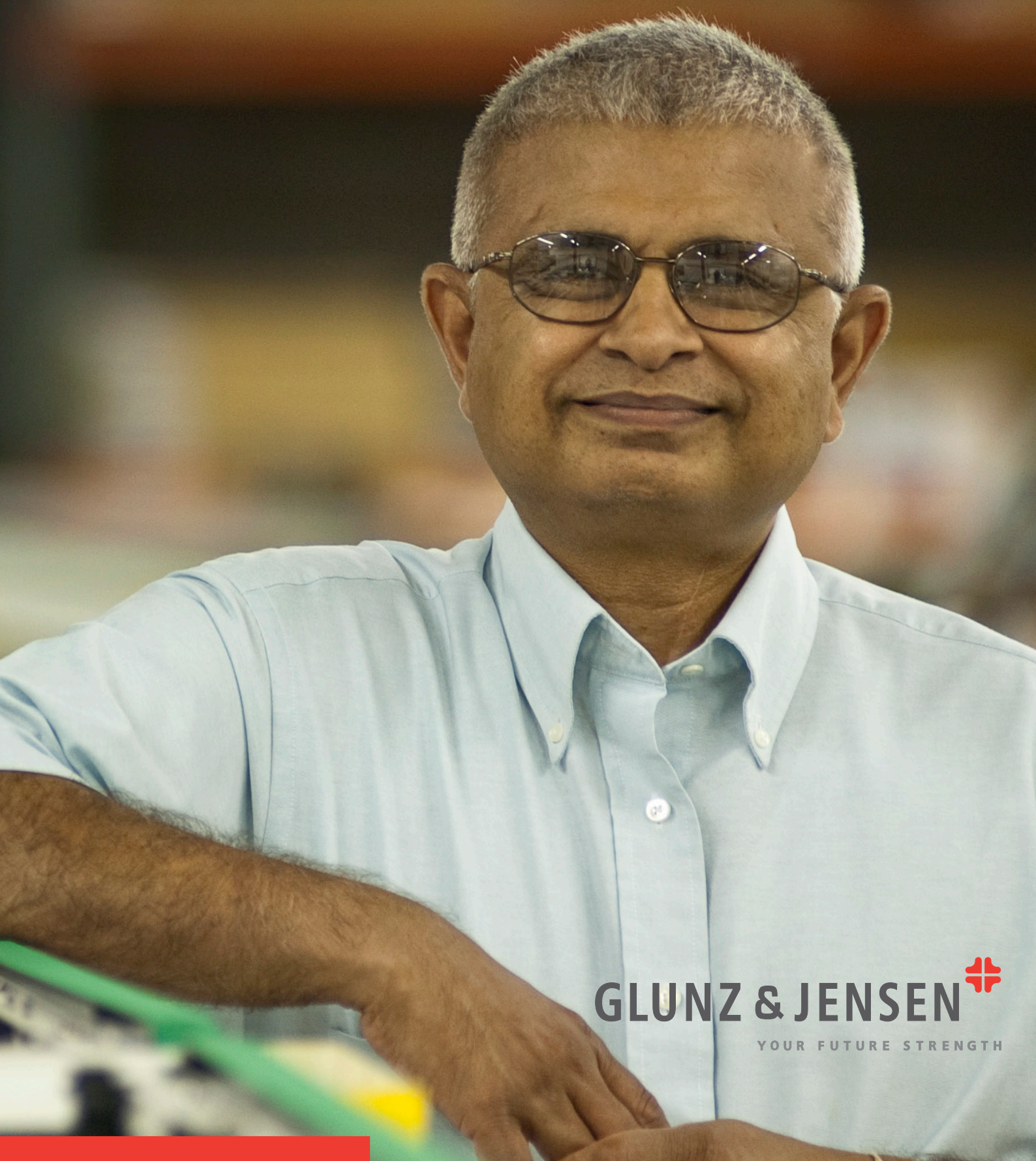


# ÅRSRAPPORT 2009/10



**GLUNZ & JENSEN**   
YOUR FUTURE STRENGTH

# INDHOLD

|                                             | Side |
|---------------------------------------------|------|
| <b>Ledelsesberetning</b>                    |      |
| Kort om Glunz & Jensen                      | 2    |
| Hoved- og nøgletal                          | 3    |
| Resume                                      | 4    |
| Ledelsens beretning                         | 5    |
| Aktionærforhold                             | 11   |
| Regnskabsberetning                          | 13   |
| Risikoforhold                               | 14   |
| Corporate governance                        | 15   |
| Bestyrelse og koncernledelse                | 17   |
| Koncernens selskaber                        | 18   |
| Påtegninger                                 | 19   |
| <b>Regnskab</b>                             |      |
| Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse | 20   |
| Balance                                     | 21   |
| Egenkapitalopgørelse                        | 23   |
| Pengestrømsopgørelse                        | 24   |
| Noter                                       | 25   |

