

**Deltaq A/S**  
**CVR-nr. 30 60 21 02**  
**Bymose Park 6**  
**DK-3200 Helsingø**

**Årsrapport 2016**

Godkendt på selskabets generalforsamling,  
den 18. maj 2017

**Dirigent**

Dennis Willer

---

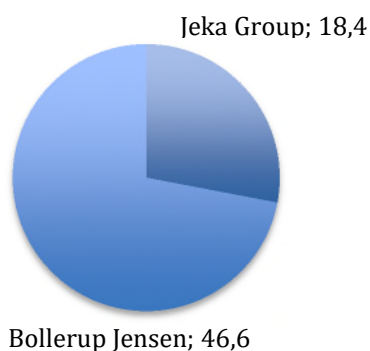
## Hovedtal

	2016	2015	2014	2013	2012
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
Værdiregulering af datterselskaber	(388)	2.367	(56.957)	(92.124)	(47.482)
EBITDA	(4.333)	(2.419)	(61.799)	(101.232)	(59.026)
Resultat af primær drift (EBIT)	(4.333)	(2.426)	(61.809)	(111.179)	(59.059)
Resultat af finansielle poster	1.498	(1.409)	(1.008)	(963)	3.897
Resultat før skat	(2.835)	(3.835)	(62.817)	(112.142)	(55.162)
Årets resultat	(2.134)	(2.806)	(61.652)	(109.808)	(53.800)
Likvide beholdninger	12.979	27.676	18	5.753	4.119
Aktiver i alt	99.593	179.065	144.016	210.577	299.660
Egenkapital	98.846	108.432	111.238	172.890	272.654

## Nøgletal

Egenkapitalforrentning (%)	(1,99)	(2,55)	(43,40)	(49,29)	(17,96)
Finansiell gearing (%)	104,06	61,34	98,64	105,79	99,96
Udestående antal aktier	3.262.732	3.494.559	3.494.559	3.494.559	3.142.589
Resultat pr. aktie (EPS)	(0,65)	(0,80)	(17,64)	(31,42)	(17,12)
Indre værdi pr. aktie	30,3	31,0	31,8	49,5	86,8
Gennemsnitlige antal ansatte i koncernen	129	115	148	136	136

Kapitalandele (Deltaqs andel) i af  
porteføljeselskaber i mio. kr.



# INDHOLD

---

<b>INDHOLD</b>	<b>3</b>
<b>DELTAQS BESTYRELSE &amp; DIREKTION</b>	<b>4</b>
<b>LEDELSESBERETNING</b>	<b>4</b>
<b>FORVENTNINGER TIL 2017 OG LANGSIGTEDE MÅLSÆTNINGER</b>	<b>6</b>
<b>KONCERNSTRUKTUR</b>	<b>7</b>
<b>REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR (CSR)</b>	<b>8</b>
<b>JEKA GROUP</b>	<b>10</b>
<b>BOLLERUP JENSEN</b>	<b>12</b>
<b>LEDELSESPÅTEGNING</b>	<b>14</b>
<b>DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER</b>	<b>15</b>
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>	<b>18</b>
<b>AKTIVER</b>	<b>19</b>
<b>PASSIVER</b>	<b>20</b>
<b>EGENKAPITALOPGØRELSE</b>	<b>21</b>
<b>PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2016</b>	<b>22</b>
<b>NOTEOVERSIGT</b>	<b>23</b>
<b>NOTER</b>	<b>24</b>

## DELTAQS BESTYRELSE & DIREKTION

---

<i>Formand:</i>	<b>René Spogárd - Direktør for Spogárd Holding og René Spogárds Familieaktieselskab</b> Medlem siden juni 2015
<i>Medlem:</i>	<b>Steen B. Jørgensen - Uafhængigt bestyrelsesmedlem: Global Dental Insurance, Falcon Invest m.fl.</b> Medlem siden marts 2015
<i>Medlem:</i>	<b>René Eghammer - Director Finance Karsten Ree Holding B ApS</b> Medlem siden marts 2015
<i>Direktion:</i>	<b>Dennis Willer - Adm. direktør i Deltaq a/s</b> Adm. direktør siden april 2013

## LEDELSESBERETNING

---

### Økonomisk udvikling

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de af EU godkendte International Financial Reporting Standards (IFRS) samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

### Moderselskabet

Moderselskabet har i 2016 realiseret et underskud før skat på 2,8 mio. kr. og et underskud efter skat på 2,1 mio. kr. mod et underskud før skat på 3,8 mio. kr. og et underskud efter skat på 2,8 mio. kr. i 2015.

Administrationsomkostninger udgjorde i 2016 i alt 4,6 mio. kr. mod 5,5 mio. kr. i 2015. Faldet i omkostningerne skyldes, at Deltaq i 2016 blev afnoteret fra Fondsbørsen.

Der er foretaget nettoværdireguleringer af porteføljeselskaber i 2016 på i alt -0,4 mio. i forbindelse med likvidation af tidligere anvendte holdingselskaber.

Nettoværdireguleringer i 2015 udgjorde 2,4 mio. kr. Værdien af Bollerup Jensen og Jeka Fish er fastholdt i 2016.

Udover værdireguleringer og administrationsomkostninger består moderselskabets resultat af finansielle nettoindtægter på i alt 1,5 mio. kr.

Deltaq blev afnoteret fra Fondsbørsen den 16. marts 2016. I forbindelse med afnoteringen gennemførte Deltaq et aktietilbagekøbsprogram, som resulterede i at Deltaq erhvervede i alt 231.827 stk. egne aktier, til en gennemsnitlig pris på 32,1 kr. pr. aktie.

Moderselskabet har pr. 31. december 2016 samlede aktiver for i alt 99,6 mio. kr., hvoraf 13,0 mio. kr. udgøres af likvide beholdninger. Moderselskabets egenkapital udgjorde pr. 31. december 2016 98,8 mio. kr. svarende til en soliditet på 99,2 %.

<b>EBITDA i mio. kr.</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Bollerup Jensen	3,6	5,6	5,7
JEKA Fish	9,1	13,5	13,1
Moderselskab, holdingselskaber	(4,5)	(4,8)	(5,0)
<b>Porteføljeselskaber (2016) i alt</b>	<b>8,2</b>	<b>14,3</b>	<b>13,8</b>

*NB! I oversigten indgår kun selskaber, hvori Deltaq ejer en majoritetsandel*

### **Porteføljeselskabers EBITDA**

Porteføljeselskabernes samlede driftsoverskud (EBITDA) fratrukket nettoomkostningerne før renter og afskrivninger i moder- og holdingselskaberne udgjorde 8,2 mio. kr. i 2016 mod 14,3 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatudviklingen skyldes fald i indtjeningen i de to porteføljeselskaber, Bollerup Jensen og Jeka Fish (se også særskilte afsnit om selskaberne på side 13 og 15).

### **Forretningsmæssig udvikling**

**Deltaq** forventer ikke at gennemføre flere opkøb. 2016 har derfor været præget af den fortsatte driftsmæssige udvikling og tilpasning af de eksisterende porteføljeselskaber. Derudover har der været fokus på afnoteringen fra Fondsbørsen med henblik på at reducere omkostningerne og optimere koncernstrukturen.

### **Særlige risici**

Deltaq er et investeringsselskab, der specielt fokuserer på industrielle virksomheder, hvis primære aktiviteter er fordelt på forskellige forretningsområder. Gennem branchemæssig diversificering har koncernen søgt at opnå en spredning af den sædvanlige forretningsmæssige risiko, der knytter sig til enkelte forretningsområder. Forretningsområderne er blandt andet afhængige af bestemte råvarer og derved følsomme over for større udsving i råvarepriser, f.eks. priserne på råglas, olier og frisk fisk m.v.

Koncernen har primært aktiviteter placeret i Danmark, men har betydelig indkøb i, og eksport til, andre lande aktiviteter i fremmed valuta, som ikke i alle porteføljevirkksomheder er afdækket via terminkontrakter.

### **Renterisici**

Et stigende renteniveau udgør en potentiel risiko for Deltaq på længere sigt. Dette skyldes, at en del af forretningsmodellen inkluderer at finansiere porteføljeselskaberne med fremmedkapital til en lavere rente end det afkast, selskabet forventer at skabe på den investerede kapital i porteføljevirkksomhederne gennem vækst og øget indtjening. Stigende renteniveauer vil dermed på længere sigt kunne medføre, at Deltaq bliver mindre konkurrencedygtig i forhold til potentielle industrielle konkurrenter, samt at Deltaqs afkast på investeringerne i porteføljevirkksomhederne påvirkes negativt af højere finansieringsomkostninger.

