

**GLUNZ & JENSEN A/S**  
("Glunz & Jensen" eller "Selskabet")  
CVR-nr. 10 23 96 80

**Referat af ordinær generalforsamling den 17. september 2015**

År 2015, den 17. september kl. 15.00, afholdtes ordinær generalforsamling på adressen Selandia Park 1, 4100 Ringsted, med følgende dagsorden:

1. Bestyrelsens beretning om Selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Fremlæggelse af årsrapport 2014/15 med revisionspåtegning samt beslutning om godkendelse af årsrapporten.
3. Beslutning om decharge for bestyrelse og direktion.
4. Beslutning om anvendelse af overskud i henhold til den godkendte årsrapport. Med henvisning til årets resultat indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at årets resultat overføres til næste år, og at der således ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2014/15.
5. Forslag fra bestyrelsen:
  - 5.1 Forslag om bemyndigelse til at erhverve egne aktier.

Forslag om bemyndigelse til bestyrelsen til at lade Selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af 25 % af aktiekapitalen i en periode frem til 17. september 2020, jf. selskabslovens § 198. Vederlaget må afvige fra den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med indtil 10 %.

6. Valg af bestyrelsesmedlemmer.

Efter rotationsprincippet afgår halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst. I 2015 er det Søren Stensdal og Dan Korsgaard, der er på valg og foreslås genvalgt. Desuden foreslås der nyvalg af Carsten Knudsen. Se bilag A for yderligere data.

7. Valg af revisor

Bestyrelsen foreslår genvalg af selskabets nuværende revisor Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab.

8. Eventuelt

Formanden for Selskabets bestyrelse, Søren Stensdal, bød velkommen og oplyste, at bestyrelsen havde udpeget advokat Søren Ingerslev fra Elmann Advokatpartnerselskab som dirigent.

Dirigenten takkede og konstaterede, at generalforsamlingen blev afholdt i Region Sjælland og inden udgangen af september 2015, hvilket efter vedtægterne var påkrævet.

Dirigenten konstaterede, at indkaldelsen, det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen, de dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen, dagsordenen og de fuldstændige forslag, samt de formularer, der kan anvendes ved stemmeafgivning ved fuldmagt og pr. brev, var tilgængelige for aktionærerne på Selska-

bets hjemmeside senest 3 uger før generalforsamlingen, som påkrævet efter vedtægterne.

Der var ingen indsigelser mod indkaldelsens lovlighed, og dirigenten konstaterede herefter med generalforsamlingens tilslutning, at generalforsamlingen var lovligt indkaldt og var fuldt ud beslutningsdygtig i alle henseender. Dirigenten oplyste endvidere, at 487.187 aktier og stemmer var fremmødt, svarende til 30,2 % af den samlede stemmeberettigede selskabskapital, var repræsenteret på generalforsamlingen. Af de 487.187 aktier repræsenterede ledelsen 297.600 aktier svarende til 61,1 %.

Dirigenten gennemgik herefter dagsorden for generalforsamlingen.

#### **Ad dagsordenens pkt. 1 - 4**

Med generalforsamlingens tilslutning blev dagsordenens pkt. 1 - 4 behandlet under ét.

Selskabets administrerende direktør, Keld Thorsen, fremlagde herefter bestyrelsens beretning.

#### Selskabets administrerende direktør forklarede følgende:

Udviklingen går generelt fra trykte medier til elektroniske medier, hvilket er en stor udfordring for Selskabet.

Der er generelt pæne takter på mediemarkederne i USA og Asien. Der er stabile forhold i Americas og forbedring af afsætningsbetingelserne i Asien. EMEA er derimod præget af reducerede avis- og magasinoplæg, lagernedbringelse og kortere leveringstider.

Der er fortsat vækst i emballageindustrien. Der er sket en reduktion af emballagemarkedet i Europa, mens markedet er i vækst i USA og Asien. Der er fokus på automatiseringer, forenkling og miljømæssig optimering, mens der samtidig konstateres en hårdere konkurrence på markedet.

De strategiske hovedelementer for Selskabet er innovation, after sales service og kosteffektivisering.

Selskabet ønsker at:

- Udbygge den ledende position på flexo-området gennem innovation,
- Drive markedet for offset prepress-udstyr,
- Opbygge regional after sales service-forretning, og
- Styrke bruttoavancen og løbende tilpasse de faste omkostninger.

Selskabet ønsker at styrke den langsigtede indtjeningsevne. Produktlanceringer skal styrke partnerskaber med kunder. Herudover skal vækst i after sales service og øgede markedsandele i offset fastholde omsætningen. Selskabet har en målsætning om, at den løbende optimering vil øge Selskabets EBITDA-margin til 11-12 %.

