat per aksje (NOK)

Basisresultat / Utvannet resultat per aksje
fra videreførte virksomheter (NOK)

KONSERN

	Jan-mar 2011	Jan-mar 2010	Jan-des 2010
Driftsinntekter	2,1	2,0	9,6
Driftskostnader	-12,4	-10,9	-40,1
Driftsresultat før avskrivninger (EBITDA)	-10,3	-8,9	-30,4
Avskrivninger	-0,7	-0,6	-2,6
Driftsresultat (EBIT)	-10,9	-9,5	-33,0
Resultatandel fra tilknyttede foretak	116,9	24,0	396,2
Resultat før finansposter	106,0	14,5	363,3
Finansinntekter	2,8	13,5	29,9
Finanskostnader	-32,3	-12,5	-66,1
Netto finansposter	-29,5	1,1	-36,2
Resultat før skatt (EBT)	76,5	15,6	327,0
Estimert skattekostnad	15,0	2,2	6,3
Netto resultat etter beregnet skatt	91,5	17,8	333,4
Herav minoritetsinteresser	-	-	-
Herav majoritetsinteresser	91,5	17,8	333,4
Basisresultat / Utvannet resultat per aksje (NOK)	2,7	0,5	9,9
Basisresultat / Utvannet resultat per aksje fra videreførte virksomheter (NOK)	2,7	0,5	9,9



GANGER ROLF ASA

(NOK millioner) - urevidert

KONSERN

KONSOLIDERT OPPSTILLING AV TOTALRESULTAT

	Jan-mar 2011	Jan-mar 2010
Periodens resultat	91,5	17,8
Andre inntekter og kostnader		
Verdiendring for sikringsinstrumenter:		
- Effektiv del av endringer i virkelig verdi av rentesikringer	0,3	-0,3
Endring i virkelig verdi finansielle instrumenter:		
- Netto endring i virkelig verdi finansielle eiendeler tilgjengelig for salg	0,8	18,0
- Netto endring i virkelig verdi finansielle eiendeler tilgjengelig for salg overført til resultatoppstilling	0,0	0,0
Andre inntekter og kostnader fra tilknyttede foretak	-157,8	79,7
Andre inntekter og kostnader pga krysseie	-31,9	18,8
Andre inntekter og kostnader i perioden	2,4	-1,7
Skatt på andre inntekter og kostnader	1,2	-0,2
Andre inntekter og kostnader i perioden etter skatt	-185,0	114,3
Sum totalresultat i perioden	-93,5	132,1
Henføres til:		
Eiere i morselskapet	-93,5	132,1
Sum totalresultat i perioden	-93,5	132,1



GANGER ROLF ASA

(NOK millioner) - Urevidert

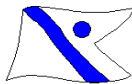
KONSERN

SAMMENDRATT OPPSTILLING AV FINANSIELL STILLING

	31.03.2011	31.03.2010	31.12.2010
Utsatt skattefordel	30,1	17,2	17,7
Eiendom, anlegg og utstyr	44,1	37,4	43,5
Investeringer i tilknyttede foretak	5 237,0	4 947,9	5 309,8
Andre finansielle anleggsmidler	729,3	627,8	602,2
Anleggsmidler	6 040,6	5 630,3	5 973,2
Kundefordringer og andre fordringer	43,2	41,1	27,0
Kontanter og kontantekvivalenter	77,2	137,7	176,3
Omløpsmidler	120,5	178,8	203,3
Sum eiendeler	6 161,0	5 809,1	6 176,5
Aksjekapital	42,3	42,3	42,3
Egne aksjer	0,0	0,0	0,0
Overkursfond	25,9	25,9	25,9
Opptjent egenkapital	4 803,2	4 889,5	4 896,7
Egenkapital	4 871,5	4 957,8	4 964,9
Langsiktige rentebærende forpliktelser	1 125,0	684,6	1 047,1
Andre langsiktige forpliktelser	99,8	107,8	101,7
Langsiktige forpliktelser	1 224,8	792,4	1 148,8
Kortsiktige rentebærende forpliktelser	0,0	0,0	0,0
Andre kortsiktige forpliktelser	64,8	58,9	62,8
Kortsiktige forpliktelser	64,8	58,9	62,8
Sum egenkapital og forpliktelser	6 161,0	5 809,1	6 176,5