### **Væsentlige begivenheder efter årets udløb**

Deltaq A/S bliver fusioneret med dets moderselskab, Jysk Industri Holding A/S, pr. 1. januar 2017 med Deltaq A/S som det fortsættende selskab. Deltaq A/S vil i den forbindelse ændre navn til Jysk Industri Holding A/S.

Der er ikke indtruffet øvrige hændelser efter 31. december 2016, som har væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter.

### **Kapitalberedskab**

Moderselskabet havde pr. 31. december 2016 en likvid beholdning på 13,0 mio. kr. Kapitalberedskabet vurderes således at være tilstrækkeligt til at gennemføre de lagte planer for 2017.

### **Egne aktier**

Selskabet har i 2016 erhvervet i alt 231.827 stk. egne aktier á nominelt DKK 10,00 per stk. Det sva

rer til 6,63% af Selskabets aktiekapital. Den samlede pris for aktierne inklusive købsomkostninger var 7,452 mio. kr., svarende til 32,1 kr. per aktie.

Den samlede beholdning af egne aktier udgør pr. 31. december 2016 231.827 stk. egne aktier á nominelt DKK 10,00 per styk, svarende til 6,63% af selskabets samlede aktiekapital.

#### **Ledelsesforhold**

Bestyrelsens medlemmer investerer ikke direkte i selskabets porteføljevirkksomheder.

Deltaq har i perioden 1. januar til 31. december 2016 holdt 6 bestyrelsesmøder. Der afholdes jævnlige møder mellem bestyrelsesformanden og direktionen. Deltaqs ledelse har endvidere deltaget i henholdsvis 5 og 6 bestyrelsesmøder i Bollerup Jensen og Jeka Group.

## FORVENTNINGER TIL 2017 OG LANGSIGTEDE MÅLSÆTNINGER

---

Udviklingen i porteføljeværdien beregnes som beskrevet i anvendt regnskabspraksis, og er udover de løbende resultater i de enkelte selskaber, også påvirket af forhold som det generelle renteniveau, særlige risikofaktorer, den langsigtede indtjeningsforventning mm.

Som følge af dette vil Deltaqs overordnede forventningsudmelding alene rette sig mod den forventede udvikling i den samlede værdi af porteføljeselskaberne.

Deltaq forventer, at den samlede porteføljeværdi vil udvikle sig neutralt i 2017. Eventuelle frasalgs kan ændre disse forventninger.

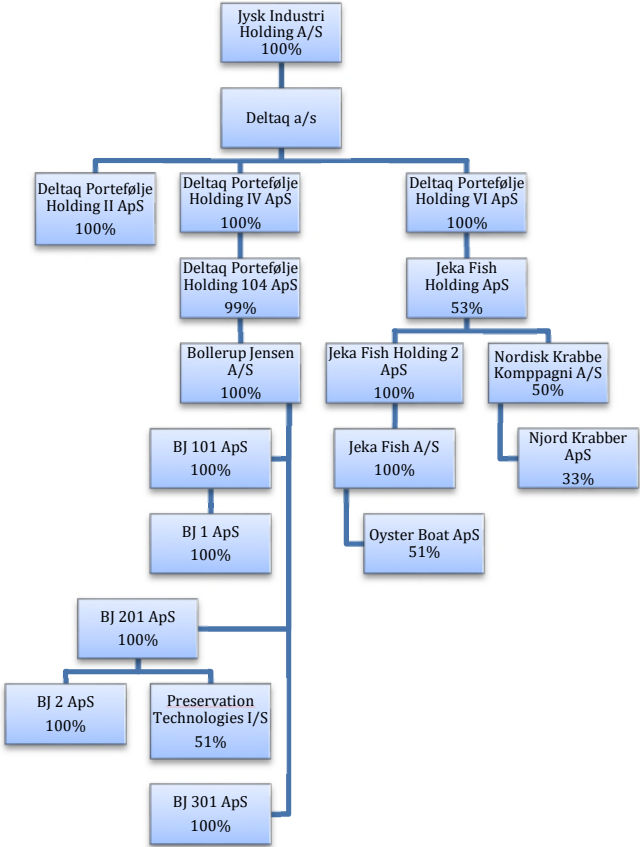
Deltaq forventer fortsat at rapportere omkring den løbende resultatudvikling i de enkelte selskaber særskilt i ledelsesberetningen. Overordnede resultatforventninger til de enkelte selskaber vil ligeledes blive rapporteret.

#### **Langsigtet målsætning**

Det er Deltaqs målsætning over sin samlede forventede livscyklus at optimere værdien af den eksisterende portefølje af virksomheder.

# KONCERNSTRUKTUR

---



## REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR (CSR)

---

I Deltaqs porteføljeselskaber omsætter Deltaq sine politikker til handling på to forskellige niveauer i forbindelse med samfundsansvar (CSR) og menneskerettigheder:

### **Strategisk**

Hvor det er relevant indarbejdes samfundsansvar som et bærende element i forretningsplanerne, såfremt dette måtte have værdi for selskabet. Det være sig f.eks. i Bollerup Jensen hvor en række innovationsprojekter har et klart miljømæssigt perspektiv, og hvor dette perspektiv i dag er den bærende drivkraft bag den forretningsudvikling der finder sted. I Jeka Fish kommer det f.eks. til udtryk i forbindelse med selskabets fokus på bæredygtighed og anvendelse af certificerede råvarer.

### **Kommunikation og handlinger**

Som selskab i Danmark lever man naturligt op til retningslinjerne for samfundsansvar og menneskerettigheder, idet man driver sin forretning efter gældende lovgivning- og overenskomster. Det giver derfor ikke mening i et dansk regi at iværksætte handlinger og rapportere på brugen af børnearbejde eller bestikkelse. Deltaq arbejder derfor på at synliggøre de processer, der naturligt er en del af selskabernes hverdag, men som kan karakteriseres som en del af et samfundsansvar. Det kan f.eks. være sponsoreringen af en lokal håndboldklub, oprettelsen af en hjertestarter til gavn for hele lokalområdet eller en positiv udvikling i medarbejdertilfredshed.

### **Resultat for 2016 og forventninger til 2017**

Deltaq har i 2016 arbejdet videre med udviklingen af selskabets politik for samfundsansvar og konsolideret rapporteringen på området, så der således eksisterer fem års sammenhængende rapportering, som viser en tilfredsstillende udvikling. Det er vur-

deringen, at projekterne samlet set er værdiskabende for Deltaq. Deltaq-koncernen har i 2016 ikke haft væsentlige sager, der afviger fra koncernens politikker inden for arbejdsmiljø og klimapåvirkning.

Målsætningen for 2017 er fortsat at forbedre målbarheden i rapporteringen.

### **Deltaqs politik for samfundsansvar (CSR)**

Deltaq anerkender, at virksomheders aktiviteter har afgørende betydning for samfundets udvikling – og vice versa. Deltaq forpligter sig til at sikre høje standarder inden for de vedtagne politikker for samfundsansvar som en forudsætning for god virksomhedsledelse i de selskaber, Deltaq har investeret i, og dermed efterfølgende fungerer som hovedaktionær. Deltaqs bestyrelse, ledelse, medarbejdere og rådgivere skal varetage deres opgaver i overensstemmelse med politikken værdigrundlag.

Deltaq arbejder med virksomhedens og porteføljeselskabernes (Deltaq-koncernen) ansvar på baggrund af FN's Global Compact og dets ti principper (se efterfølgende og på [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)). Deltaq har valgt – inden for de næste par år - at fokusere indsatsen på to områder med særlig relevans for Deltaqs porteføljeselskaber:

- Arbejdsmiljø: Et godt arbejdsmiljø omfatter anvendelse af principper for god arbejdshygiejne, substitution af farlige stoffer, udarbejdelse af arbejdsinstruktioner og sikkerhedsdatablade samt adgang til personlige værnemidler. Deltaq forudsætter, at porteføljeselskaberne etablerer et sikkerhedsudvalg med deltagelse af både ledelse og medarbejdere samt yder en ekstra indsats for opretholdelsen af et godt psykisk arbejdsmiljø



- **Klimapåvirkning:** Deltaq opfordrer porteføljeselskaberne til at bidrage til at mindske klimaforandringerne samt gennemføre den nødvendige tilpasning, som anbefalet i de internationale klimaaftaler. Porteføljeselskaberne bør fokusere på deres væsentlige bidrag til klimaforandringer og overveje, hvordan disse kan reduceres, og aktivt styre deres påvirkning af miljøet, og træffe passende foranstaltninger, som kan forbedre deres miljøforhold. Miljøindsatsen skal være forebyggende og baseret på forsigtighedsprincippet

Derudover forventes porteføljeselskaberne selv at identificere områder, som de ønsker at rette en særlig indsats mod.