## KORT OM GLUNZ & JENSEN

Glunz & Jensen udvikler, producerer og markedsfører integrerede og innovative løsninger til prepress-industrien.

Glunz & Jensens produkter og løsninger spænder over stort set alt det udstyr, der anvendes i prepress-processen på moderne trykkerier. Det største produktområde er pladefremkaldere, men Glunz & Jensen fokuserer også på en række andre produktområder – herunder iCtP-pladesettere, plateline-udstyr, punch & bend-udstyr, stackere samt software til overvågning og styring af de samlede prepress-processer. Glunz & Jensen har opnået en ledende position og en høj markedsandel inden for sine kerneområder, og produkterne er kendte for at sætte den teknologiske standard på verdensmarkedet.

Glunz & Jensen sælger sine produkter via et omfattende net af distributører og forhandlere, ligesom en stor del af omsætningen finder sted via OEM-kunder (Original Equipment Manufacturers), der blandt andet omfatter Agfa, Fuji, Heidelberg og Kodak. Glunz & Jensen indgår i et tæt samarbejde med flere af OEM-kunderne – et samarbejde som også omfatter udvikling af nye innovative løsninger til prepress-industrien.

Ultimo maj 2010 havde Glunz & Jensen 227 medarbejdere. 84 var beskæftiget i Danmark, mens de øvrige var ansat i dattervirksomhederne i Slovakiet og USA.

Glunz & Jensen A/S er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.



