



Quality and innovation  
for the global  
prepress industry

# Årsrapport 2014/15

1. juni 2014 - 31. maj 2015





## OM GLUNZ & JENSEN A/S

Glunz & Jensen er verdens førende leverandør af innovative, højkvalitets-løsninger til den globale prepress-industri, hvor vi udvikler, producerer, sælger og servicerer processorer til offset- og flexo-trykindustri. Vi tilbyder også eksponerings-, tørre- og belysningsenheder, montageborde, plade-stackere og software til overvågning samt styring af komplette prepress-processer.

Glunz & Jensen er en anerkendt leder inden for prepress-teknologi igennem mere end 40 år. Vi har langvarige relationer med vores prominente kunder, herunder Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid, som er verdens største leverandører til trykindustrien. Vi markedsfører vores produkter gennem et omfattende og verdensomspændende netværk af distributører og forhandlere, og koncernen beskæftiger ca. 230 medarbejdere fordelt på datterselskaber og produktionsfaciliteter i Danmark, Slovakiet, USA, Italien, England og Kina.

Vores mål er at være den mest innovative udbyder af hardware og services på vores produktområder, og herigennem udvide vores markedsandele hos de globale kunder. Samtidig vil vi styrke vores indtjeningskraft gennem optimering af priser, produktion, logistik og kapacitetsudnyttelse.

	OFFSET	FLEXO
<b>Produkter</b>	CtP- og iCtP-processorer, der fremkalder og klargør offsetplader til traditionel offset-tryk samt after sales service.	Flexografiske maskiner til fremkaldelse og efterbehandling af plader til flexo-tryk samt after sales service.
<b>Primær kundegruppe</b>	Medieindustrien – produktion af aviser, magasiner, bøger m.v.	Emballageindustrien.
<b>Andel af omsætning</b>	Ca. 75 %	Ca. 25 %
<b>Salgskanaler</b>	Via store kunder som Agfa, Fuji, Heidelberg, Kodak, Komori og Cron samt eget salg.	Via store kunder som Asahi, DuPont, Flint, Kodak og MacDermid samt eget salg.
<b>Markeder</b>	Global	Global
<b>Markedsposition</b>	Globalt førende med markedsandel på ca. 40 %	Globalt førende med markedsandel på ca. 45 %
<b>Væsentligste markedsdrivere</b>	Udvikling og tilførsel af nye, innovative produkter og konceptløsninger i tæt samarbejde med kunder samt løbende konsolidering for at bevare kritisk masse. Der er sket og vil ske en migrering til digitalt platformsbaserede løsninger.	Forbedring af teknologiske løsninger og automatisering af prepress produktionsprocesser i tæt samarbejde med kunderne. Stort fokus på udvikling af miljørigtige løsninger, der minimerer ressourceforbrug og spildevand.
		

## INDHOLDSFORTEGNELSE

### Ledelsens beretning

INDHOLDSFORTEGNELSE .....	2
UDVIKLING OG EFFEKTIVISERING SKABER GRUNDLAGET FOR FREMTIDENS GLUNZ & JENSEN .....	3
FINANSIELLE HOVEDPUNKTER FOR REGNSKABSÅRET 2014/15 .....	4
HOVED- OG NØGLETAL .....	6
ÅRETS FORRETNINGSMÆSSIGE BEGIVENHEDER.....	7
INNOVATION OG OPTIMERING I HELE VÆRDIKÆDEN SKAL CEMENTERE MARKEDSLEDERSKAB OG ØGE INDTJENING.....	9
FORVENTNINGER TIL 2015/16.....	11
REGNSKABSBERETNING .....	12
BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN .....	15
RISIKOFORHOLD .....	16
LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE.....	18
LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR OG MANGFOLDIGHED .....	22
AKTIONÆRFORHOLD .....	24
BESTYRELSE OG DIREKTION .....	26
KONCERNENS SELSKABER .....	27

### Påtegninger

LEDELSESPÅTEGNING.....	28
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER .....	29

### Regnskab

RESULTATOPGØRELSE.....	30
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE.....	30
BALANCE .....	31
EGENKAPITALOPGØRELSE.....	33
PENGESTRØMSOPGØRELSE .....	35
NOTER .....	36

Årsrapporten for 2014/15 er aflagt efter International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU, og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Udsagnene om fremtiden i årsrapporten afspejler ledelsens nuværende forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagn om fremtiden er forbundet med usikkerhed, og opnåede resultater kan derfor afvige fra forventningerne oplyst i årsrapporten. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er bl.a. – men ikke begrænset til – udviklingen i konjunkturerne og de finansielle markeder, herunder den økonomiske udvikling i verden, ændringer i love og regler inden for Glunz og Jensen A/S' forretningsområder og markeder, udvikling i efterspørgsel efter produkter, konkurrence- og leverandørforhold samt energi- og råvarepriser. Se i øvrigt afsnittene om risikoforhold i koncernregnskabet.



## UDVIKLING OG EFFEKTIVISERING SKABER GRUNDLAGET FOR FREMTIDENS GLUNZ & JENSEN



Glunz & Jensens udvikling i regnskabsåret 2014/15 er et resultat af de strategiske prioriteter med fokus på partnerskaber med vores kunder, en stor indsats på udviklingsprojekter og reetablering af indtjeningskraften.

På trods af at offset-forretningen fortsat præges af migrering mod digitale platforme, udbyggede Glunz & Jensen sit markedslederskab og øgede omsætningen i 2014/15 – først og fremmest som konsekvens af en ny global hovedleverandøraftale med en af verdens største leverandører til den grafiske industri. Vi står stærkt og vinder markedsandele i dette forretningsområde. Omvendt påvirkedes flexo-aktiviteten af, at et par store kunder ikke aftog samme mængder udstyr som tidligere.

### Store investeringer i udvikling og services for at sikre fremtidig omsætning

Vi har i 2014/15 fortsat haft høj fokus på produktudvikling, dels for at forsvare positionen som den foretrukne leverandør af kvalitetsprodukter, dels for at introducere mere miljøvenlige og automatiserede produkter.

I offset vil vi i 2015/16 således introducere et nyt Eco-system, som reducerer det udledte spildevand. Inden for flexo arbejder vi på udvikling af vandudvaskbare systemer til erstatning for de konventionelle udvaskere med opløsningsmidler. Vi er i front med udvikling af automatisering af flexo-processen, så fire underprocesser integreres i én maskine, hvilket øger sikkerheden og reducerer fejlbetjening. Inden for flexo lancerer vi 3-4 nye processorer i 2015/16, og vi forventer, at disse vil bidrage betydeligt til den fremtidige vækst.

After sales service har udviklet sig tilfredsstillende i Skandinavien. Vi ser potentiale til at udvide den geografiske dækning fremadrettet. Vi forventer at realisere et forretningspotentiale i både offset og flexo ved at systematisere vedligeholdelsen, varetage installationer samt træne personale, så maskinerne altid arbejder optimalt.

### Effektivisering genskaber rentabilitet

Vi har i 2014/15 arbejdet intensivt på at styrke vores indtjeningskraft. Det har resulteret i en optimering af Supply Chain med bedre leverandøraftaler, lavere indkøbspriser og færre faste omkostninger. Trods omsætningstilbagegang har vi øget vores brutto- og EBITDA-marginal i 2014/15. Dette arbejde vil fortsætte med intensiveret styrke de kommende år. Det bliver helt centralt at sikre indtjeningskraften, når vi også fremover vil blive udfordret af strukturelle ændringer og konkurrence inden for vores forretningsområder.

2014/15 har været et intensivt år, hvor der blev arbejdet hårdt på alle fronter. Jeg vil godt benytte denne lejlighed til at takke alle medarbejdere for den store indsats og for at være dedikeret til opgaverne. Der er udvist et imponerende engagement og dedikation til selskabets aktiviteter.

Med venlig hilsen

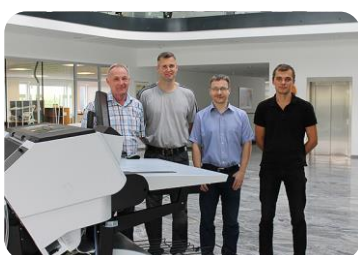
Keld Thorsen  
Adm. direktør

## FINANSIELLE HOVEDPUNKTER FOR REGNSKABSÅRET 2014/15

- Koncernen realiserede i regnskabsåret 2014/15 en omsætning på 311,8 mio.kr. (2013/14: 320,6 mio.kr.). Omsætningen i offset er øget med 4,4 %, mens omsætningen i flexo faldt med 18,5 %. Omsætningen var i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger om en omsætning i niveauet 300-320 mio.kr.
- Bruttoresultatet udgjorde 66,8 mio.kr. (2013/14: 66,2 mio.kr.), svarende til en bruttomarginal på 21,4 % (2013/14: 20,6 %). Bruttomarginen påvirkes af større priskonkurrence i flexo, og et ændret salgsmix i offset idet der afsættes flere offset-processorer med lav margin. Til gengæld har øget effektivitet og forbedrede indkøbsaftaler mere end opvejet de negative markedsbetingelser, hvorfor bruttomarginen er styrket i forhold til året før.
- Resultat før rente, skat, amortisering, af- og nedskrivninger (EBITDA) udgjorde 20,3 mio.kr. (2013/14: 19,2 mio.kr.), svarende til en EBITDA-marginal på 6,5 % (2013/14: 6,0 %). Udviklingen i driftsindtjeningen skyldes dels et bedre bruttoresultat og dels lavere faste omkostninger afholdt i 2014/15 end i året før. Driftsindtjeningen var i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger om en EBITDA i niveauet 20-25 mio.kr.
- Efter skat realiseres et underskud på 2,7 mio.kr. (2013/14: -5,8 mio.kr.). Årets resultat svarer til et resultat pr. aktie (EPS) på -1,7 kr.
- Pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgjorde 19,7 mio.kr. (2013/14: 10,4 mio.kr.) og pengestrømme fra investeringsaktiviteterne 10,9 mio.kr. (2013/14: 12,5 mio.kr.).
- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2014/15.



## Glunz & Jensens lokationer:



## HOVED- OG NØGLETAL

Mio.kr.	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	Mio. EUR 2014/15 <sup>1)</sup>
<b>Resultatoppgørelse</b>						
Nettoomsætning	292,6	398,0	376,6	320,6	311,8	41,8
Bruttoresultat	82,0	126,2	98,9	66,2	66,8	9,0
Resultat af primær drift (EBITA)	16,3	45,8	26,1	(2,5)	(1,5)	(0,2)
Finansielle poster, netto	(3,6)	(6,2)	0,4	(4,3)	(1,2)	(0,2)
Årets resultat	9,4	24,8	22,2	(5,8)	(2,7)	(0,4)
Resultat før rente, skat, amortisering, af- og nedskrivning (EBITDA)	32,0	65,9	44,9	19,2	20,3	2,7
<b>Balance</b>						
<b>Aktiver</b>						
Goodwill	3,5	7,7	7,7	11,8	11,8	1,6
Færdiggjorte udviklingsprojekter	40,1	40,6	36,9	34,2	28,7	3,8
Øvrige immaterielle aktiver	2,8	22,9	21,0	21,7	20,1	2,7
Øvrige langfristede aktiver	93,8	115,8	162,3	153,4	146,7	19,7
Kortfristede aktiver	148,8	166,7	155,4	141,4	139,7	18,7
<b>Aktiver i alt</b>	<b>289,0</b>	<b>353,7</b>	<b>383,3</b>	<b>362,5</b>	<b>347,0</b>	<b>46,5</b>
<b>Passiver</b>						
Egenkapital	118,8	132,9	148,8	128,9	130,7	17,5
Langfristede forpligtelser	69,9	106,6	129,4	118,8	105,8	14,2
Kortfristede forpligtelser	100,3	114,2	105,1	114,8	110,5	14,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>289,0</b>	<b>353,7</b>	<b>383,3</b>	<b>362,5</b>	<b>347,0</b>	<b>46,5</b>
<b>Pengestrømme</b>						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	22,1	36,1	34,0	10,4	19,7	2,6
Pengestrømme fra investeringsaktivitet <sup>2)</sup>	(36,7)	(54,1)	(57,3)	(12,5)	(10,9)	(1,4)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	22,6	12,6	15,6	(2,8)	(11,0)	(1,5)
<b>Ændring i likviditet</b>	<b>8,0</b>	<b>(5,4)</b>	<b>(7,7)</b>	<b>(4,9)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(0,3)</b>
<sup>2)</sup> heraf investering i materielle aktiver	(15,7)	(34,0)	(54,4)	(3,7)	(5,1)	(0,7)
<b>Nøgletal i %</b>						
Overskudsgrad (EBITA)	5,6	11,5	6,9	(0,8)	(0,5)	(0,5)
EBITDA grad	10,9	16,6	12,0	6,0	6,5	6,5
Afkastningsgrad	7,1	15,2	7,4	(0,7)	(0,4)	(0,4)
Egenkapitalens forrentning efter skat	8,2	19,7	15,8	(4,2)	(1,3)	(1,3)
Egenkapitalandel	41,1	37,6	38,8	35,6	37,7	37,7
<b>Andre oplysninger</b>						
Nettorentebærende gæld	42,6	73,4	108,8	125,6	116,4	15,6
Rentedækningsgrad (EBITA)	10,8	17,5	9,9	(0,9)	(0,5)	(0,5)
Resultat pr. aktie (EPS)	4,5	12,5	12,1	(3,5)	(1,7)	(0,2)
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	4,4	12,2	12,0	(3,5)	(1,7)	(0,2)
Cash flow pr. aktie (CFPS)	10,6	18,2	18,6	6,3	12,2	1,6
Indre værdi pr. aktie (BVPS)	56,8	66,8	82,8	79,9	81,0	10,9
Børskurs pr. aktie	36	59	64	58	50	7
Gennemsnitligt antal udestående aktier (1.000 stk.)	2.093	1.988	1.829	1.643	1.613	1.613
Udbytte pr. aktie	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	236	261	258	233	232	232

Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie, udvandet, er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Der henvises til definitioner under anvendt regnskabspraksis i note 30.

<sup>1)</sup> Omregning fra danske kroner til euro er sket til kurs 746.

## ÅRETS FORRETNINGSMÆSSIGE BEGIVENHEDER

### Offset-marked i bedring

Markedsforholdene inden for offset vedblev i 2014/15 med at være hårde og var kendetegnet ved tiltagende konkurrence fra andre trykteknologier, som presser efterspørgslen efter traditionelle pladebaserede tryk. Mens EMEA-regionen i regnskabsåret 2014/15 har været præget af reducerede avis- og magasinoplag, lagernedbringelse og kortere leveringstider, har afsætningsbetingelserne været stabile i Americas og svagt forbedret i Asien, specielt i Japan.

Afsætningen af iCtP-processorer har udviklet sig stabilt trods afmatning i EMEA, men har til gengæld vist en fremgang i salget af de mindre processorer i Americas.

Ledelsen i Glunz & Jensen estimerer, at selskabet med flere nye kundefaletter i 2014/15 har styrket sin markedsandel i et faldende offset-marked med ca. 5 %-point i regnskabsåret.

### Opbremsning i emballageindustrien medfører skuffende flexo-salg i 2014/15

Udviklingen på flexo-markedet har i 2014/15 været præget af en fortsat opbremsning i den europæiske emballageindustri. Det har bl.a. medført investeringsmæssig tilbageholdenhed hos to større kunder fra og med 2. kvartal 2014/15. Kunderne har reduceret antallet af medleverede processorer til deres konsumkunder, og det har medført et fald i mængden af solgte flexo-processorer, primært i EMEA.

Tiltagende konkurrence fra nye leverandører har forstærket den negative effekt på Glunz & Jensens salg. Selskabet har søgt at imødegå dette ved at øge markedsførings- og udviklingsaktiviteten af nye flexo-processorer til kunder og distributører. Det har sammen med en fornuftig udvikling i USA og Asien haft en positiv effekt på omsætningen af flexo-processorer i 2. halvår 2014/15. På baggrund af nye produkt-lanceringer og stabiliserede markeder forventer ledelsen, at væksten i flexo-aktiviteter fra og med 2015/16 vil blive reetableret.

Glunz & Jensen estimerer, at det globale flexo-marked i 2014/15 er øget med ca. 2-3 %, hvilket er lidt mindre end den forventede langsigtede vækstrate.

### Nye aftaler med kunder og prisoptimerende tiltag styrker offset

Glunz & Jensen har i 2014/15 indgået en ny kundefaletter med en vigtig asiatisk leverandør af CtP-anlæg, og har i slutningen af 2013/14 underskrevet en større aftale med en stor verdensomspændende kunde om global levering af CtP-pladefremkaldere. Aftalen har

siden 2. kvartal 2014/15, sammen med en række øvrige kundefaletter samt ændrede rabatstrukturer og mindre prisstigninger, øget omsætningen i offset, specielt i Americas og Asien. Stigningen fra kundefaletterne og de optimerende pristiltag forventes at have permanent karakter, og vil således også de kommende år bidrage positivt til koncernens aktivitetsniveau.

### Tilfredsstillende momentum i opbygning af after sales service

Glunz & Jensen tilkøbte i september 2013 danske Grafisk Kvik Service ApS, som i 2014/15 er blevet fuldt integreret i Glunz & Jensen.

Akkvisitionen har på afgørende vis styrket koncernens strategiske fundament inden for after sales service – først inden for offset, men Glunz & Jensen arbejder sammen med kunderne på også at inkludere after sales service på flexo-området til slutkunder.

After sales service vurderes at udgøre et vigtigt element i Glunz & Jensens fremtidige forretningsgrundlag, og er pt. etableret i Skandinavien og under opbygning i UK og USA.

### Høj aktivitet på udviklingsområdet

Det strategiske fokus på udvikling af nye enheder – og helst i direkte samarbejde med kunder – har i 2014/15 medført stor aktivitet og høj fremdrift. Specielt har antallet af kundeinitierede projekter på flexo-området været højt, og bl.a. givet anledning til introduktion af en ny UV LED belyningsenhed, som er målrettet udvalgte flexo-kliche producenter i 3. kvartal 2014/15. Et andet kundeinitieret udviklingsprojekt forventes lanceret i beta-version primo 2015/16 og gennemføres i samarbejde med koncernens største kunde inden for termiske processorer. Begge projekter forventes inden for de kommende 1-2 år at få positiv indflydelse på aktiviteten inden for flexo-området.

Udviklingsaktiviteterne vil fortsætte med intensiveret styrke, og forventes i 2015/16 at give anledning til nye, vigtige introduktioner, som vil påvirke omsætning og resultat positivt.

### Løbende effektivisering og tilpasning af organisation

Glunz & Jensen har kontinuerligt fokus på at sikre høj effektivitet og optimal allokering af ressourcerne. For at optimere produktionskapaciteten yderligere har Glunz & Jensen endvidere i 2014/15 fortsat flytning af flexo-produktionen fra Italien til faciliteterne i Slovakiet, hvor størstedelen af koncernens fremstilling foregår i dag.



I 2014/15 har fokus været på løbende optimering af indkøb og logistik med henblik på en fortsat styrkelse af konkurrenceevnen. Der er gennemført en omfattende benchmarking af leverandører, som vil føre til bedre betingelser for Glunz & Jensen. Besparelserne anvendes – sammen med en tættere integration med kundernes ordregivende enheder – til at styrke forretningsudviklingen og øge værdiskabelsen i de enkelte kunderelationer.

Tidligere tiltag har medført, at salgs- og distributionsomkostningerne er nedbragt. Endvidere er selskabets aktiviteter i USA blevet sammenlagt og lokationen i Granger, USA, er lukket.

### **Stabil lejeindtægt fra fuldt udlejet Selandia Park**

Omsætningen fra lejeindtægter i Selandia Park har i 2014/15 været stabile og afspejler en fuld udlejning af aktiverne på langvarige kontrakter.

Ejendommene i Selandia Park anses som tidligere meddelt ikke som en del af Glunz & Jensens fremtidige kerneforretning.



## INNOVATION OG OPTIMERING I HELE VÆRDIKÆDEN SKAL CEMENTERE MARKEDSLEDERSKAB OG ØGE INDTJENING

Glunz & Jensen er verdens førende leverandør af innovative, højkvalitetsløsninger til den globale prepress-industri. Vi udvikler, producerer, sælger og servicere processorer til fremkaldelse af trykplader til offset- og flexo-tryk, og leverer også eksponerings-, tørre- og belyningsenheder, montageborde, pladestackere og software til overvågning samt styring af komplette prepress-processer.

Produkter og ydelser markedsføres via et omfattende og verdensomspændende netværk af distributører og forhandlere, og afsættes til globale kunder som Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid, der er verdens største leverandører af trykplader.

Værdiskabelsen i Glunz & Jensen finder dels sted gennem udvikling af innovative løsninger, der kan omsættes til standardiserede moduler, dels gennem optimering af priser, produktion, logistik og kapacitetsudnyttelse, som sikrer en attraktiv driftsindtjening trods et markedsrædsigt pres på indtjeningsmarginalerne.

### Strategisk fokus på optimering af markedsposition, udvikling og effektivitet

Glunz & Jensens processorer og øvrige ydelser er rettet mod to produktområder; mediemarkedet (offset) og emballagemarkedet (flexo).

Koncernen er globalt førende inden for begge produktområder, men vanskelige markedsbetingelser med tiltagende prispress nødvendiggør vedvarende udvikling af innovative løsninger, processer og services for at sikre konkurrenceevnen. Glunz & Jensen arbejder derfor målrettet på at differentiere sig, styrke kundeloyaliteten og konstant at øge sin markedsandel så det langsigtede omsætningsgrundlag sikres. Desuden er det en ledelsesmæssig topprioritet at opnå maksimal effektivitet og kapacitetsudnyttelse i hele værdikæden for at opnå en tilfredsstillende lønsom og lean forretningsmodel.

Glunz & Jensens strategi er derfor anlagt omkring fire centrale hovedtemaer.

#### 1. Udbygge den ledende position på flexo-området gennem innovation

Glunz & Jensen er med en anslået markedsandel på 45 % den største globale udbyder og kundernes foretrukne leverandør og udviklingspartner af flexo-klicheer til emballageindustrien. Markedet udvikler sig robust med en estimeret årlig vækst i 3-5 % på baggrund af tiltagende efterspørgsel fra emballageindustrien, bl.a. på udstyr til højkvalitetstryk på dagligvarer.

Strategien for flexo-området baseres først og fremmest på et udviklingsmomentum, der er det højeste i branchen. Glunz & Jensens fokus er dels på automatisering, som skal tage kompleksitet og individuel kalibrering ud af kundernes produktionsproces og dermed reducere deres ressourceanvendelse, dels på konstant optimering af de teknologiske løsninger.

Udviklingen af nye produkter og teknologier sker både i eget regi og i direkte samarbejde med kunder, hvor introduktion af nye, miljøvenlige løsninger, der bl.a. reducerer energiforbruget og erstatter konventionelle opløsningsmiddelbaserede produkter med vandbaserede systemer er nogle af de områder, der får størst opmærksomhed.

De kommende år vil de betydelige udviklingsaktiviteter på flexo-området inden for termiske, solvente og vandudvaskbare flexo-teknologier resultere i lancering af flere nye processorer. Bl.a. lancerer Glunz & Jensen i samarbejde med en større global kunde et helt nyt innovativt termisk produkt. Der udrulles en ny serie af flex-scannere under eget brand til kvalitetskontrol af flexo-materialer. Ligeledes er 2. generation Inliner, som integrerer flere underprocesser og dermed strømliner trykforløbet, klar til beta-test.

Udviklingsaktiviteterne forventes de kommende år at styrke flexo-aktiviteten og herunder indtjening, og medvirke til at manifestere Glunz & Jensens markedsposition på emballageområdet yderligere.

#### 2. Drive markedet for offset prepress-udstyr

Offset er Glunz & Jensens oprindelige forretningsområde, hvor hovedaktiviteten er salg af CtP-processorer, som fremkalder og klargør offset-plader i aluminium til tryk af aviser, tilbudsaviser, magasiner, bøger samt informations- og reklamemateriale. Markedet er modent, i en konsolideringsfase og præget af skiftet i medieindustrien fra print til elektroniske platforme. Det medvirker til en årlig tilbagegang på verdensmarkedet på ca. 7-10 %.