### **Deltaqs politik for menneskerettigheder**

Det er Deltaqs politik at respektere og til fulde leve op til menneskerettighederne. Set i lyset af koncernens størrelse er politikkerne for menneskerettigheder dog ikke formaliserede.

### **Fremgangsmåde for implementering af politikker for samfundsansvar og menneskerettigheder**

Deltaqs målsætninger inden for samfundsansvar og menneskerettigheder skal være forankret i porteføljeselskabernes forretningsstrategi og skal tilpasses og integreres fuldt og helt i selskabernes daglige procedurer og drift og være i overensstemmelse med FN's Global Compact.

### **Ansvarlig for Deltaqs politikker og retningslinjer inden for samfundsansvar:**

Bestyrelsesformand René Spogård

## JEKA GROUP

---

Jeka Fish A/S og Cimbric A/S er fusioneret med virkning fra 1. januar 2016 med Jeka Fish A/S som det fortsættende selskab. Jeka Group består herefter af 2 overordnede driftsselskaber, Jeka Fish A/S og Nordisk Krabbe Kompagni A/S.

### Forretningsgrundlag

**Jeka Fish A/S:** Jeka Fish er specialiseret i produktion af kvalitetsfiskeprodukter af linefanget torsk, der markedsføres som private label til et antal store eksportører og grossister i primært Sydeuropa. Jeka Fish A/S blev fusioneret med Cimbric A/S pr. 1. januar 2016 med Jeka Fish A/S som det fortsættende selskab. Under Cimbrics brand markedsføres skaldyrsprodukter til detailmarkederne i Danmark og en lang række lande i Europa. Jeka Fish har endvidere investeret i selskabet Oyster Boat ApS, der opdrætter østers i Limfjorden. Deltaqs ejerandel af Jeka Fish udgør 56 %.

**Nordisk Krabbe Kompagni A/S:** Nordisk Krabbe Kompagni blev stiftet i 2016 i et 50/50 ejerskab sammen med det norske selskab, Hitramat. I den forbindelse blev der opført en krabbefabrik i tilknytning til Jeka Fish fabrik på havnen i Lemvig. Nordisk Krabbe Kompagni producerer taskekrabber og kongssnegle, der fanges i danske farvande. Produkterne sælges i Europa og Asien. Deltaqs ejerandel af Nordisk Krabbe Kompagni udgør 28 %.

Under Jeka Group og igennem Jeka Fish markedsføres det fælles brand "Havet's", [www.Havets.dk](http://www.Havets.dk). Havet's fokus er sunde produkter og bæredygtig fangst. Havet's sortiment er primært udviklet med base i de råvarer, som Jeka Group naturligt har til rådighed i sin eksisterende produktion, og består bl.a. af fiskefrikadeller, fiskeburgere, crab cakes,

krabbeklør, rejer og torskemørbrad. Der udvikles løbende nye produkter.

### Aktiviteter i 2016

2016 har været et travlt og ekspansivt år for Jeka Group.

Efter introduktionen af Havet's i 2015, har der været fokus på dels at udvide sortimentet, og dels at styrke samarbejdet med kunden i et partnerskab, der rækker længere end et traditionelt kunde/leverandør forhold. Nøgleord har været førsteklasses kvalitet, bæredygtighed, sundhed og naturlige råvarer.

Etableringen af Nordisk Krabbe Kompagni og opførelsen af krabbefabrikken i tilknytning til Jeka's eksisterende fabrik, har været et fokuspunkt i 2016. Fabrikken stod færdig i starten af efteråret. Efterfølgende har fokus været på at etablere og udvikle en stabil fangst af krabber og kongssnegle. Et fokus der vil fortsætte ind i 2017. I den forbindelse har Nordisk Krabbe Kompagni bl.a. investeret i et fiskefartøj sammen med en erfaren skipper.

Markedet for Jeka Fishs hovedprodukt, torsk, har generelt været stabilt, og indtjeningen har været fornuftig. Derimod har markedet for rejer været meget vanskeligt i 2016. Høje råvarepriser i starten af året dæmpede efterspørgslen, hvorefter priserne faldt. Midt i dette resulterede faldet i GBP, som følge af Brexit, i at det engelske marked for rejeprodukter blev kraftigt reduceret. Disse forhold resulterede i en større lagernedskrivning, der har påvirket resultatet i 2016 negativt.

### Regnskabsmæssig udvikling

Jeka Fish realiserede i 2016 et EBITDA på 9,1 mio. kr., hvilket er lavere end forventet. Årsagen til dette er dels investeringer i nye produkter, og dels udviklingen på rejemarkedet som beskrevet herover.

Nordisk Krabbe Kompagni realiserede et EBITDA i 2016 på - 1,9 mio. kr.

### Målsætninger for og forventninger til JEKA Group i 2017

Jeka Group forventer i 2017 fortsat usikre markeds-vilkår for både råvarepriser og for valutaudvikling. Dette kan potentielt påvirke udviklingen for året i både negativ og i positiv retning. Imidlertid er det ledelsens vurdering, at selskabet igennem det seneste år har fastholdt sin markedsposition og styrket sin produktivitet. Endvidere har man ved introduktionen af Havet's og etableringen af Nordisk Krabbe Kompagni investeret i nye forretningsområder. Jeka Group står derfor godt rustet til 2017 og fremover.



### Fakta om Jeka Group

---

Overtagelsestidspunkt:	December 2010
Branche:	Fiskeforædling
Markeder:	Europa (ca. 85 % eksport-andel)
Ejerandel:	Deltaq 56,4 %, ledelse 20,1 %, Toby Baxendale 23,5 %
Ledelse:	Adm. direktør Halldór Arnarson
Hjemsted:	Hovedkontor i Lemvig
Bestyrelse:	René Spogard(formand), Toby Baxendale og Dennis Willer

---

DKK '000	JEKA 2016	JEKA 2015	JEKA 2014
EBITDA	9.096	13.475	13.775
EBIT	3.817	8.934	8.679
Resultat før skat	-682	2.531	2.056
Forslag til udbytte	-	-	-
Balancesum	120.534	134.423	125.661
Egenkapital	20.488	22.967	23.068
Ansatte	112	101	114

Web: [www.jeka-group.com](http://www.jeka-group.com)

## BOLLERUP JENSEN

---

Bollerup Jensen er en kemisk-teknisk produktionsvirksomhed, der producerer og sælger vandglas og rengøringsmidler. Selskabet har udtaget en række nye patenter indenfor såvel natrium- som kaliumbaseret vandglas og arbejder på at omsætte disse til nye produkter.

### **Forretningsgrundlag**

Bollerup Jensen har specialiseret sig i udvikling og fremstilling af natrium- og kaliumbaseret vandglas, samt af vaske- og rengøringsmidler, herunder primært sæbspåner og krystalsæbe til danske private label kunder. Vandglas er et rent naturprodukt med mange forskellige egenskaber og anvendelsesområder, f.eks. til oprensning af genbrugspapir, i produktion af vaskepulver samt som bindemiddel i varmebestandige plader. Desuden indgår en speciel type vandglas i produktionen af de brandhæmmende vinduer, der i stigende udstrækning erstatter de kendte løsninger som stålarmerede glas og solide betonavægge. Omkring 50 % af omsætningen af vandglas og afledte produkter eksporteres til de nære europæiske markeder samt i mindre grad til Asien.

Bollerup Jensen realiserer løbende en sund og stabil indtjening, og har endvidere fastlagt en strategi, der sideløbende med at udvikle de eksisterende forretningsområder, skal etablere et grundlag for en målrettet satsning på teknologiudvikling og patenteringer af en række af nye grønne og miljøvenlige anvendelsesmuligheder for vandglas.

### **Aktiviteter i 2016**

Bollerup Jensen har i 2016 haft fortsat fokus på at udbygge samarbejdet med en række store kunder,

og sikre længerevarende volumenkontrakter baseret på "Just in Time" leverancer. Bl.a. har Bollerup Jensen leveret store mængder vandglas til stabilisering af tunnellerne i Metrobyggeriet i København. Selskabets basisindtjening er faldet i 2016, hvilket i særlig grad skyldes en kunde, der har aftaget mindre mængder vandglas end forventet. Selskabet havde forventet en mindre vækst i 2016, men måtte konstatere, at aktivitetsniveauet fortsat var lavt.