## HOVED- OG NØGLETAL

| Mio.kr.                                                   | 2005/06      | 2006/07      | 2007/08      | 2008/09      | 2009/10      | Mio. EUR<br>2009/10 <sup>1)</sup> |
|-----------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------------|
| <b>Resultatopgørelse</b>                                  |              |              |              |              |              |                                   |
| Nettoomsætning                                            | 484,4        | 449,8        | 433,4        | 326,1        | 258,7        | 34,8                              |
| Bruttoresultat                                            | 118,9        | 94,9         | 93,7         | 68,9         | 67,1         | 9,0                               |
| Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)       | 32,8         | (3,2)        | 3,5          | (19,3)       | 9,0          | 1,2                               |
| Særlige poster                                            | (17,9)       | 5,1          | -            | -            | -            | -                                 |
| Nedskrivning af goodwill                                  | -            | -            | (13,5)       | (25,7)       | -            | -                                 |
| Resultat af primær drift (EBIT)                           | 14,9         | 1,9          | (10,0)       | (45,1)       | 9,0          | 1,2                               |
| Finansielle poster, netto                                 | (2,3)        | (0,4)        | (3,3)        | 0,7          | (1,6)        | (0,2)                             |
| Årets resultat                                            | 8,2          | 2,8          | (12,7)       | (44,8)       | 5,5          | 0,6                               |
| <b>Balance</b>                                            |              |              |              |              |              |                                   |
| <b>Aktiver</b>                                            |              |              |              |              |              |                                   |
| Goodwill                                                  | 41,7         | 41,1         | 25,7         | -            | -            | -                                 |
| Øvrige langfristede aktiver                               | 111,0        | 107,8        | 67,5         | 101,8        | 98,0         | 13,2                              |
| Kortfristede aktiver                                      | 180,5        | 158,8        | 189,3        | 116,7        | 106,4        | 14,3                              |
| <b>Aktiver i alt</b>                                      | <b>333,2</b> | <b>307,7</b> | <b>282,5</b> | <b>218,5</b> | <b>204,4</b> | <b>27,5</b>                       |
| <b>Passiver</b>                                           |              |              |              |              |              |                                   |
| Egenkapital                                               | 160,5        | 158,9        | 147,1        | 103,5        | 111,8        | 15,0                              |
| Langfristede forpligtelser                                | 12,8         | 11,0         | 9,0          | 9,0          | 37,3         | 5,0                               |
| Kortfristede forpligtelser                                | 159,9        | 137,8        | 126,4        | 106,0        | 55,3         | 7,5                               |
| <b>Passiver i alt</b>                                     | <b>333,2</b> | <b>307,7</b> | <b>282,5</b> | <b>218,5</b> | <b>204,4</b> | <b>27,5</b>                       |
| <b>Pengestrømme</b>                                       |              |              |              |              |              |                                   |
| Pengestrømme fra driftsaktivitet                          | 23,8         | (10,8)       | 15,1         | 33,5         | 27,5         | 3,7                               |
| Pengestrømme fra investeringsaktivitet <sup>2)</sup>      | (21,7)       | 10,9         | (10,9)       | (10,1)       | (11,1)       | (1,5)                             |
| Pengestrømme fra finansieringsaktivitet                   | 5,6          | (7,0)        | (2,0)        | (20,9)       | (11,1)       | (1,5)                             |
| <b>Ændring i likviditet</b>                               | <b>7,7</b>   | <b>(6,9)</b> | <b>(2,2)</b> | <b>2,5</b>   | <b>5,3</b>   | <b>0,7</b>                        |
| <sup>2)</sup> heraf nettoinvestering i materielle aktiver | (7,3)        | 18,8         | (4,6)        | (5,4)        | (6,4)        | (0,9)                             |
| <b>Nøgletal i %</b>                                       |              |              |              |              |              |                                   |
| Overskudsgrad (EBITA)                                     | 6,8          | (0,7)        | 0,8          | (5,9)        | 3,5          | 3,5                               |
| Afkastningsgrad                                           | 10,9         | (0,7)        | 1,2          | (8,0)        | 4,5          | 4,5                               |
| Egenkapitalens forrentning efter skat                     | 5,2          | 1,2          | (8,3)        | (35,7)       | 5,1          | 5,1                               |
| Egenkapitalandel                                          | 48,2         | 51,6         | 52,1         | 47,4         | 55,0         | 55,0                              |
| <b>Andre oplysninger</b>                                  |              |              |              |              |              |                                   |
| Nettorentebærende gæld                                    | 64,5         | 68,1         | 62,4         | 39,6         | 23,9         | 3,2                               |
| Rentedækningsgrad (EBITA)                                 | 10,9         | (0,6)        | 0,7          | (4,7)        | 5,4          | 5,4                               |
| Resultat pr. aktie (EPS)                                  | 3,9          | 1,3          | (6,0)        | (21,4)       | 2,6          | 0,3                               |
| Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)                      | 3,8          | 1,3          | (5,9)        | (20,8)       | 2,5          | 0,3                               |
| Cash flow pr. aktie (CFPS)                                | 11,4         | (5,1)        | 7,2          | 16,0         | 13,1         | 1,8                               |
| Indre værdi pr. aktie (BVPS)                              | 76,7         | 75,9         | 70,1         | 49,4         | 53,4         | 7,2                               |
| Børskurs pr. aktie                                        | 85           | 59           | 40           | 20           | 30           | 4                                 |
| Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)                  | 2.093        | 2.093        | 2.100        | 2.094        | 2.093        | 2.093                             |
| Udbytte pr. aktie                                         | 2,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0                               |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere                         | 333          | 362          | 360          | 325          | 238          | 238                               |

Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie, udvandet, er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2010". Der henvises til definitioner under anvendt regnskabspraksis i note 29.