Oslo, 10. mai 2011

Styret



GANGER ROLF ASA

KONSERN

Konsolidert oppstilling av endringer i egenkapitalen

(NOK millioner) - urevidert

	Aksjekapital	Egne aksjer	Overkursfond	Omregnings- differanser	Sikrings-reserve	Virkelig verdi reserve	Opptjent egenkapital	Sum
1. januar 2010	42,3	0,0	25,9	-463,9	-0,6	27,5	5 204,5	4 835,7
Totalresultat for perioden	0,0	0,0	0,0	69,2	-0,3	17,8	45,3	132,1
Kjøp av aksjer i tilknyttet foretak	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-10,0	-10,0
31. mars 2010	42,3	0,0	25,9	-394,7	-0,9	45,4	5 239,8	4 957,8
1. januar 2011	42,3	0,0	25,9	-463,9	-0,7	49,8	5 311,5	4 964,9
Totalresultat for perioden	0,0	0,0	0,0	-279,3	0,4	2,0	183,5	-93,5
31. mars 2011	42,3	0,0	25,9	-743,2	-0,3	51,7	5 495,0	4 871,5

Aksjekapital og overkurs

Pålydende per aksje	NOK 1,25
Antall aksjer utestående	33 853 935
Antall egne aksjer	0

Omregningsdifferanser

Denne posten består av valutakursdifferanser som oppstår ved konsolidering av datterselskaper og tilknyttede foretak med andre funksjonelle valutaer enn norske kroner.

Sikringsreserve

Denne posten består av den effektive delen av kumulative nettoendringer i virkelig verdi av kontantstrømssikringer relatert til sikrede transaksjoner som foreløpig ikke har funnet sted.

Virkelig verdi reserve

Denne posten består av kumulative nettoendringer i virkelig verdi på investeringer tilgjengelig for salg inntil investeringene er fraregnet.



GANGER ROLF ASA

KONSERN

SAMMENDRATT KONTANTSTRØMOPPSTILLING

	Jan-mar 2011	Jan-mar 2010
<i>(NOK millioner) - urevidert</i>		
Kontantstrømmer fra driftsaktiviteter		
Netto resultat etter beregnet skatt	91,5	17,8
<i>Justering for:</i>		
Avskrivninger	0,7	0,6
Netto av kapitalinntekter, rentekostnader og urealiserte valutagevinster	14,1	3,7
Resultatandel fra tilknyttede foretak	-116,9	-24,0
Netto gevinst ved salg av eiendom, anlegg og utstyr og andre investeringer	-0,1	0,0
Skattekostnad	-15,0	-2,2
Driftsresultat før endringer i arbeidskapitalen og avsetninger for forpliktelser	-25,7	-4,1
Økning (-) / reduksjon i kundefordringer og andre fordringer	-60,7	-20,9
Økning / reduksjon (-) i kortsiktige forpliktelser	3,0	6,1
Kontantstrøm fra drift	-83,4	-18,9
Betalte renter	-17,1	-8,2
Netto kontantstrøm fra driftsaktiviteter	-100,5	-27,1
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Innbetaling ved salg av eiendom, anlegg og utstyr og andre investeringer	0,2	51,9
Renter og utbytte mottatt	2,8	5,1
Anskaffelse av eiendom, anlegg og utstyr og endring andre investeringer	-1,7	-1 026,6
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	1,4	-969,6
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Opptak av lån	0,0	0,4
Nedbetaling av lån	0,0	-0,4
Utbetaling av utbytte	0,0	0,0
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	0,0	0,0
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-99,1	-996,7
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	176,3	1 134,4
Kontanter og kontantekvivalenter per 31. mars	77,2	137,7



GANGER ROLF ASA

Note 1 - Innledning

Konsernregnskapet for 1. kvartal 2011 omfatter Ganger Rolf ASA med datterselskaper ("konsernet") samt konsernets eierandeler i tilknyttede foretak. Kvartalsregnskapene for 2010 og konsernets årsregnskap for 2010 kan fås ved henvendelse til Fred. Olsen & Co, Oslo, eller på www.ganger-rolf.com.