Inden for offset-markedet er Selskabets markedslederskab udbygget, og omsætningen af CtP-fremkaldere er øget med 7 %, bl.a. på grund af følgende:

- Ny kundeaftale med vigtig asiatisk leverandør af CtP-anlæg,
- Global hovedleverandøraftale med en kunde har givet solid aktivitetsfremgang fra 2. kvartal 2014/15,
- Ændrede rabatstrukturer og prisstigninger øger omsætning og indtjening, og
- Helårsbidrag fra GKS og Glunz & Jensen Ltd.

Fra 2013/14 til 2014/15 er omsætningen på fremkaldere steget fra 108 mio.kr. til 116 mio.kr., på andet prepress-udstyr fra 16 mio.kr. til 17 mio.kr. og på forbrugsvarer fra 26 mio.kr. til 27 mio.kr. Omsætningen på reservedele m.m. ligger fortsat på 60 mio.kr.

Flexo-aktiviteten er påvirket negativt særligt på grund af reduceret afsætning til to store kunder.

Den reducerede afsætning skyldes investeringstilbageholdenhed hos de to store kunder, som ikke i samme udstrækning som tidligere har leveret processorer i konsumaftaler.

Fra 2013/14 til 2014/15 er omsætningen inden for flexo-området faldet fra 100 mio.kr. til 82 mio.kr. Omsætningsfaldet har været størst i 1. halvår 2014/15.

Markedsføring af nyt flexo-udstyr er intensiveret og forventes at medføre en positiv effekt fra 2015/16.

Selskabet ønsker at komme tættere på slutkunderne med global after sales service.

Selskabet har stor fokus på opbygning af after sales service omkring GKS-plattformen, som blev tilkøbt i 2013. Indledningsvis har det udelukkende været indenfor offset men rettes nu også mod flexo-kunder. Selskabets after sales service er etableret i Skandinavien og er under opbygning i UK og USA.

Selskabet har i 2014/15 haft 9 større udviklingsprojekter, som fører til solide produktlanceringer i 2015/16.

Selskabet anvender intensiveret styrke og strategisk fokus på udvikling, og udviklingsomkostningerne er derfor øget til knapt 5 % af omsætningen mod 3 % året før.

Størstedelen af projekterne er kundeinitierede. Hos Glunz & Jensen Microflex er store ressourcer allokeret til kundeinitierede projekter inden for termiske flexo-processer, som lanceres primo 2016.

Inden for flexo-området har Selskabet følgende 6 produktudviklingsprojekter i gang:

- FlexLine, integrerede og automatiserede produktlinjer,
- FlexLine-projekt til storkunde,
- Flex-in-One 260 W, 3-i-1 processor - Water Wash,
- FlexScanner, sleeve scanner,
- FlexUV LED, belyser, tørreenhed til farve-/lak-anlæg, både til flexo- og offset-industrien, og
- Termisk fremkalder til storkunde.

Inden for offset-området har Selskabet følgende 3 produktudviklingsprojekter i gang:

- HDX NewsSpeed,
- Tiger 86/126 med kemi-spare-enhed, og
- PlateWriter 3600 Pro.

Selskabet har fokus på effektivisering og optimering til styrkelse af koncernens indtjeningskraft.

Selskabet har herunder markant fokus på optimering af supply chain til reducere salg- og distributionsomkostninger. Samtidig skaber benchmarking af leverandører grundlag for mere attraktive indkøbsaftaler.

Flytning af flexo-produktionen til Slovakiet fra Italien fortsætter. Flytningen har til formål at reducere Selskabets omkostninger og skaber samtidig risikospredning.

Vedrørende Selandia Park oplyste den administrerende direktør, at alt er udlejet på lange kontrakter, og lejerne er i god gænge. Der er 17.000 m<sup>2</sup> under tag og 10.000 m<sup>2</sup> byggejord.

Følgende blev oplyst vedrørende Selandia Park:

• Ekstern lejeindtægt	10,7 mio.kr.
• Resultat (EBITDA)	13,2 mio.kr.
• Rentebærende gæld	81,5 mio.kr.
• Bogført værdi	113,5 mio.kr.

Af den eksterne lejeindtægt vedrører 1,8-1,9 mio.kr. af de 10,7 mio.kr. ekstraleje på grund af, at Selskabet har istandsat lejemålene. Ekstralejen løber i samlet 10 år. Herudover bliver lejen løbende justeret efter Nettoprisindekset, dog med minimum 2-3 % p.a.

