

Til Nasdaq OMX Copenhagen og pressen  
31. august 2011

Fondsbørsmeddelelse nr. 08-11

## Delårsrapport – 2. kvartal 2011

### Resumé

Bestyrelsen i Deltaq a/s har i dag behandlet og godkendt selskabets delårsrapport for 2. kvartal 2011. Delårsrapporten er urevideret og har følgende hovedpunkter

### Moderselskab og koncern

- Moderselskabet for Deltaq har i 2. kvartal 2011 realiseret et underskud før skat på 22,5 mio. kr.
- Der er foretaget nettonedskrivninger af porteføljeselskaberne i perioden på i alt 25,0 mio. kr., bestående af en nedskrivning af Attraq på 35 mio. kr. og en opskrivning på Bollerup Jensen på 10 mio. kr. Moderselskabets indre værdi udgør herefter 112,6 kr. pr. aktie pr. 30. juni 2011
- Som følge af de negative resultater i ATTRAQ er selskabet i gang med en turnaround, hvis gennemførelse må anses som nødvendig for en bevarelse af værdierne i dette selskab
- Omsætningen i 2. kvartal 2011 blev 130,6 mio.kr. hvilket er en omsætningsvækst på 23,1 mio. kr. i forhold til 2. kvartal 2010. Dette svarer til en stigning på 17,7 %
- På koncernniveau har Deltaq i 2. kvartal 2011 realiseret et underskud (EBITDA) på 5,4 mio. kr. og et underskud før skat på 29,6 mio. kr. Underskuddet før skat er påvirket af nedskrivning af goodwill på 13,5 mio. kr.

### Porteføljeselskaber

- ATTRAQ – der har gennemført store omkostningsreduktioner - har i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsunderskud (EBITDA) på 3,9 mio. kr. i et fortsat vanskeligt marked. Resultatet er lavere end forventet.
- Spinning Jewelry har i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsunderskud (EBITDA) på 3,8 mio. kr., i et kvartal med etablering på en række nye markeder med egen organisation. Overordnet følger Spinning Jewelry de lagte planer for selskabet
- Combilent Gruppen har i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsoverskud (EBITDA) på 0,6 mio. kr. og følger de lagte planer for selskabet
- Bollerup Jensen har i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsoverskud (EBITDA) på 4,6 mio. kr., og følger de lagte planer for selskabet
- Jeka Group har i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsoverskud (EBITDA) på 0,9 mio. kr., hvilket er lidt lavere end forventet bl.a. på grund af samkøringen med Cimbric Fiskekonserves. Overordnet følger Jeka Fish Group de lagte planer for selskaberne

### Forventninger

- Forventningerne fastholdes for 2011 til en omsætning i niveau 600 mio. kr. og et driftsoverskud (EBITDA) i niveauet 20 - 35 mio. kr. for hele koncernen

### Yderligere oplysninger

Jesper Lacoppidan  
adm. direktør, Deltaq Management a/s  
telefon (+45) 70 20 35 34 eller mobil (+45) 29 90 00 04  
email jkl@deltaq.dk

Flemming Lindeløv  
Bestyrelsesformand Deltaq a/s  
Telefon (+45) 70 20 35 34 eller mobil (+45) 40 90 33 27  
email fli@deltaq.dk

**Selskab**

Deltaq a/s  
Agiltegaard  
Agiltevej 19  
2970 Hørsholm  
CVR-nr.: 30 60 21 02  
Hjemsted: Hørsholm, Danmark

Telefon: + 45 70 20 35 34  
Telefax: + 45 70 20 35 33  
Internet: [www.deltaq.dk](http://www.deltaq.dk)

**Kontaktoplysninger**

Deltaq Management a/s

Agiltegaard  
Agiltevej 19  
2970 Hørsholm

**Bestyrelse**

Flemming Lindeløv, formand  
Mogens N. Skov, næstformand  
John Korsø Jensen  
Per Hornung Pedersen  
Bruno Riis-Nielsen

**Direktion**

Adm. direktør Jesper Lacoppidan

**Revisor**

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

## Hovedtal (ureviderede) - Moderselskab

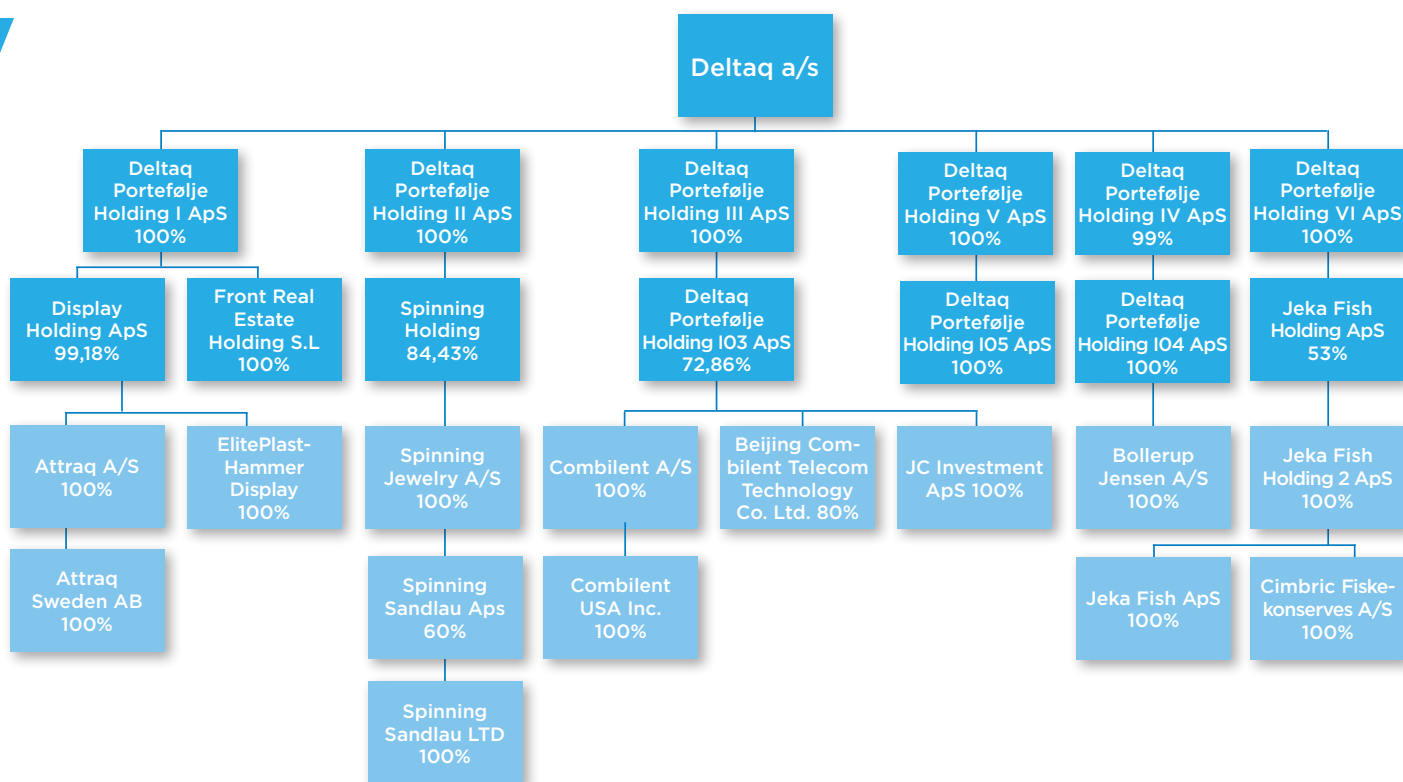
DKK '000	Deltaq 2. kvartal 2011	Deltaq 2. kvartal 2010	Deltaq ÅTD 2011	Deltaq ÅTD 2010	Deltaq Helår 2010
Værdiregulering i porteføljeselskaber	(25.000)	36.763	(25.000)	36.763	45.519
Omsætning	-	-	-	-	-
Resultat af primær drift (EBIT)	(23.874)	33.008	(27.262)	30.098	27.614
Finansielle indtægter, netto	1.365	1.516	2.814	2.792	5.311
Resultat før skat	(22.509)	34.524	(24.448)	32.890	32.925
Resultat efter skat	(22.070)	34.940	(23.702)	33.571	34.251
Heraf Deltaqs andel	(22.070)	34.940	(23.702)	33.571	34.251
Likvide beholdninger	34.867	67.879	34.867	67.879	38.304
Aktiver i alt	356.811	379.525	356.811	379.525	385.735
Egenkapital i alt	353.721	376.743	353.721	376.743	377.423
Heraf minoritetsandel	-	-	-	-	-
Egenkapitalens forrentning p.a.	(25,0 %)	38,0 %	(13,4 %)	18,2 %	9,51 %
Finansiell gearing	102,7 %	99,2 %	102,5 %	99,3 %	93,4 %
Udestående antal aktier	3.142.559	3.142.559	3.142.559	3.142.559	3.142.559
Resultat pr. aktie (EPS) (DKK)	(7,0)	11,1	(7,5)	10,7	10,9
Indre værdi pr. aktie (DKK)	112,6	119,9	112,6	119,9	120,1
Børskurs	63	75,0	63	75,0	61

## Hovedtal (ureviderede) - Koncern

## Hovedtal (ureviderede) - Koncern

DKK '000	Koncern 2. kvartal 2011	Koncern 2. kvartal 2010	Koncern ÅTD 2011	Koncern ÅTD 2010	Koncern Helår 2010
Omsætning	130.553	107.495	279.494	230.712	518.864
Driftsresultat (EBITDA)	(5.421)	(5.199)	(4.058)	(642)	6.876
Resultat af primær drift (EBIT)	(25.195)	(10.826)	(29.748)	(11.838)	(28.860)
Finansielle indtægter, netto	(4.403)	(4.307)	(6.466)	(8.112)	(10.472)
Resultat før skat af fortsættende aktiviteter	(29.598)	(15.109)	(36.214)	(19.950)	(39.332)
Resultat efter skat af fortsættende aktiviteter	(26.013)	(11.944)	(31.214)	(15.761)	(32.813)
Periodens resultat	(26.156)	(17.489)	(31.357)	(27.018)	(45.911)
Heraf Deltaqs andel	(24.133)	(15.709)	(28.650)	(25.149)	(47.427)
Likvide beholdninger	48.315	100.636	48.315	100.636	75.680
Aktiver i alt	574.390	565.321	574.390	565.321	556.406
Egenkapital i alt	244.388	299.257	244.388	299.257	277.634
Heraf minoritetsandel	27.912	26.320	27.912	26.320	29.061
Egenkapitalens forrentning p.a.	(40,7 %)	(22,7 %)	(24,0 %)	(17,3 %)	(15,1 %)
Finansiell gearing	44,8 %	52,9 %	45,4 %	52,9	54,35 %
Udestående antal aktier	3.142.559	3.142.559	3.142.559	3.142.559	3.142.559
Resultat pr. aktie (EPS) (DKK)	(8,3)	(5,57)	(9,9)	(8,60)	(14,6)
Indre værdi pr. aktie (DKK)	77,7	95,2	77,6	95,2	88,3
Børskurs	63,0	75,0	63,0	75,0	61,0

Koncernoversigt (pr. 31. august 2011)



## Regnskabsmæssigt resultat for Deltaq a/s i 2. kvartal 2011

Perioderegnskabet, der ikke er revideret, er aflagt i overensstemmelse med de af EU godkendte International Financial Reporting Standards (IFRS) samt yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder og i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis, som er uændret i forhold til årsrapporten for 2010.