Selskabet har i 2016 introduceret nye fliserens- og gulvsæbeprodukter i en række nye byggemarkeder og havecentre, og forventer at dette vil påvirke indtjeningen positivt i de kommende år.

Selskabet har i 2016, og de foregående år, investeret betydelige ressourcer i nye udviklings- og patenteringsprojekter inden for alternativ anvendelse af vandglas. Ledelsen i Bollerup Jensen forventer tidligt, at disse udviklingsprojekter vil bidrage til Selskabets indtjening i 2017.

### **Regnskabsmæssig udvikling**

Bollerup Jensen har i 2016 realiseret et EBITDA resultat på 3,6, hvilket er en tilbagegang i forhold til 2015. Resultatet er lavere end forventet.

### **Målsætninger for og forventninger til Bollerup Jensen A/S i 2017**

Selskabet vil i 2017 og fremefter arbejde med at øge aktivitetsniveauet og indtjeningen i selskabet.

Derudover vil der fortsat være fokus på den igangsatte teknologiudvikling, og selskabet forventer at fortsætte udviklingsstrategien.

# BollerupJensen

## Fakta om Bollerup Jensen A/S

---

Overtagelsestidspunkt:	September 2010
Branche:	Produktion af vandglas samt af vaske- og rengøringsmidler
Markeder:	Danmark, europæiske nærmarkeder og Asien
Ejerandel:	Deltaq 99 %, Øvrige 1 %
Ledelse:	Adm. direktør Frode Dale
Hjemsted:	Hovedkontor i Aadum, Tarm
Bestyrelse:	René Spogárd(formand), Dennis Willer og Frode Dale

---

DKK '000	2016	2015	2014
EBITDA	3.620	5.558	5.763
EBIT	3.015	5.039	5.337
Resultat før skat	2.632	4.858	5.021
Forslag til udbytte	0	3.000	3.000
Balancesum	23.514	20.096	20.813
Egenkapital	5.714	6.632	6.028
Ansatte	15	12	10

Web: [www.bollerup-jensen.dk](http://www.bollerup-jensen.dk)

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 for Deltaq a/s.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for regnskabsklasse C (mellem).

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Helsinge, den 29. marts 2017

## **Direktion**

Dennis Willer  
Administrerende direktør

## **Bestyrelse**

René Spogård  
Formand

Steen B. Jørgensen

René Eghammer

# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

---

## **Til kapitalejerne i Deltaq a/s**

### **Konklusion**

Vi har revideret årsregnskabet for Deltaq a/s for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav efter årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2016 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 01.01.2016 - 31.12.2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav efter årsregnskabsloven.

### **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet". Vi er uafhængige af selskabet i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.-

### **Ledelsens ansvar for årsregnskabet**

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### **Revisors ansvar for revisionen af årsregnskabet**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdekke væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, fortager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

### **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er herudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.



Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejl-information i ledelsesberetningen.

København, den 29. marts 2017

**Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

CVR-nr.: 33963556

Claus Jorch Andersen  
statsautoriseret revisor

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

---

	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
Værdireguleringer af porteføljeselskaber	3	(388)	2.367
Andre driftsindtægter	4	627	699
Administrationsomkostninger	6/7	(4.572)	(5.492)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>(4.333)</b>	<b>(2.426)</b>
Finansielle indtægter	8	1.691	1.604
Finansielle udgifter	9	(193)	(3.013)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(2.835)</b>	<b>(3.835)</b>
Skat af årets resultat	10	701	1.029
<b>Årets resultat</b>		<b>(2.134)</b>	<b>(2.806)</b>
Anden totalindkomst		-	-
<b>Totalindkomst</b>		<b>(2.134)</b>	<b>(2.806)</b>
<b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>		<b>(0,65)</b>	<b>(0,80)</b>

## AKTIVER

	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		75	75
<b>Materielle aktiver</b>	11	<b>75</b>	<b>75</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	65.035	129.906
Langfristede tilgodehavender hos dattervirksomheder		12.106	11.873
Udskudte skatteaktiver	17	1.443	1.979
Deposita		-	25
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>78.584</b>	<b>143.783</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>78.659</b>	<b>143.858</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		-	98
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		7.532	6.945
Andre tilgodehavender	13	423	488
<b>Tilgodehavender</b>		<b>7.955</b>	<b>7.531</b>
Likvide beholdninger	14	12.979	27.676
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>20.934</b>	<b>35.207</b>
<b>Aktiver</b>		<b>99.593</b>	<b>179.065</b>

## PASSIVER

---

	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
Aktiekapital	15	34.946	34.946
Overført resultat		63.900	73.486
<b>Egenkapital</b>		<b>98.846</b>	<b>108.432</b>
Anden gæld	18	-	451
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>-</b>	<b>451</b>
Gæld til dattervirksomheder		229	67.735
Anden gæld	18	518	2.447
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>747</b>	<b>70.182</b>
<b>Passiver</b>		<b>99.593</b>	<b>179.065</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE

---

	Aktie-kapi- tal t.kr.	Overkurs t.kr.	Overført Resultat t.kr.	I alt t.kr.
Egenkapital pr. 1. januar 2016	34.946	-	73.486	108.432
Køb af egne aktier	-	-	(7.452)	(7.452)
Årets resultat	-	-	(2.134)	(2.134)
Egenkapital pr. 31. december 2016	34.946	-	63.900	98.846
Egenkapital pr. 1. januar 2015	34.946	-	76.292	111.238
Årets resultat	-	-	(2.806)	(2.806)
Egenkapital pr. 31. december 2015	34.946	-	73.486	108.432

## PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2016

	Note	2016 t.kr.	2015 t.kr.
Resultat af primær fortsat drift (EBIT)		(4.333)	(2.426)
Af- og nedskrivninger		-	7
Værdiregulering kapitalandele	3	388	(2.367)
Ændring i nettoarbejdskapital	20	(161)	1.925
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>(4.106)</b>	<b>(2.861)</b>
Modtagne finansielle indtægter		1.691	1.604
Betalte finansielle udgifter		(193)	(3.013)
Betalte selskabsskatter		1.237	1.994
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>(1.371)</b>	<b>(2.276)</b>
Køb m.v. af materielle anlægsaktiver		-	-
Ændring i deposita		25	-
Tilskud til datterselskaber		-	-
Køb, salg og regulering af virksomheder og kapitalandele	12	64.483	(20)
Køb af egne aktier		(7.452)	-
Udbytte tilknyttede virksomheder		-	-
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>57.056</b>	<b>(20)</b>
Ændring af langfristet bankgæld		(451)	(20.000)
Salg af egne aktier		-	-
Kapitaludvidelse, nettoprovenu		-	-
Udlån fra tilknyttede virksomheder		(68.326)	55.323
Ændring af anden rentebærende gæld		(1.605)	(4.589)
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(70.382)</b>	<b>30.734</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>14.697</b>	<b>28.438</b>
Likvider primo		27.676	(762)
<b>Likvider 31. december</b>		<b>12.979</b>	<b>27.676</b>
Likvider		12.979	27.676
Bankgæld		0	0
<b>Likvider pr. 31. december</b>		<b>12.979</b>	<b>27.676</b>

## NOTEOVERSIGT

---

<b>1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS</b>	<b>24</b>
<b>2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER</b>	<b>28</b>
<b>3. VÆRDIREGULERING AF PORTEFØLJESELSKABER</b>	<b>29</b>
<b>4. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER</b>	<b>29</b>
<b>5. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR</b>	<b>29</b>
<b>6. PERSONALEOMKOSTNINGER</b>	<b>29</b>
<b>7. AF- OG NEDSKRIVNINGER</b>	<b>30</b>
<b>8. FINANSIELLE INDTÆGTER</b>	<b>30</b>
<b>9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER</b>	<b>30</b>
<b>10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT</b>	<b>31</b>
<b>11. MATERIELLE AKTIVER</b>	<b>32</b>
<b>12. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER</b>	<b>33</b>
<b>13. ANDRE TILGODEHAVENDER</b>	<b>34</b>
<b>14. LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>	<b>34</b>
<b>15. AKTIEKAPITAL</b>	<b>35</b>
<b>16. EGNE AKTIER</b>	<b>35</b>
<b>17. UDSKUDT SKAT</b>	<b>36</b>
<b>18. ANDEN GÆLD</b>	<b>37</b>
<b>19. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE</b>	<b>38</b>
<b>20. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL</b>	<b>38</b>
<b>21. KØB AF VIRKSOMHEDER</b>	<b>38</b>
<b>22. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER</b>	<b>39</b>
<b>23. SÆRLIGE RISICI</b>	<b>43</b>
<b>24. NÆRTSTÅENDE PARTER</b>	<b>43</b>
<b>25. AKTIONÆRFORHOLD</b>	<b>44</b>
<b>26. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN</b>	<b>44</b>
<b>27. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE</b>	<b>44</b>

# NOTER

---

## 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsregnskabet for Deltaq a/s er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse C (mellem), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Deltaq a/s er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Det er ledelsens vurdering at Deltaq a/s fortsat er omfattet af de bestemmelser i IFRS 10, som undtager virksomheder, der opfylder definitionen på en investeringsvirksomhed for kravet om konsolidering af dattervirksomheder. Vurderingen er baseret på den nuværende portefølje, struktur og strategi som alle anses at opfylde betingelserne for investeringsvirksomheder.