Note 2 – Finansielt rammeverk og regnskapsprinsipper

Delårsregnskapet er utarbeidet i samsvar med børsforskrifter, børsregler og IAS 34 "Delårsrapportering". Regnskapet omfatter ikke all informasjon som kreves i et fullstendig årsregnskap og bør leses i sammenheng med konsernregnskapet for 2010 og delårsrapportene utarbeidet i 2010. Delårsregnskapet for 1. kvartal 2011 ble fastsatt av selskapets styre 10. mai 2011.

Regnskapsprinsippene er beskrevet i konsernregnskapet for 2010 som er utarbeidet i samsvar med internasjonale standarder for finansiell rapportering (IFRS) implementert av den Europeiske Union (EU), samt fortolkningen av de oversatte IFRS standardene, regnskapslovens regler og redegjørelser påbudt i henhold til norsk regnskapslov og børsforskrifter påbudt benyttet per 31. mars 2011.

Note 3 - Estimater

Utarbeidelse av delårsregnskap innebærer bruk av vurderinger, estimater og forutsetninger som påvirker regnskapsførte beløp på eiendeler og forpliktelser, inntekter og kostnader. Faktiske resultater kan avvike fra disse estimatene.

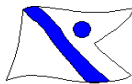
De vesentligste vurderingene ved anvendelse av konsernets regnskapsprinsipper og de viktigste kildene til usikkerhet i estimatene er de samme ved utarbeidelsen av delårsregnskapet som for konsernregnskapet for 2010. Det knytter seg usikkerhet til estimatene som er anvendt ved skatteberegningen vedrørende rederibeskatningen etter en rettsavgjørelse den 12. februar 2010. For mer informasjon, se note 6 - Skatt.

Note 4 – Segmentinformasjon

1.kvartal	Offshore boring		Flytende produksjon		Fornybar energi		Cruise		Shipping		Øvrige investeringer		Sum regnskapsmessig fullkonsoliderte selskaper	
Regnskapsmessig fullkonsoliderte selskaper	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10
Driftsinntekter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	2
Driftskostnader	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-12	-11	-12	-11
Driftsresultat før avskrivninger (EBITDA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-10	-9	-10	-9
Avskrivninger	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1	-1	-1
Driftsresultat (EBIT)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-11	-10	-11	-10

Konsernets andel av resultatoppstillingen:

1.kvartal	Offshore boring		Flytende produksjon		Fornybar energi		Cruise		Shipping		Øvrige investeringer		Sum tilknyttede foretak	
Tilknyttede foretak	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10	1.kv.11	1.kv.10
Driftsinntekter	398	322	77	81	71	33	220	202	38	36	14	10	819	684
Driftskostnader	-193	-153	-48	-47	-19	-17	-202	-183	-36	-32	-24	-14	-521	-446
Driftsresultat før avskrivninger (EBITDA)	205	168	30	34	53	16	18	19	2	4	-9	-4	298	238
Avskrivninger	-80	-59	-22	-24	-24	-11	-27	-24	-6	-12	-1	-1	-161	-130
Driftsresultat (EBIT)	125	109	8	10	28	5	-9	-5	-4	-8	-10	-5	137	107



GANGER ROLF ASA

Regnskapsmessig fullkonsoliderte selskaper

Øvrige investeringer

Ganger Rolf ASA, Laksa AS, Knock Holding AS og Borgå konsern.