Forskellen mellem moderselskabets og koncernens resultat er resultatet i datterselskaberne (porteføljeselskaberne) samt de urealiserede værdireguleringer i

moderselskabet. Det overordnede værdiansættelsesprincip for Deltaq (moderselskabet) er, at porteføljeselskaberne løbende skal værdiansættes i henhold til selskabets regnskabsprincipper. 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 hvert kvartal, og at en eventuel ændring i værdien medtages i resultatopgørelsen for moderselskabet.

## Moderselskabet

Moderselskabet har i 2. kvartal 2011 realiseret et underskud før skat på 22,5 mio. kr. mod et overskud før skat på 34,5 mio. kr. i samme periode sidste år. For 1. halvår 2011 udgør underskuddet før skat 24,4 mio. kr. mod et overskud før skat på 32,9 mio. kr. i 2010

Resultatudviklingen i 2. kvartal 2010 skyldes en netto-nedskrivning af porteføljeselskaberne i forbindelse med den gennemførte værdiansættelsesvurdering af porteføljeselskaberne pr. 30. juni 2011. Værdireguleringen i ATTRAQ, som er nedskrevet med 35,0 mio. kr., hvoraf 14,5 mio. kr. foretages som regulering af kapitalandele og 20,5 mio. kr. som hensættelse på koncernmellemløberer. Dette er som konsekvens af det underskud, der er realiseret i ATTRAQ i 1. halvår 2011, og dels som følge af den fortsatte usikkerhed, der præger markedet for handel med displayløsninger til den skandinaviske detail-handel.

Moderselskabet har i 2. kv. 2011 modtaget 10 mio. kr. i udbytte fra porteføljeselskabet Bollerup Jensen. Som følge af den fortsatte positive udvikling i selskabet fastholdes værdiansættelsen af selskabets, hvilket derfor resulterer i en opskrivning på 10 mio. kr. Den samlede netto-nedskrivning udgør herefter 25 mio. kr.

Udover værdireguleringer og udbytte består moderselskabets resultat primært af finansielle indtægter og administrationsomkostninger. I resultatet for 2. kv. 2011 indgår endvidere en indtægt på 4,8 mio. kr. som er en tilbageførsel af det performance fee, der blev hensat pr. 31. december 2010. Tilbageførslen sker som følge af nedskrivningen af ATTRAQ.

I henhold til Deltaqs regnskabspraksis er samtlige porteføljeselskaber opgjort til dagsværdi. Værdiansættelsesberegningerne for porteføljeselskaberne har ikke givet anledning til yderligere værdireguleringer end de ovenfor anførte

Moderselskabets samlede aktiver udgør 356,8 mio. kr. pr. 30. juni 2011. Heraf udgøres 34,9 mio. kr. af likvide beholdninger, som er placeret i pengemarkedet ud fra hensynet til at opnå det højst mulige afkast med en lav risikoprofil, samt under hensynstagen til den ønskede likviditet.

Moderselskabets egenkapital udgjorde 353,7 mio. kr. pr. 30. juni 2011 svarende til en soliditet på 99 %. Den indre værdi pr. aktie udgør 112,6 kr. ultimo 2. kvartal 2011.

## Koncernen

Koncernomsætningen udgjorde 130,6 mio. kr. i 2. kvartal 2011 mod 107,5 mio. kr. sidste år. Omsætningsfremgangen er realiseret i JEKA Group Combilent-Gruppen og Bollerup Jensen. 14,3 mio. kr. af omsætningsfremgangen skyldes Cimbric A/S, der er en del af JEKA Group.

### Datterselskabers omsætning og EBITDA

DKK mio.	Omsætning 2. kvartal 2011	Omsætning 2. kvartal 2010	EBITDA 2. kvartal 2011	EBITDA 2. kvartal 2010
Attraq	18,1	18,1	(3,9)	(5,2)
Spinning Jewelry	17,2	17,7	(3,8)	(2,0)
Combilent-Gruppen	10,6	10,3	0,6	0,8
Bollerup Jensen	12,7	11,9	4,6	3,6
JEKA Group	72,0	49,5	0,9	1,6
Moderselskab og holdingselskaber	-	-	(3,8)	(4,0)
<b>Koncern i alt</b>	<b>130,6</b>	<b>107,5</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(5,2)</b>

Koncernens driftsresultat før afskrivninger, renter og skat (EBITDA) i 2. kvartal 2011 blev et underskud på 5,4 mio. kr., mod et underskud på 5,2 mio. kr. i samme periode 2010. Driftsoverskuddet (EBITDA) er mindre end forventet, primært som følge af resultatudvikling i ATTRAQ. Fælles for Spinning Jewelry og Combilent Gruppen er at 2. kvartal ofte er et kvartal med lav aktivitet på grund af sæsonudsving. De to selskaber følger således overordnet de lagte planer.

Resultatet i Bollerup Jensen og Jeka Fish blev ligeledes som forventet. Deltaq har realiseret et samlet driftstab (EBITDA) på 4,1 mio. kr. i 1. halvår 2011 mod et tab på 0,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

Finansielle nettoudgifter udgjorde i perioden 4,4 mio. kr., som sammensætter sig af realiserede nettorenteindtægter på 0,1 mio. kr. fra placering af overskudslikviditet i moderselskabet, og nettorenteudgifter og kursreguleringer på i alt 4,3 mio. kr. i portefølje- og holdingselskaberne.

Resultatet før skat af fortsættende aktiviteter i 2. kvartal 2011 udgjorde et underskud på 29,6 mio. kr. mod et underskud på 15,1 mio. kr. sidste år. Resultatet før skat er påvirket af en nedskrivning af goodwill i porteføljeselskabet ATTRAQ på i alt 13,5 mio. kr. Desuden er resultatet før skat negativt påvirket med i alt 2,6 mio. kr. fra IFRS-relaterede forhold. Samlet set udgør de samlede afskrivninger 19,8 mio. kr. i 2. kvartal 2011 og 25,7 mio. kr. for 1. halvår 2011. For 1. halvår 2011 er koncernens resultat før skat af fortsættende aktiviteter et underskud på 36,2 mio. kr. mod et underskud på 20,0 mio. kr. sidste år.

Deltaqs totalindkomst efter skat, ophørte aktiviteter og minoritetsinteresser i 2. kvartal 2011 blev herefter et underskud på 25,1 mio. kr. mod et underskud på 15,7 mio. kr. sidste år. År til dato udgør totalindkomsten et underskud på 29,6 mio. kr. mod et underskud på 25,1 mio. kr. sidste år.

Koncernen har pr. 30. juni 2011 samlede aktiver for 574,4 mio. kr., hvoraf 48,3 mio. kr. er likvide beholdninger. Koncernen har kortfristet bankgæld på 134,6 mio. kr. Koncernens egenkapital udgjorde 242,5 mio. kr. pr. 30. juni 2011 svarende til en soliditet på 42,2 %.



## DELTAQ: Øvrige aktiviteter i 2. kvartal af 2011

Med udgangspunktet i det aktive ejerskab er ledelsen i Deltaq generelt tæt involveret i udviklingen i porteføljeselskaberne. Aktiviteterne i Deltaq var i 2. kvartal 2011 således præget af den fortsatte driftsmæssige udvikling og optimering af porteføljeselskaberne. Fokus i ATTRAQ har, som følge af den utilfredsstillende resultatudvikling, været at gennemføre tilpasninger af organisationen, omkostningsreduktioner, effektivisering af interne processer, outsourcing af produktion, ligesom der er arbejdet med at repositionere selskabet.

Arbejdet i Spinning har primært bestået af etableringen af egen organisation på strategiske vigtige markeder indgåelse af nye distributionsaftaler og køb af distributionsretten til markederne i Tyskland og Belgien. I Combilent har der fortsat været fokus på at finde samarbejdspartnere på det amerikanske marked. I Bollerup Jensen har primær fokus været arbejdet med nye anvendelsesområder af selskabets hovedprodukt vandglas, herunder patentansøgninger og etablering af nye samarbejdsrelationer. I Jeka Group har fokus bl.a. været integrationen af Cimbric Fiskekonserves.

## Begivenheder efter periodens udløb

Der har ikke været væsentlige begivenheder efter periodens udløb.

## Forventninger til 2011 og langsigtet målsætning

Med udgangspunkt i aktivitetsudviklingen efter 2. kvartal 2011, fastholder Deltaq forventningerne til koncernomsætningen i 2011 til niveau 600 mio. kr. samt et driftsoverskud (EBITDA) i 2011 i niveau 20-35 mio. kr.

### **Langsigtet målsætning**

Det er Deltaqs målsætning over en investeringscyklus på ca. 10 år at skabe et attraktivt afkast gennem køb, udvikling og salg af mindre og mellemstore generations- og ejerskiftevirksomheder i Danmark. Målet er fortsat at generere et gennemsnitligt årligt afkast på minimum 15 % over investeringsperioden. Eftersom Deltaq forventer at opbygge og udvikle sin portefølje af virksomheder over de første 7 år, vil afkastet være lavere i de første år af Deltaqs levetid.