Glunz & Jensens globale markedsandel er på ca. 40 %, og strategien er lagt an på at øge denne andel yderligere.

Fokus er på organisk vækst, hvor der skal indgås større og mere vidtrækkende kundeaftaler og adresseres nye markeder i Østeuropa, Sydamerika, Mellemøsten og i Asien, hvor forbruget af offset stadig er stigende. Ikke mindst det vigtige kinesiske marked prioriteres.

Udviklingen på offset-området drives af øgede krav til individuel konfiguration samt til besparelser og effektiviseringer i kundernes arbejdsprocesser.

Desuden centrerer udviklingen om miljørigtige løsninger, hvor bl.a. en reduktion af spildevandsudledningen er i fokus.

Glunz & Jensen vil derfor også fremover fokusere på udvikling af iCtP-teknologien, som er en enkel og meget miljøvenlig fremstillingsproces af tryklare offset-plader, hvor kontinuerligt salg af forbrugsvarer udgør et attraktivt bidrag til omsætningen.

Samlet er det vores målsætning, at øge Glunz & Jensens markedsandel på offset til minimum 50 % inden udgangen af 2018.

### 3. Opbygge global after sales serviceforretning

Glunz & Jensen igangsatte i 2013 etableringen af en global after sales service-forretning, som bl.a. håndterer installation, reparation og præventiv service af CtP-anlæg samt plade- og filmfremkaldere på servicekontrakter. Efter opstart i Skandinavien er aktiviteterne under udbygning i UK og Nordamerika, og den regionale udrulning forløber således planmæssigt.

After sales service aktiviteten omfatter både offset- og flexo-området. Udover at bidrage til at øge indtjeningen, styrker det relationen til kunderne og giver værdifuld feedback og dialog med de daglige brugere af koncernens løsninger, som anvendes i den fortsatte udvikling af produkter og løsninger. Dermed er aktiviteten en væsentlig faktor i at styrke den strategiske globale markedsposition inden for alle produktområder.

Med en ambitiøs vækstplan under udrulning er det målsætningen, at omsætningen inden for after sales service de kommende tre år skal vokse med betydelige bidrag fra de regionale afdelinger i UK og USA.

### 4. Styrkelse af bruttoavance og løbende tilpasning af faste omkostninger

Glunz & Jensen har skærpet sit strategiske fokus på at øge bruttoavancen de kommende år. Det vil bl.a. ske gennem prisregulering, der dels skal prissætte vores produkter rigtigt i forhold til deres høje kvalitet, dels kompensere for den rabatgivning, der i nogen udstrækning har fundet sted de seneste år. Prisreguleringen indføres på både offset og flexo-produkter.

Samtidig har koncernen gennem 2014/15 arbejdet intenst på at evaluere og konsolidere vores leverandørforhold med henblik på at opnå mere

fordelagtige leveringsforhold. Det skal sikre bedre indkøbspriser og tættere integration med leverandørernes systemer, så varelagerne reduceres og der opretholdes maksimal effektivitet i produktionen. Optimeringen af supply chain vil desuden styrke relationen til kunderne, som vil få kortere leveringstider og større fleksibilitet mv.

Endelig fortsættes bestræbelserne på at gennemføre modulopbygget produktion, så Glunz & Jensen udnytter mulighederne for stordriftsfordele, ligesom produktion vil blive overflyttet til hovedfabrikken i Slovakiet, når dette er meningsfyldt, for at sikre fuld indtjeningsmæssig effekt af den konkurrencedygtige produktion, der er opbygget på disse lokationer.

Produktionen og de øvrige tekniske og administrative funktioner effektiviseres løbende, og kapacitetsomkostningerne vil også fremadrettet blive tilpasset aktivitetsniveauet.

### Målsætning om styrkelse af langsigtet indtjeningsevne

De mange ressourcer, Glunz & Jensen afsætter til innovation og udvikling vil de kommende år skabe grundlag for en række produktlanceringer, som styrker partnerskaber med kunderne og forbedrer deres konkurrenceevne inden for både offset og flexo. Det vil medvirke til at øge markedsandelen, og sammen med væksten inden for after sales service betyder det, at Glunz & Jensen – eksklusiv for eventuelle opkøb – vil være i stand til at fastholde koncernomsætning på dens nuværende niveau, trods tilbagegang på offset-markedet.

Tiltagene, vi implementerer til at styrke bruttoindtjeningen vil sammen med den konstante implementering af nye løsninger, der knytter kunderne tættere til koncernen øge bruttoavancen og medvirke til at reducere kapitalbindingen til gavn for cash flowet.

Med den løbende optimering i hele værdikæden er det ledelsens målsætning gradvist de kommende år at øge koncernens EBITDA-margin og reetablere den i niveauet 11-12 %.

## FORVENTNINGER TIL 2015/16

I 2015/16 forventes de underliggende markedsbetingelser ikke at ændre sig. De stabiliserende tendenser i Europa vil fortsætte, mens væksten i økonomierne i USA og Asien forventes at fortsætte.

Under disse forudsætninger forventes offset-markedet at fortsætte sit fald, mens der forventes moderat vækst på flexo-markedet. Glunz & Jensens offset-aktivitetsniveau vil relateret til markedsudviklingen være positivt påvirket af helårseffekten af tidligere produktlanceringer, mens flexo-aktiviteten forventes at rette sig, idet ordreniveauet fra to af de store kunder gradvist vil normaliseres.

Samlet forventes koncernomsætningen i 2015/16 at udgøre 300-320 mio.kr., mens EBITDA forventes i niveauet 25-30 mio.kr., svarende til en EBITDA-margin på ca. 9 %.

Det er selskabets hensigt at anvende den frie kapital til størst mulig gavn for aktionærerne. Dette indebærer fortsat disciplineret investering i forretningsudviklingen og evt. tilkøb af attraktive selskaber og/eller teknologi samt nedbringelse af selskabets gæld.

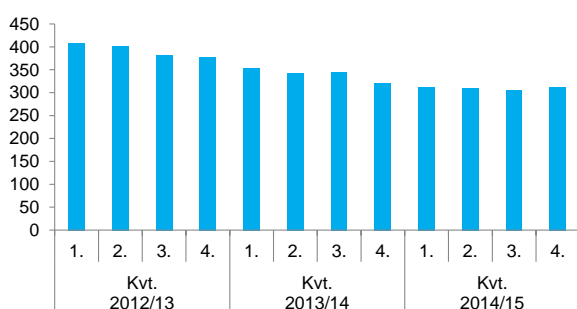
## REGNSKABSBERETNING

### Koncernen

#### Resultatopgørelsen

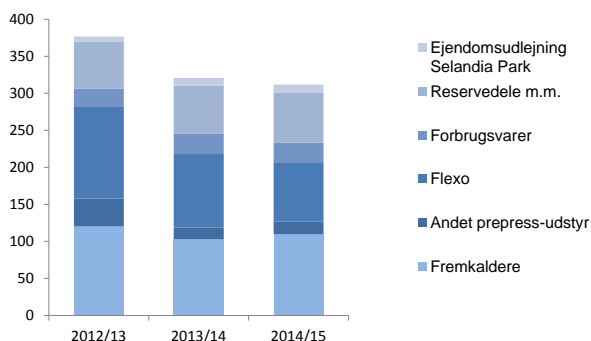
*Høj aktivitet i offset, men tilbageholdenhed hos kunder i flexo påvirker omsætning*

Glunz & Jensens omsætning udgjorde i 2014/15 i alt 311,8 mio.kr. (2013/14: 320,6 mio.kr.), svarende til et fald på 2,8 %. Udviklingen svarede til de senest udmeldte forventninger, om en omsætning i niveauet 300-320 mio.kr. for regnskabsåret. Ved årets begyndelse var forventningen dog en omsætning i niveauet 330-350 mio.kr., mens EBITDA-resultatet forventedes at være i niveauet 30-35 mio.kr.



Figur: Omsætning (mio.kr.), rullende 12 måneder

Omsætningsreduktionen kan henføres til mindre aktivitet på flexo-området. To store kunders investeringstilbageholdenhed, hvor processorer i mindre udstrækning medleveres som del af konsumentafgifter, har betydet, at flexo-omsætningen i modsætning til forventningerne ved årets begyndelse faldt med 18,5 % til 81,8 mio.kr. (2013/14: 100,4 mio.kr.). Faldet var størst i 1. halvår 2014/15. I 2. halvår 2014/15 har Glunz & Jensen intensiveret markedsføring af nye flexo-processorer overfor kunder og distributører. Dette får dog først effekt i 2015/16, og derfor er omsætningen også i den sidste del af 2014/15 under sidste års niveau.



Figur: Omsætning (mio.kr.) fordelt på produkter

Trods hårde markedsvilkår har Glunz & Jensen i 2014/15 øget omsætningen på offset-produktområdet med 4,4 % til samlet 219,3 mio.kr. (2013/14: 210,0 mio.kr.). Den positive udvikling skyldes helårseffekten af 2013-tilkøbene af GKS og Glunz &

Jensen Ltd. Omsætningsbidraget fra de to enheder udgør således samlet 19,7 mio.kr. i 2014/15 mod 7,7 mio.kr. året før. Men her ud over har Glunz & Jensen formået at fastholde den øvrige offset-omsætning på sidste års niveau trods et faldende offset-marked generelt.

Omsætningen af CtP-fremkaldere er således steget med 7,0 % til 115,6 mio.kr. (2013/14: 108,0 mio.kr.). Effekten af en række større kundeaftaler indgået sidste år, herunder specielt én global aftale med en stor kunde har siden 2. kvartal 2014/15 øget salgsvolumen betragteligt, og været den primære årsag til en stigning i salget af CtP-fremkaldere.

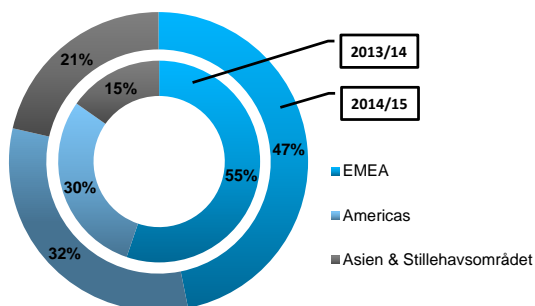
Omsætningen af andet prepress-udstyr, herunder af iCtP-produkter, automation- og plateline-udstyr, har udviklet sig stabilt med en mindre vækst til 17,1 mio.kr. (2013/14: 15,6 mio.kr.). Det samme gør sig gældende for salget af forbrugsvarer, som relaterer sig til den installerede base af iCtP-processorer. Forbrugsvarer har samlet omsat for 26,7 mio.kr. i 2014/15 (2013/14: 26,1 mio.kr.).

Salget af reservedele, service m.m. er i 2014/15 på 59,9 mio.kr., hvilket er på niveau med året før (2013/14: 60,3 mio.kr.). Udviklingen dækker dog over modsatrettede forhold, idet afsætningen af reservedele, som anvendes til forebyggende vedligeholdelse af f.eks. processorer, er faldet, mens helårseffekten af den tilkøbte GKS serviceomsætning bidrager positivt.

Lejeindtægter i Selandia Park er øget moderat til 10,7 mio.kr. (2013/14: 10,3 mio.kr.) eksklusiv lejeindtægter fra Glunz & Jensen. Lejemålene er alle fuldt udlejede på længerevarende kontrakter, og der er således ingen tomgang.

#### Stor vækst i Asien modvirker tilbagegang i Europa

Omsætningen til EMEA (Europa, Mellemøsten og Afrika) faldt i 2014/15 til 146,0 mio.kr. (2013/14: 177,1 mio.kr.), svarende til en reduktion på 17,5 %. Tilbagegangen skyldes alene en tilbagegang i flexo på 42,6 % til 40,8 mio.kr. (2013/14: 71,1 mio.kr.) som følge af en nedgang i antal leverede processorer til de tidligere nævnte kunder. Omsætningen til offset er på 94,5 mio.kr. (2013/14: 95,7 mio.kr.) og har således været stabil.



Figur: Geografisk omsætningsfordeling i 2013/14 og 2014/15

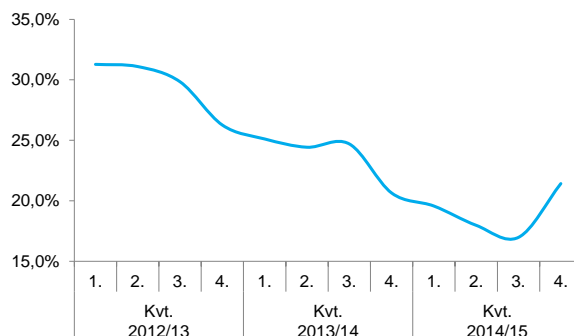
I Americas er omsætningen i 2014/15 øget med 4,6 % til 99,0 mio.kr. inklusiv en positiv valutakurseffekt (2013/14: 94,7 mio.kr.). Efterspørgsel af flexo-udstyr har været stigende, bl.a. drevet af udskiftning af ældre prepress-udstyr i den amerikanske emballageindustri. Det har medvirket til en vækst i regionens flexo-omsætning på 36,8 % til 27,3 mio.kr. Inden for offset faldt omsætningen 4,1 % til 71,7 mio.kr. Nedgangen i omsætningen er således aftaget, hvilket skyldes effekten af den nye kundeaftale.

I Asien og Stillehavsområdet har Glunz & Jensen øget sin omsætning med 36,6 % i 2014/15 til 66,8 mio.kr. (2013/14: 48,9 mio.kr.), og således haft et meget tilfredsstillende år. Fremgangen drives af helårseffekten af det tilkøbte Glunz & Jensen Ltd. samt en væsentlig større afsætning af CtP-processorer, som har øget omsætningen til 53,1 mio.kr. (2013/14: 39,6 mio.kr.), svarende til 34,1 %. Udviklingen afspejler fremgang i Japan og Kina, hvor markedsandelen nu er stigende. Også regionens omsætning i flexo er øget, og udgør 13,7 mio.kr. (2013/14: 9,3 mio.kr.), hovedsageligt som følge af større underliggende efterspørgsel efter emballerede føde- og dagligvarer.

### Bruttomarginal øget trods prispres og ændret produktmik

Bruttoresultatet udgør 66,8 mio.kr. i 2014/15 (2013/14: 66,2 mio.kr.), svarende til en bruttomarginal på 21,4 % (2013/14: 20,6 %).

Der er en fortsat ændring i produktmikset inden for offset mod produkter med lavere indtjeningsbidrag, medfører lavere indtjening. Det opvejes dog af de løbende optimeringsgevinster, der henover året er opnået på leverandøraftaler samt effektivisering i egenproduktionen. Tilpasning af medarbejderstyrken til et lavere aktivitetsniveau i flexo i 2014/15 skønnes at medføre et lavere omkostningsniveau på ca. 3 mio.kr. årligt fremadrettet, som primært indgår i produktionsomkostningerne.



Figur: Bruttomargin; rullende 12 måneder

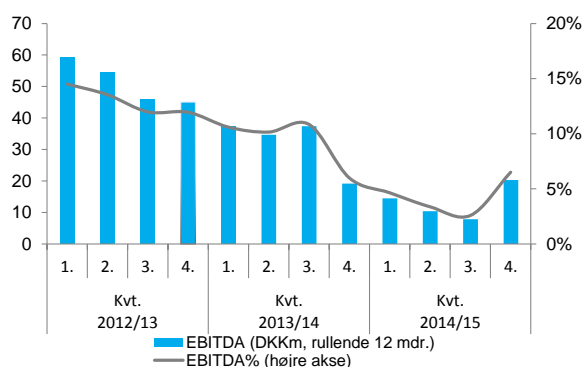
### Forbedring af EBITDA-marginal

Kapacitetsomkostningerne udgør samlet 68,3 mio.kr. eller 21,9 % af omsætningen mod 68,7 mio.kr. og 21,4 % sidste år.

Salgs- og distributionsomkostningerne er reduceret til 30,4 mio.kr. (2013/14: 35,9 mio.kr.), hvilket først og fremmest dækker over en mere effektiv Supply Chain- og distributionsfunktion.

Udviklingsomkostningerne er øget til 15,1 mio.kr. (2013/14: 10,3 mio.kr.), som følge af øget materialeforbrug til færdiggørelsen af en række produkter, som er blevet lanceret i 2014/15 eller som lanceres i det kommende regnskabsår.

Administrationsomkostningerne udgør i 2014/15 i alt 23,2 mio.kr. (2013/14: 23,8 mio.kr.), hvilket på den ene side afspejler større administrative funktioner som følge af opkøb, og på den anden side løbende omkostningstilpasninger.



Figur: EBITDA / EBITDA%, rullende 12 måneder

Resultat af primær drift (EBITA) udgør i 2014/15 et underskud på 1,5 mio.kr. mod et underskud sidste år på 2,5 mio.kr. Resultat før rente, skat, amortisering samt af- og nedskrivninger (EBITDA) er realiseret med 20,3 mio.kr. (2013/14: 19,2 mio.kr.), svarende til en EBITDA-margin på 6,5 % mod 6,0 % sidste år. Driftsresultatet er i den nedre del af de senest udmeldte forventninger om en EBITDA i niveauet 20-25 mio.kr.

### Finansielle poster påvirket af ændrede valutakurser

Koncernens finansielle nettoomkostninger udgør 1,2 mio.kr. i 2014/15 mod 4,3 mio.kr. sidste år.

Kursudviklingen i bl.a. USD har medført realiserede/urealiserede kursgevinster i 2014/15 på netto 2,3 mio.kr. (2013/14: -1,7 mio.kr.) og er dermed den væsentligste årsag til de reducerede finansielle omkostninger i forhold til året før.

Renteomkostninger på akkvisitions- og realkreditlån er på niveau med året før.

### Årets resultat forbedret

Resultat før skat udgør dermed et underskud på 2,7 mio.kr. i 2014/15 mod et underskud på 6,9 mio.kr. i 2013/14.

Koncernens skat blev 0 kr. i 2014/15 mod en mindre indtægt året før.

Årets resultat er herefter et underskud på 2,7 mio.kr. mod 5,8 mio.kr. i 2013/14.

Selv i forhold til den underliggende markedsmæssige forudsætning anses resultatet for ikke tilfredsstillende.

## Balancen

### Nedbringelse af rentebærende gæld

Koncernens samlede aktiver udgjorde 31. maj 2015 347,0 mio.kr. mod 362,5 mio.kr. året før.

Faldet kan primært henføres til nedgang i anlægsaktiver, som følge af afskrivninger af materielle aktiver og færdiggjorte udviklingsprojekter.

Varebeholdningerne, som udgør 70,2 mio.kr. (69,3 mio.kr. pr. maj 2014), er lidt større end forventet. Det skyldes primært større lagerførelse relateret til den nye globale kundeaftale inden for offset, som muliggør hurtigere levering. Tilgodehavender afspejler aktivitetsudviklingen og er således i løbet af 2014/15 reduceret med 2,1 mio.kr. til 55,0 mio.kr.

Koncernens egenkapital er på balancedagen opgjort til 130,7 mio.kr., svarende til en soliditet på 37,7 % mod 35,6 % sidste år. Det indstilles til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2014/15 ikke udbetales udbytte.

Den rentebærende gæld udgør 119,7 mio.kr. pr. 31. maj 2015 (130,8 mio.kr. pr. maj 2014), som fordeler sig på 76,5 mio.kr. (86,7 mio.kr. pr. maj 2014) på langfristede forpligtelser og 43,2 mio.kr. (44,1 mio.kr. pr. maj 2014) på kortfristede forpligtelser. Den nettorentebærende gæld er i 2014/15 reduceret med 9,2 mio.kr. til 116,4 mio.kr. pr. 31. maj 2015.

## Pengestrømme og likviditet

### Frit cash flow styrket i 2014/15

I 2014/15 udgør pengestrømme fra driftsaktiviteten 19,7 mio.kr. mod 10,4 mio.kr. sidste år. Den væsentligste årsag til forbedringen er reduktion i driftstabet samt mindre kapitalbinding i arbejdskapital.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteterne er i 2014/15 negativ med 10,9 mio.kr. Årets investeringer i immaterielle og materielle anlægsaktiver udgør 7,8 mio.kr. og der er tilkøbt ejerandele i datterselskaber for i alt 3,7 mio.kr., herunder opkøb af 4 % af aktiekapitalen i Glunz & Jensen Degraf S.p.A., som dermed ejes 100 %.

Det frie cash flow udgør dermed 8,8 mio.kr. i 2014/15 mod negativt 2,1 mio.kr. sidste år. Der er ikke i regnskabsåret 2014/15 foretaget køb af egne aktier.

### Tilfredsstillende kapitalberedskab

Ved udgangen af regnskabsåret 2014/15 udgør koncernens samlede kreditfaciliteter 176,8 mio.kr. mod 172,5 mio.kr. ultimo 2013/14. Heraf var 119,7 mio.kr. udnyttet ved udgangen af 2014/15 mod 130,8 mio.kr. året før.

Likviditetsreserven pr. 31. maj 2015 udgjorde 57,1 mio.kr. (41,7 mio.kr. pr. 31. maj 2014).

På baggrund af budgetter, herunder forventninger til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget, tilstedeværende kreditfaciliteter med tilhørende kontraktlige og forventede forfaldsperioder samt betingelser i øvrigt, anser bestyrelse og direktion koncernens likviditet og kapitalberedskab som tilfredsstillende og tilstrækkelig til at gennemføre koncernens innovations- og udviklingsstrategi.

## Moderselskabet

Omsætningen i moderselskabet udgjorde 178,9 mio.kr. i 2014/15 mod 187,7 mio.kr. i 2013/14.

Bruttoresultatet i moderselskabet er generelt påvirket af de under koncernen nævnte forhold, hvilket også er tilfældet for resultatet af den primære drift.

Moderselskabet modtog i 2013/14 udbytte på 14,7 mio.kr. fra dattervirksomhederne Degraf og Microflex. Moderselskabet har ikke modtaget udbytte i 2014/15.

Moderselskabets resultat efter skat i 2014/15 udgjorde 3,2 mio.kr. mod 12,7 kr. i 2013/14.

Moderselskabets samlede aktiver udgjorde ved regnskabsårets udgang 273,8 mio.kr. mod 285,8 mio.kr. ved udgangen af 2013/14. Faldet dækker over nedgang i materielle aktiver som følge af årets afskrivninger, men reduceret af stigning i kapitalandele i datter-

virksomheder opstået ved køb af minoritetsaktier i dattervirksomheden Glunz & Jensen Degraf S.p.A.

## BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

28. juli 2015 indgik Glunz & Jensen Ltd. aftale om erhvervelse af 40 % af aktiekapitalen i engelske Lithographic Processor Services Ltd. (LPS) for en kontant købssum på GBP 130.000. Overtagelsen af aktieposten finder sted pr. 1. september 2015 og i købsaftalen er inkluderet en option på køb af yderligere 40 % af aktiekapitalen om 3 år. Der henvises i øvrigt til selskabsmeddelelse nr. 320.

Herudover er der ikke indtruffet begivenheder efter 31. maj 2015, der vurderes at have væsentlig indflydelse på koncernens og moderselskabets finansielle stilling.



## RISIKOFORHOLD

**Glunz & Jensens risikopolitikker og -procedurer skal effektivt og sikkert identificere, kontrollere og reducere de risici, der kan påvirke koncernens forretningsgrundlag, udvikling og værdiskabelse.**

En række kommercielle og finansielle risikoforhold kan have væsentlig indflydelse på Glunz & Jensens fremtidige økonomiske stilling, aktiviteter og resultater. Nedenfor beskrives koncernens vigtigste risikofaktorer.

### Kommercielle risici

Glunz & Jensens omsætning påvirkes af såvel den globale økonomiske udvikling som ændringer i branche-specifikke forhold.

Makroøkonomisk tilbagegang påvirker generelt investeringslysten hos Glunz & Jensens kunder og vil kunne reducere omsætning og indtjening.

Glunz & Jensens ordrehorisont er med 4-8 uger markedskonform. Omsætningsforventninger ud over denne periode baseres på ikke-forpligtende estimater fra koncernens største kunder, hvorfor afvigelser i forhold til den realiserede omsætning kan forekomme.