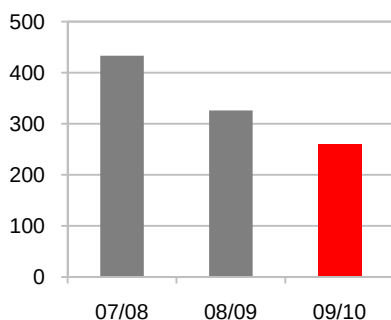
I hoved- og nøgletal og ledelsens beretning omtales "Resultat af primær drift før særlige poster" som EBITA.

<sup>1)</sup> Omregning fra danske kroner til euro er sket til kurs 743,95

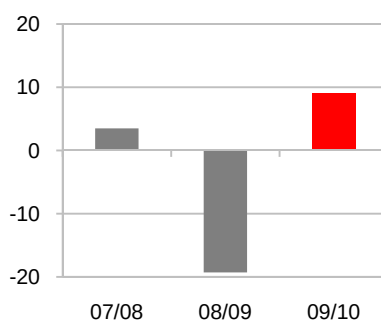
## RESUME

- Det er i 2009/10 lykkedes at skabe et pænt overskud trods et fald i omsætningen på 20,6 %. Det er sket gennem systematiske omkostningsreduktioner på over 25 mio.kr., som har bidraget til en markant styrkelse af koncernens overskudsgrad.
- Der har været fokus på løbende at styrke produktporteføljen og intensivere salgsindsatsen.
- Glunz & Jensen har revideret sin strategi med henblik på at optimere selskabets forretningsmuligheder inden for de eksisterende forretningsområder og afdække muligheden for at etablere relaterede aktiviteter, hvor koncernen kan anvende sine kernekompetencer. Den nye strategi fokuserer primært på innovation og salg.
- Glunz & Jensen har etableret et udviklingsprojekt for bygningerne i Ringsted under navnet Selandia Park. Projektet skal danne grundlag for faste lejeindtægter og skabe et dynamisk erhvervmiljø omkring koncernens hovedkontor.
- Glunz & Jensen har fortsat været påvirket af den lave økonomiske vækst og dermed følgende lave investeringer i den grafiske industri.
- Den samlede omsætning blev i 2009/10 på 258,7 mio.kr. mod 326,1 mio.kr. i 2008/09. Udviklingen skyldes især et fald i efterspørgslen inden for Glunz & Jensens største forretningsområde, pladefremkaldere. Omsætningen inden for iCtP-produktområdet har udviklet sig positivt, mens omsætningen inden for punch & bend også har været ramt af den lave økonomiske vækst.
- Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA) udgjorde et overskud på 9,0 mio.kr. mod et underskud på 19,3 mio.kr. i 2008/09.
- Årets resultat udgjorde et overskud på 5,5 mio.kr. mod et underskud på 44,8 mio.kr. i 2008/09. I resultatet for 2008/09 indgik en nedskrivning af goodwill med 25,7 mio.kr., som vedrørte akkvistition af Unigraph foretaget i 1999.
- Glunz & Jensen har gennem hele regnskabsåret 2009/10 haft et positivt cash flow. Cash flowet fra driftsaktiviteterne var i 2009/10 positivt med 27,5 mio.kr. mod 33,5 mio.kr. i 2008/09.
- Den nettorentebærende gæld er reduceret til 23,9 mio.kr. ved udgangen af regnskabsåret 2009/10 mod 39,6 mio.kr. ved udgangen af regnskabsåret 2008/09. Gæld på 28 mio.kr. er omlagt fra kort til langfristet gæld gennem et Eurobond lån.
- Egenkapitalandelen er steget til 55,0 % ved udgangen af 2009/10 fra 47,4 % ved udgangen af regnskabsåret 2008/09.
- Bestyrelsen indstiller, at der ikke betales udbytte for regnskabsåret 2009/10.
- Bestyrelsen indstiller, at aktiekapitalen nedskrives med 10 % svarende til selskabets beholdning af egne aktier.
- Omsætningen i 2010/11 vil være påvirket af flere modsatrettede forhold og ventes at blive lidt lavere end i 2009/10. Udviklingen i den samlede omsætning forventes at blive positivt påvirket af en stigende afsætning af iCtP- og punch & bend-produkter, men negativt påvirket af det forventede fald i efterspørgslen efter pladefremkaldere.
- EBITA for 2009/10 blev 9,0 mio.kr. Det er bedre end forventet i selskabsmeddelelsen for 3. kvartal, hvor forventningerne var et positivt EBITA for året.
- EBITA for 2010/11 forventes at blive på niveau med 2009/10.