## Aktionærforhold

### Kursudvikling

Kursen på selskabets aktier har i perioden 1. april til 30. juni 2011 bevæget sig mellem kurs 55,0 og kurs 66,0. Børskursen den 30. juni 2011 udgjorde kurs 63,0 (lukkekurs).

### Aktionærer i Deltaq a/s

Følgende aktionærer har meddelt selskabet, at de ejer mere end 5 % af den samlede aktiekapital: Karsten Ree Holding ApS, Købstædernes Forsikring, Handelsbanken, Finanssektorens Pensionskasse og Den Jyske Sparekasse.

### Finanskalender

30. november 2011 - 3. kvartalsmeddelelse

### Fondsbørsmeddelelser

Dato	Fondsbørsmeddelelse:
3. januar 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 1/2011 "Jesper Christensen ny adm. direktør i Spinning Jewelry A/S"
30. marts 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 2/2011 "Årsrapport 2010"
6. april 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 3/2011 "Indkaldelse til ordinær generalforsamling"
2. maj 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 4/2011 "Referat fra ordinær generalforsamling"
10. maj 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 5/2011 "Jesper Lacoppidan ny adm. direktør i Deltaq A/S"
31. maj 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 6/2011 "Delårsrapport - 1. kvartal 2011"
7. juli 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 7/2011 "Ændringer i ledelsen hos porteføljeselskabet Attraq A/S"
31. august 2011	Fondsbørsmeddelelse nr. 8/2011 "Delårsrapport - 2. kvartal 2011"

## ATTRAQ a/s

### Forretningsgrundlag

ATTRAQ er en førende virksomhed i Danmark og Sverige inden for design, fremstilling og salg af kundespecifikke Point of Sales- (POS) og kampagnedisplayløsninger. Baseret på kernekompetencer inden for egen produktion af koncepter, "in-sourcing", kreativ rådgivning vedrørende displayløsninger, logistikløsninger og lagerservice samt sampakkoncepter tilbyder ATTRAQ sine kunder en one-stop-shopping portal og en optimal kombination af pris, service og leveringstid. Udvikling foregår i Danmark og Sverige, hvorimod produktionen placeres lokalt, i Østeuropa eller i Kina afhængig af tidsperspektiv, kvantitet m.v.

### ATTRAQ: Aktiviteter i 2. kvartal 2011

Markedsbetingelserne i 2011 har fortsat været vanskelige med en generelt presset detailhandel og overkapacitet i branchen for displayløsninger og deraf pressede priser.

Som følge af den negative resultatudvikling har ATTRAQ fortsat med at tilpasse organisationen og omkostningsbasen. ATTRAQ har reduceret nulpunktsomsætningen betydeligt. Hovedparten af omkostningerne i forbindelse med reduktionerne er afholdt ved udgangen af 2. kvartal 2011, og effekten vil få betydning for resten af året.

Det er ledelsens vurdering, at ATTRAQ efter en række omlægninger i 2011 af firmaets supply chain, hvor store dele af produktionen er outsourcet, er i stand til at tilbyde kunderne gode kvalitetsløsninger til attraktive priser.

Som følge af de negative resultater i ATTRAQ følger Deltaqs ledelse den økonomiske udvikling meget nøje. Der henvises til note 2 i denne kvartalsrapport for en beskrivelse af de regnskabsmæssige skøn og usikkerheder, der er knyttet til investeringen i ATTRAQ.

Jannik Friis er pr. 7. juli tiltrådt som ny administrerende direktør i ATTRAQ, hvor han afløser Peter Normann. Jannik Friis var tidligere bestyrelsesformand for ATTRAQ og afløses i samme forbindelse af Per Hornung Pedersen som ny bestyrelsesformand.

### Regnskabsmæssig udvikling

ATTRAQ har i 2. kvartal 2011 realiseret en omsætning på 18,0 mio. kr. hvilket er på niveau med samme periode sidste år. Omsætningen for 1. halvår 2011 udgør 39 mio. kr. mod 43,6 mio. kr. sidste år. Omsætningen er lavere end forventet og skyldes overordnet de vanskelige markedsvilkår.

Driftsindtjeningen (EBITDA) blev et underskud på 3,8 mio. kr. i 2. kvartal 2011 mod et underskud på 5,2 mio. kr. i tilsvarende periode sidste år. Forbedringen skyldes først og fremmest en reduktion af omkostninger. EBITDA for 1. halvår 2011 blev et underskud på 9,5 mio. kr. mod 11,5 mio. kr. i samme periode sidste år.

Som følge af den fortsat negative resultatudvikling har Deltaq valgt at nedskrive investeringen i ATTRAQ med 35 mio. kr. pr. 30. juni 2011.

## ATTRAQ a/s

### Målsætninger for og forventninger til ATTRAQ 2011

Fokusområde for ATTRAQs ledelse i 2011 er at arbejde hen imod en positiv driftsindtjening (EBITDA) i løbet af året.

I løbet af 2011 har ATTRAQ reduceret sin nulpunktsomsætning ganske betydeligt til et niveau, der vil give en positiv driftsindtjening (EBITDA), såfremt omsætningen kan fastholdes på samme niveau som i sidste halvdel af 2010. Konkurrenceevnen i 2011 skal yderligere forbedres ved fortsat optimering af supply chain og forbedring af interne processer og arbejdsgange.

Som en af de største aktører af kampagnedisplays til det danske marked forventer ATTRAQ, at kunne fortsætte tilgangen af nye kunder både som følge af selskabets konkurrencedygtige priser og dets kreative løsninger. ATTRAQ forventer en mindre omsætningsstigning i det svenske datterselskab, som følge af de volumenaftaler og de attraktive løsninger og priser selskabet opnår gennem det danske selskabs position.

ATTRAQ forventer ikke en større omsætningsvækst for 2011, men et driftsresultat (EBITDA), der nærmer sig et "break-even" niveau i 4. kv. 2011. Driftsresultatet for 2011 vil være påvirket af omkostninger af engangskaraktér.

**Fakta om ATTRAQ a/s**

Overtagelsestidspunkt:	ElitePlast-Hammar Display (januar 2008), Media Graphic (juni 2008), EFTI (juli 2008), Front Scandinavia AB (juli 2009).
Branche:	Displayløsninger
Ejerandel:	99 %, bestyrelse 1 %
Ledelse:	Adm. direktør Jannik Friis og Økonomidirektør Hans Kvols Kristensen
Bestyrelse:	Per Hornung Pedersen (formand), Jens Thrane Møller, Dan Kongsted og Dennis Willer
Hjemsted:	Hovedkontor i Farum
Ansvarlig partner:	Dennis Willer
Værdiregulering i alt:	-90 mio. kr. (Deltaqs andel udgør 89,1 mio. kr.)

**Nøgletal**

DKK '000	ATTRAQ a/s 2. kvartal 2011	ATTRAQ a/s 2. kvartal 2010	ATTRAQ a/s ÅTD 2011	ATTRAQ a/s ÅTD 2010	ATTRAQ a/s Helår 2010
Nettoomsætning	18.046	18.101	39.760	43.560	85.183
EBITDA	(3.872)	(5.188)	(7.265)	(9.007)	(21.172)
EBITDA i %	(21,4 %)	(28,7 %)	(18,3 %)	(20,7 %)	(24,9 %)
EBIT	(5.069)	(6.454)	(9.456)	(11.551)	(26.007)
Resultat før skat	(5.350)	(6.869)	(10.053)	(12.047)	(26.895)
Balancesum	50.473	53.876	50.473	53.876	50.602
Egenkapital	4.874	2.498	4.784	2.498	7.750
Ansatte	53	75	53	75	72

## Spinning Jewelry A/S (Spinning)

### Forretningsgrundlag

Spinning har specialiseret sig i koncept- og samle-baserede smykkeserier, der kan kombineres på utallige måder, og som derfor giver kunderne mulighed for at sammensætte og designe deres helt egne smykker. Designfilosofien omkring det personlige smykke bakker Spinning Jewelry op med et full scale smykkekoncept af ringe, øreringe, kæder og armbånd holdt i et eksklusivt, men prisvenligt, univers af sølv, guld, perler, diamanter og halvædelstene. Ringkonceptet – som Spinning Jewelry var de første til at introducere på det internationale marked for samlesmykker – er i dag grundstenen i kollektionen med mere end 100 individuelle designs.

Spinning Jewelry er markedsledende i Danmark inden for konceptet "samlesmykker". Spinning er leverandør til guldsmedeforretninger i Danmark, Sverige, Norge, Finland, Belgien, Holland, Tyskland, UK og USA med egne sælgere og agenter samt til smykkegrossister i bl.a. Spanien, Canada, Irland, Australien, Frankrig, Japan og Sydafrika.

Da Deltaq erhvervede Spinning Jewelry i slutningen af 2008 var selskabet primært funderet i Danmark. Det var fra starten strategien, at væksten skulle komme fra eksportsalg, idet det er Deltaqs vurdering, at Spinning Jewelry har gode muligheder for at slå igennem på markedet for "Branded concept jewelry" i segmentet "affordable luxury" - særligt med fokus på unikke Spinningringe.

### Aktiviteter i 2. kvartal 2011

Spinning har i 2. kvartal 2011, der traditionelt i smykkeindustrien er et kvartal med forholdsvis lav aktivitet, i særlig grad haft fokus på etableringen og opstarten af egen organisation på de tre strategisk vigtige markeder i Tyskland, England og USA samt på det Belgiske marked. For Tyskland og Belgiens vedkommende har Spinning købt aktiviteten fra de tidligere distributører, jf. note 9. Derudover har Spinning indgået nye distributionsaftaler på det franske og sydafrikanske marked.

Som mange andre selskaber i smykkebranchen, har Spinning været nødt til at justere prisen på de fleste varegrupper som følge af den generelle udvikling i prisen på sølv og guld. Dette er foregået i tæt dialog med selskabets kunder og distributører, og det er selskabets vurdering at markedet har haft forståelse for prisændringerne og at Spinnings produkter, på trods af prisjusteringerne, stadig er meget konkurrencedygtige med stærke prispunkter i forhold til kvalitet og design. Prisændringer har været trådt i kraft i hele 2. kvartal.