Glunz & Jensen afsætter en stor del af sin produktion til en række større kunder, med hvilke der er tale om langvarige kundeforhold. De fire største kunder aftager samlet ca. 50 % af omsætningen. Ingen kunde udgør mere end 25 % af koncernens omsætning.

### Nye teknologier og produktudvikling

Glunz & Jensens produkter er baseret på mange års udvikling af løsninger til den grafiske industri og til emballageindustrien. Indsigt i disse industriers procesbehov og produktionsteknologier er afgørende for vores evne til at fastholde kunderne. Enkelte elementer i vores produkter er patentbeskyttede, men størstedelen af virksomhedens afsætning er baseret på produkter, der ikke anvender patenteret teknologi.

Som markedsleder er det Glunz & Jensens målsætning at være blandt de første, der udbyder produkter tilpasset nye teknologier inden for de to produktområder. Det stiller store krav til kontinuerlig produktudvikling, således at koncernen i rette tid kan markedsføre produkter til konkurrencedygtige priser, der også fremover matcher kundernes behov. Manglende succes på dette område kan påvirke omsætning og resultater negativt.

Glunz & Jensens væsentligste aktivitet inden for offset er udvikling og salg af CtP-fremkaldere. Den fortsatte anvendelse af CtP-fremkaldere er betinget af, at der er behov for fremkaldelse af offset-tryklader. Flere store pladeproducenter har udviklet tryklader, som ikke kræver fremkaldelse. Den procesfrie CtP-teknologi vinder i stigende grad indpas og forventes også

fremover at påvirke efterspørgslen efter CtP-fremkaldere i negativ retning, ligesom teknologiskiftet fra prints til tablets vil gøre det.

Glunz & Jensen er førende inden for udviklingen af inkjet CtP-teknologien, der anses for en af de fremtidsorienterede teknologier i den grafiske branche. Hvis ikke Glunz & Jensen er i stand til at bevare sin markedsposition inden for iCtP-teknologien, f.eks. som følge af ustabile leverandørforhold, vil dette kunne medføre negativ udvikling i afsætningen og dermed koncernens indtjening.

Glunz & Jensens strategi inden for flexo-området er en fortsat udvikling af teknologien for solvent-baserede, vandbaserede samt termisk-baserede prepress-løsninger, hvor koncernen i dag er ledende. Automation og tilpasning til nyeste plade-teknologier er vigtige krav for en fortsat positiv udvikling af flexo-området. Hvis ikke Glunz & Jensen er i stand til fortsat at være førende inden for flexo-teknologien, vil dette kunne medføre negativ udvikling i afsætningen og dermed koncernens indtjening.

### Konkurrence- og markedsforhold

Priserne på offset-udstyr er under pres. Det skyldes dels stigende konkurrence primært fra asiatiske leverandører, dels industriens ønske om at sælge CtP-teknologi til stadig mindre trykkerier med dermed mere beskedne investeringsmuligheder. Der er derfor udsigt til fortsat intensiv konkurrence og konsolidering inden for offset-området.

Det globale marked for flexo-processorer er i vækst, men også præget af tiltagende konkurrence og deraf følgende prispres.

### Produktions- og leverandørrisici

Fastholdelse af høj leveringssikkerhed og kvalitet er af betydning for fastholdelse af eksisterende kundeforhold. For at styrke konkurrenceevnen har Glunz & Jensen etableret hovedproduktion i Slovakiet. Såfremt fabrikken i Slovakiet rammes af produktionsnedbrud eller uheld, eksempelvis brand, kan dette påvirke leveringsevnen og dermed reducere koncernens indtjening.

I mindre omfang producerer Glunz & Jensen desuden i England og Italien. Endelig har Glunz & Jensen etableret egenproduktion i Kina.

### Forsikringsrisici

Det er koncernens politik at afdække risici, der kan true koncernens finansielle stilling. Ud over lovpligtige forsikringer er der således tegnet forsikring mod produktansvar og driftstab. Ejendomme, driftsmateriel og varelagre er på all-risk basis forsikret til genanskaffelsesværdi.

## Finansielle og øvrige risici

Der sker en løbende konsolidering i den grafiske industri. Det er Glunz & Jensens strategi aktivt at deltage i branchekonsolideringen, så denne udvikling bliver til fordel for Glunz & Jensen.

Det er en del af Glunz & Jensens strategi at skabe nye forretningsmuligheder, herunder eventuelt at foretage virksomhedskøb, for at sikre de fremtidige vækst- og

afkastmuligheder. Virksomhedskøb er forbundet med risici. Ved køb af virksomheder fastsættes prisen typisk ud fra en række forventninger og skøn, der kan være forbundet med betydelig usikkerhed. Der er altid en usikkerhed forbundet med, om tilkøbte virksomheder efter integration i koncernen vil kunne opnå de resultater, som var forventet på købstidspunktet.

Vedrørende finansielle risici i øvrigt henvises til note 26.



## LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse er en del af ledelsesberetningen, jf. årsregnskabslovens § 107b og dækker regnskabsperioden 1. juni 2014 - 31. maj 2015. Redegørelsen består af tre elementer:

- Corporate Governance
- Sammensætningen af ledelsesorganerne og disses funktion
- Hovedelementerne i selskabets interne kontrol- og risikostyringssystem

### Corporate governance

I Glunz & Jensen lægges vægt på udøvelse af god selskabsledelse, og løbende optimering af koncernens ledelsesforhold. De overordnede rammer for ledelsen af Glunz & Jensen er med baggrund i selskabets vedtægter, værdier og politikker samt gældende dansk og international lovgivning og "Regler for udsteder af aktier" på NASDAQ OMX Copenhagen A/S tilrettelagt med henblik på at sikre, at koncernen bedst muligt lever op til sine forpligtelser over for alle aktionærer, kunder, medarbejdere og øvrige interessenter, samt for at understøtte den langsigtede værdiskabelse.

Glunz & Jensen er omfattet af Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger fra maj 2013, hvori der er foretaget en mindre tilpasning i november 2014. Anbefalingerne er tilgængelige på <https://corporategovernance.dk/>

På Glunz & Jensens hjemmeside er der i overensstemmelse med anbefalingerne redegjort for, hvordan selskabet opfylder anbefalingerne enkelte punkter: [Corporate Governance Redegørelse 2014/15](#)

Koncernen har besluttet at fravige anbefalingerne på grund af selskabets størrelse, og dermed indrettet sig anderledes på følgende områder:

- Der er ikke vedtaget en formel politik for selskabets forhold til dets interessenter. Bestyrelsesformanden og direktionen er til rådighed for en aktiv dialog med Glunz & Jensens interessenter inden for de rammer, som er gældende for et børsnoteret selskab.
- Der er ikke vedtaget en beredskabsprocedure for overtagelsesforsøg.
- Der er ikke vedtaget formelle politikker for selskabets samfundsansvar, men ledelsen redegør for deres holdning i årsrapporten.
- Bestyrelsen beskriver ikke årligt, hvilke kompetencer den skal råde over. I forbindelse med indstilling til generalforsamlingen af kandidater til bestyrelsen foretages samtidig en kompetencevurdering af den enkelte kandidats kvalifikationer. I afsnittet om bestyrelse og direktion er

beskrevet de særlige kompetencer, som de enkelte bestyrelsesmedlemmer besidder.

- De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for 2 år ad gangen. Bestyrelsen har vurderet, at dette sikrer en bedre kontinuitet i bestyrelsen, end når alle medlemmer er på valg hvert år.
- Glunz & Jensen har ingen ledelsesudvalg, da selskabets størrelse og bestyrelsens arbejdsform gør, at der ikke er vurderet behov for at nedsætte særlige ledelsesudvalg (komitéer).
- Bestyrelsen har valgt ikke at have en formel evalueringsprocedure for bestyrelse og direktion. Bestyrelsesformanden foretager løbende en vurdering af de enkelte bestyrelsesmedlemmers arbejde.
- Der er ikke vedtaget en formel vederlagspolitik for bestyrelse og direktion. Vederlag til direktionen forhandles individuelt og godkendes af bestyrelsen. Vederlag til bestyrelsen drøftes en gang årligt og forelægges generalforsamlingen.
- Glunz & Jensen har ikke etableret en whistle blower-ordning, da selskabets størrelse muliggør direkte henvendelse til direktion og bestyrelse.

### Samspil med aktionærer og andre interessenter

Glunz & Jensens ledelse søger løbende at have en dialog med aktionærer og øvrige interessenter. Selskabet tilstræber en høj grad af åbenhed og effektiv formidling af information.

Dialogen med og informationen til aktionærer og interessenter finder sted ved offentliggørelse af delårsrapporter og øvrige meddelelser fra selskabet og på møder med investorer, analytikere og pressen samt på selskabets generalforsamling. Delårsrapporter og andre meddelelser er tilgængelige på Glunz & Jensens hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelse.

Selskabets vedtægter indeholder ingen grænser for ejerskab eller stemmeret. Hvis der fremsættes et tilbud om overtagelse af selskabets aktier, vil bestyrelsen – i overensstemmelse med lovgivningen – forholde sig åbent hertil og formidle tilbuddet til aktionærene, ledsaget af bestyrelsens kommentarer.

Glunz & Jensen koncernen har ikke indgået væsentlige aftaler, som påvirkes, ændres eller udløber, såfremt kontrollen i selskabet ændres.

Der foreligger ikke aftaler med direktion eller medarbejdere om fastholdelse eller kompensation i tilfælde af fratrædelse eller afskedigelse, eller såfremt en stilling nedlægges som følge af en overtagelse af Glunz & Jensen koncernen.

Generalforsamlingen er Glunz & Jensens øverste besluttede myndighed, og bestyrelsen lægger vægt på, at aktionærerne får en grundig orientering om de forhold, der træffes beslutning om på generalforsamlingen. Indkaldelse til generalforsamling offentliggøres på hjemmesiden og udsendes elektronisk til de navnenoterede aktionærer, som har registreret deres e-mail adresse, mindst tre uger forud for afholdelsen.

Alle aktionærer har efter vedtægterne ret til at deltage i og stemme på generalforsamlingen. Aktionærer har endvidere mulighed for at give fuldmagt til bestyrelsen eller andre til hvert punkt på dagsordenen. Generalforsamlingen giver aktionærerne mulighed for at stille spørgsmål til bestyrelse og direktion, ligesom aktionærerne kan stille forslag, der ønskes behandlet på generalforsamlingen. Vedtægterne indeholder ingen særlige regler vedrørende ændringer af selskabets vedtægter. Det er således udelukkende Selskabslovens bestemmelser, der er gældende på dette område.

## Sammensætningen af ledelsesorganerne og disses funktion

### Bestyrelsens sammensætning

Ifølge vedtægterne består bestyrelsen af tre til otte generalforsamlingsvalgte medlemmer. Hvert år er den længst siddende halvdel af de generalforsamlingsvalgte medlemmer på valg. Fratrædende medlemmer kan genvælges. Bestyrelsen vælger en formand og en næstformand. Medarbejderrepræsentanternes valgperiode på fire år er fastsat i overensstemmelse med Selskabslovens regler. De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vurderes alle som værende uafhængige.

Den nuværende bestyrelse består af fem medlemmer. To af de fem medlemmer er medarbejderrepræsentanter. Det seneste valg blandt medarbejderne fandt sted i 2013.

Der er indført en aldersgrænse for de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, som skal fratræde på den første ordinære generalforsamling, der afholdes, efter at medlemmet er fyldt 65 år.

I forbindelse med identifikation af nye bestyrelsesmedlemmer sker der en nøje vurdering af, hvilken viden og professionel erfaring, der er behov for med henblik på at sikre tilstedeværelse af de nødvendige kompetencer i bestyrelsen. Samtidig erkender bestyrelsen vigtigheden af at være sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til alder, baggrund, køn m.v. med henblik på at sikre Glunz & Jensen et kompetent, mangfoldigt og alsidigt bidrag til bestyrelsesarbejdet. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes på side 26.

### Bestyrelsens arbejde

I overensstemmelse med Selskabslovens regler varetager bestyrelsen den overordnede ledelse af Glunz & Jensen og fastlægger koncernens mål og strategier samt godkender de overordnede budgetter og handlingsplaner. Desuden fører bestyrelsen i bred forstand tilsyn med koncernen og kontrol med, at denne ledes på forsvarlig vis og i overensstemmelse med lovgivning og vedtægter. De generelle retningslinjer for bestyrelsens arbejde er fastlagt i en forretningsorden, som mindst en gang årligt gennemgås og tilpasses Glunz & Jensens behov. Forretningsordenen indeholder blandt andet procedurer for direktionens rapportering, bestyrelsens arbejdsform samt en beskrivelse af bestyrelsesformandens opgaver og ansvarsområder.

Bestyrelsen modtager løbende orientering om koncernens forhold. Orienteringen sker systematisk såvel ved møder som ved skriftlig og mundtlig rapportering. Bestyrelsen modtager en fast månedlig rapportering, der blandt andet indeholder oplysninger om den økonomiske udvikling samt de væsentligste aktiviteter og dispositioner.

Der afholdes minimum fem ordinære bestyrelsesmøder om året med en fast plan for mødernes indhold. Derudover mødes bestyrelsen, når det er nødvendigt. I regnskabsåret 2014/15 blev der afholdt seks bestyrelsesmøder.

Der er ikke hidtil fundet behov for at etablere særskilt bestyrelsesudvalg, herunder et revisionsudvalg, da bestyrelsens størrelse sikrer mulighed for fælles drøftelse.

Grundet selskabets størrelse og bestyrelsens arbejdsform vurderes der ikke p.t. at være behov for nedsættelse af komiteer.

Bestyrelsen i Glunz & Jensen har således kollektivt påtaget sig revisionsudvalgets opgaver og ligeledes besluttet ikke at etablere andre komiteer.

### Risikostyring

I forbindelse med strategigennemgangen udfører bestyrelsen og direktionen en samlet risikovurdering for koncernen med henblik på at afdække, hvilke forhold – interne som eksterne – der kan tænkes at påvirke koncernens forretningsgrundlag og udvikling.

Risikovurderingen fokuserer primært på identifikation af forretningsmæssige risici, og for udvalgte risici identificeres handlingsplaner til nedbringelse og håndtering af disse. Glunz & Jensen A/S har på koncernplan valgt at afdække de almindelig forekommende risici via forsikringer, eksempelvis "all-risk" på bygninger og løsøre, transportforsikring m.fl. Finansielle risici opstår som udgangspunkt i kommercielle forhold, og koncernen deltager ikke aktivt i spekulation i finansielle risici.

Bestyrelsen fastlægger politik og rammer for koncernens centrale risici og sikrer, at der sker en effektiv styring af disse risici. Rapportering vedrørende de væsentlige risici indgår i den løbende rapportering til bestyrelsen.

For en nærmere beskrivelse af Glunz & Jensens risikoforhold henvises til afsnittet "Risikoforhold".

#### **Direktionen**

Direktionen ansættes af bestyrelsen. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af koncernen og udarbejder, i overensstemmelse med de af bestyrelsen udarbejdede retningslinjer og anvisninger, handlingsplaner og budgetter, der understøtter selskabets strategi, og rapporterer løbende resultatudvikling, risici og andre væsentlige informationer til bestyrelsen. Bestyrelsens delegering af ansvar til direktionen er fastsat i bestyrelsens forretningsorden.

#### **Evaluering af bestyrelse og direktion**

Der er ikke indført en formaliseret evaluering af bestyrelsens og direktionens arbejde. Bestyrelsesformanden vurderer løbende direktionens og de enkelte bestyrelsesmedlemmers arbejde, samarbejdet i bestyrelsen, bestyrelsens arbejdsform og samarbejdet mellem bestyrelsen og direktionen. På basis af disse vurderinger sker der en løbende tilpasning af bestyrelsens og direktionens arbejde.

#### **Vederlag til bestyrelse og direktion**

Glunz & Jensen søger at sikre, at vederlaget til bestyrelse og direktion er på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, og medvirker til at sikre, at Glunz & Jensen kan tiltrække og fastholde kompetente personer.

Medlemmerne af bestyrelsen modtager et fast årligt vederlag, og det samlede vederlag til bestyrelsen godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelse af årsrapporten. I regnskabsåret 2014/15 udgjorde vederlaget til bestyrelsen 700.000 kr., heraf 250.000 kr. til formanden, 150.000 kr. til næstformanden og 100.000 kr. pr. person til de øvrige bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen er ikke omfattet af bonus- eller optionsordninger.

Aflønningen af direktionen fastlægges af bestyrelsen. I 2014/15 bestod aflønningen af direktionen af en grundløn inklusive sædvanlige goder som bil og telefon samt en bonusordning. Direktionen bestod i 2014/15 af administrerende direktør Keld Thorsen og økonomidirektør Jens Christian Nielsen. Direktionsmedlemmernes samlede vederlag udgjorde i 2014/15 henholdsvis 1,8 mio.kr. og 1,2 mio.kr.

#### **Incitamentsprogrammer**

Glunz & Jensen søger løbende at etablere incitamentsprogrammer, der understøtter værdiskabelsen for selskabets aktionærer.

Incitamentsprogrammerne til direktionen og medarbejderne omfatter pt. udelukkende resultatafhængig løn.

## **Hovedelementerne i selskabets interne kontrol- og risikostyringsystem**

### **Risikovurdering i forbindelse med regnskabsprocessen**

Bestyrelsen og direktionen har det overordnede ansvar for koncernens risikostyring og interne kontrol i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering i relation til regnskabsaflæggelsen (compliance).

Koncernens interne kontrol- og risikostyringsystemer skal øge sikkerheden for, at regnskabsaflæggelsen gennemføres uden væsentlige fejl, mangler eller uregelmæssigheder og i øvrigt, at regnskabsaflæggelsen sker i henhold til International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og anden regnskabsregulering gældende for danske børsnoterede virksomheder.

Koncernens interne kontrol- og risikostyringsystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen omfatter væsentligst:

#### **Kontrolmiljø**

Bestyrelsen er ansvarlig for identifikation af koncernens væsentligste risici og tilstrækkeligheden af interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Direktionen er ansvarlig for den operationelle tilrettelæggelse og daglige udførelse af et effektivt kontrolmiljø, herunder overholdelse af relevant lovgivning i forbindelse med regnskabsaflæggelsen. Direktionen rapporterer til bestyrelsen om relevante forhold og vurderinger.

Den operationelle styring omfatter hensigtsmæssig organisationsstruktur, skriftlige procedurer for væsentlige processer, regnskabsinstrukser til dattervirksomheder, autorisations- og attestationsregler, funktionsadskillelse, konsolideringsprocedurer, check- og dokumentationslister samt IT-sikkerhed. Direktionen vurderer løbende kontrolmiljøets tilstrækkelighed, herunder tilstrækkeligheden af ressourcer og kompetencer.

#### **Risikovurdering og risikostyring**

Bestyrelsen og direktionen tager løbende stilling til risici, som kan anses at have betydning for koncernens regnskabsaflæggelse. Dette sker ud fra en konkret vurdering af væsentlighed og sandsynlighed for den enkelte risiko. Risikovurderingen fokuserer på væsentlige regnskabsposter og indebærer en vurdering af den umiddelbare risiko på den enkelte regnskabspost samt de kritiske processer, som danner de enkelte regnskabsposter.

Risikovurdering og risikostyring indgår som element i koncernens strategiplan, der typisk gælder 3-5 år med henblik på at sikre den langsigtede udvikling af koncernen.

## Kontrolaktiviteter

Koncernens kontrolaktiviteter er tilrettelagt under hensyntagen til den overordnede målsætning om at reducere risikoen for væsentlige fejl, mangler eller uregelmæssigheder til et acceptabelt og lavt niveau, således at koncernregnskabet og årsregnskabet bliver retvisende. Kontrolaktiviteterne udføres på ledelses- og operationelt niveau, ligesom kontroller udføres manuelt og systemmæssigt.

Kontrolaktiviteterne omfatter følgende væsentlige elementer:

- Bestyrelsen gennemgår og godkender det af direktionen fremlagte budget for det kommende år. Budgettet omfatter drift, balance, likviditet og investeringer.
- Bestyrelsen modtager månedligt resultat-, balance- og likviditetsregnskab med budgetopfølgning, nøgletal og kommentarer til væsentlig udvikling og/eller afvigelser. Kvartalsvis indeholder rapporteringen endvidere en opdatering fra områdechefer vedrørende faktisk salg (kunder og produkter), ordrestatus, forventninger til fremtiden, produktudvikling, konkurrenter m.v.
- Dattervirksomhederne fremsender månedsregnskab med kommentarer til udviklingen. Rapporteringen anvendes som grundlag i koncernrapporteringen til bestyrelsen.
- I forbindelse med årsafslutningen udarbejdes en rapporteringspakke til dattervirksomhederne med henblik på opfyldelse af oplysningskrav, herunder notekrav i IFRS.
- Moderselskabets økonomifunktion er kontrolfunktion i forhold til overvågning og kontrol af den finansielle rapportering fra dattervirksomhederne, med aktiv deltagelse af lokale regnskabscontrollere. Dattervirksomhederne besøges regelmæssigt.
- Ledelsen i dattervirksomhederne sparrer med ekstern revisor, ligesom direktionen orienteres om forhold konstateret ved revision af dattervirksomhederne.
- Forinden regnskabsaflæggelsen drøfter bestyrelse og direktion kritisk regnskabspraksis og skøn samt andre forhold af væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen.

## Overvågning

Bestyrelse og direktion vurderer årligt i forbindelse med årsafslutningsprocessen tilstrækkeligheden af koncernens risikostyrings- og kontrolsystemer, herunder hvorledes koncernen er afdækket mod

besvigelser og regnskabsmanipulation. Vurderingen foretages ud fra en målsætning om effektivitet og ansvarlighed, og fokus er således primært rettet mod væsentlige forhold.

## Revision

Glunz & Jensens eksterne revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. Inden indstilling til valg på generalforsamlingen foretager bestyrelsen en vurdering af revisors uafhængighed og kompetence m.v.

Rammerne for revisors arbejde – herunder honorering, revisionsrelaterede arbejdsopgaver samt ikke-revisionsrelaterede arbejdsopgaver – er fastsat i en aftale.

Bestyrelsens medlemmer modtager den eksterne revisors revisionsprotokollat vedrørende revisors gennemgang af årsrapporten. Bestyrelsen gennemgår årsrapporten og revisionsprotokollatet på et møde med den eksterne revisor, og revisors observationer og væsentlige forhold fremkommet i forbindelse med revisionen diskuteres. Herudover gennemgås de væsentlige regnskabsprincipper og revisionens vurderinger.

## LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR OG MANGFOLDIGHED

Denne lovpligtige redegørelse for virksomhedens samfundsansvar, jf. årsregnskabslovens § 99a, er en del af ledelsesberetningen.

### Samfundsansvar (CSR)

Glunz & Jensen koncernen har ikke udarbejdet en egentlig politik for samfundsansvar, men påtager sig et naturligt socialt samfundsansvar i de lokale områder, hvor koncernen er lokaliseret. Koncernen ønsker at fremme en arbejdskultur i hele organisationen, som sikrer en fornuftig og hensigtsmæssig balance mellem den økonomiske-, sociale- og miljømæssige udvikling.

I den forbindelse er det afgørende for CSR-arbejdet, at Glunz & Jensens produktionsstrategi og værdikædehåndtering i høj grad bygger på en outsourcing-model. Stort set al produktion foregår hos et stort antal underleverandører, hvorefter Glunz & Jensen forestår produktsamling og færdiggørelse samt distribution.

Udvælgelsen af underleverandører sker med udgangspunkt i vores ISO 9001 procedurer. Dermed sikrer vi, at underleverandørerne lever op til vores krav, men vi har ikke en decideret politik, som beskriver "respekt for menneskerettighederne" og "reduktion af klimapåvirkninger".

Der er i koncernen retningslinjer, der fastlægger, at fokus i første omgang er på medarbejdere, miljø og uddannelse af unge.