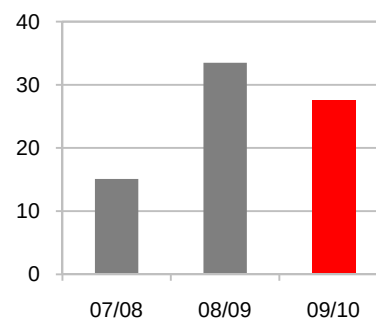
Nettoomsætning, mio.kr.



EBITA, mio.kr.



Pengestrømme fra driften, mio.kr.



## LEDELSENS BERETNING

**Glunz & Jensens væsentligste mål i det forløbne regnskabsår har været at skabe overskud. Det er lykkedes på trods af udfordrende markedsforhold og et fald i omsætningen. Der er opnået væsentlige omkostningsreduktioner, og de samlede aktiviteter er blevet tilpasset markedsforholdene. Samtidig har der været fokus på løbende at styrke produktporteføljen og intensivere salgsindsatsen.**

I den sidste del af 2008/09 blev der gennemført en række tiltag med henblik på at reducere Glunz & Jensens omkostningsniveau og opnå et positivt resultat. Tiltagene har blandt andet omfattet flytning af den tilbageværende danske produktion til Slovakiet, afvikling af produktionen af konventionelle filmfremkaldere, reduktion af antallet af medarbejdere og en konsolidering af de amerikanske aktiviteter. Der er i 2009/10 arbejdet målrettet på at sikre, at de planlagte omkostningsreduktioner blev realiseret og på yderligere at strømline organisationen. Der er i 2009/10 opnået samlede omkostningsreduktioner på over 25 mio.kr. i forhold til det foregående regnskabsår. Trods et fald i omsætningen på 20,6 % til 258,7 mio.kr. er resultat af primær drift steget med 28,3 mio.kr. til 9,0 mio.kr. Omsætningsfaldet skyldes et lave aktivitetsniveau i to af selskabets forretningsområder, nemlig pladefremkaldere og punch & bend-produkter, mens omsætningen af iCtP-produkter har været stigende.

### Strategi

Glunz & Jensen har i det forløbne regnskabsår revideret sin strategi.

Den nye strategi fokuserer primært på innovation og salg, og hovedpunkterne er følgende:

### Innovation

- **Pladefremkaldere**  
Der vil være fokus på udvalgte pladefremkalder-projekter med henblik på at øge markedsandelen og styrke konkurrencedygtigheden. Der vil blandt andet ske en udvidelse af den nye Gecko-produktlinje, som omfatter en række mere enkle produkter, der kan sælges til særdeles konkurrencedygtige priser. Mulighederne for at udvikle produkter til større trykkerier vil også blive vurderet.
- **iCtP-produkter**  
Der vil ske en udvidelse af iCtP-produktporteføljen, hvor Glunz & Jensen har en klar teknologisk førerposition. Udvidelsen vil have fokus på at kunne tilbyde en hastighed og kvalitet, som kan tiltrække et bredere kundesegment – herunder kommercielle trykkerier og mindre aviser.