### Regnskabsmæssig udvikling

Spinning realiserede i 2. kvartal 2011 en omsætning på 17,3 mio. kr., hvilket er på niveau med samme periode sidste år. Omsætningen er lavere end forventet, som følge af en vis afmatning på enkelte markeder hen imod sommerperioden. Omsætningen for 1. halvår 2011 udgør 43,4 mio. kr. mod 31,2 mio. kr. sidste år, hvilket er en stigning på 39,3%. Væksten er realiseret på eksportmarkederne.

Der blev i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsunderskud (EBITDA) på 3,8 mio. kr. mod et underskud på 2,0 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatudviklingen i kvartalet skyldes primært forøgede omkostninger i forbindelse med etablering af egen organisation i Tyskland, England og USA og er i overensstemmelse med de lagte planer for selskabet. EBITDA for 1. halvår 2011 blev et underskud på 2,8 mio. kr. mod 3,9 mio. kr. i samme periode sidste år.



## Spinning Jewelry A/S (Spinning)

### Målsætninger for og forventninger til Spinning Jewelry A/S 2011

Spinnings vækst i 2011 og i de kommende år skal primært komme fra væksten på eksportmarkederne. Spinning var ved udgangen af 2010 repræsenteret i 14 lande udenfor Danmark og fokus er koncentreret om at udvikle Spinning på samtlige markeder, hvor selskabet er repræsenteret.

Spinnings budget for 2011 er bygget op omkring de forretningsplaner, der er udviklet for hvert enkelt marked og afstemt med de distributører, agenter og egne sælgere som Spinning har på de enkelte markeder.

Det er fortsat planen at øge antallet af internationale forhandlere i 2011, både på eksisterende markeder og på nye markeder, bl.a. i USA. Det vil have højeste prioritet at understøtte salgsindsatsen og kendskabet til Spinning på eksportmarkederne, dels gennem samarbejdspartnerne og dels helt ude i forhandler- og forbrugerleddet, hvilket skal sikre den langsigtede succes igennem genbestillinger og opbygning af den forbrugerloyalitet som Spinning har opnået på hjemmemarkedet i Danmark.

Spinning er i første halvdel af 2011 blevet introduceret på 3 nye markeder i 2011 (USA, Frankrig og Sydafrika) og forventer, at åbne yderligere et nyt marked inden årets udgang. Dette sammenlagt med etableringen af egen salgsorganisation på en række strategiske vigtige markeder gør, at Spinning forventer at øge antallet af nye forhandlere væsentligt i 2011, hvilket forventes at resultere i en stigning i eksportomsætningen. 2011 vil fortsat være et år, hvor der investeres kraftigt i den fremtidige vækst, bl.a. indenfor markedsføring og branding, supply chain, produktudvikling og salg.

Med baggrund i dette aktivitetsniveau og med forventningen om et fortsat stærkt hjemmemarked i Danmark forventer Spinning Jewelry i 2011 at realisere en væsentlig stigning i omsætning og indtjening i forhold til 2010.

**Fakta om Spinning Jewelry A/S**

Overtagelsestidspunkt:	Oktober 2008
Branche:	Smykker
Ejerandel:	Deltaq 84 %, bestyrelse 9 %, ledelse 7 %
Ledelse:	Adm. direktør Jesper Christensen
Bestyrelse:	Dennis Willer (formand), Lars Funder (næstformand), Lesia M. Zuk, Peter Normann Nielsen og Hans Henrik Nygaard
Hjemsted:	Hovedkontor i Hinnerup
Ansvarlig partner:	Dennis Willer
Værdiregulering i alt:	70 mio. kr. (Deltaqs andel udgør 59,1 mio. kr.)

**Nøgletal**

DKK '000	Spinning a/s 2. kvartal 2011	Spinning a/s 2. kvartal 2010	Spinning a/s ÅTD 2011	Spinning a/s ÅTD 2010	Spinning a/s Helår 2010
Nettoomsætning	17.267	17.716	43.423	31.177	89.350
EBITDA	(3.811)	(1.985)	(2.846)	(3.934)	(8.783)
EBITDA i %	(22,1 %)	(11,2 %)	(6,6 %)	(12,6 %)	(9,8 %)
EBIT	(4.620)	(2.661)	(4.266)	(5.284)	(11.453)
Resultat før skat	(5.319)	(3.524)	(5.233)	(6.875)	(13.599)
Balancesum	73.069	40.209	73.069	40.209	60.141
Egenkapital	5.459	9.437	5.459	9.437	9.398
Ansatte	35	32	35	32	32

## Combilent Group (Combilent)

### Forretningsgrundlag

Combilent har specialiseret sig i udvikling og fremstilling af komponenter til trådløse kommunikationsløsninger - primært til TETRA-nettet. TETRA-nettet, som er underlagt store krav til sikkerhed, pålidelighed og driftsstabilitet, anvendes i mere end 100 lande, primært i Europa og Asien, til lukkede kommunikationssystemer til eksempelvis forsvaret, politiet samt beredskabstjenester.

Som den førende udbyder på nicheområdet for combilere, filtre og antenneforstærkere, der udgør vitale delkomponenter i basestationer til TETRA-netværk, er Combilent sammen med sine OEM-kunder særdeles stærkt positioneret til at tage del i de kommende års globale udbygning af lokale lukkede netværk. Combilent har i løbet af 2010 tilpasset en række af sine produkter til en konkurrerende standard - P25 også kaldet APCO, der er dominerende i Nord- og Sydamerika. P25 markedet udgør i volumen ca. 85 % af det samlede TETRA marked.

Selskabet har hovedkvarter i Allerød, hvor man har samlet alle kernekompetencer inden for forskning og udvikling, test samt slutmontage af selskabets høj kvalitetsprodukter. Den største del af produktionen er outsourcet til eksterne partnere i Kina og en række europæiske lande. Combilent har datterselskaber i Kina - Beijing Combilent Telecom Technology Co. Ltd., der fungerer som logistik og forretningspartner for Combilent, og i USA - Combilent USA Inc., der fungerer som et salgsselskab.

### Combilent: Aktiviteter i 2. kvartal 2011

Combilents omsætning har været lavere end forventet i 2. kvartal 2010, idet væsentlige projekter er blevet udskudt. Der er alene tale om en periodemæssig forskydning, og de udskudte ordrer forventes leveret senere på året og i begyndelsen 2012.

Væksten på det generelle TETRA-marked har været lav i 2011, men forventes at stige i de kommende år. Combilent har en stærk markedsposition og er som underleverandør til de væsentligste aktører i markedet involveret i en række eksisterende projekter og nye udbud. Selskabet har fortsat haft fokus på at finde teknologisamarbejds partnere i USA.

### Regnskabsmæssig udvikling

Combilent har i 2. kvartal 2011 realiseret en omsætning på 10,5 mio. kr., hvilket er på niveau med den tilsvarende periode sidste år. Omsætningen for 1. halvår 2011 udgør 28,0 mio. kr. mod 29,0 mio. kr. sidste år og ligger på det forventede niveau. 2. kvartal er historisk set et kvartal med lav aktivitet indenfor Combilents forretningsområde. Hele omsætningen er eksportrelateret.

Der blev i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsoverskud (EBITDA) på 0,5 mio. kr. mod 0,8 mio. kr. i samme periode sidste år. EBITDA for 1. halvår 2011 blev et overskud på 3,7 mio. kr. mod 5,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet før skat i 2. kvartal 2011 er negativt påvirket af regnskabsmæssige IFRS reguleringer på 1,1 mio. kr., der relaterer sig til anskaffelsen af selskabet og afskrivninger på immaterielle anlægsaktiver.

## Combilent Group (Combilent)

### Målsætninger for og forventninger til Combilent Gruppen 2011

Combilent ser positive tendenser i de kommende år og forventer således en øget aktivitet og et stigende niveau i de globale offentlige investeringer. Der opleves en skærpet politisk fokus på sikkerhed og effektiviseringer indenfor politi og beredskabstjenester, hvilket vil åbne op for udskudte investeringer i nye kommunikations-systemer indenfor både TETRA og P25 (i Nordamerika). Combilent forventer generelt øgede investeringer indenfor pirat-/terrorovervågning og -bekæmpelse.

Combilent oplever imidlertid også en vis usikkerhed omkring timingen af de øgede investeringer, og selvom Combilent har fastholdt sin ledende markedsposition gennem 2009 og 2010, må det også konstateres, at markedet ikke som forudset af førende analytikere er vokset i denne periode. Der opleves stadig en vis træghed i de større offentlige investeringer.

Combilent Group aktiviteter er i 2011 koncentreret om udbygning af kundebasen samt etablering på nye markeder med særlig fokus på udviklingen på de asiatiske markeder samt ikke mindst P25-markedet i USA. Combilent USA forventer i 2011 at levere de første P25 leverancer til nye kunder i USA. Endvidere arbejdes der med en række nye teknologiprojekter til nye kunder. Det er forventningen, at de første leverancer ligeledes vil finde sted i 2011.

Combilent forventer i 2011 en omsætning i niveau med 2010 og et driftsoverskud (EBITDA), der er lavere end i 2010 på grund af et ændret produktmiks.

**Fakta om Combilent-Gruppen**

Overtagelsestidspunkt:	April 2009
Branche:	Komponenter til trådløs kommunikation
Ejerandel:	Deltaq 72,9 %, ledelse 27,1%
Ledelse:	Adm. direktør Ole Niss, COO Claus Dall-Hansen og Salgsdirektør Jesper Trier
Bestyrelse:	Jørgen Bardenfleth (formand), Michel Hertz, Ole Mørk Lauridsen og Jesper Lacoppidan
Hjemsted:	Hovedkontor i Allerød
Ansvarlig Partner:	Jesper Lacoppidan
Værdiregulering i alt:	+67,5 mio. kr. (Deltaqs andel udgør 49,2 mio. kr.)

**Nøgletal**

DKK '000	Combilent 2. kvartal 2011	Combilent 2. kvartal 2010	Combilent ÅTD 2011	Combilent ÅTD 2010	Combilent Helår 2010
Nettoomsætning	10.499	10.316	27.968	28.960	72.366
EBITDA	543	791	3.657	5.563	18.135
EBITDA i %	5,2 %	7,7	13,1	19,2	25,0 %
EBIT	(1.179)	(903)	276	2.175	11.345
Resultat før skat	(1.840)	(1.003)	(511)	1.989	10.642
Balancesum	62.183	84.661	62.183	84.661	86.732
Egenkapital	28.043	48.642	28.043	48.642	55.494
Ansatte	23	21	23	21	22

## Bollerup Jensen A/S

### Forretningsgrundlag

Bollerup Jensen er en teknisk-kemisk virksomhed, der har specialiseret sig i udvikling og fremstilling af natrium- og kaliumbaseret vandglas, samt af vaske- og rengøringsmidler, herunder primært sæbespåner og krystalsæbe til private label. 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 betonvægge.