Koncernen har ikke et struktureret handlingsprogram og opfølgning på resultater, hvorfor det kun i begrænset omfang er muligt at redegøre for konkrete resultater af de igangsatte aktiviteter. Ledelsen vurderer løbende, hvilke konkrete handlinger der med størst fordel kan iværksættes på de valgte fokusområder.

#### Medarbejdere

Koncernen ønsker at sikre medarbejderne et godt psykisk og fysisk arbejdsmiljø. Alle medarbejdere har blandt andet en årlig medarbejderudviklingssamtale.

Koncernen har etableret sikkerhedsudvalg i alle lokationer og tilbyder førstehjælpskurser til medarbejderne samt løbende vedligeholdelse af disse.

Koncernen støtter personaleforeningerne og firmaidrætsforeningerne, der har til formål at styrke det kollegiale sammenhold ved afholdelse af forskellige aktiviteter, som understøtter medarbejdernes trivsel, sociale relationer og motionsindsats.

#### Miljø

Koncernen ønsker at belaste miljøet mindst muligt. Der er derfor fokus på miljømæssige overvejelser vedrørende eksempelvis vedligehold og renovering af

koncernens bygninger. Bl.a. har selskabets domicil i Selandia Park et lavt energiforbrug og er udstyret med solceller, der dækker en del af elforbruget.

Endvidere er der generelt fokus på energiforbruget. Inden for koncernen samt mellem kunder og leverandører benyttes i vidt omfang telefon- og videokonferencer, som reducerer behovet for flyrejser, hvilket udover de miljømæssige konsekvenser også giver økonomiske fordele.

Som en del af den grafiske industri har Glunz & Jensen grundlæggende meget stort fokus på at reducere anvendelse af kemiske produkter og bidrage til at reducere antallet af produktionsprocesser, som er miljøbelastende og energitunge. Nye produkter fra Glunz & Jensen har derfor energibesparende funktioner indarbejdet og på kundeanfordring tilbydes produkter med vandbesparende løsninger.

#### Uddannelse af unge

Koncernen ønsker – i det omfang det er forretningsmæssigt muligt og økonomisk forsvarligt – at medvirke til at øge antallet af unge, som får en erhvervsrelateret uddannelse. Koncernen har derfor besluttet at øge elev-/praktikpladser på lokationer, som er store nok til at give mulighed for at tilbyde en bred uddannelses- eller praktikplads til unge i lokalmiljøet. Ved regnskabsårets afslutning beskæftigede koncernen 3 lærlinge og 2 ingeniørpraktikanter i Danmark.

#### Økonomisk støtte til velgørende formål

Koncernen har i 2014/15 doneret et beløb til Julemærkehjemmene og har ydet økonomisk støtte til lokale idrætsforeninger/-klubber.

Koncernen har desuden flere initiativer, der naturligt hører ind under CSR. Koncernen påtager sig således et samfundsansvar på en del områder og arbejder på at leve op til den etiske forretningsetik, som CSR-aktiviteter er udtryk for.

### Mangfoldighed

Denne lovpligtige redegørelse for mangfoldighed omfatter regnskabsåret 2014/15 og er udarbejdet i henhold til årsregnskabslovens § 99b, hvorfor Glunz & Jensen skal opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i selskabets bestyrelse og udarbejde en mangfoldighedspolitik med henblik på at øge andelen af det underrepræsenterede køn på andre ledelsesniveauer.

#### Målsætning for mangfoldighed

Virksomhedens fokus på værdiskabelse og organisationens begrænsede størrelse betyder, at virksomheden i forbindelse med organisatoriske

ændringer samt indstilling af nye medlemmer til bestyrelsen, direktionen og den øverste ledergruppe, i høj grad må fokusere på viden, kompetencer og erfaringsgrundlag hos de enkelte medarbejdere.

Bestyrelsen anerkender vigtigheden af mangfoldighed i selskabets ledelse og lægger vægt på, at der er lige muligheder for alle, herunder for begge køn. Selskabet har som mål, at mindst 25 % af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer løbende udgøres af det til enhver tid underrepræsenterede køn. Aktuelt består bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer af en kvinde og to mænd, hvilket anses for en lige fordeling.

I direktionen og ledergruppe ønsker selskabet at have en kønsmæssig sammensætning, der svarer til den øvrige del af branchen. Andelen af kvinder på øvrige ledelsesniveauer udgør 2 ud af 12 pr. 31. maj 2015, svarende til 17 %. For at øge antallet af kvinder i disse funktioner skal der, så vidt muligt, være mindst én kvinde blandt de sidste kandidater til en ubesat stilling.



## AKTIONÆRFORHOLD

### Aktieinformation

Glunz & Jensens aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S og handles under fondskode DK0010249309.

Aktien sluttede regnskabsåret i kurs 50,0 mod kurs 61,4 ved starten af regnskabsåret. Markedsværdien af aktiekapitalen udgjorde 83 mio.kr. pr. 31. maj 2015.

Der blev i 2014/15 omsat 698.032 stk. aktier med en samlet kursværdi på 33,2 mio.kr.

### Aktiekapital og stemmerettigheder

Selskabskapitalen i Glunz & Jensen udgør 31. maj 2015 nominelt 33,2 mio.kr. fordelt på 1.660.000 stk. aktier a nominelt 20 kr. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed. De udstedes til ihændebarer og giver en stemme pr. aktie a 20 kr.

Bestyrelsen er i henhold til vedtægterne og selskabslovens § 198 bemyndiget til at erhverve egne aktier indtil 25 % af selskabets aktiekapital til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10 % indtil 18. september 2019.

Glunz & Jensen ejede ved udgangen af regnskabsåret 47.233 stk. egne aktier svarende til 2,8 % af aktiekapitalen (ultimo 2013/14: 47.233 stk.).

### Ejerforhold

Ultimo regnskabsåret havde Glunz & Jensen 1.020 navnenoterede aktionærer, og disse ejede i alt 86,2 % af aktiekapitalen (eksklusiv egne aktier). Glunz & Jensen ønsker på den bedst mulige måde at servicere sine aktionærer med information om koncernen, hvorfor alle aktionærer opfordres til at lade deres aktier notere på navn i selskabets ejerbog.

### Ændringer i ejerforhold (Change of control)

Glunz & Jensen koncernen har ikke indgået aftaler med finansieringsselskaber, kunder, leverandører, medarbejdere eller øvrige, som påvirkes, ændres eller udløber, såfremt kontrollen i moderselskabet ændres.

### Bestyrelsesbeslutninger og forslag til generalforsamlingen

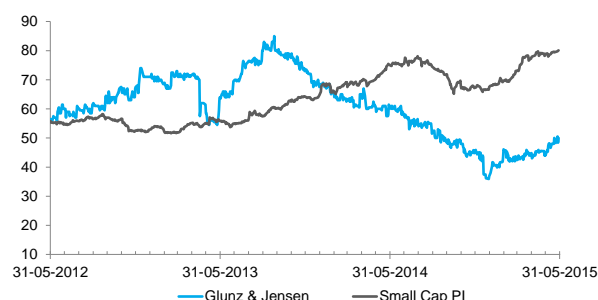
#### Udbytte

Glunz & Jensen ønsker at skabe størst mulig værdi for aktionæerne. Med udgangspunkt i selskabets soliditet, investerings- og likviditetsbehov vurderer bestyrelsen derfor løbende, om den overskydende likviditet efter eventuelle investeringer i organiske eller akkvisitive væksttiltag, som kan øge det langsigtede afkast på den

investerede kapital, skal anvendes til udbetaling af udbytte eller tilbagekøb af egne aktier.

På baggrund af resultatudviklingen i 2014/15 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2014/15, og årets resultat i Glunz & Jensen A/S overføres til næste år.

### Kursudvikling siden 31. maj 2012



### Investor relations

Glunz & Jensen lægger vægt på løbende at give rettidig, præcis og relevant information om koncernen – herunder strategi, resultater og forventninger. Via den løbende rapportering søges det at give alle interessenter en enkel adgang til information, og der lægges vægt på at indgå i en aktiv dialog med interessenterne.

Kommunikationen med investorer, analytikere, pressen og øvrige interessenter finder sted via løbende offentliggørelse af meddelelser, herunder delårsrapporter og individuelle møder. Meddelelser er tilgængelige på selskabets website.

Aktionærer, analytikere, investorer samt andre interesserede, der har spørgsmål vedrørende Glunz & Jensen, bedes henvende sig til:

#### Glunz & Jensen A/S

Selandia Park 1, 4100 Ringsted  
 Telefon: +45 5768 8181  
 Fax: +45 5768 8340  
 E-mail: [gj@glunz-jensen.com](mailto:gj@glunz-jensen.com)

Kontaktperson: Adm. direktør Keld Thorsen  
 Telefon: +45 2242 0139  
 E-mail: [ket@glunz-jensen.com](mailto:ket@glunz-jensen.com)

Kontaktperson: Bestyrelsesformand Søren Stensdal  
 Telefon: +45 2810 0121  
 E-mail: [ss@stensdal.dk](mailto:ss@stensdal.dk)

## Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag 17. september 2015 kl. 15.00 på selskabets adresse Selandia Park 1, 4100 Ringsted.

## Aktionærfordeling pr. 31. maj 2015

	Andel af aktie- kapital, %
AG 1 ApS, c/o Asgaard Group A/S, Lyskær 13A, 2730 Herlev	14,76
Investeringsforeningen Sparinvest, Danske Aktier, Søndergade 3, 8900 Randers C.	6,03
Heliograph Holding GmbH, Konrad-Zuse-Bogen 18, 82152 Krailling, Tyskland	5,04
<b>Meddelt iht. Værdipapirhandelslovens § 29 i alt</b>	<b>25,83</b>
Øvrige aktionærer	74,17
<b>I alt</b>	<b>100,00</b>

## Aktierelaterede nøgletal

	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
Gennemsnitligt antal udestående aktier, 1.000 stk.	2.093	1.988	1.829	1.643	1.613
Resultat pr. aktie (EPS)	4,5	12,5	12,1	(3,5)	(1,7)
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	4,4	12,2	12,0	(3,5)	(1,7)
Cash flow pr. aktie (CFPS)	10,6	18,2	18,6	6,3	12,2
Indre værdi pr. aktie	56,8	66,8	82,8	79,9	81,0
Børskurs pr. aktie	36	59	64	58	50
Børskurs/indre værdi	0,6	0,9	0,8	0,7	0,6
Markedsværdi af gennemsnitligt antal aktier, mio.kr.	75	117	115	94	83
Udbytte pr. aktie	1,8	-	-	-	-
Pay-out ratio, %	39,9	-	-	-	-

## BESTYRELSE OG DIREKTION

### Bestyrelse

#### Søren Stensdal (1967)

CEO i Stensdal Group A/S  
Formand for bestyrelsen  
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2010.  
Genvalgt i 2013, og på valg i 2015.

Bestyrelsesformand i ASGAARD GROUP A/S, samt medlem af bestyrelsen i selskaber tilknyttet ASGAARD GROUP A/S og Stensdal Group A/S.

Kompetencer: Mange års erfaring som selvstændig direktør/entreprenør, primært inden for investering i og udvikling af fast ejendom samt byggeri. Desuden venture/private equity-investor.

#### Lene Hall (1963)

CFO i RMIG A/S  
Næstformand for bestyrelsen  
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009.  
Genvalgt i 2014, og på valg i 2016.

Medlem af bestyrelsen i dattervirksomheder tilknyttet RMIG A/S.

Kompetencer: International erfaring inden for industri og salg og særlig kompetence inden for økonomi, finans og strategi.

#### Dan Korsgaard (1960)

CEO i CCI Europe A/S  
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2013. På valg i 2015.

Medlem af bestyrelsen i Kamstrup A/S.

Kompetencer: International BTB salg og markedsføring, strategi og ledelse i teknologivirksomheder.

#### Jørgen Staxen Lagerbon (1967)\*

Logistikchef  
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2013, og på valg i 2017.

#### Søren Andersen (1971)\*

Produktspecialist  
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2013, og på valg i 2017.

\*Valgt af medarbejderne

### Direktion

#### Keld Thorsen (1961)

Adm. direktør  
Ansæt i Glunz & Jensen siden 1. januar 2010

Medlem af bestyrelsen i Nilpeter A/S og F.E. Bording A/S.  
Formand for bestyrelsen i dattervirksomheder tilknyttet Glunz & Jensen.

#### Jens Christian Nielsen (1965)

Økonomidirektør  
Ansæt i Glunz & Jensen siden 27. marts 2012

Medlem af bestyrelsen i Othonia Curing Technology A/S  
Medlem af bestyrelsen i dattervirksomheder tilknyttet Glunz & Jensen.

### Bestyrelsens og direktionens aktiebesiddelser i Glunz & Jensen A/S

	2014/15 Antal styk	2013/14 Antal styk
Søren Stensdal (AG 1 ApS)	245.000	245.000
Lene Hall	750	750
Dan Korsgaard	0	0
Jørgen Staxen Lagerbon	0	0
Søren Andersen	33	33
Keld Thorsen	46.704	45.154
Jens Christian Nielsen	0	0

## KONCERNENS SELSKABER

### *Glunz & Jensen A/S*

Selandia Park 1  
4100 Ringsted  
Danmark  
Tlf. +45 5768 8181  
[gj@glunz-jensen.com](mailto:gj@glunz-jensen.com)  
[www.glunz-jensen.com](http://www.glunz-jensen.com)

### *Glunz & Jensen s.r.o.*

Kosicka 50, P.O. Box 116  
080 01 Presov  
Slovakiet  
Tlf. +421 51 756 3811  
[skpr@glunz-jensen.com](mailto:skpr@glunz-jensen.com)

### *Glunz & Jensen, Inc.*

500 Commerce Drive  
Quakertown, PA 18951  
USA  
Tlf. +1 267 405 4000  
[gj-americas@glunz-jensen.com](mailto:gj-americas@glunz-jensen.com)

### *Glunz & Jensen Trading (Suzhou) Co., Ltd.*

No. 369-23, Tayuan Road, SND  
Suzhou, Jiangsu Province  
P. R. China  
Tlf. +86 512 6661 8186  
[gj-china@glunz-jensen.com](mailto:gj-china@glunz-jensen.com)

### *Glunz & Jensen Representative Office*

Hong Kong  
P.R. China  
Tlf. +852 9230 2919  
[gj-china@glunz-jensen.com](mailto:gj-china@glunz-jensen.com)

### *Glunz & Jensen Degraf S.p.A.*

Via Alessandro Volta, 28  
20088 Rosate (MI)  
Italien  
Tlf. +39 02 90090164  
[jdu@glunz-jensen.com](mailto:jdu@glunz-jensen.com)

### *Wolly, Srl*

Via Alessandro Volta, 28  
20088 Rosate (MI)  
Italien  
Tlf. +39 02 90090180

### *Glunz & Jensen Microflex A/S*

Nordmarken 2  
5750 Ringe  
Danmark  
Tlf. +45 6262 4165  
[skr@glunz-jensen.com](mailto:skr@glunz-jensen.com)

### *Grafisk Kvik Service Administration ApS*

Selandia Park 1  
4100 Ringsted  
Danmark  
Tlf. +45 2041 7910  
[gks@gks-global.com](mailto:gks@gks-global.com)

### *Glunz & Jensen Limited*

Unit 4-6  
Napier Place  
Stephenson Way Industrial Estate  
Thetford, Norfolk, IP24 3RL  
United Kingdom  
Tlf. +44 1842 765128  
[lua@glunz-jensen.com](mailto:lua@glunz-jensen.com)

## LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2014/15 for Glunz & Jensen A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. maj 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2014 - 31. maj 2015.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ringsted, den 27. august 2015

### Direktion

Keld Thorsen  
Adm. direktør

Jens Christian Nielsen  
Økonomidirektør

### Bestyrelse

Søren Stensdal  
Formand

Lene Hall  
Næstformand

Dan Korsgaard

Søren Andersen\*

Jørgen Lagerbon\*

\*Valgt af medarbejderne



## DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Glunz & Jensen A/S

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Glunz & Jensen A/S for regnskabsåret 1. juni 2014 – 31. maj 2015, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. maj 2015 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2014 - 31. maj 2015 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

*København, den 27. august 2015*

ERNST & YOUNG  
Godkendt Revisionspartnerselskab

Peter Gath  
Statsaut. revisor

Søren Smedegaard Hvid  
Statsaut. revisor

## RESULTATOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
<b>2</b>	<b>Nettoomsætning</b>	311.775	320.630	178.921	187.719
3,4,6	Produktionsomkostninger	(244.984)	(254.454)	(144.390)	(153.761)
	<b>Bruttoresultat</b>	66.791	66.176	34.531	33.958
7	Andre driftsindtægter	501	1.315	10	-
4,6	Salgs- og distributionsomkostninger	(30.369)	(35.880)	(15.816)	(20.766)
4,6	Udviklingsomkostninger	(15.080)	(10.336)	(2.135)	(2.083)
4,6	Administrationsomkostninger	(23.199)	(23.793)	(11.425)	(11.642)
7	Andre driftsomkostninger	(150)	(28)	-	-
	<b>Resultat af primær drift</b>	(1.506)	(2.546)	5.165	(533)
8	Finansielle indtægter	6.019	3.591	4.302	17.557
8	Finansielle omkostninger	(7.225)	(7.915)	(5.612)	(5.297)
	<b>Resultat før skat</b>	(2.712)	(6.870)	3.855	11.727
9	Skat af årets resultat	9	1.047	(660)	1.005
	<b>Årets resultat</b>	(2.703)	(5.823)	3.195	12.732
	<b>Fordeles således:</b>				
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S	(2.703)	(5.815)		
	Minoritetsinteresserne	0	(8)		
	<b>I alt</b>	(2.703)	(5.823)		
	Årets resultat forslås fordelt således:				
	Overført resultat			3.195	12.732
	Resultat før rente, skat, amortisering af- og nedskrivning EBITDA	20.313	19.229	15.181	9.958
	<b>Resultat pr. aktie</b>				
11	Resultat pr. aktie (EPS)	(1,7)	(3,5)		
11	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(1,7)	(3,5)		

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
	<b>Årets resultat</b>	(2.703)	(5.823)	3.195	12.732
	<b>Anden totalindkomst</b>				
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:				
	Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	4.534	(774)	-	-
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:				
	Årets værdiregulering	320	345	320	345
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	(340)	(324)	(340)	(324)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrument	(16)	(5)	(16)	(5)
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	4.498	(758)	(36)	16
	<b>Totalindkomst i alt</b>	1.795	(6.581)	3.159	12.748
	<b>Fordeles således:</b>				
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S	1.795	(6.573)		
	Minoritetsinteresserne	-	(8)		
	<b>I alt</b>	1.795	(6.581)		

BALANCE

Note	31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
	<b>AKTIVER</b>				
	<b>Langfristede aktiver</b>				
11	<b>Immaterielle aktiver</b>				
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	28.652	34.214	1.278	2.608
	Patenter, varemærker og rettigheder	701	1.218	-	2
	Goodwill	11.774	11.774	-	-
	Udviklingsprojekter under udførelse	3.793	1.973	1.895	935
	Andre immaterielle aktiver	15.662	18.526	-	-
		60.582	67.705	3.173	3.545
12	<b>Materielle aktiver</b>				
	Grunde og bygninger	64.749	68.765	45.792	47.695
	Investeringsjendomme	67.679	70.425	67.679	70.425
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	4.585	6.472	1.545	3.484
	Materielle aktiver under opførelse	1.728	166	-	166
		138.741	145.828	115.016	121.770
	<b>Andre langfristede aktiver</b>				
13	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	97.120	95.323
14	Udskudt skat	6.305	6.240	-	-
	Deposita	1.688	1.344	-	-
		7.993	7.584	97.120	95.323
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	207.316	221.117	215.309	220.638
	<b>Kortfristede aktiver</b>				
15	Varebeholdninger	70.174	69.348	3.006	3.376
16	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	54.957	57.085	26.546	27.551
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	27.321	32.703
	Andre tilgodehavender	4.823	2.350	51	44
	Selskabsskat	2.893	3.884	56	291
	Periodeafgrænsningsposter	3.054	3.185	1.079	818
17	Værdipapirer	441	367	-	-
	Likvide beholdninger	3.334	5.201	461	424
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	139.676	141.420	58.520	65.207
	<b>AKTIVER I ALT</b>	346.992	362.537	273.829	285.845



Note	31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
	<b>PASSIVER</b>				
18	<b>Egenkapital</b>				
	Aktiekapital	33.200	33.200	33.200	33.200
	Andre reserver	827	(3.671)	(4.807)	(4.771)
	Overført resultat	96.669	99.353	93.275	90.080
	Aktionærer i Glunz & Jensen A/S' andel af egenkapitalen	130.696	128.882	121.668	118.509
	Minoritetsinteresser	-	19	-	-
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>130.696</b>	<b>128.901</b>	<b>121.668</b>	<b>118.509</b>
	<b>Langfristede forpligtelser</b>				
14	Udskudt skat	11.066	13.116	460	440
19	Hensatte forpligtelser	1.092	709	375	375
20	Kreditinstitutter	76.485	86.657	76.485	86.657
22	Forudbetalinger fra kunder	13.408	15.042	13.408	15.042
21	Anden gæld	3.796	3.271	575	255
	<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>105.847</b>	<b>118.795</b>	<b>91.303</b>	<b>102.769</b>
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>				
20	Kreditinstitutter	43.247	44.141	27.156	31.495
	Leverandørgæld	37.879	35.539	5.144	6.304
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	10.711	3.034
	Selskabsskat	1.102	16	-	-
19	Hensatte forpligtelser	1.469	2.313	1.469	1.986
22	Forudbetalinger fra kunder	8.022	7.128	6.275	6.279
21	Anden gæld	17.405	24.400	8.778	14.165
25	Afledte finansielle instrumenter (negativ dagsværdi)	1.325	1.304	1.325	1.304
	<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>110.449</b>	<b>114.841</b>	<b>60.858</b>	<b>64.567</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>216.296</b>	<b>233.636</b>	<b>152.161</b>	<b>167.336</b>
	<b>PASSIVER I ALT</b>	<b>346.992</b>	<b>362.537</b>	<b>273.829</b>	<b>285.845</b>

Note	Koncern	Aktiekapital tkr.	Reserve for sikringstransaktioner tkr.	Reserve for valutakursregulering tkr.	Reserve for egne aktier tkr.	Overført resultat tkr.	I alt tkr.	Minoritetsinteresser tkr.	Egenkapital i alt tkr.
	<b>Egenkapital 31. maj 2013</b>	37.665	(996)	1.874	(5.573)	115.766	148.736	27	148.763
	<b>Egenkapitalbevægelser 2013/14</b>								
	Årets resultat	-	-	-	-	(5.815)	(5.815)	(8)	(5.823)
	Anden totalindkomst								
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(774)	-	-	(774)	-	(774)
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:								
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	345	-	-	-	345	-	345
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(324)	-	-	-	(324)	-	(324)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(5)	-	-	-	(5)	-	(5)
	Anden totalindkomst total	-	16	(774)	-	-	(758)	-	(758)
	Totalindkomst i alt for perioden	-	16	(774)	-	(5.815)	(6.573)	(8)	(6.581)
	Transaktioner med ejere:								
	Annullering af egne aktier (223.250 stk.)	(4.465)	-	-	15.063	(10.598)	0	-	0
	Køb af egne aktier (183.654 stk.)	-	-	-	(13.281)	-	(13.281)	-	(13.281)
	Transaktioner med ejere i alt	(4.465)	-	-	1.782	(10.598)	(13.281)	-	(13.281)
	<b>Egenkapital 31. maj 2014</b>	33.200	(980)	1.100	(3.791)	99.353	128.882	19	128.901
	<b>Egenkapitalbevægelser 2014/15</b>								
	Årets resultat	-	-	-	-	(2.703)	(2.703)	-	(2.703)
	Anden totalindkomst								
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	4.534	-	-	4.534	-	4.534
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:								
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	320	-	-	-	320	-	320
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(340)	-	-	-	(340)	-	(340)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(16)	-	-	-	(16)	-	(16)
	Anden totalindkomst total	-	(36)	4.534	-	-	4.498	-	4.498
	Totalindkomst i alt for perioden	-	(36)	4.534	-	(2.703)	1.795	-	1.795
	Transaktioner med ejere:								
	Køb af minoritetsaktier i Wolly, Srl	-	-	-	-	19	19	(19)	-
	Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	19	19	(19)	-
	<b>Egenkapital 31. maj 2015</b>	33.200	(1.016)	5.634	(3.791)	96.669	130.696	-	130.696