Regnskapsmessig tilknyttede foretak

Offshore boring

Fred Olsen Energy ASA.

Flytende produksjon

Fred. Olsen Production ASA.

Fornybar energi

Fred. Olsen Renewables AS.

Cruise

Fred. Olsen Cruise Lines Ltd.

Shipping

Tank: First Olsen Ltd – Tank

Shippingvirksomhet: First Olsen Ltd – Shippingvirksomhet, Oceanlink Ltd og Fred. Olsen Windcarrier AS.

Øvrige investeringer

Fred. Olsen Travel AS, Fred. Olsen Brokers AS, Fred. Olsen Fly- og Luftmateriell AS, Stavnes Byggeselskap AS, Oslo Shipholding AS, GenoMar AS, Fred. Olsen Cruise Lines Pte Ltd, FO Capital Ltd, Bonheur ASA og First Olsen Ltd - Øvrige investeringer.

Note 5 – Rentebærende lån og kreditter

Morselskapet, Ganger Rolf ASA, har rentebærende lån til tilknyttede foretak på tilsammen NOK 332,1 millioner per 31. mars 2011.

Den 11. desember 2009 fullførte Bonheur ASA plasseringen av et fem års usikret obligasjonslån på totalt NOK 1.000 millioner med Ganger Rolf ASA som garantist. Oppgjørsgjeld var 15. desember 2009 og forfallsdato er 15. desember 2014. Ganger Rolf ASA har lånt NOK 500 millioner av Bonheur til samme vilkår som for obligasjonslånet.

Den 19. oktober 2010 fullførte Bonheur ASA plasseringen av et tre års usikret obligasjonslån på totalt NOK 600 millioner med Ganger Rolf ASA som garantist. Oppgjørsgjeld var 29. oktober 2010 og forfallsdato er 29. oktober 2013. Ganger Rolf ASA har lånt NOK 300 millioner av Bonheur til samme vilkår som for obligasjonslånet.

Note 6 – Skatt

Det pågår flere skattesaker mellom datterselskaper i konsernet og norske skattemyndigheter.

En tvist er relatert til skatteårene 1999 og 2000 vedrørende konsernbidrag og reorganisering innen konsernet. Datterforetaket ("Barient") er så langt blitt beskattet med NOK 37,5 millioner for inntektsåret 2000 ("korreksjonsinntekt") og ilagt en straffeskatt på NOK 7,5 millioner. I henhold til en Høyesterettsdom i september 2009 ble basis for korreksjonsinntekten redusert med ca 2/3. Datterforetaket avventer fortsatt endelig avregning fra skattemyndighetene vedr år 2000. Inkludert straffeskatt er totalbeløpet anslått å være NOK 16 millioner.



GANGER ROLF ASA

I 2009 ble foretaket for året 1999 beskattet med NOK 29,5 millioner og ilagt en straffeskatt på NOK 8,5 millioner. Datterforetaket bestrider kravet.

Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA har begge mottatt et varsel om endring av skattbar inntekt for 2006. Skattemyndighetene hevder at en splitt av konvertible obligasjoner i et ordinært obligasjonslån og en opsjon til å kjøpe aksjer til konverteringsprisen er skattepliktig. Begge selskap bestrider denne konklusjonen da gevinst ved salg av aksjer er skattefri ("Fritaksmetoden"). I mars 2011 bestemte selskapene seg for å stevne staten. Endringen har medført en betalbar skatt på NOK 125 millioner i hvert av selskapene som ble betalt i mars 2011.

I februar 2010 besluttet Høyesterett at tonnasjebeskatningsreglene fra 2007, grunnet sin tilbakevirkende kraft, var i strid med Grunnloven.