Bollerup Jensen er samtidig en virksomhed med en sund og stabil indtjening, hvilket har skabt grundlaget for en målrettet satsning på innovation. En satsning der allerede har vist lovende resultater. Denne udvikling har derfor understreget vigtigheden af satsningen på udvikling af nye anvendelsesmuligheder for vandglas. Denne proces, der blev igangsat ved Deltaqs overtagelse af virksomheden i 2009, skal sikre, at virksomheden bliver mindre afhængig af enkelte branchers økonomiske klima og generelt udvide selskabets indtjeningsgrundlag.

### Bollerup Jensen: Aktiviteter i 2. kvartal 2011

Bollerup Jensen har i 2. kvartal fortsat haft fokus på at udbygge samarbejdet med en række kunder, og indgå volumenaftaler af mere langvarig karakter, således at tendensen med, at kunder søger flere leverandører til dels imødekommes. Derudover har flere kunder været involveret i de innovationsprojekter, der er igangsat, hvilket bl.a. gør, at der er tillid til, at selskabet vil kunne patentere og markedsføre de første generationer af nyudviklede produkter i 2011.

### Regnskabsmæssig udvikling

Bollerup Jensen har i 2. kvartal 2011 realiseret en omsætning på 12,7 mio. kr. mod en omsætning på 11,9 mio. kr. i samme periode i 2010, svarende til en stigning på ca. 7%. Omsætningen for 1. halvår 2011 udgør 24,2 mio. kr. mod 22,8 mio. kr. sidste år. Omsætningen er som forventet.

Der blev i 2. kvartal 2011 realiseret et driftsoverskud (EBITDA) på 4,6 mio. kr. mod 3,6 mio. kr. i samme periode sidste år. EBITDA for 1. halvår 2011 blev et overskud på 8,4 mio. kr. mod 7,9 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultatet er som forventet.

## Bollerup Jensen A/S

### **Målsætninger for og forventninger til Bollerup Jensen A/S 2011**

Bollerup Jensen forventer en mindre vækst i efterspørgslen efter selskabets hovedprodukter i 2011, bl.a. fordi bygge- og anlægssektoren forventes langsomt at begynde at aftage større mængder end i 2009 og 2010. Selskabet vil fortsat arbejde med at udvide samarbejdet med eksisterende kunder, og der vil i 2011 være forsat fokus på at udvikle nye anvendelsesområder for selskabets produkter. Det forventes, at en til to nye anvendelsesområder vil blive kommercialiseret i 2011, og disse forventes at bidrage til såvel omsætningen som indtjeningen.

Bollerup Jensen forventer en stigende omsætning i 2011 og en EBITDA indtjening på ca. samme niveau som i 2010, idet selskabet forventer at afholde væsentlige produktmodnings- og markedsudviklingsomkostninger indenfor de nye produktområder i 2011.

**Fakta om Bollerup Jensen A/S**

Overtagelsestidspunkt:	September 2009
Branche:	Produktion af vaske- og rengøringsmidler samt vandglas
Ejerandel:	Deltaq 98,5 %
Ledelse:	Adm. direktør Michael Østerby
Bestyrelse:	Claus Trolle (formand), Helle Bechgaard, Ben De Wall Malefijt og Jesper Lacoppidan
Hjemsted:	Hovedkontor i Aadum, Tarm
Ansvarlig partner:	Jesper Lacoppidan
Værdiregulering i alt:	+30 mio. kr. (Deltaqs andel udgør 30 mio. kr.)

**Nøgletal**

DKK '000	BJ 2. kvartal 2011	BJ 2. kvartal 2010	BJ ÅTD 2011	BJ ÅTD 2010	BJ Helår 2010
Nettoomsætning	12.718	11.877	24.221	22.827	45.878
EBITDA	4.598	3.566	8.357	7.861	14.334
EBITDA i %	36,2 %	30,0 %	34,5 %	34,4 %	31,3 %
EBIT	3.863	2.871	6.912	6.403	11.423
Resultat før skat	3.723	2.937	6.657	6.473	10.923
Balancesum	46.305	55.018	46.305	55.018	51.345
Egenkapital	21.353	41.930	21.353	41.930	31.264
Ansatte	9	8	9	8	9

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



## JEKA Group

### Forretningsgrundlag

Jeka Group er en traditionel fiskeforædlingsvirksomhed, der leverer vådsaltet torskefiletter, fersk torsk "mørbrad", samt andre ferskvare produkter af torsk. Jeka Group har udviklet sig fra forarbejdning af primært lokalt fanget torsk til udelukkende at forarbejde linefanget torsk fra bl.a. Stillehavet. Denne fangstmetode giver råvaren en uovertruffen kvalitet mht. farve, struktur, konsistens og holdbarhed. Jeka Group forarbejder mere end 8000t råvarer om året, og sælger mere end 5500t. forædlet fisk, til et veletableret stærkt netværk af store grossister og eksportører. Jeka Group er anerkendt for sin udsøgte kvalitet og sit stærke brand.

I 2010 blev der vedtaget en ny strategi for Jeka Group, hvor det blev besluttet at ændre virksomheden fra udelukkende at arbejde med få store OEM/private label kunder på få markeder, til at arbejde med en række detailhandels og food-service kunder på flere europæiske markeder. Som led i denne strategi opkøbte Jeka Group i slutningen af 2010 Cimbric Fiskekonserves A/S, beliggende i Sindal, der producerer rejer og andre skaldyr i lage samt forædler og pakker samme i såkaldt MAP produktion (Modified Atmosphere Packaging). Med købet af Cimbric Fiskekonserves A/S har Jeka Group bl.a. fået tilført nye produktionslinjer, certificeringer og godkendelser, der er nødvendige for at agere overfor detail- og food-servicemarkedet.

### JEKA Group: Aktiviteter i 2. kvartal 2011

Årets første måneder er højsæson for fangst af torsk i Stillehavet. Jeka Group har i perioden været særdeles aktive og har - til markedsrelaterede priser - sikret sig størstedelen af det råvarelager, der skal udgøre omsætningen i resten af 2011.

Endvidere har der været fokus på at øge afsætningen af ferske kvalitetsprodukter, der i dag primært sælges til detailhandlen i Nord- og Vesteuropa, ligesom ledelsen har brugt ressourcer på generel forretningsudvikling, der bl.a. har til hensigt at udvide produktprogrammet og skabe nye afsætningskanaler.

Der har i særlig grad været fokus på at integrere købet af Cimbric Fiskekonserves og realisere synergier imellem de to selskaber. Et arbejde der endnu ikke er tilendebragt.

### Regnskabsmæssig udvikling

Jeka Group har i 2. kvartal 2011 realiseret en omsætning på 72,0 mio. kr. mod 49,5 mio. kr. i samme periode sidste år. Omsætningen, hvoraf ca. 14,3 mio. kr. stammer fra Cimbric Fiskekonserves, ligger lidt over det forventede og svarer til en omsætningsvækst i Jeka Group på 17 %. Det er ledelsens vurdering, at Jeka Group har styrket sin markedsposition fsva sine torskeprodukter i 2. kvartal 2011. Omsætningen for 2. halvår 2011 udgør 144,1 mio. kr. mod 99,3 mio. kr. sidste år.

Driftsoverskuddet (EBITDA) blev 0,9 mio. kr. i 2. kvartal 2011 mod 1,5 mio. kr. i samme periode sidste år. Overskuddet er mindre end forventet. Årsagen til det faldende overskud skyldes primært omkostninger i forbindelse med samkøringen med Cimbric Fiskekonserves. Resultatet påvirker ikke forventningerne til årets resultat. EBITDA for 1. halvår 2011 blev et overskud på 1,3 mio. kr. mod 5,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

## JEKA Group

### **Målsætninger for og forventninger til JEKA Group 2011**

Fra og med 1. januar 2011 er rapporteringen for Jeka Group og Cimbric Fiskekonserves slået sammen under Jeka Group, idet Cimbric organisatorisk vil blive integreret som en forretningsenhed under Jeka Group. Jeka Group forventer i 2011 en omsætning, som ligger noget over den samlede 2010 omsætning for respektive Jeka Fish og Cimbric Fiskekonserves og med et driftsoverskud (EBITDA) der i al væsentlighed vil være påvirket af resultatet i Jeka Group, idet Cimbric Fiskekonserves isoleret set forventer et mindre underskud i 2011 og først på længere sigt forventes at bidrage positivt til indtjeningen.

**Fakta om JEKA Group**

Overtagelsestidspunkt:	Jeka Fish (december 2009), Cimbric A/S (november 2010)
Branche:	Fiskeforædling
Ejerandel:	Deltaq 53,0 %, ledelse 47 %
Ledelse:	Adm. direktør Halldór Arnarson
Bestyrelse:	Jesper Lacoppidan (formand), Henrik Karup Jørgensen og Halldór Arnarson
Hjemsted:	Hovedkontor i Lemvig
Ansvarlig partner:	Jesper Lacoppidan
Værdiregulering i alt:	20 mio. kr. (Deltaqs andel udgør 10,6 mio. kr.)

**Nøgletal**

DKK '000	JEKA 2. kvartal 2011	JEKA 2. kvartal 2010	JEKA ÅTD 2011	JEKA ÅTD 2010	JEKA Helår 2010
Nettoomsætning	72.023	49.488	144.121	99.304	227.550
EBITDA	945	1.542	1.252	5.670	13.237
EBITDA i %	1,3 %	3,1 %	0,9 %	5,7 %	5,8 %
EBIT	(983)	213	(2.483)	3.297	7.950
Resultat før skat	(3.259)	(1.754)	(5.137)	(358)	4.993
Balancesum	99.319	99.319	179.608	99.319	121.086
Egenkapital	26.391	27.626	26.391	27.626	36.838
Ansatte	124	94	124	94	123

Web: [www.jekafish.dk](http://www.jekafish.dk)

## Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2011 for Deltaq a/s.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, præsentation af delårsregnskaber, som er godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabets står overfor.

Delårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af selskabets revisor.

Hørsholm, den 31. august 2011

### Direktion

Jesper Lacoppidan, Direktør

### Bestyrelse

Flemming Lindeløv, Formand

Mogens N. Skov, Næstformand

John Korsø Jensen

Bruno Riis-Nielsen

Per Hornung Pedersen

Totalopgørelse for perioden 1. januar - 30. juni 2011 i t.kr.  
Deltaq a/s - Moderselskab

Deltaq a/s 2. kv. 2011	Deltaq a/s 2. kv. 2010		Deltaq a/s ÅTD 2011	Deltaq a/s ÅTD 2010	Deltaq a/s Hele 2010
(25.000)	36.763	Værdiregulering i porteføljeselskaber	(25.000)	36.763	45.519
-	-	Nettoomsætning	-	-	-
-	-	Produktionsomkostninger	-	-	-
-	-	Distributionsomkostninger	-	-	-
1.126	(3.755)	Administrationsomkostninger	(2.262)	(6.665)	(17.905)
(23.874)	33.008	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	(27.262)	30.098	27.614
1.389	1.516	Finansielle indtægter	2.840	2.793	5.493
(24)	0	Finansielle udgifter	(26)	(1)	(182)
(22.509)	34.524	<b>Resultat før skat</b>	(24.448)	32.890	32.925
439	416	Skat af periodens resultat	746	681	1.326
(22.070)	34.940	<b>Periodens resultat</b>	(23.702)	33.571	34.251
<b>Forslag til resultatdisponering:</b>					
-	-	Udbytte for regnskabsåret			
(22.070)	34.940	Overført til næste år	(23.702)		

Periodens resultat svarer til periodens totalindkomst.

Totalopgørelse for perioden 1. januar - 30. juni 2011 i t.kr.  
Deltaq a/s - Koncern

Koncern 2. kv. 2011	Koncern 2. kv. 2010		Koncern ÅTD 2011	Koncern ÅTD 2010	Koncern Hele 2010
130.553	107.495	Nettoomsætning	279.494	230.712	518.864
(120.768)	(85.062)	Produktionsomkostninger	(240.707)	(178.582)	(405.005)
(12.928)	(11.784)	Distributionsomkostninger	(25.081)	(23.094)	(61.723)
(22.052)	(21.475)	Administrationsomkostninger	(43.454)	(40.874)	(85.735)
-	-	Andre driftsindtægter	-	-	4.739
(25.195)	(10.826)	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	(29.748)	(11.838)	(28.860)
1.796	1.343	Finansielle indtægter	4.063	2.112	4.762
(6.199)	(5.650)	Finansielle udgifter	(10.529)	(10.224)	(15.234)
(29.598)	(15.133)	<b>Resultat før skat af fortsættende aktiviteter</b>	(36.214)	(19.950)	(39.332)
1.746	3.165	Skat af periodens resultat	5.000	4.189	6.519
(27.852)	(11.968)	<b>Periodens resultat af fortsættende aktiviteter</b>	(31.214)	(15.761)	(32.813)
-	(5.545)	<b>Periodens resultat af ophørende aktiviteter</b>	-	(11.257)	(12.945)
(27.852)	(17.513)	<b>Periodens resultat</b>	(31.214)	(27.018)	(45.758)
		Valutakursregulering vedrørende			
(178)	54	udenlandsk dattervirksomheder	(143)	43	(153)
10	-	Skat af anden totalindkomst	-	0	0
(168)	54	<b>Anden totalindkomst</b>	(143)	43	(153)
(28.020)	(17.459)	<b>Totalindkomst</b>	(31.357)	(26.975)	(45.911)
		<b>Fordeling af periodens resultat</b>			
		Moderselskabets aktionærer	(28.497)	(25.149)	(47.274)
		Minoritetsaktionærer	(2.717)	(1.869)	1.516
			(31.214)	(27.018)	(45.758)
		<b>Fordeling af totalindkomst</b>			
		Moderselskabsaktionærer	(153)	43	(153)
		Minoritetsaktionærer	10	0	0
		<b>Anden totalindkomst</b>	(143)	43	(153)
		<b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>	(9,90)	(8,60)	(19,03)
		<b>Resultat pr. aktie af fortsættende aktiviteter (EPS)</b>	(9,90)	(8,60)	(14,95)
		<b>Resultat pr. aktie af ophørende aktiviteter (EPS)</b>	-	-	(4,08)

Balance pr. 30. juni 2011 i t.kr.  
Deltaq a/s

## AKTIVER

Deltaq 30. juni 2011	Deltaq 30. juni 2010	Deltaq 31. dec. 2010		Deltaq 30. juni 2011	Koncern 30. juni 2010	Koncern 31. dec. 2010
-	-	-	Immaterielle aktiver	225.136	254.420	237.284
115	113	132	Materielle aktiver	72.654	56.039	73.017
-	-	-	Investeringsjendomme	2.200	2.200	2.200
294.695	254.627	328.376	Finansielle aktiver	3.835	3.828	5.302
294.810	254.740	328.508	<b>Anlægsaktiver</b>	303.825	316.487	317.803
-	-	-	<b>Varebeholdninger</b>	129.153	79.259	80.254
-	-	-	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	67.844	55.652	65.863
27.040	56.307	18.781	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	-
-	-	-	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	11.631	-	8.689
94	599	142	Andre tilgodehavender	13.570	13.244	8.065
27.134	56.906	18.923	<b>Tilgodehavender</b>	93.045	68.896	82.617
-	-	-	<b>Andre Værdipapirer</b>	52	43	52
34.867	67.879	38.304	<b>Likvide beholdninger</b>	48.315	100.636	75.680
62.001	124.785	57.227	<b>Kortfristede aktiver</b>	270.565	248.834	238.603
356.811	379.525	385.735	<b>Aktiver</b>	574.390	565.321	556.406

Balance pr. 30. juni 2011 i t.kr.  
Deltaq a/s

## PASSIVER

Deltaq 30. juni 2011	Deltaq 30. juni 2010	Deltaq 31. dec. 2010		Koncern 30. juni 2011	Koncern 30. juni 2010	Koncern 31. dec. 2010
317.756	317.756	317.756	Aktiekapital	317.756	317.756	317.756
35.965	58.987	59.667	Overført resultat	(101.280)	(44.819)	(69.183)
353.721	376.743	377.423	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	216.476	272.937	248.573
-	-	-	Egenkapitalen tilhørende minoritetsaktionærer	27.912	26.320	29.061
353.721	376.743	377.423	<b>Egenkapital</b>	244.388	299.257	277.634
-	-	-	Bankgæld	86.914	89.277	87.296
-	-	-	Prioritetsgæld	1.530	1.485	1.530
-	-	-	Finansielle leasingforpligtelser	2.433	5.972	3.821
-	-	-	Udskudt skatteforpligtelser	1.644	1.109	7.565
-	-	4.821	Anden gæld (inkl. Earn-Out)	5.666	21.395	16.483
-	-	4.821	<b>Langfristede forpligtelser</b>	98.187	119.238	116.695
-	-	-	Bankgæld	134.644	72.028	78.910
-	-	-	Prioritetsgæld	59	-	59
-	-	-	Finansielle leasingforpligtelser	2.223	1.980	1.900
-	255	-	Leverandørgæld	56.581	20.756	38.444
1.987	1.655	1.649	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-
-	-	493	Skyldig selskabsskat	0	5.457	494
1.103	872	1.349	Anden gæld	38.308	46.605	42.270
3.090	2.782	3.491	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	231.815	146.826	162.077
356.811	379.525	385.735	<b>Passiver</b>	574.390	565.321	556.406



Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar – 30. juni 2011 i t. kr.  
(Morderselskab)

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2011	317.756	-	59.667	377.423
Periodens totalindkomst	-	-	(23.702)	(23.702)
<b>Egenkapital pr. 30. juni 2011</b>	317.756	-	35.965	353.721

	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	317.756	-	25.416	343.172
Periodens totalindkomst	-	-	33.571	33.571
<b>Egenkapital pr. 30. juni 2010</b>	317.756	-	58.987	376.743

Egenkapital pr. 1. juli 2010	317.756	-	58.987	376.743
Periodens totalindkomst	-	-	680	680
<b>Egenkapital pr. 31. december 2010</b>	317.756	-	59.667	377.423

Egenkapitalopgørelse for perioden 1. januar - 30. juni 2011 i t. kr.  
(Koncern)

	Aktiekapital	Overført resultat	Minoriteter	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2011	317.756	(69.183)	29.061	277.634
Periodens totalindkomst	-	(28.650)	(2.707)	(31.357)
<b>Egenkapital før minoritetsandele</b>	<b>317.756</b>	<b>(97.833)</b>	<b>26.354</b>	<b>246.277</b>
Transaktioner med minoritetsandele	-	(3.447)	1.558	(1.889)
<b>Egenkapital pr. 30. juni 2011</b>	<b>317.756</b>	<b>(101.280)</b>	<b>27.912</b>	<b>244.388</b>

	Aktiekapital	Overført resultat	Minoriteter	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2010	317.756	(18.443)	27.551	326.864
Periodens totalindkomst	-	(25.106)	(1.869)	(26.975)
<b>Egenkapital før minoritetsandele</b>	<b>317.756</b>	<b>(43.549)</b>	<b>25.682</b>	<b>299.889</b>
Transaktioner med minoritetsandele	-	(1.270)	638	(632)
<b>Egenkapital pr. 30. juni 2010</b>	<b>317.756</b>	<b>(44.819)</b>	<b>26.320</b>	<b>299.257</b>

Egenkapital pr. 1. juli 2010	317.756	(44.819)	26.320	299.257
Periodens totalindkomst	-	14.364	5.086	19.450
<b>Egenkapital før minoritetsandele</b>	<b>317.756</b>	<b>(30.455)</b>	<b>31.406</b>	<b>318.707</b>
Transaktioner med minoritetsandele	-	(38.728)	(2.345)	(41.073)
<b>Egenkapital pr. 31. december 2010</b>	<b>317.756</b>	<b>(69.183)</b>	<b>29.061</b>	<b>277.634</b>