Der er for regnskabsåret 2016, således alene udarbejdet et moderselskabsregnskab, hvor indregning og måling af investeringer i dattervirksomheder sker til dagsværdi med indregning af ændring i dagsværdi i resultatopgørelsen.

Årsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentrationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta.

Årsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra kapitalandele i dattervirksomheder, kapitalandele i associerede virksomheder og visse finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

De væsentligste elementer af anvendt regnskabspraksis, og ændringer i forhold til sidste år som følge af nye og ændrede standarder, er beskrevet nedenfor.

### **Implementering af nye og ændrede standarder samt fortolkningsbidrag, der påvirker præsentation og oplysning**

Anvendelse af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke medført ændringer i årsregnskabet for 2016 eller tidligere år, og selskabets anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til sidste år.

På tidspunktet for offentliggørelsen af årsrapporten foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsregnskab. Ledelsen har endnu ikke vurderet de nye standarders indvirkning.

### **Generelt om indregning og måling**

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt. Aktiver fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet.

Køb og salg af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i balancen på aftaletidspunktet.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt. Forpligtelser fjernes fra balancen, når det ikke længere er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris, dog måles investeringsaktiver ved første indregning til dagsværdi, hvilket typisk svarer til kostpris eksklusiv direkte afholdte omkostninger. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkel regnskabspost nedenfor. Der tages hensyn til begivenheder, der fremkommer i perioden fra balancedagen frem til aflæggelsen af årsrapporten, som be- eller afkræfter forhold, der eksisterer på balancedagen.



I totalindkomsten indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret.

### **Omregning af fremmed valuta**

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

### **Skat**

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatet med den del, der kan henføres til årets resultat, og i anden totalindkomst eller direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis i anden totalindkomst og direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afviklingen af den enkelte forpligtelse. Udskudt skat måles ved at anvende den skattesats, der baseret på vedtagne eller i realiteten vedtagne love på balancedagen forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skatte-

satser eller -regler indregnes i resultatet, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen henholdsvis i anden totalindkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Selskabet er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

### **Totalindkomstopgørelsen**

#### **Værdiregulering af porteføljeselskaber**

Indtægter fra porteføljeselskaber omfatter realiserede og urealiserede værdireguleringer samt modtagne udbytter, når der er erhvervet ret hertil, hvilket typisk vil være på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

#### **Administrationsomkostninger**

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale og ledelsen samt kontorholdsomkostninger, tab på debitorer og af- og nedskrivninger på materielle og immaterielle aktiver, der benyttes ved administrationen.

#### **Andre driftsindtægter og driftsomkostninger**

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter set i forhold til selskabets hovedaktiviteter, herunder gevinster og tab ved salg af materielle og immaterielle langfristede aktiver, hvis salgsprisen for aktiverne overstiger den oprindelige kostpris.

#### **Finansielle poster**

Finansielle poster omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonterings-sats, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

### **Balancen**

#### **Materielle aktiver**

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
---	--------

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revideres årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, jf. nedenfor.

#### **Kapitalandele i dattervirksomheder**

Investeringer i dattervirksomheder måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles investeringer i dattervirksomheder til dagsværdi. Ved hver regnskabsafslutning vurderes investeringer i dattervirksomheder med henblik på at sikre, at investeringerne måles til dagsværdi baseret på anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker i branchen. Værdireguleringer indregnes over resultatopgørelsen.

### **Kapitalandele i associerede virksomheder**

Kapitalandele i associerede virksomheder måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles investeringer i associerede virksomheder til dagsværdi. Ved hver regnskabsafslutning vurderes investeringer i associerede virksomheder med henblik på at sikre, at investeringerne måles til dagsværdi baseret på anerkendte værdiansættelsesmetoder og teknikker i branchen. Værdireguleringer indregnes over resultatopgørelsen.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender bestående af andre tilgodehavender indgår i kategorien udlån og tilgodehavender, der er finansielle aktiver med faste eller bestemte betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivning foretages på såvel individuelt niveau som på porteføljeniveau ved anvendelse af en hensættelseskonto.

### **Udbytte**

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

### **Egne aktier**

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

### **Andre finansielle forpligtelser**

Andre finansielle forpligtelser omfatter bankgæld, leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv.

Andre finansielle forpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi fratrukket eventuelle transaktionsomkostninger.

Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem proventuet og den

nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell omkostning over låneperioden.

### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og udgang.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital, fratrukket den i regnskabsåret betalte selskabsskat, der kan henføres til driftsaktiviteterne.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg dattervirksomheder og associerede virksomheder samt køb og salg mv. af materielle aktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko fratrukket eventuelle kassekreditter, der indgår som en integreret del af likviditetsstyringen.

### **Segmentoplysninger**

Selskabets hovedaktivitet er at investere i unoterede værdipapirer. Selskabet opererer alene på ét segment.

### **Hoved- og nøgletal**

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

## Hoved- og nøgletal

---

Egenkapitalforrentning (%)	=	$\frac{\text{Årets resultat} * 100}{\text{Gennemsnitlig Egenkapital}}$
Finansiell gearing (%)	=	$\frac{\text{Gennemsnitlig Egenkapital} * 100}{\text{Aktiver i alt}}$
Resultat pr. aktie (%)	=	$\frac{\text{Årets resultat} * 100}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Indre Værdi pr. aktie(%)	=	$\frac{\text{Egenkapital Ultimo} * 100}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

---

### 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, der er beskrevet i note 1, er det nødvendigt at ledelsen foretager vurderinger og skøn af samt opstiller forudsætninger for den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder. Disse skøn og forudsætninger er baseret på historiske erfaringer og andre relevante faktorer. De faktiske udfald kan afvige fra disse skøn.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende regnskabsperioder.

### Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger forbundet med anvendelse af regnskabspraksis

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsen, udover skønsmæssige vurderinger, som er beskrevet efterfølgende, foretaget følgende regnskabsmæssige vurderinger, som har haft væsentlig indvirkning på de i årsregnskabet indregnede beløb:

### Forudsætninger og parametre for værdiregulering af porteføljeselskaberne (dattervirksomhederne)

I henhold til anvendt regnskabspraksis foretager Deltaq løbende en værdiregulering af porteføljeselskaberne (dattervirksomhederne). Til brug for beregning af dagsværdien anvendes en række skønsmæssige forudsætninger. Der henvises til note 12 for en uddybning af disse forudsætninger

2015	2016	
t.kr.	t.kr.	
		<b>3. VÆRDIREGULERING AF PORTEFØLJESELSKABER</b>
0	0	Urealiseret værdiregulering
2.367	(388)	Realiseret værdiregulering ved afhændelse el. lign.
<b>2.367</b>	<b>(388)</b>	

<b>4. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER</b>		
699	627	Management Fee
<b>699</b>	<b>627</b>	

2015	2016		<b>Koncern</b>	
t.kr.	t.kr.		2016	2015
			t.kr.	t.kr.
		<b>5. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR</b>		
		Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor til regnskabsårets kan specificeres således:		
150	110	Revision	484	651
-	-	Andre erklæringer med sikkerhed	25	25
28	205	Skatterådgivning	205	39
192	20	Andre ydelser end revision	21	184
<b>370</b>	<b>335</b>		<b>735</b>	<b>899</b>

<b>6. PERSONALEOMKOSTNINGER</b>		
696	688	Bestyrelseshonorar
2.676	2.233	Lønninger og gager
61	54	Andre lønudgifter
<b>3.433</b>	<b>2.975</b>	

#### **Gennemsnitligt antal medarbejdere**

Gennemsnitlige antal medarbejdere i moderselskabet er 2 medarbejdere i 2016 (2015: 2). Gennemsnitlige antal medarbejdere i koncernen er 129 medarbejdere i 2016 (2015: 115) svarende til en stigning på 14 medarbejdere i 2016.