Note	Moderelskabet	Aktie- kapital tkr.	Reserve for sik- ringstrans- aktioner tkr.	Reserve for egne aktier tkr.	Overført resultat tkr.	I alt tkr.
	<b>Egenkapital 31. maj 2013</b>	37.665	(996)	(5.573)	87.946	119.042
	<b>Egenkapitalbevægelser 2013/14</b>					
	Årets resultat	-	-	-	12.732	12.732
	Anden totalindkomst:					
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	345	-	-	345
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(324)	-	-	(324)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(5)	-	-	(5)
	Anden totalindkomst total	-	16	-	-	16
	Totalindkomst i alt for perioden	-	16	-	12.732	12.748
	Transaktioner med ejere:					
	Annullering af egne aktier (223.250 stk.)	(4.465)	-	15.063	(10.598)	-
	Køb af egne aktier (183.654 stk.)	-	-	(13.281)	-	(13.281)
	Overførsel	-	-	-	-	-
	Transaktioner med ejere i alt	(4.465)	-	1.782	(10.598)	(13.281)
	<b>Egenkapital 31. maj 2014</b>	33.200	(980)	(3.791)	90.080	118.509
	<b>Egenkapitalbevægelser 2014/15</b>					
	Årets resultat	-	-	-	3.195	3.195
	Anden totalindkomst:					
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	320	-	-	320
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(340)	-	-	(340)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(16)	-	-	(16)
	Anden totalindkomst total	-	(36)	-	-	(36)
	Totalindkomst i alt for perioden	-	(36)	-	3.195	3.159
	<b>Egenkapital 31. maj 2015</b>	33.200	(1.016)	(3.791)	93.275	121.668

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
	<b>Drift</b>				
	Årets resultat	(2.703)	(5.823)	3.195	12.732
	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.				
	Af- og nedskrivninger	21.819	21.775	10.016	10.491
	Gevinst og tab ved salg af langfristede aktiver	(385)	(13)	(10)	0
	Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(82)	18	(22)	22
	Hensatte forpligtelser	(461)	(360)	(517)	(388)
	Finansielle indtægter	(6.019)	(3.591)	(4.302)	(17.557)
	Finansielle omkostninger	7.225	7.916	5.612	5.297
	Skat af årets resultat	(9)	(1.047)	660	(1.005)
	<b>Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>19.385</b>	<b>18.875</b>	<b>14.632</b>	<b>9.592</b>
	Ændring i driftskapital:				
	Ændring i varebeholdninger	2.297	(173)	370	1.600
	Ændring i gæld og tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	13.059	(7.125)
	Ændring i tilgodehavender	2.024	14.675	737	2.638
	Ændring i leverandører og anden gæld	(3.303)	(9.811)	(4.556)	(8.455)
	Ændring i driftskapital	1.018	4.691	9.610	(11.342)
	Finansielle indbetalinger	5.478	1.972	2.599	2.385
	Finansielle udbetalinger	(6.836)	(7.159)	(5.293)	(5.297)
	Betalt selskabsskat	654	(7.973)	(419)	311
	<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>19.699</b>	<b>10.406</b>	<b>21.129</b>	<b>(4.351)</b>
2, 12	Køb af immaterielle aktiver	(2.672)	(2.857)	(960)	(1.369)
2, 13	Køb af materielle aktiver	(5.091)	(3.679)	(2.183)	(2.902)
27	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	(3.738)	(5.980)	(3.701)	(6.724)
18	Køb af værdipapirer	(74)	(137)	-	-
13	Salg af materielle aktiver	696	192	263	0
9	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	-	14.667
	<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(10.879)</b>	<b>(12.461)</b>	<b>(6.581)</b>	<b>3.672</b>
	<b>Frit cash flow</b>	<b>8.820</b>	<b>(2.055)</b>	<b>14.548</b>	<b>(679)</b>
	Fremmedfinansiering:				
	Ændring i gæld til kreditinstitutter	(11.066)	11.240	(14.511)	9.086
	Aktionærerne:				
19	Køb af egne aktier	-	(13.281)	-	(13.281)
27	Køb af minoritetsaktier	-	-	-	-
	Udbetalt udbytte	-	-	-	-
	Udbytte til minoritetsaktionærer i Glunz & Jensen Degraf S.p.A.	-	(757)	-	-
	<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(11.066)</b>	<b>(2.798)</b>	<b>(14.511)</b>	<b>(4.195)</b>
	<b>Årets pengestrøm i alt</b>	<b>(2.246)</b>	<b>(4.853)</b>	<b>37</b>	<b>(4.874)</b>
	Likvide beholdninger primo	5.201	10.093	424	5.298
	Kursregulering af likvider	379	(39)	-	-
	<b>Likvide beholdninger ultimo</b>	<b>3.334</b>	<b>5.201</b>	<b>461</b>	<b>424</b>

## NOTER

### 1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

#### *Skønsmæssig usikkerhed:*

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi og ved udarbejdelsen af årsrapporten foretager ledelsen skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien af visse aktiver og forpligtelser. De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen vurderer, er forsvarlige, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige.

#### Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser:

Der vurderes specifikt på nettorealisationsværdi af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, herunder dubiose debitorer, kunders kreditværdighed samt aktuelle økonomiske konjunkturer i de pågældende lande, hvor koncernen opererer.

#### Varebeholdninger:

Ledelsen foretager løbende i årets løb og i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten skøn over nedskrivnings- og udfasningsbehov på varelagre (råvarer/hjælpematerialer og færdige maskiner). Skønnet foretages med udgangspunkt i rækkeviddeanalyser, hvor der sammenholdes med seneste års afsætning og varelagres sammensætning. Såfremt der forventes større ændringer i det fremtidige salg i forhold til det historiske salg, herunder som følge af besluttede udfasninger, foretages særskilt hensyn hertil. På basis af rækkeviddeanalyserne nedskrives med stigende faktor afhængig af, hvor mange års estimerede salg varelageret dækker. Der foretages som udgangspunkt nedskrivning, såfremt en varebeholdning dækker mere end 2 års estimeret salg. De væsentligste skønsmæssige usikkerheder vedrører estimeret fremtidigt salg, effekt af udfasninger og præcisionen i nedskrivningsprocenter for de enkelte år, som rækkeviddeanalysen beregner.

#### Udskudte skatteaktiver:

Ved målingen af udskudte skatteaktiver vurderes det, om de kommende års indtjening baseret på budgetter og driftsplaner vil gøre det muligt at anvende de midlertidige forskelle mellem skatte- og regnskabsmæssige værdier eller skattemæssigt fremførbare underskud. De udskudte skatteaktiver vedrørende fremførbare, skattemæssige underskud, forventes, med baggrund i de i note 15 angivne forudsætninger, udnyttet senest i regnskabsåret 2017/18.

#### Langfristede aktiver:

Det vurderes generelt, om de langfristede aktivers regnskabsmæssige værdi vil kunne genindvindes. Vurderingen af genindvindingsværdien baseres på udnyttelsen af aktiverne i deres respektive pengestrømsgenererende enheder, samt om aktivet kan benyttes andre steder i koncernen.

Færdiggjorte udviklingsprojekter og udviklingsprojekter under udførelse testes minimum årligt for nedskrivningsbehov. Forudsætningen i nedskrivningstesten baserer sig for flexo udviklingsprojekters vedkommende på en omsætningsvækst på gennemsnitlig ca. 9 % pr. år i de første 5 år samt efterfølgende fald på ca. 2 % i omsætning pr. år. For udviklingsprojekter inden for offset forudsættes omsætningsfald på ca. 5 % pr. år. Alle igangværende udviklingsprojekter forløber som planlagt, og der er hverken oplysninger fra kunder eller konkurrenter, der indikerer, at de nye produkter ikke vil kunne sælges i det forventede omfang. Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives over 3-10 år. De væsentligste skønsmæssige usikkerheder vedrørende udviklingsprojekter vedrører således estimeret fremtidigt salg samt produkternes levetid.

Andre immaterielle aktiver vedrører identificerede kunderelationer opstået i forbindelse med købet af Microflex i september 2011 og Glunz & Jensen Ltd. i december 2013 samt ordrebog/servicekontrakter opstået i forbindelse med købet af GKS.

Kunderelationerne i såvel Microflex som Glunz & Jensen Ltd. vedrører primært hver sin større kunde, hvormed virksomhederne har haft et langvarigt historisk samarbejde. Der er ikke indgået lange kontrakter, der sikrer afsætningen, hvilket der dog heller ikke er tradition for i branchen. Kunderelationer testes minimum årligt for nedskrivningsbehov. Forudsætningen i nedskrivningstesten baserer sig i Microflex på en væsentlig omsætningsvækst i 2015/16 og 2016/17, som følge af til dels allerede indgået udviklingssamarbejde, samt forventet fremtidig regnskabsmæssig effekt som følge af dette samarbejde. Omsætningsforudsætningen i budget 2015/16 svarer således til en genetablering af omsætningsniveauet fra tidligere år, samt en efterfølgende markant stigning i den forventede omsætning i 2016/17, hvorefter de følgende tre år forudsættes at bidrage med en gennemsnitlig, dog over perioden faldende, omsætningsvækst på ca. 7 % pr. år samt efterfølgende fald på ca. 2 % i omsætningen pr. år. I Glunz & Jensen Ltd. baserer nedskrivningstesten sig på et gennemsnitligt omsætningsfald på 10 % pr år. De væsentligste skønsmæssige usikkerheder vedrørende kunderelationer vedrører således fremtidigt estimeret salg samt kundeforholdets levetid. Kunderelationer afskrives over 10 år.

Der henvises i øvrigt til note 12 vedrørende materielle aktiver og note 11 vedrørende immaterielle aktiver.

## 1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

Kapitalandele i dattervirksomheder, moderselskabet:

Dattervirksomheden Glunz & Jensen, Inc. havde i 2012/13 overskud, men som følge af udbyttebetaling i 2012/13 sammenholdt med forventet fald i fremtidig indtjening blev moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheden nedskrevet. I 2013/14 og 2014/15 viser nedskrivningstest, at den regnskabsmæssige værdi af Glunz & Jensen, Inc. svarer til nutidsværdien af prognosticerede fremtidige pengestrømme, hvorfor kapitalandele i dattervirksomheden er fastholdt.

Køb af GKS i 2013/14:

Glunz & Jensen har købt 100 % af anparterne i GKS pr. 1. september 2013. Overtagelsen blev gennemført med henblik på at opbygge en betydelig after sales service-forretning for både offset og flexo.

Glunz & Jensen identificerede følgende immaterielle aktiver i forbindelse med allokering af købesummen:

Ordrebog og servicekontrakter samt varemærke, knowhow og fremtidige synergier.

Ordrebog og servicekontrakter var den væsentligste årsag til købet af GKS. Ordrebog og servicekontrakter dækker ca. 2 års salg. Ordrebogen er værdiansat ud fra skønnet indtjening efter skat.

Varemærke er værdiansat på basis af "Relief from royalty metoden". Varemærket vurderes til at have en levetid på 5 år. Værdiansættelsen blev baseret på nutidsværdi af de kommende 5 års forventede udvikling i omsætningen i GKS. GKS er en servicevirksomhed, hvorfor den fastsatte royalty-sats til beregning af den tilbagediskonterede brandværdi ud fra markedsindikationer, blev fastsat til middel.

Knowhow vurderes uvæsentlig i forhold til de ovenfor nævnte aktiver og er derfor, som værdien af synergieffekten, ikke indregnet særskilt.

Køb af Glunz & Jensen Ltd. (tidligere NES WORLDWIDE LTD.) i 2013/14:

Glunz & Jensen har købt 100 % af aktierne i Glunz & Jensen Ltd. pr. 1. december 2013. Overtagelsen blev gennemført med henblik på at udvide og konsolidere Glunz & Jensens position indenfor offset prepress-markedet. Derudover vil det engelske selskab blive platform for after sales service af prepress-udstyr hos en bred kundebase i England, ikke mindste media- og emballage-sektoren.

Glunz & Jensen identificerede følgende immaterielle aktiver i forbindelse med allokering af købesummen:

Kunderelation, færdige udviklingsprojekter, knowhow og fremtidige synergier.

Kunderelationer vurderes til at have en levetid på 10 år. Værdiansættelse af kunderelationer er baseret på tilbagediskonteret cash flow relateret til de eksisterende kunderelationer. Cash flow var estimeret dels ud fra budget 2013/14, strategiplan 2014/15 - 2015/16 samt fremskrivninger, der i perioden 2016/17 - 2023/24 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er faldende omsætning og omkostninger. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 13,5 % efter skat.

Færdige udviklingsprojekter er værdiansat på basis af "Relief from royalty metoden". Færdige udviklingsprojekter forventes at have en levetid på 5 år. Værdiansættelsen er baseret på nutidsværdi af de kommende 5 års forventede udvikling i omsætningen i Glunz & Jensen Ltd. Glunz & Jensen Ltd. er en teknologidrevet virksomhed, hvorfor den fastsatte royalty-sats til beregning af den tilbagediskonterede brandværdi ud fra markedsindikationer, er fastsat til middel.

Knowhow og fremtidige synergier vurderedes uvæsentlige i forhold til de ovenfor nævnte aktiver. Endvidere er opgørelsen forbundet med usikkerhed. Værdierne knowhow og fremtidige synergier er derfor ikke optaget særskilt, men indgår i goodwill knyttet til overtagelsen.

*Anvendt regnskabspraksis:*

Som led i anvendelsen af koncernens regnskabspraksis foretager ledelsen vurderinger, ud over skønsmæssige vurderinger, som kan have væsentlig indvirkning på de i koncernregnskabet og årsregnskabet indregnede beløb.

Ledelsen har foretaget sådanne vurderinger vedrørende:

Segmenter:

Glunz & Jensen koncernens primære aktiviteter udgør produktgrupperne offset (fremkaldere, forbrugsvarer, reservedele m.m., herunder service og andet prepress-udstyr, herunder iCtP) og flexo, som begge indgår i prepress-området, der er en del af det grafiske segment. Alle koncernens produkter og ydelser forbinder på forskellig vis sættere og trykmaskiner. Ud over maskiner sælges eventuelt tilhørende installation, service og reservedele. Produktion på alle koncernens produktionsfaciliteter, herunder koncernens hovedproduktionsfacilitet, hvor der produceres både offset- og flexo-udstyr, foretages ud fra ensartede metoder, som primært består af samling af komponenter til maskiner uden brug af specialudstyr eller værktøj. Glunz & Jensen sælger sine produkter via et omfattende net af distributører og forhandlere samt kunder. Produkter sælges både enkeltvis og i sammenhæng med andre produkttyper. Koncernens udførende servicevirksomheder udfører service af såvel offset- som flexo-udstyr.

## 1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

Der er således ind i mellem sammenfald mellem kunder af både forskellige produkter indenfor offset samt mellem offset- og flexo-produkter og -ydelse. Glunz & Jensen vurderer således, at offset og flexo tilhører samme segment. Koncernens ledelsesmæssige struktur og rapportering er tilrettelagt i overensstemmelse hermed.

Glunz & Jensen koncernen består således af to rapporteringspligtige segmenter, det grafiske forretningsområde og ejendomsudlejning Selandia Park.

For de rapporteringspligtige segmenter gives supplerende oplysninger om koncernens omsætning på produkttyper samt geografiske markeder. I ledelsesberetningen gives uddybende kommentarer til udvikling i de geografiske markeder i 2015/16 samt forventning til fremtidig udvikling på disse markeder.

Den interne ledelsesrapportering i Glunz & Jensen indeholder ikke opdeling på geografiske markeder ud over det præsenterede i note 2 vedrørende geografiske markeder, og koncernens ledelse, interne styring og organisationsstruktur er ikke indrettet efter geografiske markeder. Som følge heraf redegøres fortsat for det grafiske forretningsområde, som koncernens primære rapporteringspligtige segment.

Ejendomme i Selandia Park:

Segmentet Selandia Park indeholder investeringsejendomme samt grunde og bygninger. Grunde og bygninger anvendes af Glunz & Jensen til egne formål, mens alle investeringsejendomme er udlejet til eksterne lejere pr. 31. maj 2015.

Det blev i 2011/12 besluttet at igangsætte en proces for salg af Selandia Park. Bygningerne er fortsat til salg, men det er stadig ledelsens vurdering, at bygningerne ikke kan forventes afhændet inden for en periode på 12 måneder, hvorfor bygningerne fortsat afskrives og indregnes under langfristede aktiver.

Put-option:

Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Microflex om at købe deres ejerandel af Microflex aktiekapital. Købsforpligtelsen (put-option) var gældende fra 1. september 2011 og løber til 31. maj 2017 for de tilbageværende 11 % af aktierne. På udløbstidspunktet har mindretsaktionærerne en pligt til at sælge til Glunz & Jensen A/S, hvorfor ledelsen regnskabsmæssigt anser købet som gennemført. Som følge heraf indgår værdien af aktionæraftalen i anden gæld frem for minoritetsinteresser via egenkapitalen. Der henvises i øvrigt til note 26 vedrørende køb af dattervirksomheder.

Pr. 16. maj 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Degraf om at købe deres ejerandel af Degrafs aktiekapital. Ledelsen forventede, at minoritetsaktionærerne ville udnytte den indgåede aktionæraftale, hvorfor ledelsen regnskabsmæssigt anså købet som gennemført. Som følge heraf indgik værdien af aktionæraftalen i anden gæld frem for minoritetsinteresser via egenkapitalen. I 2014/15 valgte de pr. 31. maj 2014 tilbageværende 4,0 % af minoritetsaktionærerne at udnytte aftalen. Der henvises i øvrigt til note 26 vedrørende køb af dattervirksomheder.

## 2. Segmentoplysninger

Glunz & Jensen koncernen består af to rapporteringspligtige segmenter, det grafiske forretningsområde og ejendomsudlejning Selandia Park.

### 1. juni 2014 - 31. maj 2015

	Det grafiske forretningsområde tkr.	Selandia Park tkr.	Rapporteringspligtige segmenter i alt tkr.	Eliminering af interne transaktioner tkr.	Afstemning til resultatopgørelse og balance tkr.
Omsætning til eksterne kunder	301.077	10.698	311.775	-	311.775
Intern omsætning mellem segmenter	-	2.768	2.768	(2.768)	-
<b>Segmentomsætning i alt</b>	<b>301.077</b>	<b>13.466</b>	<b>314.543</b>	<b>(2.768)</b>	<b>311.775</b>
Af- og nedskrivninger materielle aktiver	5.385	6.639	12.024	-	12.024
Af- og nedskrivninger immaterielle aktiver	9.795	-	9.795	-	9.795
Resultat af primær drift	(8.113)	6.607	(1.506)	-	(1.506)
Finansielle indtægter og omkostninger, netto	483	(1.689)	(1.206)	-	(1.206)
<b>Segmentresultat før skat</b>	<b>(7.629)</b>	<b>4.917</b>	<b>(2.712)</b>	<b>-</b>	<b>(2.712)</b>
Segmentaktiver	231.826	115.166	346.992	-	346.992
Anlægsinvesteringer	6.036	1.727	7.763	-	7.763
Segmentforpligtelser	114.437	101.859	216.296	-	216.296

## 2. Segmentoplysninger (fortsat)

1. juni 2013 - 31. maj 2014

	Det geografiske forretningsområde tkr.	Selandia Park tkr.	Rapporteringspligtige segmenter i alt tkr.	Eliminering af interne transaktioner tkr.	Afstemning til resultatopgørelse og balance tkr.
Omsætning til eksterne kunder	310.341	10.289	320.630	-	320.630
Intern omsætning mellem segmenter	-	2.639	2.639	(2.639)	-
<b>Segmentomsætning i alt</b>	<b>310.341</b>	<b>12.928</b>	<b>323.269</b>	<b>(2.639)</b>	<b>320.630</b>
Af- og nedskrivninger materielle aktiver	6.382	6.489	12.871	-	12.871
Af- og nedskrivninger immaterielle aktiver	8.904	-	8.904	-	8.904
Resultat af primær drift	(8.636)	6.090	(2.546)	-	(2.546)
Finansielle indtægter og omkostninger, netto	(2.531)	(1.793)	(4.324)	-	(4.324)
<b>Segmentresultat før skat</b>	<b>(11.167)</b>	<b>4.297</b>	<b>(6.870)</b>	<b>-</b>	<b>(6.870)</b>
Segmentaktiver	241.907	120.630	362.537	-	362.537
Anlægsinvesteringer	4.264	2.272	6.536	-	6.536
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	8.128	-	8.128	-	8.128
<b>Segmentforpligtelser</b>	<b>121.431</b>	<b>112.205</b>	<b>233.636</b>	<b>-</b>	<b>233.636</b>

Transaktioner mellem segmenter gennemføres på markedsmæssige vilkår.

### Omsætning fordelt på produkter

1. juni - 31. maj	2014/15 tkr.	2013/14 tkr.
<b>Koncern</b>		
CtP-Fremkaldere	115.585	108.011
Andet prepress-udstyr	17.111	15.582
Flexo	81.803	100.358
Forbrugsvarer	26.716	26.114
Reservedele, service m.m.	59.862	60.276
Ejendomsudlejning Selandia Park	10.698	10.289
<b>I alt</b>	<b>311.775</b>	<b>320.630</b>

Glunz & Jensen opererer primært på markederne i Europa og Nordamerika.

Ved præsentation af oplysninger vedrørende geografiske områder er oplysning om omsætningens fordeling på geografiske segmenter opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om aktivernes og investeringernes fordeling på geografiske segmenter er opgjort med udgangspunkt i aktivernes og investeringernes fysiske placering.

### Geografisk opdeling

	Omsætning 2014/15 tkr.	Omsætning 2013/14 tkr.	Langfristede aktiver 2014/15 tkr.	Langfristede aktiver 2013/14 tkr.
<b>Koncern</b>				
EMEA (Europa, Mellemøsten, Afrika)	146.007	177.066	198.167	213.088
Americas	98.975	94.661	1.094	347
Asien og Stillehavsområdet	66.793	48.903	62	98
<b>I alt</b>	<b>311.775</b>	<b>320.630</b>	<b>199.323</b>	<b>213.533</b>

\*Selandia Park indgår i EMEA, da alle aktiviteter i segmentet stammer fra Danmark.

Af koncernens nettoomsætning hidrører 5 % (2013/14: 6 %) fra salg til Danmark.

Væsentlige kunder:

Den samlede omsætning fra samhandel med kunder, som hver især er på over 10 % af den samlede koncernomsætning, beløber sig til 116,7 mio.kr. i 2014/15 (2013/14: 89,8 mio.kr.).



## 2. Segmentoplysninger (fortsat)

Omsætning i de rapporteringspligtige segmenter er fordelt således:		Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.
1. juni - 31. maj			
Salg af varer		293.968	299.041
Salg af tjenesteydelser		7.109	11.300
Lejeindtægter fra udlejning af ejendom		10.698	10.289
		<u>311.775</u>	<u>320.630</u>

## 3. Produktionsomkostninger

	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
1. juni - 31. maj				
Årets vareforbrug	180.660	185.449	119.544	125.647
Årets nedskrivning af varebeholdninger	3.135	5.614	3.901	4.871
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	(3.493)	(3.390)	(2.721)	(3.057)

Nedskrivninger på varebeholdninger foretages blandt andet ud fra en vurdering, hvori indgår forventninger til fremtidigt behov og anvendelse for den pågældende vare. Da der løbende sker ændringer i forventningerne, kan der være store udsving i nedskrivningerne. Udsving i nedskrivninger medfører, at tilbageførsel af nedskrivninger vil forekomme.