### Pengestrømsopgørelse for 2. kvartal 2011 i t. kr. (Koncern)

	2. kv. 2011	2. kv. 2010	31. juni 2011	31. juni 2010
Resultat af primær drift (EBIT) af fortsættende aktiviteter	(25.195)	(16.793)	(29.748)	(25.121)
Resultat af primær drift (EBIT) af ophørende aktiviteter	-	-	-	-
Afskrivninger	19.482	1.612	25.690	8.477
Ændring i nettoarbejdskapital	(36.581)	(3.177)	(41.656)	(9.078)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>	<b>(42.294)</b>	<b>(18.358)</b>	<b>(45.714)</b>	<b>(25.722)</b>
Modtagne finansielle indtægter	1.796	1.337	4.063	2.112
Modtagne finansielle udgifter	(6.199)	(5.790)	(10.529)	(10.644)
Betalte selskabsskat	0	0	(494)	(778)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>	<b>(46.697)</b>	<b>(22.811)</b>	<b>(52.674)</b>	<b>(35.032)</b>
Køb af materielle anlægsaktiver	(4.657)	(2.442)	(8.925)	(7.071)
Salg af materielle anlægsaktiver	398	655	1.160	1.340
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(5.038)	2.561	(5.427)	-
Tilgodehavender i associerede virksomheder	(2.204)	(183)	(2.942)	452
Køb og salg af finansielle anlægsaktiver	500	1.692	500	1.152
Køb af virksomheder	0	(1.625)	-	(1.625)
<b>Pengestrømme ved investeringer</b>	<b>(11.001)</b>	<b>658</b>	<b>(15.634)</b>	<b>(5.752)</b>
Udbetalt udbytte til minoritetsaktionærer	0	0	(325)	0
Transaktioner med minoritetsinteresser	13	(628)	(2.201)	(628)
Ændring i langfristet bankgæld	(2.571)	(5.939)	(383)	(9.899)
Ændring i prioritetsgæld	0	(2.715)	0	(2.715)
Ændring i anden langfristet gæld	(1.526)	(2.933)	(10.817)	(3.604)
Ændring i finansielle leasingforpligtelser	(443)	1.799	(1.065)	1.802
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>	<b>(4.527)</b>	<b>(10.416)</b>	<b>(14.791)</b>	<b>(15.044)</b>
<b>Ændring i likvider i alt</b>	<b>(62.225)</b>	<b>(32.569)</b>	<b>(83.099)</b>	<b>(55.828)</b>
Likvider og andre værdipapirer primo	(24.104)	61.177	(3.230)	84.436
<b>Likvider og andre værdipapirer ultimo</b>	<b>(86.329)</b>	<b>28.608</b>	<b>(86.329)</b>	<b>28.608</b>
Likvider og andre værdipapirer	48.315	100.636	48.315	100.636
Bankgæld	(134.644)	(72.028)	(134.644)	(72.028)
<b>Likvider og andre værdipapirer ultimo</b>	<b>(86.329)</b>	<b>28.608</b>	<b>(86.329)</b>	<b>28.608</b>

## Noter

### Noter

#### 1. Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges som et sammendraget regnskab i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU. Delårsrapporten aflægges endvidere i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Den i delårsrapporten anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernens årsrapport for 2010, dog med hensyntagen til ændringer til regnskabsstandarder der er trådt i kraft i 2011. Disse har endnu ikke haft væsentlig indvirkning på Deltaqs regnskabsaflæggelse. Vi henviser til årsrapporten for 2010 for nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis.

#### 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

Ved 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 beregning af genindvindingsværdier

Goodwill testes for værdiforringelse minimum en gang årligt og hyppigere, hvis der er indikatorer på værdiforringelse. Til brug for beregning af genindvindingsværdien anvendes en række skønsmæssige forudsætninger. Der henvises til note 6 for en uddybning af disse forudsætninger.

#### Forudsætninger og parametre for værdiregulering af porteføljeselskaberne

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 8 for en uddybning af disse forudsætninger.

#### Forudsætninger vedrørende levetider på immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver afskrives over investeringsens forventede maksimale tidshorizont for Deltaqs investeringsperiode. Der foretages en individuel vurdering af immaterielle anlægsaktiver og såfremt denne vurderes at være kortere vil aktivet blive afskrevet over denne kortere tidshorizont.

## Noter

### Øvrige væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

#### Moderselskabet

Som følge af de negative resultater i porteføljeselskabet ATTRAQ A/S følger Deltaqs ledelse den økonomiske udvikling i dette selskab meget nøje. Deltaq a/s har i august 2011 ydet ATTRAQ A/S og Display Holding ApS et lånetilsagn, der kombineret med selskabets kreditfaciliteter gør at selskaberne kan indfri deres forpligtelser i takt med, at de forfalder i perioden indtil 31. december 2011, såfremt at resultaterne i ATTRAQ A/S for den resterende del af 2011 ikke afviger negativt fra det bestyrelsesgodkendte budget for denne periode. Det er ledelsens vurdering, at de godkendte budgetter for ATTRAQ A/S for den resterende del af 2011 er realistiske. Som følge af en normal budgetusikkerhed og den deraf følgende usikkerhed er der i moderselskabsregnskabet en usikkerhed knyttet til værdiansættelsen af tilgodehavender hos Deltaq Portefølje Holding I ApS, Display Holding ApS og ATTRAQ A/S, der tilsammen udgør 20,5 mio.kr. pr. 30. juni 2011. Kapitalandelene i Deltaq Portefølje Holding I ApS er efter periodens nedskrivning værdiansat til 0.

#### Koncernregnskabet

I koncernregnskabet er der i konsekvens af ovenstående forhold også en usikkerhed knyttet til værdiansættelse af goodwill på 37,0 mio. kr.

### 3. Segmentoplysninger for koncernen

#### Primær segmentopdeling

Ledelsesmæssigt og rapporteringsmæssigt er koncernen opdelt i fem forretningsmæssige segmenter, der anses for at være koncernens rapporteringsmæssige segmentopdeling.

#### Aktiviteten i de fem forretningsmæssige segmenter er følgende driftsselskaber:

Point of Sales and Displays (POSD) - *EPHD A/S, ATTRAQ A/S, ATTRAQ Sweden AB*

Smykker - *Spinning Jewelry A/S, Spinning Sandlau Holding ApS*

Telekommunikation - *Combilent A/S, JC Investment A/S, Beijing Combilent Telecom Technology Co. Ltd - Combilent USA Inc*

Kemiske produkter - *Bollerup Jensen A/S*

Fisk - *JEKA Fish A/S, Cimbric A/S*

Varesalg mv. mellem segmenterne er opgjort til faktiske afregningspriser, der svarer til markedspriserne for de pågældende varer, tjenesteydelser mv. Koncernens nettoomsætning kan henføres til varesalg.

30.06.2011	Display t.kr	Smykker t.kr	Tele t.kr	Kemi t.kr	Fisk t.kr	Andre selskaber t.kr	Eliminering t.kr	Koncern t.kr.
<b>Nettoomsætning</b>	<b>39.760</b>	<b>43.423</b>	<b>27.968</b>	<b>24.222</b>	<b>144.121</b>	-	-	<b>279.494</b>
Omkostninger	(62.756)	(47.696)	(27.699)	(17.340)	(146.620)	(7.131)	-	(309.242)
<b>Driftsresultat (EBIT)</b>	<b>(22.996)</b>	<b>(4.273)</b>	<b>269</b>	<b>6.882</b>	<b>(2.499)</b>	<b>(7.131)</b>	-	<b>(29.748)</b>
Finansielle indtægter								4.063
Finansielle omkostninger								(10.529)
<b>Resultat før skat af fortsættende aktiviteter</b>								<b>(36.214)</b>
Skat af årets resultat								5.000
<b>Periodens resultat af fortsættende aktiviteter</b>								<b>(31.214)</b>
Resultat af ophørende aktiviteter								-
<b>Periodens resultat</b>								<b>(31.214)</b>
<b>Segmentaktiver og segmentforpligtelser 30.06.2011</b>								
Segmentaktiver	88.203	107.195	101.059	96.166	201.005	184.646	(203.884)	574.390
Segmentforpligtelser	118.451	96.767	34.181	56.115	188.312	40.060	(203.884)	330.002

30.06.2010	Display t.kr	Smykker t.kr	Tele t.kr	Kemi t.kr	Fisk t.kr	Andre selskaber t.kr	Eliminering t.kr	Koncern t.kr
<b>Nettoomsætning</b>	<b>43.585</b>	<b>37.177</b>	<b>28.960</b>	<b>22.827</b>	<b>99.304</b>	-	(1.141)	<b>230.712</b>
Omkostninger	(55.222)	(42.487)	(26.779)	(16.435)	(96.018)	(6.750)	1.141	(242.550)
<b>Driftsresultat (EBIT)</b>	<b>(11.637)</b>	<b>(5.310)</b>	<b>2.181</b>	<b>6.392</b>	<b>3.286</b>	<b>(6.750)</b>	-	<b>(11.838)</b>
Finansielle indtægter								2.112
Finansielle omkostninger								(10.224)
<b>Resultat før skat</b>								<b>(19.950)</b>
Skat af årets resultat								4.189
<b>Periodens resultat</b>								<b>(15.761)</b>
Resultat af ophørende aktiviteter								(11.257)
<b>Periodens resultat</b>								<b>(27.018)</b>
<b>Segmentaktiver og segmentforpligtelser 30.06.2010</b>								
Segmentaktiver	118.052	86.046	128.296	98.718	126.596	156.386	(148.773)	565.321
Segmentforpligtelser	97.797	60.661	66.739	56.220	117.958	15.462	(148.773)	266.064

## Noter

### 4. Værdiregulering i porteføljeselskaber

	2011	2010
Urealiseret værdiregulering	(25.000)	60.108
Realiseret værdiregulering	-	(14.589)
<b>Værdiregulering i alt</b>	(25.000)	45.519

### 5. Ophørte aktiviteter

Deltaq har i første halvår ikke solgt eller afhændet aktiviteter.

Deltaq a/s solgte den 28. juni 2010 den samlede aktiepost i Operail A/S til en del af selskabets ledelse for 1 kr.