Dirigenten åbnede herefter for spørgsmål fra aktionærerne samt for eventuelle kommentarer til bestyrelsens beretning.

Aktionærerne havde følgende spørgsmål og kommentarer til bestyrelsens beretning.

1. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om bestyrelsen mener, at ejendomsværdien af Selandia Park ligger over den bogførte værdi, hvis ejendommen skulle realiseres.

Bestyrelsesformanden svarede, at bestyrelsen ikke mener, at de regnskabsmæssige afskrivninger afspejler en tilsvarende værdiforringelse. Bestyrelsesformanden gjorde opmærksom på, at der i den bogførte værdi indgår forbedringer af lejemålene, som er betalt af Selskabet, og som lejerne betaler en ekstraleje for over en 10-årig periode. Derefter vil lejen falde til et lavere niveau.

2. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, hvad højeste pris, der er blevet budt for Selandia Park, har været.

Bestyrelsesformanden svarede, at bestyrelsen ikke kan oplyse dette, men at der ikke er opnået bud, som bestyrelsen har vurderet som tilfredsstillende.

3. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, hvad kvadratmeterlejen er i Selandia Park.

Bestyrelsesformanden svarede, at den gennemsnitlige kvadratmeterleje er kr. 900, inkl. forbedringstillægget.

4. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, hvorfor lejen for Selskabets egne bygninger er lavere end den gennemsnitlige leje i Selandia Park.

Bestyrelsesformanden svarede, at forskellen skyldes, at en del af Selskabets lejemål består af lager samt et større kælderareal. Bestyrelsesformanden oplyste samtidig, at Selskabet har forsøgt at anvende et markedskonformt lejeniveau.

5. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om Selskabet har overvejet at fraflytte Selandia Park og leje lokalerne ud til tredjemand.

Bestyrelsesformanden og den administrerende direktør svarede, at Selskabet sikkert kunne finde et billigere lejemål, men i og med at flere aktiviteter bliver samlet i Selskabets bygninger i Selandia Park, har ledelsen vurderet, at disse lokaler er de rette for Selskabet.

6. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om Selskabet har overvejet sales/lease back af Selskabets ejendom i Slovakiet.

Bestyrelsesformanden svarede, at det givetvis kunne være en mulighed, men at Selskabet ikke har undersøgt dette nærmere. Bestyrelsesformanden svarede videre, at det ikke er givet, at den bogførte værdi af ejendommen i Slovakiet modsvarer markedsværdien.

7. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om det er muligt at lave realkreditbelåning af Selskabets ejendom i Slovakiet.

Selskabets økonomidirektør svarede, at så vidt han vidste, kan man ikke foretage realkreditbelåning i Slovakiet.

8. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte ind til, hvad "bygning under opførelse" nærmere vedrører.

Bestyrelsesformanden svarede, at dette vedrører nyindretning af lejede lokaler i Italien.

Herefter havde aktionær og repræsentant for Dansk Aktionærforening Flemming Kjærulf bedt om ordet. Flemming Kjærulf takkede for en god årsrapport og mundtlig beretning fra den administrerende direktør. Flemming Kjærulf oplyste, at han ikke syntes, at en omsætningstilbagegang på 3 % og et underskud på 2,7 mio.kr. er tilfredsstillende.

9. Flemming Kjærulf spurgte om grunden til, at forventningen til Selskabets EBITDA-margin sænkes til 11-12 %, og om det anses som en varig tilstand.

Bestyrelsesformanden svarede, at sænkningen af forventningerne til Selskabets EBITDA skyldes den konkurrence- og markedsmæssige situation, som Selskabet befinder sig i. Bestyrelsesformanden gjorde opmærksom på, at Selskabet har et kort- og langsigtet program for at løfte niveauet på sigt.

10. Flemming Kjærulf spurgte, om bestyrelsen påtænker at indføre den anbefalede beskrivelse af bestyrelsens kompetencer, eventuelt sammen med en formaliseret evaluering af bestyrelsens arbejde.

Bestyrelsesformanden svarede, at dette har været diskuteret, men at bestyrelsen har vurderet, at det er det rigtige for Selskabet at involvere hele bestyrelsen og på ad hoc basis trække på enkelte bestyrelsesmedlemmers kompetencer.

11. Flemming Kjærulf spurgte, om bestyrelsen besidder specifikke kompetencer indenfor det kinesiske marked.

Bestyrelsesformanden svarede, at bestyrelsen ikke har specifikke kompetencer indenfor det kinesiske marked, men at Selskabets produktionssite i Kina er meget lille, og at Selskabet heller ikke har særlig stor afsætning i Kina.