Ett datterforetak innen konsernet er omfattet av lovendringen, Fred. Olsen Shipping AS (FOS). FOS besluttet å ikke tre inn i det nye tonnasje-systemet. Effekten for Fred. Olsen Shipping AS ble etter bruddet på Grunnlovens paragraf 97, at selskapene ble tvunget til å forlate det gamle tonnasjebeskatningssystemet og på denne måten ble skattlagt med 28% av inntekter opptjent i perioden 1996-2007 i stedet for med 6,67% som ble besluttet for selskaper som valgte å tre inn i det nye tonnasje-systemet. FOS har besluttet å ta deres saker til retten og kreve kompensasjon for den økte skattebelastningen som ble forårsaket av den ulovlige endringen fra 2007.

Note 7 – Hendelser etter 31. mars 2011

Den 4. mai fullførte Fred. Olsen Energy ASA, eid 26,88% hver av Ganger Rolf ASA og Bonheur ASA, plasseringen av et fem års usikret senior obligasjonslån på totalt NOK 1.400 millioner. Oppgjørsgdato vil være 12. mai 2011 og forfallsdato 12. mai 2016. Netto innbetaling fra plasseringen av obligasjonslånet skal benyttes til generelle selskapsformål.

Et datterselskap av Fred. Olsen Energy ASA har kontrahert et nytt ultradypvanns boreskip ved skipsverftet Hyundai Heavy Industries Co. Ltd i Korea. Enheten er planlagt levert i 3. kvartal 2013 til en total kostpris av USD 615 millioner (inkludert reservedeler, eierspesifisert utstyr og prosjekt-team). Kontrakten inkluderer en opsjon for ytterligere bestilling av et lignende boreskip fra Hyundai Heavy Industries Co. Ltd., som må utøves innen utgangen av oktober 2011.

Den 5. mai tildelte Lista Vindkraftverk AS, et heleid datterselskap av Fred. Olsen Renewables AS, som er eid 50/50 av Bonheur ASA og Ganger Rolf ASA, en kontrakt for anleggs- og elektrotekniske arbeider for "Lista Vindkraftverk" i Vest-Agder, Norge til Veidekke Entreprenør AS. Dette markerer starten på byggingen av Lista Vindkraftverk. Turbinkontrakten og øvrige kontrakter vil bli inngått i løpet av mai 2011. Anleggsperioden vil vare i ca to år, og den første kraften fra anlegget vil etter planen produseres i fjerde kvartal 2012. Lista Vindkraftverk vil bestå av 31 vindturbiner og vil produsere nok kraft til å forsyne 12 000 husstander. Den samlede investeringen er estimert til ca NOK 900 millioner, hvorav NOK 388 millioner dekkes gjennom investeringsstøtte fra Enova.

Note 8 - Ganger Rolf ASA (morselskap – NGAAP)

I desember 2009 fullførte Bonheur ASA plasseringen av et fem års usikret obligasjonslån på NOK 1 000 millioner i det norske markedet, garantert av Ganger Rolf ASA.

I oktober 2010 fullførte Bonheur ASA plasseringen av et tre års usikret obligasjonslån på NOK 600 millioner i det norske markedet, garantert av Ganger Rolf ASA.

I overensstemmelse med betingelser i låneavtalene mellom Bonheur ASA og Norsk Tillitsmann ASA, presenteres i det følgende det sammendratte morselskapsregnskapet for Ganger Rolf ASA.



GANGER ROLF ASA

Det ureviderte regnskapet er utarbeidet i henhold til norsk regnskapslov og god regnskapsskikk i Norge (NGAAP) og følger de samme regnskapsprinsipper som beskrevet i Ganger Rolfs årsrapport for 2010 (side 53).