## 4. Personaleomkostninger

	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
1. juni - 31. maj				
Gager og lønninger	65.952	68.793	28.017	30.475
Pensionsbidrag, bidragsbaseret	3.111	3.657	2.031	2.351
Andre omkostninger til social sikring	7.862	8.128	383	439
	<u>76.925</u>	<u>80.578</u>	<u>30.431</u>	<u>33.265</u>
Personaleomkostninger er indeholdt i følgende poster:				
Produktionsomkostninger	31.977	34.123	12.604	13.150
Direkte produktionsomkostninger indregnet i varebeholdninger	7.807	7.358	-	-
Salgs- og distributionsomkostninger	19.170	21.502	10.362	12.244
Udviklingsomkostninger	2.208	1.774	-	-
Arbejds løn medgået til udviklingsprojekter under udførelse	1.093	1.388	882	1.215
Administrationsomkostninger	14.670	14.433	6.583	6.656
	<u>76.925</u>	<u>80.578</u>	<u>30.431</u>	<u>33.265</u>
<hr/>				
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	232	233	51	58
<hr/>				
Vederlag til direktion og bestyrelse:				
Gage	2.966	2.940	2.966	2.940
Bonus og fratrædelsesgodtgørelse	-	-	-	-
	<u>2.966</u>	<u>2.940</u>	<u>2.966</u>	<u>2.940</u>
Vederlag til direktion i alt				
Vederlag til bestyrelse	700	758	700	758

Direktionen består af administrerende direktør Keld Thorsen og økonomidirektør Jens Christian Nielsen.

Der er ikke ydelsesbaserede pensionsordninger i koncernen.



5. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
1. juni - 31. maj				
Revision:				
EY/KPMG	757	717	306	399
Crowe Horwath m.fl.	332	475	-	-
	1.089	1.192	306	399
Lovpligtig revision	844	975	250	345
Skatte- og momsmæssig rådgivning	200	165	25	28
Andre ydelser	45	52	31	26
	1.089	1.192	306	399
6. Af- og nedskrivninger	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
1. juni - 31. maj				
Afskrivninger, immaterielle aktiver	9.795	8.904	1.332	1.076
Afskrivninger, materielle aktiver	12.024	12.871	8.684	9.415
	21.819	21.775	10.016	10.491
Af- og nedskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:				
Produktionsomkostninger	12.372	12.579	6.195	6.518
Salgs- og distributionsomkostninger	1.507	1.688	1.364	1.513
Udviklingsomkostninger	6.715	6.080	1.440	1.253
Administrationsomkostninger	1.225	1.428	1.017	1.207
	21.819	21.775	10.016	10.491
Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver indgår i regnskabsposterne produktions- og udviklingsomkostninger. Der henvises til omtale i henholdsvis note 11 og 12 vedrørende nedskrivninger på immaterielle- og materielle aktiver.				
7. Andre driftsindtægter og -omkostninger	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
1. juni - 31. maj				
<b>Andre driftsindtægter</b>				
Gevinst ved salg af langfristede aktiver	385	13	10	-
Øvrige indtægter	116	1.302	-	-
	501	1.315	10	-
<b>Andre driftsomkostninger</b>				
Tab ved salg af langfristede aktiver	-	-	-	-
Øvrige driftsomkostninger	150	28	-	-
	150	28	-	-

I

**8. Finansielle indtægter og omkostninger**

1. juni - 31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
<b>Finansielle indtægter</b>				
Udbytte fra dattervirksomhed	-	-	-	14.667
Renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-	691	683
Renter, kreditinstitutter og debitorer m.v.	3	69	1	57
Valutakursgevinster	5.451	1.901	1.907	1.645
Værdiregulering af put-optioner	565	1.621	1.703	505
	<b>6.019</b>	<b>3.591</b>	<b>4.302</b>	<b>17.557</b>
Renter på finansielle aktiver, målt til amortiseret kostpris, udgør	3	69	692	740

1. juni - 31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
<b>Finansielle omkostninger</b>				
Renter udbetalt til minoritetsaktionærer i Degraf og Microflex	-	757	-	-
Renteudgifter til dattervirksomheder	-	-	-	9
Renter, kreditinstitutter m.v.	2.851	2.719	2.352	2.382
Valutakurstab	3.129	3.558	2.605	2.553
Værdiregulering af put-optioner	392	-	319	-
Øvrige finansielle omkostninger	853	881	336	353
	<b>7.225</b>	<b>7.915</b>	<b>5.612</b>	<b>5.297</b>
Renter på finansielle forpligtelser, målt til amortiseret kostpris, udgør	2.851	2.719	2.352	2.391

For så vidt angår nedskrivninger af kapitalandele i dattervirksomheder henvises til note 13.

**9. Skat af årets resultat**

1. juni - 31. maj	Koncern 2014/15 tkr.	Koncern 2013/14 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
<b>Skat af årets resultat:</b>				
Aktuel skat	1.404	2.278	670	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	6	(141)	(14)	(191)
Regulering af udskudt skat	(1.419)	(3.184)	4	(814)
I alt	<b>(9)</b>	<b>(1.047)</b>	<b>660</b>	<b>(1.005)</b>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>				
Beregnet 23,5 % skat af årets resultat (2013/14: 24,5 %)	(637)	(1.683)	906	2.873
Nedsættelse af dansk selskabskat fra 24,5 % til 22 % frem til 2016	70	(648)	(20)	(28)
Skatteeffekt af:				
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	-	(3.593)
Udbytte til minoritetsinteressenter	-	185	-	-
Ikke skattepligtig værdiregulering af put-optioner	(35)	397	(325)	124
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	1.762	663	113	(190)
Ikke tidligere indregnet skatteaktiv	(1.043)	-	-	-
Afvigelse i udenlandske skatteprocenter	(132)	180	-	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	6	(141)	(14)	(191)
	<b>(9)</b>	<b>(1.047)</b>	<b>660</b>	<b>(1.005)</b>
Effektiv skatteprocent	0,3 %	15,2 %	17,1 %	(8,6) %

## 10. Resultat pr. aktie

1. juni - 31. maj	Koncern 2014/15	Koncern 2013/14
Årets resultat, tkr.	(2.703)	(5.823)
Gennemsnitligt antal aktier, 1.000	1.660	1.773
Gennemsnitligt antal egne aktier, 1.000	47	130
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, 1.000	1.613	1.643
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt, 1.000	-	0
Gennemsnitligt antal aktier i omløb udvandet, 1.000	1.613	1.643
Resultat pr. aktie i kr. (EPS)	(1,7)	(3,5)
Resultat pr. aktie i kr., udvandet (EPS-D)	(1,7)	(3,5)

## 11. Immaterielle aktiver

	Færdig- gjorte udvik- lings- projekter tkr.	Patenter, vare- mærker og rettigheder tkr.	Goodwill tkr.	Udvik- lingspro- jekter under udførelse tkr.	Andre immate- rielle aktiver tkr.	I alt tkr.
<b>Koncern</b>						
Kostpris 1. juni 2013	47.323	2.001	46.923	916	23.556	120.719
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	1.263	598	4.080	-	2.194	8.135
Årets tilgang	-	-	-	2.843	14	2.857
Overførsel	1.786	-	-	(1.786)	-	0
Kostpris 31. maj 2014	50.372	2.599	51.003	1.973	25.764	131.711
Af- og nedskrivninger 1. juni 2013	10.461	893	39.229	-	4.519	55.102
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Årets afskrivninger	5.697	488	-	-	2.719	8.904
Af- og nedskrivninger 31. maj 2014	16.158	1.381	39.229	-	7.238	64.006
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2014	34.214	1.218	11.774	1.973	18.526	67.705
Kostpris 1. juni 2014	50.372	2.599	51.003	1.973	25.764	131.711
Valutakursregulering	-	-	-	2	-	2
Årets tilgang	-	-	-	2.650	22	2.672
Overførsel	830	-	-	(830)	-	0
Årets afgang	(1.518)	(23)	-	-	-	(1.541)
Kostpris 31. maj 2015	49.684	2.576	51.003	3.793	25.786	132.842
Af- og nedskrivninger 1. juni 2014	16.158	1.381	39.229	-	7.238	64.006
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Årets afskrivninger	6.392	517	-	-	2.886	9.795
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.518)	(23)	-	-	-	(1.541)
Af- og nedskrivninger 31. maj 2015	21.032	1.875	39.229	-	10.124	72.260
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	28.652	701	11.774	3.793	15.662	60.582

Andre immaterielle aktiver omfatter primært kunderelationer i Microflex og Glunz & Jensen Ltd. samt GKS' ordrebeholdning overtaget ved virksomhedskøb. Der henvises til note 26 vedrørende køb af dattervirksomheder.

Bortset fra goodwill er det vurderet, at alle immaterielle aktiver har en begrænset brugstid.

## 11. Immaterielle aktiver (fortsat)

Regnskabsmæssig værdi af goodwill	Koncern	Koncern	Moder-	Moder-
	2014/15 tkr.	2013/14 tkr.	selskab 2014/15 tkr.	selskab 2013/14 tkr.
Flexo	7.694	7.694	-	-
Glunz & Jensen Ltd.	4.080	4.080	-	-
	11.774	11.774	-	-

**2014/15:**

Ledelsen har pr. 31. maj 2015 gennemført en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

## Flexo:

Flexo goodwill er opstået i forbindelse med køb af Degraf og Microflex, som begge opererer inden for flexo-området. Den gennemførte nedskrivningstest er udarbejdet efter value in use princip, og nedskrivningstesten er ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Det globale flexo-marked forventes at vokse med 3-5 % om året de kommende år.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2015. Cash flow er estimeret dels ud fra ledelsesgodkendt budget 2015/16, strategiplan 2016/17 - 2017/18 samt fremskrivninger, der efter 2017/18 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er stigende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af et faldende flexo-marked. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 13,5 % efter skat.

Forudsætningen i nedskrivningstesten vedrørende flexo baserer sig på en væsentlig omsætningsvækst i 2015/16 og 2016/17, primært som følge af Microflex's allerede indgåede udviklingssamarbejde med en større kunde, samt en forventet fremtidig regnskabsmæssig effekt som følge af dette samarbejde. Omsætningsforudsætningen i budget 2015/16 svarer således for Microflex vedkommende til en genetablering af omsætningsniveauet fra tidligere år, samt en efterfølgende forventet markant stigning i omsætningen i 2016/17, hvorefter de følgende tre år forudsættes at bidrage med en gennemsnitlig, dog over perioden faldende, omsætningsvækst på ca. 7 % pr. år samt efterfølgende fald på ca. 2 % i omsætningen pr. år. Forudsætningen i nedskrivningstesten baserer sig for Degrafs vedkommende på en gennemsnitlig omsætningsstigning på 3 % pr. år i de første 5 år samt efterfølgende fald på ca. 3 % pr. år.

Nedskrivningstesten viser, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill ikke overstiger genindvindingsværdien for flexo, hvorfor den regnskabsmæssige værdi af goodwill er fastholdt.

Følsomhedsanalyse for flexo indikerer nedskrivningsbehov, såfremt de prognosticerede årlige pengestrømme reduceres med ca. 3 % eller såfremt diskonteringsraten hæves med ca. 0,5 % point.

## Glunz &amp; Jensen Ltd.:

Der er i 2013/14 opstået goodwill i forbindelse med køb af Glunz & Jensen Ltd. Den gennemførte nedskrivningstest er udarbejdet efter value in use princip, og nedskrivningstesten er ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Glunz & Jensen Ltd.s marked forventes at falde med 7-10 % om året de kommende år.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2015. Cash flow er estimeret dels ud fra ledelsesgodkendt budget 2015/16, strategiplan 2016/17 - 2017/18 samt fremskrivninger, der efter 2017/18 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er faldende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af et faldende marked. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 13,5 % efter skat.

Nedskrivningstesten viser, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vedrørende Glunz & Jensen Ltd. ikke overstiger genindvindingsværdien, hvorfor den regnskabsmæssige værdi er fastholdt.

Ledelsen vurderer, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill vedrørende Glunz & Jensen Ltd. vil overstige genindvindingsværdien.

**2013/14:**

Ledelsen gennemførte pr. 31. maj 2014 nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

## Flexo:

Den gennemførte nedskrivningstest vedrørende flexo blev udarbejdet efter value in Use princip, og nedskrivningstesten var ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Det globale flexo-marked forventedes at vokse med 5-7 % om året de kommende år.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdtes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2014. Cash flow var estimeret dels ud fra ledelsesgodkendt budget 2014/15, strategiplan 2015/16 - 2016/17 samt fremskrivninger, der efter 2016/17 skete ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan var faldende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af et faldende flexo-marked. Den anvendte diskonteringsfaktor udgjorde 13,5 % efter skat.

11. Immaterielle aktiver (fortsat)

Nedskrivningstesten viste, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill ikke oversteg genindvindingsværdien for flexo, hvorfor regnskabsmæssig værdi af goodwill blev fastholdt.

Glunz & Jensen Ltd.:

Den gennemførte nedskrivningstest vedrørende Glunz & Jensen Ltd var udarbejdet efter value in Use princip, og nedskrivningstesten var ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Glunz & Jensen Ltd.s marked forventedes at falde med 10-12 % om året de kommende år.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdtes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2014. Cash flow var estimeret dels ud fra ledelsesgodkendt budget 2014/15, strategiplan 2015/16 - 2016/17 samt fremskrivninger, der efter 2016/17 skete ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan var faldende omsætning og omkostninger. Terminalværdier var fastsat under forudsætning af et faldende marked. Den anvendte diskonteringsfaktor udgjorde 13,5 % efter skat.

Nedskrivningstesten viste, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill ikke oversteg genindvindingsværdien, hvorfor regnskabsmæssig værdi af goodwill blev fastholdt.

	Færdig- gjorte udvik- lings- projekter tkr.	Patenter, vare- mærker og rettigheder tkr.	Udvik- lingspro- jekter under udførelse tkr.	I alt tkr.
<b>Moderselskab</b>				
Kostpris 1. juni 2013	3.220	23	916	4.159
Årets tilgang	-	-	1.369	1.369
Overførsel	1.350	-	(1.350)	0
Kostpris 31. maj 2014	4.570	23	935	5.528
Afskrivninger 1. juni 2013	888	19	-	907
Årets afskrivninger	1.074	2	-	1.076
Afskrivninger 31. maj 2014	1.962	21	-	1.983
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2014	2.608	2	935	3.545
Kostpris 1. juni 2014	4.570	23	935	5.528
Årets tilgang	-	-	960	960
Årets afgang	(1.518)	(23)	-	(1.541)
Kostpris 31. maj 2015	3.052	-	1.895	4.947
Afskrivninger 1. juni 2014	1.962	21	-	1.983
Årets afskrivninger	1.330	2	-	1.332
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.518)	(23)	-	(1.541)
Afskrivninger 31. maj 2015	1.774	-	-	1.774
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	1.278	-	1.895	3.173

**Koncern og moderselskab**

Af- og nedskrivninger på udviklingsprojekter indregnes i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger.

Der er i 2014/15 afholdt udviklingsomkostninger på 19.456 tkr. (2013/14: 13.179 tkr.), hvoraf 4.376 tkr. (2013/14: 2.843 tkr.) er indregnet i balancen, og 15.080 tkr. (2013/14: 10.336 tkr.) er indregnet i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger.

I 2014/15 er der gennemført nedskrivningstest af de regnskabsmæssige værdier af indregnede udviklingsaktiver. Herunder er projektudviklingsforløbet i form af afholdte udgifter og opnåede tidsplaner m.v. vurderet i forhold til de godkendte projektplaner og salgsbudgetter. Nedskrivningstesten har ikke givet anledning til nedskrivning. I 2013/14 gav nedskrivningstest ligeledes ikke anledning til nedskrivning.

**12. Materielle aktiver**

	Grunde og byg- ninger tkr.	Investe- ringsej- domme tkr.	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar tkr.	Materielle anlæg under udførelse tkr.	I alt tkr.
<b>Koncern</b>					
Kostpris 1. juni 2013	93.201	113.999	44.624	16	251.840
Valutakursregulering	37	-	(316)	-	(279)
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	-	2	-	2
Årets tilgang	1.224	889	1.400	166	3.679
Årets afgang	-	-	(3.301)	-	(3.301)
Overført	16	-	-	(16)	-
Kostpris 31. maj 2014	94.478	114.888	42.409	166	251.941
Afskrivninger 1. juni 2013	21.169	40.508	34.962	-	96.639
Valutakursregulering	15	-	(289)	-	(274)
Årets afskrivninger	4.529	3.955	4.387	-	12.871
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(3.123)	-	(3.123)
Afskrivninger 31. maj 2014	25.713	44.463	35.937	-	106.113
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2014	68.765	70.425	6.472	166	145.828
Kostpris 1. juni 2014	94.478	114.888	42.409	166	251.941
Valutakursregulering	(15)	-	1.808	-	1.793
Årets tilgang	587	1.138	1.638	1.728	5.091
Årets afgang	(2)	-	(5.203)	-	(5.205)
Overført	-	166	-	(166)	-
Kostpris 31. maj 2015	95.048	116.192	40.652	1.728	253.620
Afskrivninger 1. juni 2014	25.713	44.463	35.937	-	106.113
Valutakursregulering	(5)	-	1.641	-	1.636
Årets afskrivninger	4.591	4.050	3.383	-	12.024
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(4.894)	-	(4.894)
Afskrivninger 31. maj 2015	30.299	48.513	36.067	-	114.879
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	64.749	67.679	4.585	1.728	138.741



**12. Materielle aktiver (fortsat)**

	Grunde og bygninger tkr.	Investeringsjendomme tkr.	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar tkr.	Materielle anlæg under udførelse tkr.	I alt tkr.
<b>Moderselskab</b>					
Kostpris 1. juni 2013	55.650	113.999	29.010	0	198.659
Årets tilgang	1.217	889	630	166	2.902
Årets afgang	-	-	(2.840)	-	(2.840)
Kostpris 31. maj 2014	56.867	114.888	26.800	166	198.721
Afskrivninger 1. juni 2013	6.743	40.508	23.125	-	70.376
Årets afskrivninger	2.429	3.955	3.031	-	9.415
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(2.840)	-	(2.840)
Afskrivninger 31. maj 2014	9.172	44.463	23.316	-	76.951
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2014	47.695	70.425	3.484	166	121.770
Kostpris 1. juni 2014	56.867	114.888	26.800	166	198.721
Årets tilgang	589	1.138	456	-	2.183
Årets afgang	-	-	(2.460)	-	(2.460)
Overførsel	-	166	-	(166)	-
Kostpris 31. maj 2015	57.456	116.192	24.796	-	198.444
Afskrivninger 1. juni 2014	9.172	44.463	23.316	-	76.951
Årets afskrivninger	2.492	4.050	2.142	-	8.684
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(2.207)	-	(2.207)
Afskrivninger 31. maj 2015	11.664	48.513	23.251	-	83.428
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	45.792	67.679	1.545	-	115.016
<b>Koncern</b>					
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2014, aktiver med tinglyst pant	68.765	70.425	-	-	139.190
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2014	34.591	51.887	-	-	86.478
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015, aktiver med tinglyst pant	64.749	67.679	-	-	132.428
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2015	32.896	48.619	-	-	81.515
<b>Moderselskab</b>					
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2014, aktiver med tinglyst pant	47.695	70.425	-	-	118.120
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2014	34.591	51.887	-	-	86.478
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2014, danske ejendomme	47.695	70.425	-	-	118.120
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015, aktiver med tinglyst pant	45.792	67.679	-	-	113.471
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2015	32.896	48.619	-	-	81.515
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015, danske ejendomme	45.792	67.679	-	-	113.471

Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme indregnet under omsætning udgør 10.698 tkr. (2013/14: 10.289 tkr.). Driftsomkostninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under produktionsomkostninger udgør 220 tkr. (2013/14: 349 tkr.). På baggrund af kapitalafkastmodellen er dagsværdien af investeringsejendomme opgjort til ca. 90 mio.kr pr. 31. maj 2015 (31. maj 2014: ca. 90 mio.kr.). Værdien er baseret på eksterne nettoglejendtgæfter i forhold til kapitalafkast på 7,5 % (31. maj 2014: 7,5 %). Afkastkravet er vurderet af selskabets ledelse og basere sig på tilgængelig information fra erhvervsmægler. Der er ikke aktiveret byggerenter i 2014/15. (2013/14: 0 kr.). Følsomhedsanalyse for investeringsejendomme indikerer i lighed med året før at ændret afkastningskrav på +/- 0,5 % betyder en ændring i dagsværdien på ca. 7 mio.kr.

Det blev i 2011/12 besluttet at igangsætte en proces for salg af Selandia Park. Bygningerne er fortsat til salg, og det er stadig ledelsens vurdering, at bygningerne ikke kan forventes afhændet inden for en periode på 12 måneder, hvorfor bygningerne fortsat afskrives og indregnes under langfristede aktiver.



## 13. Kapitalandele i dattervirksomheder

	Ejerandel 2015	Ejerandel 2014	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
Glunz & Jensen s.r.o., Presov, Slovakiet	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen, Inc., Indiana, USA	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen Degraf S.p.A., Milano, Italien	100,0 %	96,0 %		
Glunz & Jensen Microflex A/S, Ringe, Danmark	89,0 %	89,0 %		
Glunz & Jensen Trading (Suzhou) Co., Ltd., Suzhou, Kina	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen Ltd., Thetford, England	100,0 %	100,0 %		
Grafisk Kvik Service ApS, Ringsted, Danmark	100,0 %	100,0 %		
Kostpris 1. juni			144.589	135.750
Årets tilgang			1.797	8.839
Kostpris 31. maj			146.386	144.589
Nedskrivninger 1. juni			49.266	49.266
Årets nedskrivning			-	-
Nedskrivninger 31. maj			49.266	49.266
Regnskabsmæssig værdi 31. maj			97.120	95.323

Realiseres moderselskabets besiddelse af aktier i dattervirksomheder til regnskabsmæssig værdi, udløses intet skattetilsvær (2013/14: 0 kr.).

Årets tilgang i 2014/15 vedrører køb af de resterende 4,0 % minoritetsaktier i Glunz & Jensen S.p.A for 1.797 tkr. Den regnskabsmæssige dagsværdi blev i forbindelse med udnyttelsen genberegnet medførende en indtægt på 1.703 tkr. som blev indregnet under finansielle indtægter.

Årets tilgang i 2013/14 vedrørte køb af dattervirksomheden Grafisk Kvik Service ApS pr. 1. september 2013, hvor Glunz & Jensen A/S erhvervede 100,0 % af aktierne for 1.049 tkr. inklusiv juridisk rådgivning samt køb af dattervirksomheden Glunz & Jensen Ltd. pr. 1. december 2013, hvor Glunz & Jensen A/S erhvervede 100,0 % af aktierne for 7.290 tkr. inklusiv juridisk rådgivning. I 2013/14 vedrørte årets tilgang endvidere kapitaltilførsel på 500 tkr. til Grafisk Kvik service ApS.

Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen en aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Glunz & Jensen Microflex A/S om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) var gældende fra 1. september 2011. Dagsværdien af put-optionen pr. 31. maj 2015 er vurderet til 575 tkr.

Baseret på værdiforringelsestest sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow i Glunz & Jensen, Inc. I 2014/15 viser nedskrivningstest således, at den regnskabsmæssige værdi af Glunz & Jensen, Inc. svarer til nutidsværdien af prognosticerede fremtidige pengestrømme. Cash flow er estimeret dels ud fra budget 2015/16, strategiplan 2016/17 - 2017/18 samt fremskrivninger, der efter 2017/18 sker ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er faldende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af faldende markeder og vækstrate fastsat til nul. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 13,5 % før skat. Alle positive eller negative ændringer i de underliggende forudsætninger for pengestrømmene vil således medføre en ændret regnskabsmæssig værdi (yderligere nedskrivning eller tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger). En ændring af det årlige frie cash flow på +/- 10 % indikerer en værdiregulering på +/- 0,8 mio.kr.

I 2013/14 viste tilsvarende nedskrivningstest, at den regnskabsmæssige værdi af Glunz & Jensen, Inc. svarer til nutidsværdien af prognosticerede fremtidige pengestrømme.