### Integrerede løsninger

Glunz & Jensen vil fortsætte udviklingen af integrerede og konkurrencedygtige løsninger til koncernens kunder, hvilket inkluderer både hardware og software i pre-press-processen.

### Salg

- **Fokus på slutbrugerne**  
Glunz & Jensen vil generelt øge sit fokus på kunder og slutbrugere med henblik på at skabe øget værdi for disse inden for alle tre forretningsområder.
- **Øget salgsindsats**  
Der skal skabes mere nærhed til kunderne i hele virksomheden, salgsindsatsen skal styrkes, og der skal i stigende omfang ske proaktivt salg via eksisterende salgskanaler i samarbejde med de såkaldte OEM-partnere (Original Equipment Manufacturers) og forhandlere
- **Udbygning af distributionskanal**  
Distributionskanalen i Asien (især i Kina og Indien) skal udbygges og effektiviseres yderligere. Der skal ske en styrkelse af distributionen i Latinamerika og etableres en global dækning for iCtP-produkterne.
- **Øget salg af forbrugsvarer**  
Det er målet at øge salget af forbrugsvarer til både pladefremkaldere og iCtP-produkter – herunder opbygning af e-handelsløsning for disse forbrugsvarer.

Hertil kommer fortsatte omkostningsreduktioner og effektivisering af virksomhedens supply chain.

Det er endvidere Glunz & Jensens mål at drive konsolideringen på markedet for pladefremkaldere gennem en yderligere styrkelse af koncernens markedsposition og gennem akquisitioner.



**"Vores nye strategi fokuserer på innovation og salg samt på at skabe nye aktiviteter – både inden for den grafiske industri, men også på andre områder, hvor vi kan anvende vores primære kompetencer"**

## LEDELSENS BERETNING

### Markedsudvikling

Den lave økonomiske vækst på de modne markeder har påvirket den grafiske industri generelt og i særdeleshed avis-industrien, som lider under svigtende reklameindtægter og nedgang i trykplag. Til gengæld har den øgede anvendelse af mere avanceret teknologi på en række nye markeder i Latinamerika og Asien medvirket til en øget efterspørgsel efter hardware inden for prepress-området.

Det forventes, at efterspørgslen inden for den grafiske industri på de modne markeder fortsat vil være moderat i de kommende år, men at der dog vil være tale om en vis stabilisering på et nyt og mere fornuftigt niveau i forhold til det bratte fald i efterspørgslen, som Glunz & Jensen oplevede i det seneste regnskabsår.

I Asien og Latinamerika forventes stigende efterspørgsel.

Markedet for miljøvenlige lav-kemi pladefremkalder-systemer, hvor Glunz & Jensen har en førende position, vinder i stadig højere grad frem.

Udviklingen af plader, der ikke skal fremkaldes (den såkaldte procesfrie teknologi) udbydes nu af hovedparten af de større pladeproducenter, og anvendelsen af denne type plader er svagt stigende.

En række leverandører til den grafiske industri arbejder endvidere på udvikling af alternative og mere moderne løsninger til frembringelse af trykklare plader. Glunz & Jensens iCtP-teknologi er markedsledende på dette felt.

Digitale trykløsninger er under fortsat udvikling og forventes på sigt at dække en stigende del af markedet for tryksager. Disse løsninger baseres på teknologi, der hverken kræver pladefremkaldere eller offset-trykmaskiner.

Der sker en fortsat konsolidering inden for prepress-branchen. Tendensen er, at de store virksomheder bliver mere og mere dominerende og spænder over en større del af den kæde af udstyr, der indgår i prepress-processen. Glunz & Jensen tager aktivt del i denne udvikling og tilbyder i stigende grad sine kunder konkurrencedygtige integrerede systemer.

### Produktudvikling

Målet for Glunz & Jensens produktudvikling er at være totaludbyder inden for udstyr til prepress. De tre primære produktkategorier er pladefremkaldere, iCtP-produkter og punch & bend-produkter.