Personaleomkostningerne er fordelt således:

-	-	Produktionsomkostninger
-	-	Distributionsomkostninger
3.433	2.975	Administrationsomkostninger
<b>3.433</b>	<b>2.975</b>	

## Bidragsbaserede pensionsordninger

Selskabet har indgået bidragsbaserede pensionsordninger med de ansatte, hvor selskabet månedligt indbetaler et beløb på 12 - 17 % af medarbejdernes grundløn til et uafhængigt pensionselskab.

	Bestyrelse		Direktion	
	2016	2015	2016	2015
	t.kr.	t.kr.	t.kr.	t.kr.
<b>6. Personaleomkostninger</b>				
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>				
Løn og honorarer	688	696	1.674	1.759
	<b>688</b>	<b>696</b>	<b>1.674</b>	<b>1.759</b>

2015	2016
t.kr.	t.kr.
<b>7. AF- OG NEDSKRIVNINGER</b>	
-	- Andre immaterielle aktiver
7	- Andre anlæg, driftsmateriel og inventar, jf. note 12
<b>7</b>	-

Afskrivningerne fordeles således:

-	- Produktionsomkostninger
-	- Distributionsomkostninger
7	- Administrationsomkostninger
<b>7</b>	-

Årets afskrivninger og nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver er indregnet under administrationsomkostninger.

<b>8. FINANSIELLE INDTÆGTER</b>	
14	46 Renteindtægter fra bankindestående mv.
1.590	1.645 Renteindtægter fra tilgodehavender hos dattervirksomheder
-	- Andre finansielle indtægter
<b>1.604</b>	<b>1.691</b> Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet

<b>9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER</b>	
254	- Renter på bankgæld
2.487	115 Renteudgifter fra tilgodehavender hos dattervirksomheder
272	78 Andre renter, kurstab og låneomkostninger
<b>3.013</b>	<b>193</b> Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet

2015	2016	
t.kr.	t.kr.	
		<b>10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT</b>
0	0	Aktuel skat
1.439	383	Ændring i udskudt skat
(410)	318	Reguleringer vedrørende tidligere år
<u>1.029</u>	<u>701</u>	
		Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er for danske virksomheder beregnet ud fra en skatteprocent på 22,0 % (2015: 23,5 %)
		Skat af årets resultat kan forklares således:
901	624	Beregnet skat ved en skatteprocent på 22,0 % (2015: 23,5 %)
(18)	(156)	Skattemæssig værdi af permanente skattemæssige forskelle
556	(85)	Skattemæssig værdi af ikke-realiserede gevinster/tab m.v.
(410)	318	Reguleringer vedrørende tidligere år
<u>1.029</u>	<u>701</u>	
<u>26,8</u>	<u>24,7</u>	<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>

	<b>Andre anlæg t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>11. MATERIELLE AKTIVER</b>		
Kostpris 01.01.2016	186	186
Anden tilgang	0	0
<b>Kostpris 31.12.2016</b>	<hr/> <b>186</b> <hr/>	<hr/> <b>186</b> <hr/>
Af- og nedskrivninger 01.01.2016	(111)	(111)
Årets afskrivninger	-	-
<b>Af- og nedskrivninger 31.12.2016</b>	<hr/> <b>(111)</b> <hr/>	<hr/> <b>(111)</b> <hr/>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2016</b>	<hr/> <b>75</b> <hr/>	<hr/> <b>75</b> <hr/>
Kostpris 01.01.2015	<b>186</b>	<b>186</b>
Tilgang	0	0
<b>Kostpris 31.12.2015</b>	<hr/> <b>186</b> <hr/>	<hr/> <b>186</b> <hr/>
Af- og nedskrivninger 01.01.2015	(104)	(104)
Årets afskrivninger	(7)	(7)
Tilbageførsel ved salg		
<b>Af- og nedskrivninger 31.12.2015</b>	<hr/> <b>(111)</b> <hr/>	<hr/> <b>(111)</b> <hr/>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.2015</b>	<hr/> <b>75</b> <hr/>	<hr/> <b>75</b> <hr/>



2015	2016	
t.kr.	t.kr.	
		<b>12. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER</b>
158.575	158.596	Kostpris primo
21	(135.972)	Af-/Tilgang
-	-	Modtaget udbytte
<b>158.596</b>	<b>22.624</b>	<b>Kostpris ultimo</b>
(31.057)	(28.690)	Værdiregulering primo
2.388	(381)	Årets værdiregulering
-	71.482	Afgang
<b>(28.690)</b>	<b>42.411</b>	<b>Værdiregulering ultimo</b>
<b>129.906</b>	<b>65.035</b>	<b>Regnskabsmæssig værdi i alt</b>

#### **Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:**

	Ejerandel i %	Selskabs- kapital DKK'000	Egenkapital DKK'000	Resultat DKK'000
Deltaq Portefølje Holding II ApS, Helsingør	100	450	441	(17)
Deltaq Portefølje Holding IV ApS, Helsingør	100	1.000	35.322	22
Deltaq Portefølje Holding VI ApS, Helsingør	100	1.000	8.022	139

Der henvises i øvrigt til koncernstruktur side 8

I 2016 er Deltaq Portefølje Holding I ApS, Deltaq Portefølje Holding II ApS, Deltaq Portefølje Holding II ApS og Deltaq Management ApS afviklet ved solvente likvidationer.

I henhold til anvendt regnskabspraksis foretager Deltaq løbende en værdiregulering af porteføljeselskaberne (dattervirksomhederne). Det betyder, at de løbende resultater af porteføljeselskaberne ikke medregnes i moderselskabets resultat, men at der i stedet foretages en samlet værdiregulering af de enkelte porteføljeselskaber, og en eventuel ændring i værdien medtages i resultatopgørelsen for moderselskabet.

Det er selskabets overordnede politik i overensstemmelse med anerkendte regnskabsprincipper for investeringselskaber, ikke at værdiregulere en virksomhed i de første 12 måneder af ejertiden, med mindre der indtræder særlige forhold, dog skal der altid foretages en værdiforringelsestest for at vurdere om der er behov for at foretage nedskrivning af porteføljeselskaberne. Herefter måles værdien i forbindelse med aflæggelsen af selskabets kvartalsrapporter. Det primære redskab til beregningen af værdiansættelsen er selskabets Discounted Cash Flow (DCF) model, der bl.a. indregner forventningerne til den fremtidige indtjening, og tager højde for ændringer i renteniveauer og særlige risici i den enkelte virksomhed.

## 12. Kapitalandele i dattervirksomheder (fortsat)

Forudsætninger og parametre for værdiregulering:

Dagsværdien for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder (porteføljeselskaber) opgøres med udgangspunkt i beregninger af enhedernes kapitalværdi. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

Skønnede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne er baseret på historiske erfaringer og forventninger til fremtidige markedsændringer.

Til brug for beregning af de pengestrømsfrembringende enheders kapitalværdi er anvendt de pengestrømme, der fremgår af de seneste bestyrelsesgodkendte budgetter og prognoser for de kommende fem regnskabsår. For regnskabsår efter budgetperioderne (terminalperioden) er sket ekstrapolation af pengestrømmene i den seneste budgetperiode korrigeret for forventede vækstrater, der skønnes at udgøre 2,0 – 2,5 % p.a.. De anvendte vækstrater overstiger ikke den gennemsnitlige forventede langsigtede vækstrate for de pågældende markeder.

I beregningen af de tilbagediskonterede nettopengestrømme anvendes diskonteringsfaktorer som afspejler den risikofrie rente, forhold mellem egenkapital og fremmedfinansiering med tillæg af de risici, der er forbundet med de enkelte pengestrømsfrembringende enheder, herunder markeds- og brancherisiko og selskabsspecifikke risici. De anvendte diskonteringsfaktorer, udgør 10,6 – 15,8 % efter skat.

Der er foretaget nettoværdireguleringer af porteføljeselskaber i 2016 på i alt -0,4 mio. i forbindelse med likvidation af de i note 12 omtalte holdingselskaber.

På baggrund af de foretagne beregninger og selskabets politik er der ikke fundet grundlag til at foretage værdireguleringer af tilbageværende dattervirksomheder pr. 31. december 2016.

Der henvises i øvrigt til ledelsesberetningen hvor risici vedrørende foretagne investeringer omtales.