**14. Udskudt skat**

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
Udskudt skat 1. juni	(6.876)	(9.182)	(440)	(1.249)
Valutakursregulering	782	(159)	-	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	1.349	3.182	(4)	814
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	(16)	(5)	(16)	(5)
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-	(712)	-	-
Udskudt skat 31. maj	(4.761)	(6.876)	(460)	(440)
Udskudt skat indregnes således i balancen:				
Udskudt skat (aktiv)	6.305	6.240	-	-
Udskudt skat (forpligtelse)	(11.066)	(13.116)	(460)	(440)
Udskudt skat 31. maj, netto	(4.761)	(6.876)	(460)	(440)

Der indregnes ikke udskudte skatteaktiver, som ikke forventes at kunne realiseres i løbet af 3 år, eller som på anden måde er påvirket af væsentlige risici for ikke at kunne udnyttes. Skatteaktiver på 7.192 tkr. er derfor ikke indregnet i balancen (2013/14: 6.724 tkr.).

	Immaterielle aktiver	Materielle aktiver	Kort- fristede aktiver	Forplig- telser	Fremførte skatte- mæssige under- skud m.v.	Total
<b>Koncern</b>						
Udskudt skat 1. juni 2013	(15.186)	(2.669)	6.485	2.188	-	(9.182)
Valutakursregulering	-	(14)	(65)	(80)	-	(159)
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	(837)	20	-	-	105	(712)
Indregnet i årets resultat, netto	2.502	506	(555)	(382)	1.111	3.182
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(5)	-	(5)
Udskudt skat 31. maj 2014	(13.521)	(2.157)	5.865	1.721	1.216	(6.876)
Udskudt skat 1. juni 2014	(13.521)	(2.157)	5.865	1.721	1.216	(6.876)
Valutakursregulering	-	54	293	409	26	782
Indregnet i årets resultat, netto	1.975	683	(1.127)	(140)	(42)	1.349
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(16)	-	(16)
Udskudt skat 31. maj 2015	(11.546)	(1.420)	5.031	1.974	1.200	(4.761)
<b>Moder-selskab</b>						
Udskudt skat 1. juni 2013	(813)	(3.025)	2.346	243	-	(1.249)
Indregnet i årets resultat, netto	(55)	290	67	(179)	691	814
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(5)	-	(5)
Udskudt skat 31. maj 2014	(868)	(2.735)	2.413	59	691	(440)
Udskudt skat 1. juni 2014	(868)	(2.735)	2.413	59	691	(440)
Indregnet i årets resultat, netto	122	804	(65)	(174)	(691)	(4)
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(16)	-	(16)
Udskudt skat 31. maj 2015	(746)	(1.931)	2.348	(131)	-	(460)

**15. Varebeholdninger**

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
31. maj				
Råvarer og hjælpematerialer	43.048	44.621	1.577	1.586
Færdigvarer og halvfabrikata	27.126	24.727	1.429	1.790
<b>I alt</b>	<b>70.174</b>	<b>69.348</b>	<b>3.006</b>	<b>3.376</b>
Den regnskabsmæssige værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi	619	115	196	74

**16. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser**

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
31. maj				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (brutto)	58.233	59.261	27.286	28.251
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer:				
Nedskrivning 1. juni	2.176	3.161	700	1.300
Nedskrivninger i året	1.252	304	-	-
Tilbageført i året	-	54	(24)	(87)
Realiserede tab i året	(152)	(1.343)	64	(513)
Nedskrivning 31. maj	3.276	2.176	740	700
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto)	54.957	57.085	26.546	27.551

Den regnskabsmæssige værdi for tilgodehavender skønnes at svare til dagsværdien. Samtlige nedskrivninger er opgjort individuelt pr. kunde.

Kreditrisici knyttet til de enkelte tilgodehavender afhænger primært af debitorernes hjemsted. Nedskrevne tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser er fordelt således på kreditkvalitet:

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
31. maj				
Vesteuropa	18.577	22.425	9.226	9.436
Østeuropa	2.733	3.832	908	1.860
Nordamerika	16.008	14.998	6.419	6.281
Asien	13.437	11.849	8.224	7.438
Øvrig verden	4.202	3.981	1.769	2.536
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto)	54.957	57.085	26.546	27.551

Se i øvrigt note 25, afsnit debitorrisici

**17. Værdipapirer**

Koncernens værdipapirbeholdning, der måles til kostpris, omfatter 16,8 % af aktiekapitalen i Othonia Curing Technology A/S. Aktierne er erhvervet i maj 2013. Derudover har Glunz & Jensen erhvervet køberet til den resterende aktiekapital i Othonia. Køberetten kan udnyttes fra november 2014 til november 2015.

Her ud over har Glunz & Jensen erhvervet aktiekapital i Effici S.r.l. i Milano, Italien.

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
31. maj				
Unoterede danske aktier	230	230	-	-
Unoterede udenlandske aktier	211	137	-	-
	441	367	-	-

**18. Egenkapital**

Selskabskapitalen består af nom. 33.200 tkr. fordelt på 1.660.000 aktier a nom. 20 kr. (2013/14: 33.200 tkr. fordelt på 1.660.000 aktier a nom. 20 kr.). Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

Der er sket nedskrivning af selskabskapitalen i 2013/14 jævnfør nedenstående skema. I 2012/13 samt 2010/11 annullerede Glunz & Jensen A/S henholdsvis 209.250 egne aktier til en nominel værdi på 4.185 tkr. samt 232.500 egne aktier til en nominel værdi på 4.650 tkr. Der har ikke været yderligere ændringer i de seneste fem år.

## 18. Egenkapital (fortsat)

Egne aktier	Antal stk.		Nominal værdi	Nominal værdi	Andel af aktie-	Andel af aktie-
	2015	2014	2015 tkr.	2014 tkr.	kapital 2015	kapital 2014
Pr. 1. juni	47.233	86.829	944	1.736	2,8 %	4,6 %
Annullering af egne aktier	-	(223.250)	-	(4.465)	-	11,9 %
Køb af egne aktier	-	183.654	-	3.673	-	10,1 %
Pr. 31. maj	47.233	47.233	944	944	2,8 %	2,8 %

Glunz & Jensen A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt 25 % af aktiekapitalen.

Købesummen i forbindelse med erhvervelse af 183.654 egne aktier i 2013/14 er på 13.281 tkr. Der er ikke købt aktier i 2014/15.

Der henvises i øvrigt til note 26 vedrørende kapitalstyring.

## 19. Hensatte forpligtelser

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder-selskab 2015 tkr.	Moder-selskab 2014 tkr.
Garantiforpligtelser 1. juni	2.161	2.133	1.500	1.500
Valutakursregulering	-	-	-	-
Anvendt i året	(1.300)	(1.303)	(1.153)	(1.305)
Tilbageført i året	-	-	-	-
Hensat for året	1.356	1.331	1.153	1.305
Garantiforpligtelser 31. maj	2.217	2.161	1.500	1.500
Hensat til omstrukturering 1. juni	861	1.249	861	1.249
Valutakursregulering	-	-	-	-
Anvendt i året	(517)	(1.249)	(517)	(1.249)
Hensat for året	-	861	-	861
Hensat til omstrukturering 31. maj	344	861	344	861
Hensatte forpligtelser 31. maj	2.561	3.022	1.844	2.361
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	1.469	2.313	1.469	1.986
Langfristede forpligtelser	1.092	709	375	375
Hensatte forpligtelser 31. maj	2.561	3.022	1.844	2.361

### Garantier

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser ved sædvanlig produktgaranti på op til 1-2 år. Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger samt vurderet for specifikke forhold. Omkostningerne forventes afholdt i løbet af de kommende 2 år.

### Omstrukturering

Pr. 31. maj 2014 medførte igangsatte initiativer med henblik på at reducere koncernens omkostningsniveau afsættelse af fratrædelsesgodtgørelse m.v. til medarbejderne på 861 tkr., heraf er 344 tkr. fortsat udestående pr. 31. maj 2015. Beløbet forventes afholdt i løbet af de kommende 2 år.

**20. Kreditinstitutter**

	Forfalder 1-5 år tkr.	Forfalder efter 5 år tkr.	Samlet forfald efter 1 år tkr.	Forfalder inden 1 år tkr.
<b>Koncern</b>				
Kreditinstitutter 31. maj 2014:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	14.225	44.348	58.573	23.540
EUR, variabelt forrentet 2 %	10.977	17.107	28.084	20.601
	<b>25.202</b>	<b>61.455</b>	<b>86.657</b>	<b>44.141</b>
Kreditinstitutter 31. maj 2015:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	14.632	40.422	55.054	19.248
EUR, variabelt forrentet 2 %	5.978	15.453	21.431	23.511
USD, variabelt forrentet 2 %	-	-	-	488
	<b>20.610</b>	<b>55.875</b>	<b>76.485</b>	<b>43.247</b>
<b>Moderselskab</b>				
Kreditinstitutter 31. maj 2014:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	14.225	44.348	58.573	23.153
EUR, variabelt forrentet 2 %	10.977	17.107	28.084	8.342
	<b>25.202</b>	<b>61.455</b>	<b>86.657</b>	<b>31.495</b>
Kreditinstitutter 31. maj 2015:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	14.632	40.422	55.054	18.581
EUR, variabelt forrentet 2 %	5.978	15.453	21.431	8.087
USD, variabelt forrentet 2 %	-	-	-	488
	<b>20.610</b>	<b>55.875</b>	<b>76.485</b>	<b>27.156</b>

Der er foretaget rentesikring af 11.690 tkr. af gæld til kreditinstitutter pr. 31. maj 2015 (31. maj 2014: 12.183 tkr.). Dagsværdien af de øvrige kort- og langfristede forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, idet forpligtelserne er variabelt forrentede.

**21. Anden gæld**

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
<b>Langfristet anden gæld</b>				
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Microflex	1.892	1.499	575	255
Medarbejderforpligtelse	1.904	1.772	-	-
	<b>3.796</b>	<b>3.271</b>	<b>575</b>	<b>255</b>
<b>Kortfristet anden gæld</b>				
Løn og feriepenge m.v.	11.622	13.910	5.637	6.656
Skyldige medarbejderskatter	887	812	126	-
Moms og andre afgifter	3.192	3.299	2.032	2.557
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Degraf	-	2.128	-	1.492
Skyldige poster vedrørende køb af aktier i Glunz & Jensen Ltd.	-	2.115	-	2.115
Øvrige gældsposter	1.704	2.136	983	1.345
	<b>17.405</b>	<b>24.400</b>	<b>8.778</b>	<b>14.165</b>

Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Microflex om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) er gældende fra 1. september 2011, jævnfør i øvrigt omtalen i note 26. Minoritetsaktionærerne ejer 11,0 % pr. 31. maj 2015 (31. maj 2014: 11,0 %).

Pr. 16. maj 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Glunz & Jensen Degraf S.p.A. om at købe disses aktier. I 2014/15 valgte de resterende 4,0 % af minoritetsaktionærerne at udnytte put-optionen til en kontant købspris på 1.586 tkr. Dagsværdien af put-optionen blev i den forbindelse med købet genberegnet og værdiregulering på 565 tkr. er indregnet i koncernen under finansielle indtægter.

## 21. Anden gæld (fortsat)

Degrafs italienske virksomheder har en lovkrævet bidragsbaseret medarbejderordning, som forfalder til udbetaling, når en medarbejder forlader et af selskaberne. Forpligtelsen forrentes årligt via lovreguleret procentsats. Beløbet er således opgjort til dagsværdi pr. 31. maj 2014 og 2015.

## 22. Forudbetalinger fra kunder

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
Langfristede forudbetalinger fra kunder				
Forudbetaling fra lejere i Selandia Park	13.408	15.042	13.408	15.042
Kortfristede forudbetalinger fra kunder				
Forudbetaling fra kunder i forbindelse med varesalg og ydelser	1.747	849	-	-
Forudbetaling fra lejere i Selandia Park	6.275	6.279	6.275	6.279
	8.022	7.128	6.275	6.279

I 2012/13 forudbetalte en lejer i Selandia Park husleje som led i medfinansieringen af en større ombygning.

## 23. Operationelle leasing forpligtelser

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
Leje- og leasingforpligtelser (operationel):				
Forfalder inden for 1 år	1.323	1.381	233	184
Forfalder mellem 1-5 år	3.139	1.205	402	241
	4.462	2.586	635	425
Årets leje- og leasingomkostninger (operationel)	1.419	1.292	284	401

Operationelle leasingkontrakter vedrører driftsmateriel. Leasingperioden er typisk en periode på 1-4 år. Ingen af leasingkontrakterne indeholder betingede leje ydelser.

## 24. Eventualforpligtelser

Modererselskabet har afgivet kautioner over for kreditinstitutter vedrørende Glunz & Jensen Inc., Microflex samt GKS. Støtteerklæringerne vedrører kreditfaciliteter på henholdsvis 6,8 mio.kr., 6,0 mio.kr. og 0,5 mio.kr. Kreditfaciliteterne i Glunz & Jensen, Inc er uudnyttet, mens Microflex og GKS har udnyttet henholdsvis 0,3 mio.kr. og 0,4 mio.kr. pr. 31. maj 2015.

Modererselskabet har afgivet en finansiell støtteerklæring over for Glunz & Jensen Ltd. til sikring af 12 måneders drift.

Modererselskabet har deponeret Degraf aktier hos kreditinstitut, som sikkerhed for 0,7 mio. EUR lån.

Overfor større kunder har modererselskabet forpligtet sig til at have reservedelslager til udvalgte maskiner 7 år efter maskinens sidste produktionsdag.

Degraf har stillet kundetilgodehavender som sikkerhed for selskabets kreditfaciliteter på 15,4 mio.kr. pr. 31. maj 2015. Den regnskabsmæssige værdi af kundetilgodehavenderne udgør 14,0 mio.kr. pr. 31. maj 2015.

Koncernen og modererselskabet er part i enkelte tvister samt rets- og voldgiftssager, hvis udfald efter ledelsens vurdering ikke forventes at have væsentlig negativ betydning for koncernens og modererselskabets finansielle stilling.

## 25. Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

Koncernens risikostyringspolitik:

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift og finansiering.

Valutarisici:

Glunz & Jensen koncernen fakturerer hovedsageligt i fremmed valuta. I 2014/15 er ca. 62 % af omsætningen faktureret i EUR og ca. 25 % i USD (2013/14: 73 % i EUR og 19 % i USD).

## 25. Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Udgifterne i Glunz & Jensen koncernen afholdes primært i DKK, EUR og USD. I 2014/15 udgjorde udgifter i DKK, USD og EUR ca. 94 % af udgifterne (2013/14: 97 %).

Det er Glunz & Jensens politik, at kommercielle transaktioner, EUR dog undtaget, i visse tilfælde afdækkes helt eller delvist ved hjælp af valutaterminkontrakter, der indgås med en løbetid på op til et år. Der er p.t. ingen afdækning af fremtidige valutatransaktioner (2013/14: Ingen afdækning af fremtidige valutatransaktioner). Uanset at der måtte ske fuld afdækning af transaktionerne i fremmed valuta, påvirkes koncernregnskabet af udsving i valutakurserne ved omregning af de udenlandske dattervirksomheders regnskaber til danske kroner. En stigning i kursen på USD på 10 % skønnes, alt andet lige, at påvirke resultat af primær drift positivt med ca. 0,9 mio.kr. (2013/14: 0,4 mio.kr.). Skønnet er baseret på USD transaktioner på niveau med 2014/15.

Den hypotetiske indvirkning, som en 10 % ændring på USD/DKK valutakursen ville have haft på årets resultat og koncernens egenkapital, er for likvider og tilgodehavenders vedkommende 0,4 mio.kr. (2013/14: 0,4 mio.kr.), og for finansielle forpligtelses vedkommende 0,2 mio.kr. (2013/14: 0,1 mio.kr.) ud fra koncernens eksponering på balancedagen.

### Renterisici:

Koncernen er som følge af sin drift, investering og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveauet. Den nettorentebærende gæld ved udgangen af 2014/15 udgjorde 116,4 mio.kr. (2013/14: 125,6 mio.kr.). Via afledt finansielt instrument har Glunz & Jensen omlagt halvdelen af et variabelt forrentet 20 årigt Euro-baseret obligationslån til en fast rente, således at der sker en spredning af renterisikoen. Halvdelen af lånets beløb og løbetid er sikret via renteswap.

En renteændring på 1 % point i forhold til balancedagens renteniveau skønnes at ville have påvirket koncernens resultat med 0,9 mio.kr. og egenkapital med 0,3 mio.kr. baseret på finansielle forpligtelser på niveau med 31. maj 2015 (31. maj 2014: henholdsvis 1,0 mio.kr. og 0,4 mio.kr.). Beregningerne er foretaget under hensyntagen til rentebetalingerne i den indgåede renteswap. Der er ikke korrigeret for afdrag og låneoptagelse ved beregningerne.

Dagsværdien af den udestående renteswap udgør pr. 31. maj 2015 1,3 mio.kr. (2013/14: 1,3 mio.kr.).

Pr. 31. maj 2015 er 11,7 mio.kr. af rentebærende gæld baseret på fast rente. Den øvrige rentebærende gæld er således variabelt forrentet. Renteswappen er regnskabsmæssigt behandlet som sikring af de fremtidige pengestrømme på det underliggende lån, og ændringer i dagsværdien er derfor ført direkte på egenkapitalen.

### Debitorrisici:

Glunz & Jensen kan få tab på tilgodehavender hos kunder og andre debitorer. Hovedparten af Glunz & Jensens produktion afsættes til større selskaber, med hvilke Glunz & Jensen har langvarige kundeforhold. De fire største kunder inden for offset aftager ca. 64 % af omsætningen. Inden for flexo aftager de 4 største kunder ca. 45 % af omsætningen.

I forbindelse med indgåelse af kundeforhold med nye kunder vil Glunz & Jensen ofte kræve forudbetaling eller sikre tilgodehavendet via remburser.

Baseret på koncernens interne kreditprocedurer vurderes det, at kreditkvaliteten af koncernens tilgodehavender fra salg primært afhænger af debitorernes hjemsted. Debitorer med høj kreditværdighed (lav risiko for tab) vurderes at være fra Vesteuropa og Nordamerika. Modsat har debitorer fra Asien, Østeuropa og resten af verden generelt en lavere kreditværdighed og dermed en middel til høj risiko for tab. Som led i koncernens risikostyring overvåges krediteksponering på kunder månedligt. Historisk har koncernen haft relativt små tab som følge af manglende betalinger fra kunder.

Pr. 31. maj indgår tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, der var forfaldne, men ikke nedskrevet, som følger:

	Koncern 2015 tkr.	Koncern 2014 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.	Moder- selskab 2014 tkr.
Forfaldsperiode:				
Op til 30 dage	10.529	7.588	4.264	3.895
Mellem 30 og 60 dage	2.973	2.002	418	463
Over 60 dage	3.586	3.081	597	208
I alt	17.088	12.671	5.279	4.566

Der henvises i øvrigt til note 16 vedrørende kreditkvalitet af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.

### Likviditetsrisiko:

Likviditetsrisiko er risikoen for, at Glunz & Jensen ikke er i stand til at opfylde forpligtelser, som følge af manglende evne til at realisere aktiver eller opnå tilstrækkelig finansiering.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 31. maj 2015 119,7 mio.kr. (31. maj 2014: 130,8 mio.kr.).

Ved udgangen af regnskabsåret var koncernens samlede kreditfaciliteter på 176,8 mio.kr. (31. maj 2014: 172,5 mio.kr.), hvoraf 119,7 mio.kr. var udnyttet pr. 31. maj 2015 (31. maj 2014: 130,8 mio.kr.). Likviditetsreserven udgjorde pr. 31. maj 2015 57,1 mio.kr. (31. maj 2014: 41,7 mio.kr.).

**25. Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)**

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:

<b>Koncernen</b>	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for et år tkr.	1 til 3 år tkr.	3 til 5 år tkr.	Efter 5 år tkr.
Pr. 31. maj 2014						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	130.798	144.299	46.507	17.613	12.203	67.976
Leverandørgæld	35.539	35.539	35.539	-	-	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen Degraf S.p.A.	2.128	2.128	2.128	-	-	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen Microflex A/S.	1.499	1.604	-	1.604	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.304	1.377	-	-	-	1.377
I alt	171.268	184.947	84.174	19.217	12.203	69.353
Pr. 31. maj 2015						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	119.732	127.956	44.933	11.730	11.706	59.587
Leverandørgæld	37.879	37.879	37.879	-	-	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen Microflex A/S.	1.892	1.892	-	1.892	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.325	1.389	-	-	-	1.389
I alt	160.828	169.116	82.812	13.622	11.706	60.976
<b>Moderselskabet</b>						
	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlige pengestrømme	Inden for et år tkr.	1 til 3 år tkr.	3 til 5 år tkr.	Efter 5 år tkr.
Pr. 31. maj 2014						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	118.152	131.352	33.560	17.613	12.203	67.976
Leverandørgæld	6.304	6.304	6.304	-	-	-
Gæld til dattervirksomheder	3.034	3.034	3.034	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.304	1.377	-	-	-	1.377
I alt	128.794	142.067	42.898	17.613	12.203	69.353
Pr. 31. maj 2015						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	103.641	111.497	28.474	11.730	11.706	59.587
Leverandørgæld	5.144	5.144	5.144	-	-	-
Gæld til dattervirksomheder	10.711	10.711	10.711	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.325	1.389	-	-	-	1.389
I alt	120.821	128.741	44.329	11.730	11.706	60.976

Forfaldsanalysen er baseret på alle udiskonterede pengestrømme inkl. estimerede rentebetalinger. Rentebetalinger er baseret på nuværende markedsforhold.

Koncernen har ikke optaget langfristet gæld i 2013/14 og 2014/15.



## 25. Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter (fortsat)

Koncernens primære bankaftale er ydet under forudsætning af opnåelse af to finansielle målepunkter baseret på soliditetsgraden og et med kreditinstituttet aftalt resultat før skat og renter. I løbet af 2014/15 samt 2013/14 har koncernen haft brud på et af målepunkterne, som dog efterfølgende er bragt på plads.

Det er ledelsens vurdering, at koncernen råder over tilstrækkeligt likviditetsberedskab til løbende finansiering af den nuværende og planlagte drift.

### Kapitalstyring:

Det er koncernens målsætning, gennem en kombination af egenkapitalandel og indtjening, at fastholde en kreditvurdering på minimum BBB-niveau fra koncernens væsentlige kreditgivere.

Det er desuden koncernens politik, at kapital udloddes gennem aktietilbagekøb eller udbytte, når indtjeningen berettiger til det. Det indebærer, at der i perioder med lav og svingende indtjening er behov for en relativ høj egenkapitalandel, mens den kan reduceres, såfremt indtjeningen stabiliseres på et højere niveau end det, der realiseres i disse år.

31. maj 2015 udgjorde egenkapitalandelen 37,7 % (2013/14: 35,6 %). På baggrund af resultatudviklingen i 2014/15 og forventningerne til 2015/16, indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2014/15.

### Dagsværdier:

Der er ikke forskel mellem dagsværdier og regnskabsværdier for finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. maj 2015 og 31. maj 2014. Kortfristet variabel forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med sidste år. De anvendte metoder omfatter:

#### Afledte finansielle instrumenter

Renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser. Der anvendes eksternt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme.

#### Optionsprogrammer

##### Put-option:

Dagsværdi af minoritetsaftale (put-option) beregnes på baggrund af tilbagediskonteringsmodel, hvor alle estimerede pengestrømme tilbagediskonteres. Den anvendte tilbagediskonteringsfaktor udgør 13,5 % efter skat. De estimerede pengestrømme tager udgangspunkt i budget 2015/16 og strategiplan for 2016/17 - 2017/18. Der er således anvendt ikke-observerbare markedsdata til beregning af dagsværdi. I 2014/15 er værdireguleret 565 tkr. indregnet under finansielle indtægter i forbindelse med køb af 4 % aktier i Glunz & Jensen Degraf S.p.A. samt årets værdiregulering generelt på 392 tkr., som er indregnet under finansielle omkostninger. (2013/14: 1.621 tkr. vedrørende årets værdiregulering, som er indregnet under finansielle omkostninger).

##### Medarbejderoptioner:

I 2013/14 er værdireguleret 470 tkr, som er indregnet under administrative omkostninger i forbindelse med, at medarbejderoptionsprogrammerne er bortfaldet.