	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Den ophørte aktivitet har påvirket resultatopgørelsen således:	-	-
Driftsresultat for perioden frem til overdragelse af kontrol	(8.312)	(1.680)
Tab ved afhændelse af aktiviteter	(2.945)	-
Skat af gevinst ved salg	0	-
<b>Påvirkning af årets resultat, netto</b>	<b>(11.257)</b>	<b>(1.680)</b>
Nettoomsætning	12.715	3.553
Produktionsomkostninger	(23.792)	(5.180)
Bruttoresultat	(11.007)	(1.627)
Distributionsomkostninger	(87)	(157)
Administrationsomkostninger	(2.119)	(383)
Resultat af primær drift (EBIT)	(13.283)	(2.167)
Finansielle poster, netto	(420)	(73)
Resultat før skat	(13.703)	(2.240)
Skat af periodens resultat	5.391	560
<b>Periodens resultat</b>	<b>(8.312)</b>	<b>(1.680)</b>
Den ophørte aktivitet har i regnskabsåret påvirket pengestrømsopgørelsen således:	<b>2010</b>	<b>2009</b>
	<b>t.kr.</b>	<b>t.kr.</b>
Pengestrømme vedrørende drift	(9.165)	(3.272)
Pengestrømme vedrørende investeringer	1.429	(3.997)
Pengestrømme vedrørende finansiering	-	-
	<b>(7.736)</b>	<b>(7.269)</b>
Salget af den ophørte aktivitet kan specificeres således:		
Regnskabsmæssig værdi af nettoaktiver	(2.891)	-
Goodwill henført til aktiviteten	5.836	-
	2.945	-
Tab ved salg	(2.945)	-
<b>Salgspris</b>	<b>0</b>	<b>-</b>

<b>Koncern</b>			
	Øvrige imm. aktiver t.kr.	Goodwill t.kr.	I alt t.kr.
<b>6. Immaterielle aktiver</b>			
<b>Kostpris 01.01.2011</b>	79.843	183.774	263.617
Anden tilgang	5.427	-	5.427
Anden afgang	-	-	-
<b>Kostpris 30.06.2011</b>	85.270	183.774	269.044
<b>Af- og nedskrivninger 01.01.2011</b>	(13.208)	(13.125)	(26.333)
Årets afskrivninger	(4.075)	(13.500)	(17.575)
Nedskrivninger i året	-	-	-
Afgang ved salg	-	-	-
<b>Af- og nedskrivninger 30.06.2011</b>	(17.283)	(26.625)	(43.908)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.06.2011</b>	67.987	157.149	225.136

**Goodwill**

Goodwill opgjort ved virksomhedsovertagelser er på overtagelsestidspunktet fordelt til de pengestrømsfrembringende enheder i koncernen, som forventes at opnå økonomiske fordele af virksomhedsovertagelsen. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill er fordelt således på pengestrømsfrembringende enheder:

	<b>30.06 2011 t.kr.</b>	<b>30.06 2010 t.kr.</b>
Point of Sales displays	37.044	63.766
Smykker	38.326	38.459
Tele kommunikation	35.279	35.279
Kemi	43.041	43.041
Fisk	3.459	3.459
Ophørte aktiviteter	-	-
	<b>157.149</b>	<b>184.004</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi af goodwill i alt</b>	<b>157.149</b>	<b>184.004</b>

Goodwill testes for værdiforringelse minimum en gang årligt og hyppigere, hvis der er indikatorer på værdiforringelse. Den årlige test for værdiforringelse foretages pr. 31. december.

#### **Forudsætninger og parametre for beregning af genindvindingsværdier**

Genindvindingsværdien for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder, som goodwillbeløbene er fordelt til, 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 (terminal-

perioden) er sket ekstrapolation af pengestrømmene i den seneste budgetperiode korrigeret for forventede vækstrater, der skønnes at udgøre 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 13,1 -17,1 % efter skat

På baggrund af de foretagne værdiforringelsestest er der pr. 30. juni 2011 foretaget en nedskrivning på Display på 13.500 t.kr. Der er ikke fundet grundlag for yderligere nedskrivninger.

#### **Øvrige immaterielle aktiver**

Bortset fra goodwill anses alle øvrige immaterielle aktiver for at have bestemmelige brugstider, som aktiverne afskrives over.

<b>Koncern</b>				
<b>7. Materielle aktiver</b>	<b>Grunde og bygninger t.kr</b>	<b>Produktion og maskiner t.kr.</b>	<b>Andre anlæg t.kr.</b>	<b>I alt t.kr.</b>
Kostpris 01.01.2011	33.303	31.643	28.671	93.617
Kursreguleringer primo	-	-	(22)	(22)
Anden tilgang	486	4.698	3.741	8.925
Afgang i året	-	(229)	(1.505)	(1.734)
<b>Kostpris 30.06.2011</b>	<b>33.789</b>	<b>36.112</b>	<b>30.885</b>	<b>100.786</b>
<b>Af- og nedskrivninger 01.01.2011</b>	<b>(1.776)</b>	<b>(5.483)</b>	<b>(13.341)</b>	<b>(20.600)</b>
Kursreguleringer primo	-	-	9	9
Årets afskrivninger	(1.067)	(3.760)	(3.615)	(8.442)
Afgang ved salg	-	186	715	901
<b>Af- og nedskrivninger 30.06.2011</b>	<b>(2.843)</b>	<b>(9.057)</b>	<b>(16.232)</b>	<b>(28.132)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.06.2011</b>	<b>30.946</b>	<b>27.055</b>	<b>14.653</b>	<b>72.654</b>
<b>8. Kapitalandele i dattervirksomheder</b>		<b>30. juni 2011 t.kr.</b>	<b>31. dec. 2010 t.kr.</b>	
Kostpris primo		169.881	169.476	
Tilgang ved kapitaludvidelser og køb af kapitalandele		-	405	
<b>Kostpris ultimo</b>		<b>169.881</b>	<b>169.881</b>	
Værdiregulering primo		88.542	28.900	
Årets værdiregulering		(14.476)	59.642	
<b>Værdiregulering ultimo</b>		<b>74.066</b>	<b>88.542</b>	
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. juni 2011</b>		<b>243.947</b>	<b>258.423</b>	

**Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:**

Deltaq Portefølje Holding I ApS, Hørsholm,  
100 %, Holdingselskab  
Deltaq Portefølje Holding II ApS, Hørsholm,  
100 %, Holdingselskab  
Deltaq Portefølje Holding III ApS, Hørsholm,  
100 %, Holdingselskab  
Deltaq Portefølje Holding IV ApS, Hørsholm,  
100 %, Holdingselskab  
Deltaq Portefølje Holding V ApS, Hørsholm,  
100 %, Holdingselskab  
Deltaq Portefølje Holding VI ApS, Hørsholm,  
100 %, Holdingselskab

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 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.

Deltaq har uanset det anførte overordnede princip om ikke at værdiregulere investeringer i porteføljeselskaber de første 12 måneder af ejertiden, fundet anledning til at foretage en meget nøje vurdering af de foretagne opkøb for herigennem at vurdere om markedsforholdene medførte behov for væsentlige nedskrivninger. Dette har ikke givet anledning til yderligere nedskrivninger.

**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 2,5 % 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 13,1 - 17,1 % efter skat.

På baggrund af de foretagne værdiforringelsestest er der foretaget en nedskrivning på 35 mio. kr. på Display (14,5 mio. kr. på kapitalandele og 20,5 mio. kr. på tilgodehavender). Der er i perioden foretaget en opskrivning af Bollerup Jensen A/S på 10 mio. kr. Der er ikke fundet grundlag for yderligere justeringer. Der henvises i øvrigt til ledelsesberetning i årsrapporten for 2010 hvor risici vedrørende foretagne investeringer omtales.

**9. Køb af virksomheder**

Foreløbig opgørelse af Time in Style og GTC

	Regnskabsmæssig værdi pr. 01.06.2011 t.kr.	Regulering til dagsværdi t.kr.	Dagsværdi t.kr.
Varelager	9.812	(3.992)	5.820
POS materialer	1.120	(1.069)	51
Varelager i shop in shops	1.341	(841)	500
Anden gæld inkl. Earn Out	-	(1.000)	(1.000)
Udskudt skat	-	250	250
	12.273	(6.652)	5.621
Opgjort goodwill			4.112
<b>Kostpris betalt kontant</b>			<b>9.733</b>
Overtagne likvide beholdninger			0
<b>Likviditetseffekt, netto</b>			<b>9.733</b>

Aktiviteterne hos Time in Style GmbH og GTC vedrørende salg af Spinning Jewelry produkter er overtaget pr. 1. juni 2011, og der er opgjort en foreløbig goodwill på 4.112 t.kr. ved overtagelsen efter gældende regler.

**10. Nærtstående parter**

Selskabet har ingen kontrollerende aktionærer.

**Transaktioner med nærtstående parter****Bankindestående**

Koncernen har ikke bankindeståender hos aktionærerne i Koncernen.

**Managementaftale med Deltaq Management**

Deltaq a/s har indgået en managementaftale med Deltaq Management, som er aktionær i selskabet og har i henhold til denne aftale haft omkostninger på i alt 3,8 mio. kr. i 2011.

**Vederlag mv. til bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere**

Bestyrelsen har optjent vederlag for i alt 0,4 mio. kr. Honoraret til bestyrelse forventes for 2011 at udgøre 0,9 mio. Heraf udgør honoraret til bestyrelsesformand 313 t.kr og til næstformand 188 t.kr.

**Om Deltaq**

Deltaq, som blev etableret i juni 2007 og børsnoteret på Nasdaq OMX Copenhagen i september samme år, investerer i mindre og mellemstore virksomheder - typisk virksomheder, der har behov for generations- eller ejerskifte eller behov for kapital, stærkere ledelse og bestyrelse for at sikre, at virksomhedernes udvikling og vækst kan fortsætte.

I løbet af en forventet ejerperiode på tre til syv år videreudvikler Deltaq virksomhederne for derefter at foretage et salg til nye ejere. Det er Deltaqs målsætning at generere et gennemsnitligt årligt afkast på 15 % til investorerne over en 10-årig periode.

Ud over ca. 1100 private aktionærer tæller Deltaqs ejerkreds en række lokale pengeinstitutter, som sammen med Finanssektorens Pensionskasse og Købstædernes Forsikring har investeret ca. 325 mio. kr. i selskabet.