I 2009/10 har udviklingsindsatsen primært været fokuseret på tre områder: Videreudvikling af den inkjet-baserede iCtP-teknologi, udvikling af nye pladefremkaldere samt etablering af totalløsninger.

Den inkjet-baserede iCtP-teknologi indebærer, at der ved hjælp af inkjet kan skabes tekst og billeder direkte på trykplader af aluminium, der ikke kræver fremkaldelse før monteringen på trykpressen. Teknologien henvender sig primært til mindre trykkerier og er især velegnet til mindre produktioner. Inkjet-teknologien medfører lavere omkostninger, større fleksibilitet og et mere hurtigt og enkelt workflow. På IPEX-messen i maj 2010 lancerede Glunz & Jensen tredje generation af sin inkjet-baserede iCtP-løsning – PlateWriter 3000. Løsningen henvender sig til mindre og mellemstore trykkerier og er op til fire gange hurtigere end de eksisterende løsninger. Salget af PlateWriter 3000 forventes påbegyndt i første halvår 2010/11.

I første kvartal 2009/10 blev der igangsat et udviklingsprojekt med henblik på at skabe en ny produktserie inden for pladefremkaldere specielt rettet mod BRIK-landene (Brasilien, Rusland, Indien og Kina). Den nye produktserie – der markedsføres under navnet Gecko – er mere enkel end Glunz & Jensens traditionelle pladefremkaldere og kan markedsføres til en særdeles konkurrencedygtig pris. Produktet blev introduceret på den store grafiske messe Print '09 i USA i september 2009 og er nu lanceret på alle markeder. Lanceringen er blevet godt modtaget, og produktet har givet adgang til nye interessante markeder i Asien, Indien og Sydamerika.

Glunz & Jensen har i det forløbne år i tråd med den nye strategi fokuseret på at levere totalløsninger til kunderne, hvilket omfatter både pladefremkaldere, pladesorterings- og stablingsanlæg, punch & bend-produkter samt software til proceskontrol og -overvågning. Leveringen af denne type løsninger skaber grundlag for bedre servicering og tættere relation til slutkunderne, og indsatsen har vist gode resultater.



***"Vi har i det forløbne år fokuseret på at tilbyde vores kunder integrerede løsninger, hvor alle produkterne i prepress-processen bindes sammen. Det giver os nye muligheder."***

## LEDELSENS BERETNING

### Produktion

Glunz & Jensen har produktion i Slovakiet og USA. Selskabets pladefremkaldere og iCtP-produkter fremstilles i Slovakiet, mens punch & bend-produkterne udvikles og produceres på fabrikken i Granger, Indiana, USA.

Der har i 2009/10 været fokus på fortsat optimering og effektivisering af driften på de to fabrikker for derigennem yderligere at reducere varelagre, leveringstider og fremstillingsomkostninger. Dette arbejde har blandt andet omfattet implementering af LEAN-principper og etablering af en styrket og mere globalt baseret sourcing med valg af nye leverandører i Centraleuropa og Asien. Det har reduceret koncernens kapitalbinding i varelagre og sikret en mere effektiv omkostningsstruktur med et forbedret cash flow til følge.

Fabrikken i Slovakiet er en velfungerende, moderne fabrik, og de mange ændringer på fabrikken i USA betyder, at Glunz & Jensen i dag råder over to særdeles konkurrencedygtige produktionsenheder.

### Salg og markedsføring

Som led i den øgede strategiske fokusering på kunderne er det proaktive salgsarbejde blevet intensiveret, og salgsorganisationen er tilpasset, så den støtter op om aktiviteterne.

Glunz & Jensen afsætter sine produkter via flere salgskanaler. Størstedelen af omsætningen skabes gennem OEM-kunder, som sælger Glunz & Jensen-produkterne videre i eget navn. I 2009/10 udgjorde denne del ca. 80 % af den samlede afsætning af udstyr.