### Koncern og moderselskab

<b>Dagsværdi-hieraki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen</b>	Observerbare input (Niveau 2)	Ikke-observerbare input (Niveau 3)	I alt
<b>Pr. 31. maj 2014</b>			
Finansielle aktiver:			
Værdipapirer	-	367	367
Finansielle aktiver i alt	-	367	367
Finansielle forpligtelser:			
Renteswap	1.304	-	1.304
Put-optioner	-	3.627	3.627
Finansielle forpligtelser i alt	1.304	3.627	4.931
<b>Pr. 31. maj 2015</b>			
Finansielle aktiver:			
Værdipapirer	-	441	441
Finansielle aktiver i alt	-	441	441
Finansielle forpligtelser:			
Renteswap	1.325	-	1.325
Put-optioner	-	1.892	1.892
Finansielle forpligtelser i alt	1.325	1.892	3.217

## 26. Køb af dattervirksomheder, aktiviteter og minoritetsaktier

### 2014/15

#### Køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen Degraf S.p.A.:

I juni 2014 samt maj 2015 valgte de resterende aktionærer i Glunz & Jensen Degraf S.p.A. at udnytte deres put-optioner. Glunz & Jensen A/S erhvervede således yderligere 20.000 aktier, svarende til 4,0 % af aktiekapitalen i Glunz & Jensen Degraf S.p.A. for 1,6 mio.kr. Glunz & Jensens ejerandel i Glunz & Jensen Degraf S.p.A. udgør pr. 31. maj 2015 således 100,0 %.

### 2013/14

#### Køb af Grafisk Kvik Service ApS (GKS):

Glunz & Jensen overtog pr. 1. september 2013 kontrollen med GKS i Danmark ved overtagelse af 100,0 % af selskabets anparter.

GKS er et servicefirma med speciale i reparation og service af grafisk udstyr, herunder CtP-anlæg, plade- og filmfremkaldemaskiner og postprint samt salg af reservedele/servicekontrakter med fokus på Danmark og Sydsverige. GKS skal med deres erfaring hjælpe med at opbygge en professionel service- og supportenhed i Glunz og Jensen og senere udvide forretningen til også at dække Europa og Nordamerika.

Overtagelsen blev således gennemført med henblik på at opbygge en betydelig after sales- og serviceforretning for både offset- og flexo-området.

GKS indgik i 2013/14 koncernresultat med (793) tkr. for perioden siden overtagelsen pr. 1. september 2013.

Nettoomsætning og årets resultat for koncernen for 2013/14, opgjort proforma som om GKS blev overtaget 1. juni 2013, udgør 321.514 tkr. henholdsvis (6.223) tkr. Proformatalle er opgjort med udgangspunkt i det faktiske købsvederlag og den foretagne købesumsallokering pr. overtagelsesdagen, mens afskrivninger, låneomkostninger m.v. indgår i proforma-tallene fra 1. juni 2013.

#### Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunktet:

Dagsværdi på  
overtagelses-  
tidspunktet  
tkr.

Ordrebog/servicekontrakter	703
Varemærke/brand	598
Varebeholdninger	258
Tilgodehavender	615
Likvide beholdninger	32
Kreditinstitutter	(453)
Udskudt skat	(161)
Leverandørgæld	(90)
Anden gæld	(502)
Overtagne nettoaktiver	1.000
Goodwill	0
Købsvederlag	1.000
Heraf likvid beholdning i GKS	(32)
Kontant købsvederlag pr. 31. maj 2014	968

Moderselskabet afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for 49 tkr. vedrørende juridiske rådgivere, der blev indregnet i kostprisen. I koncernen blev transaktionsomkostningerne indregnet i administrationsomkostningerne i resultatopgørelsen pr. 31. maj 2014.

I forbindelse med overtagelsen af aktierne i GKS opgjorde Glunz & Jensen A/S identificerbare immaterielle aktiver, herunder ordrebog/servicekontrakter og varemærke.

I overtagne aktiver indgik tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 615 tkr. svarende til det kontraktlige tilgodehavende.

Knowhow vurderedes uvæsentlig i forhold til de ovenfor nævnte aktiver og blev derfor, som værdien af synergieffekten, ikke indregnet særskilt.

## 26. Køb af dattervirksomheder, aktiviteter og minoritetsaktier (fortsat)

### Køb af Glunz & Jensen Ltd. (tidligere NES WORLDWIDE LTD.):

I november 2013 indgik Glunz & Jensen aftale med Glunz & Jensen Ltd. i England om overtagelse af 100,0 % af aktierne i virksomheden pr. 1. december 2013 for 0,8 mio. GBP, som blev erlagt i rater frem til november 2014.

Glunz & Jensen Ltd. producerer kvalitets offset-processorer, som fremkalder og klargør offset-pladerne til tryk. Selskabet har én af de større pladeproducenter i sin kundeportefølje og leverer prepress-udstyr til det globale marked.

Overtagelsen blev gennemført med henblik på at udvide og konsolidere Glunz & Jensens position indenfor offset prepress-markedet. Derudover vil det engelske selskab blive platform for after sales service af prepress-udstyr hos en bred kundebase i England, ikke mindst media- og emballage-sektoren.

Glunz & Jensen Ltd. indgår i 2013/14 koncernresultat med (304) tkr. for perioden siden overtagelsen pr. 1. december 2013.

Nettoomsætning og årets resultat for koncernen for 2013/14, opgjort proforma som om Glunz & Jensen Ltd. blev overtaget 1. juni 2013, udgør 325.361 tkr. henholdsvis (6.570) tkr. Proformatallene blev opgjort med udgangspunkt i det faktiske købsvederlag og den foretagne købesumskallokering pr. overtagelsesdagen, mens afskrivninger, låneomkostninger m.v. indgår i proformatallene fra 1. juni 2013.

<b>Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunktet:</b>	Dagsværdi på overtagelsestidspunktet tkr.
Kunderelation	1.491
Færdiggjorte udviklingsprojekter	1.263
Materielle aktiver	2
Varebeholdninger	1.332
Tilgodehavender	1.446
Periodeafgrænsningsposter	70
Likvide beholdninger	1
Kreditinstitutter	(244)
Udskudt skat	(551)
Leverandørgæld	(1.431)
Anden gæld	(331)
Overtagne nettoaktiver	3.048
Goodwill	4.080
Købsvederlag	7.128
Heraf likvid beholdning i Glunz & Jensen Ltd.	(1)
Købsvederlag	7.127
Købsvederlag, som forfaldt i 2014/15, indgik i kortfristet gæld i 2013/14	(2.115)
<b>Kontant købsvederlag pr. 31. maj 2014</b>	<b>5.012</b>

Moderselskabet afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for 162 tkr. vedrørende juridiske rådgivere, der blev indregnet i kostprisen. I koncernen blev transaktionsomkostningerne indregnet i administrationsomkostningerne i resultatopgørelsen pr. 31. maj 2014.

I forbindelse med overtagelsen af aktierne i Glunz & Jensen Ltd. opgjorde Glunz & Jensen A/S identificerbare immaterielle aktiver, herunder kunderelationer og færdiggjorte udviklingsprojekter.

I overtagne aktiver indgik tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 1.446 tkr. svarende til det kontraktlige tilgodehavende.

Efter indregning af identificerbare aktiver til dagsværdi blev goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 4.080 tkr. Goodwill repræsenterer værdien af forventede synergier, eksisterende medarbejderstab samt knowhow. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget.

## 27. Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse

Koncernens og moderselskabets nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter moderselskabets bestyrelse og direktion samt ledende medarbejdere og disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori før nævnte personkreds har væsentlige interesser.

Der har ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter udover sædvanlige vederlag.

**27. Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse (fortsat)**

Øvrige nærtstående parter for moderselskabet omfatter dattervirksomheder som omtalt i note 12. De danske selskaber i koncernen er sambeskattede, og der er i 2014/15 overført 654 tkr. (2013/14: 0 kr.) mellem moderselskabet og Glunz & Jensen Microflex A/S og GKS.

Pr. 31. maj 2015 ejede følgende aktionærer over 5 % af Glunz & Jensens aktiekapital og stemmeandel: AG1 ApS (14,8 %), investeringsforeningen SparInvest (6,0 %) og Heliograph Holding GmbH (5,0 %).

Koncerninterne transaktioner sker på markedsvilkår og er elimineret i koncernregnskabet.

	Moder- selskab 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2013/14 tkr.
1. juni - 31. maj		
Salg af råvarer til dattervirksomheder	17.761	20.782
Salg af færdigvarer til dattervirksomheder	131	748
Køb af råvarer fra dattervirksomheder	11.570	10.210
Køb af færdigvarer fra dattervirksomheder	88.266	91.141
Køb af tjenesteydelser fra dattervirksomheder	2.815	3.307
Renteindtægter fra dattervirksomheder	691	683
Renteudgifter til dattervirksomheder	-	9
Udbytte fra dattervirksomheder	-	14.667

**28. Efterfølgende begivenheder**

28. juli 2015 indgik Glunz & Jensen Ltd. aftale om erhvervelse af 40 % af aktiekapitalen i engelske Lithographic Processor Services Ltd. (LPS) for en kontant købssum på GBP 130.000. Overtagelsen af aktieposten finder sted pr.

1. september 2015 og i købsaftalen er inkluderet en option på køb af yderligere 40 % af aktiekapitalen om 3 år. Der henvises i øvrigt til selskabsmeddelelse nr. 320.

Her ud over er der ikke indtruffet yderligere begivenheder efter 31. maj 2015, der vurderes at have væsentlig indflydelse på koncernens og moderselskabets finansielle stilling.

**29. Ny regnskabsregulering**

IASB har på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport udsendt følgende nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Glunz & Jensen A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2014/15:

IFRS 9, IFRS 14 og IFRS 15, amendments til IAS1, IAS 16, IAS 19, IAS 27, IAS 28, IAS 38 og IAS 41, IFRS 10, IFRS 11 og IFRS 12, dele af Annual Improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle, Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle samt Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle.

Af ovenstående er amendment til IAS 19, Annual Improvements to IFRSs 2012-2012 Cycle samt Annual Improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle godkendt af EU.

De godkendte ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for Glunz & Jensen A/S.

Ingen af ovenstående ændringer forventes p.t. at få væsentlig indflydelse på selskabets regnskabsaflæggelse, når disse implementeres.

### 30. Regnskabspraksis

Glunz & Jensen A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. juni 2014 - 31. maj 2015 omfatter både koncernregnskab for Glunz & Jensen A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Glunz & Jensen A/S for 2014/15 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har 27. august 2015 behandlet og godkendt årsrapporten 2014/15 for Glunz & Jensen A/S. Årsrapporten forelægges til Glunz & Jensen A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 17. september 2015.

#### Grundlag for udarbejdelse

Årsrapporten aflægges i danske kroner afrundet til nærmeste 1.000 kr.

Årsrapporten er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra afledte finansielle instrumenter, herunder optioner, der måles til dagsværdi.

Langfristede aktiver og aktiver bestemt for salg måles til den laveste værdi af regnskabsmæssig værdi før den ændrede klassifikation eller dagsværdi fratrukket salgsomkostninger.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet nedenfor, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

#### Ændring af regnskabspraksis

Glunz & Jensen A/S har med virkning fra 1. juni 2015 implementeret:

- IFRS 10 Koncernregnskaber
- IFRS 12 Oplysninger om kapitalandele i andre virksomheder
- Flere amendments to IFRS 10, 11, 12 og IAS 27
- IAS 27 (2011) Separate årsregnskaber

Ingen af de nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag har påvirket indregning og måling i regnskabsåret 2014/15 og dermed heller ikke resultat og udvandet resultat pr. aktie.

### Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

#### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Glunz & Jensen A/S samt dattervirksomheder, hvori Glunz & Jensen A/S indirekte eller direkte råder over mere end 50 % af stemmerne eller på anden måde udøver bestemmende indflydelse.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Glunz & Jensen A/S og dattervirksomhederne ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter.

De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressers andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheden, der ikke ejes 100 %, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

#### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, jævnt før nedenfor.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Identificerbare immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem på den ene side købsvederlaget, værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af eventuelle tidligere erhvervede kapitalinteresser, og på den anden side dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes minimum årligt for nedskrivningsbehov. Første nedskrivningstest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for nedskrivningstest. Goodwill og dagsværdireguleringer i forbindelse med overtagelse af en udenlandsk enhed med en anden funktional valuta end Glunz & Jensens præsenteringsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i årets resultat på overtagelsestidspunktet.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det aftalte vederlag i form af overtagne aktiver, påtagne forpligtelser og udstedte egenkapitalinstrumenter. Hvis dele af købsvederlaget er betinget af fremtidige begivenheder eller opfyldelse af aftalte betingelser, indregnes denne del af købsvederlaget til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der kan henføres til virksomhedssammenslutninger, indregnes direkte i årets resultat ved afholdelsen.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte værdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne

aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser var forkert ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i årets resultat.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling.

### Minoritetsinteresser

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noterne i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

### Put-option minoritetsandele

Ved udstedelse af put-optioner vedrørende minoritetsandele i forbindelse med eller efter virksomhedssammenslutninger betragtes minoritetsinteresserne, som modtager put-optioner, som indløst på aftaletidspunktet. Minoritetsinteresserne reklassificeres til en gældsforpligtelse, der indregnes til dagsværdi ved første måling. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien af udnyttelseskursen på optionen. En eventuel forskel mellem værdien af minoritetsinteresserne og put-optionen ved første indregning indregnes direkte på egenkapitalen. Den efterfølgende måling foretages til amortiseret kostpris med løbende indregning af værdiændringer i resultatopgørelsen. Som konsekvens heraf foretages ingen resultatdisponering til minoritetsejerne.

Udbytte til minoritetsejere, der har modtaget put optioner i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, indregnes som en finansiel omkostning i de tilfælde, hvor optionsprisen opgøres uafhængig af udbyttebetalinger.

### Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen indgår under finansielle indtægter og omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens valutakurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller indregning i seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet omregnes de udenlandske dattervirksomheders resultatopgørelser til danske kroner ved anvendelse af gennemsnitlige valutakurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitlige kurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen. Valutakursreguleringen fordeles mellem moderselskabets og minoritetsaktionærernes andel af egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af nettoinvesteringen i disse udenlandske dattervirksomheder i anden totalindkomst i en særskilt reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld, og modregning af positive og negative værdier foretages alene, når virksomheden har ret til og intention om at afregne flere finansielle instrumenter netto.

Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt i egenkapitalen. Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

## Resultatopgørelsen

### Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af varer indregnes i omsætningen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Der er ikke knyttet returret på faktureret salg.

Lejeindtægter omfatter udleje af ejendomme under operationel leasing. Lejen periodiseres og indtægtsføres lineært over leasingperioden i henhold til indgået kontrakt.

Nettoomsætningen måles ekskl. moms og afgifter og med fradrag af eventuelle rabatter i forbindelse med salget.

### Omkostninger

Omkostninger, herunder afskrivninger samt løn og gager, fordeles i resultatopgørelsen på funktionerne produktion, salg og distribution, udvikling, administration samt særlige poster. Omkostninger, som ikke direkte kan henføres til funktioner, fordeles på grundlag af antal medarbejdere tilknyttet de enkelte funktioner.

Under administrationsomkostninger indregnes drifts-omkostninger vedrørende koncernens udlejningsejendom.

Under udviklingsomkostninger indregnes udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering samt afskrivning på aktiverede udviklingsomkostninger.

### Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsmarkedsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under aconto-skatteordningen m.v. Endvidere indgår ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end periodens totalindkomst i dattervirksomheden i den periode, hvor udbyttet deklarerer, gennemføres nedskrivningstest.

### Skat af årets resultat

Glunz & Jensen A/S er sambeskattet med den danske dattervirksomhed. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i aconto-skatteordningen.

Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, herunder effekt af ændring i skattesats, indregnes i årets resultat i anden totalindkomst eller direkte i egenkapitalen.

## Balancen

### Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke afskrivning af goodwill.

### Udviklingsprojekter, patenter og varemærker

Udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger, der kan henføres til virksomhedens udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller nettosalgprisen kan dække omkostninger til produktion, salg og distribution, udvikling samt administration. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Udviklingsomkostninger, der indregnes i balancen, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsomkostninger lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør 3-10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Patenter og varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter og licenser afskrives lineært over den resterende patent- eller aftaleperiode eller brugstiden, hvis denne er kortere. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-5 år.

Ovennævnte afskrivningsperioder gælder også for tilkøbte aktiver.

### Andre immaterielle aktiver

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, der udgør:

Kunderelationer	10 år
Ordrebeholdning	4-9 måneder

### Materielle aktiver

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte knyttet til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Indregning af de udskiftede bestanddele i balancen ophører, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Ejendomme klassificeres som investeringsejendomme, når de besiddes med det formål at opnå lejeindtægter og/eller kapitalgevinster. Investeringsejendomme måles til kostpris, der omfatter ejendommens anskaffelsespris og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Overførsel fra domicilejendom til

investeringsejendom foretages til kostpris på overførselstidspunktet.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig. Afskrivning foretages lineært over den forventede brugstid, der er vurderet til følgende:

Produktionsbygninger og bygningsbestanddele	10-20 år
Tekniske installationer	10-15 år
Investeringsejendomme	5-20 år
Administrationsbygninger og bygningsbestanddele	10-25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år

Der foretages ikke afskrivninger på grunde.

Aktiver, som udlejes under operationel leasing, indregnes, måles og præsenteres i balancen som koncernens øvrige aktiver af tilsvarende type.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revideres årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning. Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

### Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsrapport

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. Hvis der er indikation for nedskrivningsbehov, foretages nedskrivningstest. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

Ved udlodning af andre reserver end optjent overskud i dattervirksomheder, reduceres udlodningen for kapitalandelene, når udlodningen har karakter af tilbagebetaling af moderselskabets investering.

### Nedskrivningstest af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for nedskrivningsbehov, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for nedskrivningsbehov.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for nedskrivning sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdi over resultatopgørelsen, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere.

Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation for nedskrivningsbehov. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindings-

værdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, udviklings-, salgs- og distributions- samt administrationsomkostninger. Nedskrivning af goodwill indregnes i en separat linje i resultatopgørelsen.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

### Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdien, hvis denne er lavere.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger i fabriksadministration og ledelse.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives individuelt til imødegåelse af forventede tab, hvor der vurderes at være indtruffet en værdiforringelse.

Nedskrivninger opgøres som forskellen mellem den regnskabsmæssige værdi og nutidsværdien af de forventede pengestrømme, herunder realiseringsværdi af eventuelle modtagne sikkerhedsstillelser.

### Værdipapirer

Værdipapirer måles til kostpris, da dagsværdi ikke kan måles pålideligt.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### Aktiver bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg.

Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive



genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Nedskrivning, som opstår ved den første klassifikation som "bestemt for salg", og gevinster eller tab ved efterfølgende måling til laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi eller dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen under de poster, de vedrører. Gevinster og tab oplyses i noterne.

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne.

### Egenkapital

Udbytte:

Udbytte indregnes som forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som foreslås udbetalt for året, vises som særskilt post under egenkapitalen.

Reserve for egne aktier:

Reserve for egne aktier indeholder anskaffelsessummer for selskabets beholdning af egne aktier. Udbytte for egne aktier indregnes direkte i overført totalindkomst i egenkapitalen.

Gevinst og tab ved salg af egne aktier føres på overkurs ved emission.

Reserve for valutakursregulering:

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter moderselskabsaktionærernes andel af kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentationsvaluta.

Reserve for sikringstransaktioner:

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

### Incitamentsprogrammer

Glunz & Jensen koncernens incitamentsprogrammer omfatter aktieoptionsprogram.

For egenkapitalafregnede aktieoptioner måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

For aktieoptioner, hvor optionsindehaveren har mulighed for at vælge mellem afregning i aktier eller kontant differenceafregning, måles dagsværdien ved første indregning på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Efterfølgende måles dagsværdien af aktieoptionerne på hver balancedag og ved endelig afregning, og ændringer i værdien af aktieoptionerne indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger

forholdsmæssigt i forhold til den forløbne del af den periode, hvor medarbejderen opnår endelig ret til optionerne. Modposten hertil indregnes under forpligtelser.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en optionsprismodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

### Selskabsskat og udskudt skat

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte aconto-skatter.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt afskrivningsberettiget goodwill og ejendomme, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i årets totalindkomst.

### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter forventede omkostninger til garantiforpligtelser og omstruktureringer m.v.

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af arbejder inden for garantiperioden. De hensatte garantiforpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

## Pensionsforpligtelser

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionselskaber, indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balance under anden gæld.

Koncernen har ikke indgået ydelsesbaserede ordninger.

## Finansielle forpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

## Forudbetalinger fra kunder

Forudbetalinger fra kunder, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

## Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fra driftsaktivitet, investeringsaktivitet, finansieringsaktivitet samt likvide beholdninger ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme fra købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte særlige poster, betalte renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb og salg af egne aktier samt betaling af udbytte.

Likvide beholdninger omfatter indestående i pengeinstitutter og kassebeholdninger.

## Segmentoplysninger

Segmentoplysninger er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering.

Glunz & Jensen koncernen består af to rapporteringspligtige segmenter, det grafiske forretningsområde og ejendomsudlejning Selandia Park.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, og de poster, der kan allokere til det enkelte segment på et pålideligt grundlag.

Langfristede aktiver i segmentet omfatter de langfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver. Kortfristede aktiver i segmentet omfatter de kortfristede aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder tilgodehavende fra salg, andre tilgodehavender, forudbetalte indtægter og likvide beholdninger.

Segmentforpligtelser omfatter forpligtelser, der er afledt af segmentets drift, herunder leverandører af varer og tjenesteydelser og anden gæld.

For de rapporteringspligtige segmenter gives supplerende oplysninger om koncernens omsætning på produkttyper samt geografiske markeder.

## Definitioner på nøgletal

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33.

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (EBITA)	$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
EBITDA grad	$\frac{\text{Resultat før rente, skat, amortisering, af- og nedskrivning} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Gennemsnitlige operative aktiver}}$
Egenkapitalforrentning (ROE)	$\frac{\text{Resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo} \times 100}{\text{Passiver ultimo}}$
Rentedækningsgrad (EBITA)	$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)} + \text{renteindtægter}}{\text{Renteudgifter}}$
Resultat pr. aktie (EPS Basic)	$\frac{\text{Resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	$\frac{\text{Udvandet resultat}}{\text{Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb}}$
Cash flow pr. aktie (CFPS)	$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Udvandet gennemsnitligt antal aktier}}$
Indre værdi pr. aktie (BVPS)	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Pay-out ratio	$\frac{\text{Udbyttebetaling}}{\text{Resultat}}$
Kurs/indre værdi (KI)	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{BVPS}}$

## KORT OM GLUNZ & JENSEN

Glunz & Jensen er verdens førende leverandør af innovative, højkvalitets-løsninger til den globale prepress-industri, hvor vi udvikler, producerer, sælger og servicerer processorer til offset- og flexo-trykindustri. Vi tilbyder også eksponerings-, tørre- og belysningsenheder, montageborde, plade-stackere og software til overvågning samt styring af komplette prepress-processer.

Glunz & Jensen er en anerkendt leder inden for prepress-teknologi igennem mere end 40 år. Vi har langvarige relationer med prominente kunder, herunder Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid, som er verdens største leverandører til trykindustrien. Vi markedsfører vores produkter gennem et omfattende og verdensomspændende netværk af distributører og forhandlere, og koncernen beskæftiger ca. 230 medarbejdere fordelt på datterselskaber og produktionsfaciliteter i Danmark, Slovakiet, USA, Italien, England og Kina.

Vores mål er at være den mest innovative udbyder af hardware og services på vores produktområder, og herigennem udvide vores markedsandele hos de globale kunder. Samtidig vil vi styrke vores indtjeningskraft gennem optimering af priser, produktion, logistik og kapacitetsudnyttelse.

**GLUNZ & JENSEN** 

**Glunz & Jensen A/S**

Selandia Park 1

4100 Ringsted, DENMARK

+45 5768 8181

[gj@glunz-jensen.com](mailto:gj@glunz-jensen.com)

[www.glunz-jensen.com](http://www.glunz-jensen.com)