12. Flemming Kjærulf spurgte, om bestyrelsen påtænker at etablere bestyrelsesudvalg.

Bestyrelsesformanden svarede, at bestyrelsen ikke påtænker at etablere bestyrelsesudvalg.

Flemming Kjærulf oplyste, at Dansk Aktionærforening er enig i, at der ikke udbetales udbytte men opfordrede til, at Selskabet udarbejdede en udbyttepolitik, som indeholder fordeling mellem udbetaling af udbytte og aktieopkøb.

Flemming Kjærulf oplyste videre, at Dansk Aktionærforening ikke finder Selskabets antal af lærlinge og praktikanter (3 lærlinge og 2 praktikanter) ud af en stab på 77 imponeren-

de, Selskabets sociale ansvar taget i betragtning. Han gjorde samtidig gældende, at Selskabet også har en egen interesse i at kunne sikre kvalificeret arbejdskraft på alle niveauer.

Flemming Kjærulf udtrykte til sidst Dansk Aktionærforenings utilfredshed med de opnåede resultater, men samtidig roste han rapporteringen heraf.

13. Andreas Aaen, som på generalforsamlingen repræsenterede over 5 % af aktiekapitalen, spurgte om tidshorizonten for målsætningen om at opnå en EBITDA på 11-12 %.

Bestyrelsesformanden svarede, at målet er at opnå dette så hurtigt som muligt. Bestyrelsesformanden oplyste videre, at Selskabet arbejder ud fra en 3-årig strategi om at nå denne målsætning.

14. Andreas Aaen spurgte ind til fordelingen af Selskabets omkostninger til vækst og indtjening.

Bestyrelsesformanden svarede, at Selskabets omkostninger til vækst ved opkøb skyldes, at Selskabet har ønsket at sikre sig en forretningsbase på de markeder, der er i vækst.

15. Andreas Aaen spurgte ind til Selskabets fakturering af after sales services.

Den administrerende direktør oplyste, at Selskabet indgår servicekontrakter med de pågældende kunder som ved tegning af et abonnement.

16. Andreas Aaen spurgte, om Selskabet anvender incitamentsordninger.

Bestyrelsesformanden svarede, at bestyrelsen ikke har incitamentsordninger. Direktionen og andre medarbejdere i Selskabet har incitamentsordninger, men de seneste års resultater har ikke udløst betaling i henhold til disse ordninger.

17. Andreas Aaen spurgte, om grunden til at Selskabets forfaldne tilgodehavender er faldet med 35 % i forhold til sidste år.

Økonomidirektøren svarede, at dette skyldes periodiseringer, og at Selskabets DSO ligger rimelig konstant.

18. Andreas Aaen spurgte ind til Selskabets patenteringer af produkter mv.

Den administrerende direktør oplyste, at Selskabet anvender patentbureauer, og at optagelse af patenter er en aktiv del af produktudviklingen.

19. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om EBITDA er inklusiv eller eksklusiv indtjening på bygninger.

Bestyrelsesformanden svarede, at det er inklusivt.

20. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om der er indgået årskontrakter på alle after sales service kontrakter.

Den administrerende direktør svarede, at der er årskontrakter på størstedelen.

Dirigenten konstaterede, at aktionærerne ikke havde flere spørgsmål eller kommentarer til bestyrelsens beretning, og at generalforsamlingen tog bestyrelsens beretning til efterretning.

Selskabets administrerende direktør gennemgik herefter årsregnskabet 2014/15.

Generalforsamlingen godkendte enstemmigt og med alle stemmer årsregnskabet 2014/15.

Næste punkt på dagsordenen var decharge for bestyrelsen og direktionen.

Generalforsamlingen godkendte at meddele decharge med 486.587 stemmer for. Selskabet havde modtaget brevstemmer svarende til 600 stemmer, hvor der stemmes imod decharge. Godkendelsen skete derfor ikke enstemmigt.

Dirigenten forelagde forslaget om, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2014/15.

Generalforsamlingen vedtog enstemmigt og med alle stemmer bestyrelsens forslag om anvendelse af årets resultat.

### **Ad dagsordenens pkt. 5**

Bemyndigelse til at erhverve egne aktier.

Dirigenten gennemgik det fuldstændige forslag.

21. Flemming Kjærulf spurgte om begrundelsen for, at Selskabet skal kunne erhverve egne aktier op til 25 %.

Bestyrelsesformanden svarede, at Selskabet tidligere har anvendt en ramme på 10 %, der viste sig at være i underkanten. Derfor er rammen nu sat op til 25 %.

22. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, hvorfor den 5-årige bemyndigelse bliver gentaget hvert år i stedet for hvert femte år.