<b>2015</b>	<b>2016</b>	
t.kr.	t.kr.	
		<b>13. ANDRE TILGODEHAVENDER</b>
488	423	Øvrige tilgodehavender
<b>488</b>	<b>423</b>	
		<b>14. LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>
27.676	12.979	Kontanter og bankindestående
0	0	Kortsigtet bankgæld (kassekredit og banklån)
<b>27.676</b>	<b>12.979</b>	

<b>2015</b>	<b>2016</b>	
<b>stk.</b>	<b>stk.</b>	
		<b>15. AKTIEKAPITAL</b>
3.494.559	3.494.559	Antal aktier 01.01
<b>3.494.559</b>	<b>3.494.559</b>	<b>Antal aktier 31.12</b>

Aktiekapitalen består af 3.494.559 aktier a 10 kr. Aktierne er fuldt indbetalte. Aktierne er ikke opdelt i klasser, og der er ikke knyttet særlige rettigheder til aktierne.

#### **16. EGNE AKTIER**

Selskabet har i 2016 erhvervet i alt 231.827 stk. egne aktier á nominelt DKK 10,00 per stk. Det svarer til 6,63 af Selskabets aktiekapital. Den samlede pris for aktierne inklusive købsomkostninger var 7,452 mio. kr., svarende til 32,1 kr. per aktie.

	Udskudt skat 01.01.2016 t.kr.	Indregnet i total- indkomst- opgørelse 2016 t.kr.	Overført til andre Selskaber 2016 t.kr.	Overført fra egen- kapital til i total- indkomst- opgørelse 2016 t.kr.	Udskudt skat 31.12.2016 t.kr.
<b>17. UDSKUDT SKAT</b>					
Materielle aktiver	17	(5)	0	0	12
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>17</b>	<b>(5)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12</b>
Fremførbare skattemæssige underskud	1.962	706	(1.237)	0	1.431
<b>Udnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>1.962</b>	<b>706</b>	<b>(1.237)</b>	<b>0</b>	<b>1.431</b>
	<b>1.979</b>	<b>701</b>	<b>(1.237)</b>	<b>0</b>	<b>1.443</b>
Udskudt skat er indregnet således i balancen:					
Udskudte skatteaktiver					1.443
					<b>1.443</b>

	Udskudt skat 01.01.2015 t.kr.	Indregnet i total- indkomst- opgørelse 2015 t.kr.	Overført til andre Selskaber 2015 t.kr.	Overført fra egen- kapital til i total- indkomst- opgørelse 2015 t.kr.	Udskudt skat 31.12.2015 t.kr.
Materielle aktiver	36	(19)	0	0	17
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>36</b>	<b>(19)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17</b>
Fremførbare skattemæssige underskud	2.907	1.048	(1.993)	0	1.962
<b>Udnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>2.907</b>	<b>1.048</b>	<b>(1.993)</b>	<b>0</b>	<b>1.962</b>
	<b>2.943</b>	<b>1.029</b>	<b>(1.993)</b>	<b>0</b>	<b>1.979</b>
Udskudt skat er indregnet således i balancen:					
Udskudte skatteaktiver					1.979
					<b>1.979</b>

2015 t.kr.	2016 t.kr.	
		<b>18. ANDEN GÆLD</b>
451	0	Andre skyldige omkostninger
<b>451</b>	<b>0</b>	<b>Langfristet anden gæld</b>
2	1	Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m.
300	220	Ferieforpligtelser o.l.
1.605	0	Anden rentebærende gæld
540	297	Andre skyldige omkostninger
<b>2.447</b>	<b>518</b>	<b>Kortfristet anden gæld</b>

Den regnskabsmæssige værdi af skyldige poster vedrørende løn, A-skat, sociale bidrag, feriepenge o.l., moms og afgifter, anden rentebærende gæld samt andre skyldige omkostninger svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

## 19. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

### Eventualforpligtelser

Der er ingen væsentlige eventualforpligtelser.

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige danske koncernselskaber. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabsskattelovens regler herom fra og med 01.07.2012 for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber, og fra 01.01.2013 er der solidarisk hæftelse for selskabsskatten, der måtte påhvile de sambeskattede selskaber.

### Sikkerhedsstillelser

Der er ingen væsentlige sikkerhedsstillelser.

### Øvrige kontraktlige forpligtelser

Deltaq har ikke indgået aftaler mv., som ændres eller opsiges, såfremt kontrollen med koncernen ændres. Deltaq eller Deltaqs datterselskaber har ikke indgået øvrige væsentlige kontraktlige forpligtelser.

Deltaq har en forpligtelse overfor de tidligere ejere af Deltaq Management i form af et variabelt honorar ("Performance Fee") på 20 % af nettoafkastet af Deltaqs samlede investeringer, som overstiger 325 mio. kr. plus et årligt præferenceafkast på 5,0 % pr. år ("Hurdle Rate") fra og med 1. januar 2013. Deltaqs administrerende direktør, Dennis Willer, er en af de tidligere ejere af Deltaq Management. Såfremt porteføljeselskaberne realiseres til den bogførte værdi pr. 31.12.2016 vil dette ikke udløse performance fee i henhold til den indgåede aftale.

Deltaq har endvidere en forpligtelse overfor Selskabets administrerende direktør, Dennis Willer i form af en bonusaftale. Bonusen beregnes i form af et variabelt honorar på 10 % af det nettoafkast af Deltaqs samlede investeringer, som overstiger 100,35 mio. kr. plus et årligt præferenceafkast på 10,0 % pr. år ("Hurdle Rate") fra og med 18. oktober 2016. Såfremt Deltaqs porteføljeselskaber og øvrige aktiver realiseres til den bogførte værdi pr. 31.12.2016 vil dette ikke udløse bonus i henhold til den indgåede aftale.

<b>2015</b>	<b>2016</b>	
<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>	
		<b>20. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL</b>
(85)	163	Ændring i tilgodehavender og andre tilgodehavender
2.010	(324)	Ændring i leverandørgæld og anden gæld mv.
<b>1.925</b>	<b>(161)</b>	

## 21. KØB AF VIRKSOMHEDER

Deltaq har hverken i 2016 eller 2015 erhvervet virksomheder.

## 22. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

2015 t.kr.	2016 t.kr.	
		<b>Kategorier af finansielle instrumenter:</b>
-		Kapitalandele i associerede virksomheder
129.906	65.035	Kapitalandele i dattervirksomheder
<b>129.906</b>	<b>65.035</b>	<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>
98	-	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser
18.818	19.638	Tilgodehavender hos dattervirksomheder
488	423	Andre tilgodehavender
27.676	12.979	Likvide beholdninger
<b>47.080</b>	<b>33.040</b>	<b>Udlån og tilgodehavender</b>
67.735	229	Gæld til dattervirksomheder
-	-	Bankgæld
2.898	518	Anden gæld inkl. earn-out
<b>70.633</b>	<b>747</b>	<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>
-	-	Afledte finansielle instrumenter
-	-	<b>Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi via resultatet</b>

### Politik for styring af finansielle risici

Deltaq er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for markedsrisici i form af ændringer i renteniveau samt likviditetsrisici. Selskabet følger en bestyrelsesgodkendt finanspolitik, der opererer med en lav risikoprofil, således at valuta-, rente- og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold. Det er selskabets politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

### Renterisici

Deltaqs politik er at afdække renterisici på selskabets lån, når det vurderes, at omkostninger til afdækning af disse risici kan sikres på et tilfredsstillende niveau i forhold til den usikkerhed, der er til den fremtidige renteomkostning.

### Likviditetsrisici

Det er Deltaqs politik ved lånoptagelse mv. at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen i forhold til forfalds- og genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætning mv.

Det er Deltaqs målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditetstrækket.

## 22. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

### Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Pr. 31. december 2016 var der ikke indgået nogen aftaler om salg eller køb af valuta vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser.

Pr. 31. december 2015 var der ikke indgået nogen aftaler om salg eller køb af valuta vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser.

### Renterisici

Deltaq har i nogen omfang rentebærende finansielle aktiver og forpligtelser og er som følge heraf udsat for renterisici. De finansielle aktiver og finansielle forpligtelser kan angives følgende aftalemæssige rentetilpasnings- eller udløbstidspunkter afhængig af hvilken dato, der falder først, samt hvor stor en andel af de rentebærende aktiver og forpligtelser, der er fastforrentede. Variabelt forrentede lån betragtes som havende rentetilpasningstidspunkter, der ligger inden for et år. Bankindeståender på konti med anfordringsvilkår eller aftalekonti med en løbetid på tre til seks måneder betragtes som fastforrentede indtil udløbstidspunktet.

Udsving i renteniveauet påvirker selskabets bankindeståender, der er variabel. En stigning i renteniveauet på 1 % point p.a. i forhold til balancedagens renteniveau ville have haft en positiv indvirkning på 203 t.kr. (før skat) (2015: positiv indvirkning på 15 t.kr.) på egenkapitalen. Ved et tilsvarende fald i renteniveau ville det have betydet en tilsvarende negativ indvirkning på egenkapitalen.