Morselskap, NGAAP			
(NOK millioner) - urevidert	Jan-Mar 2011	Jan-Mar 2010	Jan-Dec 2010
SAMMENDRATT OPPSTILLING AV RESULTAT			
Driftsinntekter	2,1	2,0	9,6
Driftskostnader	-12,1	-10,7	-39,3
Driftsresultat før avskrivninger (EBITDA)	-10,0	-8,6	-29,6
Avskrivninger	-0,7	-0,6	-2,6
Driftsresultat (EBIT)	-10,7	-9,2	-32,2
Finansinntekter	6,3	17,5	319,8
Finanskostnader	-40,0	-19,3	-131,2
Netto finansposter	-33,7	-1,8	188,6
Resultat før skatt (EBT)	-44,4	-11,1	156,4
Estimert skattekostnad	12,4	2,9	9,2
Netto resultat etter beregnet skatt	-32,0	-8,1	165,6

SAMMENDRATT OPPSTILLING AV FINANSIELL STILLING	31.03.2011	31.03.2010	31.12.2010
Utsatt skattefordel	30,0	16,9	17,6
Eiendom, anlegg og utstyr	42,5	35,8	41,9
Investeringer i datterselskap	334,4	333,1	334,4
Investeringer i tilknyttede foretak	3 752,9	3 517,3	3 752,9
Andre finansielle anleggsmidler	802,2	684,5	678,9
Anleggsmidler	4 962,0	4 587,6	4 825,7
Kundefordringer og andre fordringer	84,5	80,5	68,2
Kontanter og kontantekvivalenter	70,5	125,8	164,6
Omløpsmidler	155,0	206,3	232,9
Sum eiendeler	5 116,9	4 794,0	5 058,6
Aksjekapital	42,3	42,3	42,3
Overkursfond	25,9	25,9	25,9
Annen egenkapital	2 891,5	3 034,1	2 639,1
Egenkapital	2 959,7	3 102,4	2 707,3
Langsiktige rentebærende forpliktelser	2 058,4	1 592,2	1 970,0
Andre langsiktige forpliktelser	64,6	59,1	62,7
Langsiktige forpliktelser	2 122,9	1 651,4	2 032,7
Kortsiktige rentebærende forpliktelser	0,0	0,0	0,0
Andre kortsiktige forpliktelser	34,3	40,2	318,5
Kortsiktige forpliktelser	34,3	40,2	318,5
Sum egenkapital og forpliktelser	5 116,9	4 794,0	5 058,6



GANGER ROLF ASA

Morselskap
NGAAP

SAMMENDRATT KONTANTSTRØMOPPSTILLING

<i>(NOK millioner) - urevidert</i>	Jan-mar 2011	Jan-mar 2010
Kontantstrømmer fra driftsaktiviteter		
Netto resultat etter beregnet skatt	-32,0	-8,1
Justering for:		
Avskrivninger	2,7	2,7
Netto av kapitalinntekter, rentekostnader og urealiserte valutagevinster	16,8	5,0
Netto gevinst ved salg av eiendom, anlegg og utstyr og andre investeringer	-0,1	-0,3
Skattekostnad	-12,4	-2,9
Driftsresultat før endringer i arbeidskapitalen og avsetninger for forpliktelser	-24,9	-3,6
Økning (-) / reduksjon i kundefordringer og andre fordringer	-49,5	-20,9
Økning / reduksjon (-) i kortsiktige forpliktelser	-2,8	6,1
Kontantstrøm fra drift	-77,3	-18,4
Betalte renter	-17,1	-8,2
Netto kontantstrøm fra driftsaktiviteter	-94,3	-26,6
Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter		
Innbetaling ved salg av eiendom, anlegg og utstyr og andre investeringer	0,2	47,2
Renter og utbytte mottatt	2,8	5,1
Anskaffelse av eiendom, anlegg og utstyr og endring andre investeringer	-2,9	-1 026,6
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	0,2	-974,2
Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter		
Opptak av lån	0,0	0,4
Nedbetaling av lån	0,0	-0,4
Utbetaling av utbytte	0,0	0,0
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	0,0	0,0
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter	-94,2	-1 000,8
Kontanter og kontantekvivalenter per 1. januar	164,6	1 126,7
Kontanter og kontantekvivalenter per 31. mars	70,5	125,8