Dirigenten oplyste, at bestyrelsen ønsker en stående bemyndigelse, der gælder 5 år frem.

23. Aktionær Jens Kristian Jepsen stillede et spørgsmål vedrørende formuleringen af bemyndigelsen om, at vederlaget må afvige fra den på erhvervelsestidspunktet gældende børs-kurs med indtil 10 %. Jens Kristian Jepsen mente, at det kun er afgrænsningen i opadgående retning, der er relevant.

Bestyrelsesformanden svarende, at bestyrelsen tog dette til efterretning og vil overveje dette fremadrettet.

Der var herudover ingen bemærkninger eller indsigelser fra generalforsamlingen, og dirigenten konstaterede, at bestyrelsens forslag om at bemyndige bestyrelsen til at lade Selskabet erhverve egne aktier var enstemmigt vedtaget med alle stemmer.

### **Ad dagsordenens pkt. 6**

Dirigenten henviste til, at halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, der har fungeret længst, afgår efter rotationsprincippet. I 2015 er det Søren Stensdal og Dan Korsgaard, der er på valg og foreslås genvalgt.

Dirigenten henviste til side 26 i årsrapporten, hvor Søren Stensdal og Dan Korsgaards øvrige ledelseshverv fremgår.

Desuden var der foreslået nyvalg af Carsten Knudsen. Et bilag med Carsten Knudsens øvrige ledelseshverv var vedlagt som bilag A til indkaldelsen til generalforsamlingen, li-

gesom Carsten Knudsen på generalforsamlingen gav en præsentation af sin erhvervs erfaring og sine kompetencer.

Dirigenten konstaterede, at Søren Stensdal, Dan Korsgaard og Carsten Knudsen, var de eneste kandidater til bestyrelsesposterne, hvorfor Søren Stensdal, Dan Korsgaard og Carsten Knudsen enstemmigt og med alle stemmer valgtes til bestyrelsen.

Umiddelbart efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig og valgte Carsten Knudsen som formand og Lene Hall som næstformand.

### **Ad dagsordenens pkt. 7**

Der forelå forslag fra bestyrelsen om genvalg af Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab.

Der var ingen andre forslag, og dirigenten konstaterede, at Ernst & Young Godkendt Revisionspartnerselskab var genvalgt enstemmigt og med alle stemmer.

### **Ad dagsordenens pkt. 8**

Dirigenten oplyste, at den formelle dagsorden var udtømt og gav ordet til aktionæerne for bemærkninger uden for dagsordenen.

24. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om Carsten Knudsen havde andre aktier i Selskabet end de 4.000 aktier, han havde fået oplyst.

Carsten Knudsen oplyste, at det havde han ikke.

25. Aktionær Jens Kristian Jepsen spurgte, om Carsten Knudsen havde udført konsulentopgaver for Selskabet.

Carsten Knudsen oplyste, at han havde udført konsulentopgaver for Selskabet siden april 2015.

26. Aktionær Svend Jørgen Thomsen spurgte om Selskabets forventninger til det kommende regnskabsår.

Selskabets administrerende direktør gennemgik herefter Selskabets forventninger til det kommende regnskabsår.

De regnskabsmæssige forventninger til 2015/16 opstilles således:

- Underliggende markedsbetingelser med stabiliserende tendenser i Europa samt vækst i USA og Asien forventes at fortsætte,
- Offset præges fortsat af migration til digitale platforme. Selskabets offsetaktivitet vil tage markedsandel pga. helårseffekt af produktlanceringer og samhandelsaftaler,
- Gradvis normalisering af ordreniveauer fra store kunder betyder, at flexoaktivitet forventes at rette sig, og
- Fortsat fokus på og investering i forretningsudvikling og nedbringelse af gæld.

Det forventes, at omsætningen for 2015/16 vil ligge på ca. 300-320 mio.kr., mens EBITDA forventes at ligge på ca. 25-30 mio.kr.

27. Aktionær Bjarne Vejgaard spurgte, om den store messe, Drupa, i 2016 forventes at give ændret adfærd for Selskabets kunder.



Selskabets administrerende direktør svarede, at der godt kan forventes en lille smule vakuum inden messen, men ikke så meget. Selskabets budget for 4. kvartal i 2015/16 er derfor kun nedjusteret en lille smule.

Dirigenten konstaterede, at ingen aktionærer herudover havde bemærkninger uden for dagsordenen.

Bestyrelsens formand takkede endeligt de fremmødte aktionærer, dirigenten og Selskabets ledelse.

Generalforsamlingen sluttede kl. 16.40.

---

Søren Ingerslev, Dirigent

---

Søren Stensdal, Bestyrelsesformand