	<u>Rentetilpasnings- eller udløbstidspunkt</u>					<u>Gennem- snitlig varighed år</u>
	<u>Inden for et år t.kr.</u>	<u>Mellem to og fem år t.kr.</u>	<u>Efter- fem år t.kr.</u>	<u>I alt t.kr.</u>	<u>Heraf fast- forrentet t.kr.</u>	
Bankindestående	12.979	-	-	12.979	-	0,9
Tilgodehavender hos						
Dattervirksomhed	7.532	12.106	-	19.638	19.638	-
Gæld til dattervirksomhed	(229)		-	(229)	(229)	-
<b>31.12.2016</b>	<b>20.282</b>	<b>12.106</b>	<b>-</b>	<b>32.388</b>	<b>19.409</b>	
Bankindestående	27.676	-	-	27.676	-	0,9
Tilgodehavender hos						
Dattervirksomhed	6.945	11.873	-	18.818	18.818	-
Gæld til dattervirksomhed	(67.735)		-	(67.735)	(67.735)	-
<b>31.12.2015</b>	<b>(33.114)</b>	<b>11.873</b>	<b>-</b>	<b>(21.241)</b>	<b>(48.917)</b>	

### Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for forpligtelser er specificeret nedenfor fordelt på de tidsmæssige intervaller, der anvendes i koncernens likviditetsstyring. De specificerede beløb repræsenterer de beløb, der forfalder til betaling inklusive renter mv.



## 22. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

	Under 6 måneder t.kr.	Mellem 6 og 12 måneder t.kr.	Mellem et og fem år t.kr.	Efter fem år t.kr.	I alt t.kr.
Bankgæld	-	-	-	-	
Gæld til dattervirksomheder	(229)	-	-	-	(229)
Anden gæld	(518)	-	-	-	(518)
<b>31.12.2016</b>	<b>(747)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(747)</b>
Bankgæld	-	-	-	-	
Gæld til dattervirksomheder	(2.061)	(65.674)	-	-	(67.735)
Anden gæld	(2.254)	(193)	(451)	-	(2.898)
<b>31.12.2015</b>	<b>(4.315)</b>	<b>(65.867)</b>	<b>(451)</b>	<b>-</b>	<b>(70.633)</b>

Selskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger.

2015 t.kr.	2016 t.kr.	
		Likviditetsreserven sammensætter sig således:
27.676	12.979	Likvide beholdninger
0	0	Uudnyttede kreditfaciliteter
<b>27.676</b>	<b>12.979</b>	

### Optimering af kapitalstruktur

Selskabets ledelse vurderer løbende om selskabets kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til selskabets interessenter ved en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld. Deltaqs overordnede strategi er uændret i forhold til sidste år.

## 22. Finansielle risici og finansielle instrumenter (fortsat)

### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier Afledte finansielle instrumenter

2016	Niveau 1 t.kr.	Niveau 2 t.kr.	Niveau 3 t.kr.	I alt t.kr.
Unoterede aktier	-	65.035	-	65.035
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>-</b>	<b>65.035</b>	<b>-</b>	<b>65.035</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og niveau 2 i regnskabsåret.

Metode for fastsættelse af dagsværdi på unoterede aktier er beskrevet i note 12, hvortil der henvises.

2015	Niveau 1 t.kr.	Niveau 2 t.kr.	Niveau 3 t.kr.	I alt t.kr.
Unoterede aktier	-	129.906	-	129.906
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>-</b>	<b>129.906</b>	<b>-</b>	<b>129.906</b>

Der er ikke sket væsentlige overførsler mellem niveau 1 og niveau 2 i regnskabsåret.

Metode for fastsættelse af dagsværdi på unoterede aktier er beskrevet i note 12, hvortil der henvises.

## 23. SÆRLIGE RISICI

### Renterisici

Deltaq er fuldinvesteret og er dermed i en fase af sin levetid, hvor der specielt vil være fokus på udviklingen af porteføljeselskaberne. En del af Deltaqs egenkapital vil i fremtiden stå placeret som likvide bankindsud. Med det nuværende lave renteniveau er det vanskeligt at opnå et afkast på likvide indeståender.

Et stigende renteniveau udgør en potentiel risiko for Deltaq på længere sigt. Dette skyldes, at en del af forretningsmodellen inkluderer at finansiere porteføljeselskaberne med fremmedkapital til en lavere rente end det afkast, selskabet forventer at skabe på den investerede kapital i porteføljevirkksomhederne gennem vækst og øget indtjening. Stigende renteniveauer vil dermed på længere sigt kunne medføre, at Deltaq bliver mindre konkurrencedygtig i forhold til potentielle industrielle købere af konkrete virksomhedsemner, samt at Deltaqs afkast på investeringerne i porteføljevirkksomhederne påvirkes negativt af højere finansieringsomkostninger.

### Risiko forbundet med økonomisk afmatning

Deltaq vurderer løbende betydningen af den finansielle krise og den økonomiske afmatning på både kort og lang sigt.

Uroen på de internationale kapitalmarkeder og den økonomiske afmatning har påvirket og vil også i fremtiden påvirke Deltaqs mulighed for at finansiere opkøb, ligesom prisen på finansiering af allerede foretaget investeringer kan øges som konsekvens af uroen. Situationen skaber potentielt et pres på virksomhedernes pris og således også på priserne for små og mellemstore virksomheder. Dette prispres kan medføre, at virksomhedsejere fravælger at afhænde deres virksomheder, og at feltet af potentielle købere af Deltaqs porteføljeselskaber indsnævres, hvilket kan reducere Deltaqs mulighed for at afhænde sine porteføljevirkksomheder til en attraktiv pris.

Som følge af markedsmæssige omstændigheder afledt af finanskrisen og den økonomiske afmatning risikerer Deltaqs porteføljeselskaber desuden at være ude af stand til at realisere de økonomiske og strategiske resultater, der har ligget til grund for investeringen på købstidspunktet. Derfor er der risiko for, at der må foretages nedskrivninger på investeringer foretaget i porteføljeselskaberne.

## 24. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med kontrol

Selskabet har ingen kontrollerende aktionærer. De nærtstående parter, der har betydelig indflydelse i Deltaq a/s, er bestyrelsen og direktionen.

### Transaktioner med nærtstående parter

Management fee faktureret til porteføljeselskaber fremgår af note 4. Udbetalt vederlag til bestyrelse og direktion fremgår af note 6. For tilgodehavender og gæld med tilknyttede virksomheder pr. balancedagen henvises til balancen og renteindtægter og renteudgifter relateret til koncernmellemværender fremgår af note 8 og 9.

Selskabet har i 2016 erhvervet i alt 231.827 stk. egne aktier á nominelt DKK 10,00 per stk. Det svarer til 6,63 af Selskabets aktiekapital. Den samlede pris for aktierne inklusive købsomkostninger var 7,452 mio. kr., svarende til 32,1 kr. per aktie. Der har i 2016 ikke været øvrige transaktioner med nærtstående parter i Deltaq a/s.

## 25. AKTIONÆRFORHOLD

Moderselskabet har registreret følgende aktionærer med mere end 5 % af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi:

	<b>Ejer- andel %</b>	<b>Andel af stem- meret- tigheder %</b>
Jysk Industri Holding A/S, Bymose Park 6, 3200 Helsingør	93,4	93,4

## 26. BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke indtruffet øvrige hændelser efter 31. december 2016, som har væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter. Deltaq A/S bliver fusioneret med dets moderselskab, Jysk Industri Holding A/S pr. 1. januar 2017, med Deltaq A/S som det fortsættende selskab. Deltaq A/S vil i den forbindelse ændre navn til Jysk Industri Holding A/S.

## 27. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 29. marts 2017 godkendt denne årsrapport. Årsrapporten forelægges moderselskabets aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 18. maj 2017. Det indstilles til generalforsamlingen, at der ikke udloddes udbytte for 2016.

### Selskabsoplysninger

Deltaq a/s  
Bymose Park 6  
DK-3200 Helsingør

T +45 2757 0404  
dew@deltaq.dk

### Porteføljeselskaber

Jeka Group  
Havnen 70  
DK-7620 Lemvig  
T +45 9781 1700  
www.jekafish.dk

Bollerup Jensen A/S  
Bindesbølvej 16 - 20  
Aadum  
DK-6880 Tarm  
T +45 9737 6033  
www.bollerup-jensen.dk