Afsætningen af punch & bend-produkter sker i en kombination af direkte salg og afsætning gennem forhandlere. Tidligere er Glunz & Jensens punch & bend produkter primært blevet afsat i USA. I regnskabsåret 2009/10, hvor efterspørgslen på det amerikanske marked har været under pres, er salgsindsatsen blevet intensiveret uden for USA med primær fokus på Asien/Pacific. Omsætningen har som følge heraf været størst uden for USA.

Afsætningen af iCtP-produkterne sker primært gennem forhandlere, der typisk henvender sig til mindre trykkerier. I 2009/10 er der sket en løbende udvidelse af distributionsnetværket, og den hidtidige salgsindsats i USA og Europa er blevet udvidet til at være global med fokus på Kina og Indien. Der arbejdes endvidere på at udvide antallet af OEM-aftaler. I det kommende regnskabsår vil der ske en yderligere udbygning af distributionskanalen.

Årets største enkeltstående markedsføringsindsats skete på IPEX-udstillingen i maj 2010, hvor Glunz & Jensen lancerede det nye tredje generations iCtP-produkt, PlateWriter 3000, den nye serie Gecko pladefremkaldere samt nye transport- og håndteringsløsninger. Produktlanceringerne vakte særdeles positiv opmærksomhed på udstillingen med mange interesserede besøgende på Glunz & Jensens stand. Udstillingen resulterede endvidere i en række nye underskrevne kontrakter.

I forlængelse af en målrettet salgsindsats i intensiv international konkurrence indgik Glunz & Jensen i februar 2010 aftale om en meget betydelig ordre på et avanceret trykplade-sorteringssystem til Singapore Press Holding, der er et af verdens største avis- og magasintrykkerier. Glunz & Jensen blev valgt på grund af sin stærke teknologi og skal levere udstyr, der indeholder alt fra pladefremkaldere, punch/bendere til conveyore og stackere. Glunz & Jensen skal levere 236 enheder med dertil hørende informationssystem til verdens største og mest avancerede avissorteringsanlæg. I Singapore udgiver Singapore Press Holding 17 aviser på 4 sprog og udgiver og trykker desuden mere end 100 magasiner i Singapore-regionen om alt fra livsstil til informationsteknologi. Systemerne installeres i Singapore i to faser, og første fase indledes i sommeren 2010. Første fase er produceret i indeværende regnskabsår.

### It-systemer

1. december 2009 implementerede Glunz & Jensen et nyt ERP-system (økonomi- og produktionsstyringssystem baseret på Microsoft Dynamics AX) i de to europæiske selskaber. Indkøringen af det nye system er forløbet som forventet, og 1. juni 2010 blev systemet implementeret i det amerikanske datterselskab. Målet er i 2010 at få et sammenhængende system for hele koncernen, der også integrerer virksomhedens CRM- og e-handelssystemer.

### Bygninger

I 2009/10 blev det besluttet at etablere udviklingsprojektet **Selandia Park** og udleje de ledige produktions- og administrationsbygninger i Ringsted. Projektet skal danne grundlag for en sund drift og faste lejeindtægter. Målsætningen med projektet er at skabe et dynamisk og kreativt miljø omkring koncernens hovedkontor for virksomheder inden for sundhed og innovation.

Koncernens bygninger i Virginia, med en regnskabsmæssig værdi på 2,0 mio.kr., blev sat til salg i 2008/09, men er endnu ikke blevet solgt.



**"Stærk teknologi og en konkurrencedygtig integreret løsning fik et af verdens største avis- og magasintrykkerier, Singapore Press Holding, til at vælge Glunz & Jensen som leverandør til en stor ordre i 2010. Vi skal levere 236 enheder, der omfatter stort set alle vores produkter og bindes sammen af et informationssystem."**



## LEDELSENS BERETNING

### Incitamentsprogrammer

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

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

Der er ikke tildelt aktieoptioner i 2009/10. Der er senest tildelt aktieoptioner i 2008/09, hvor der blev tildelt 64.500 optioner til medarbejderne, heraf 15.000 til den tidligere direktion.

Bestyrelsen er ikke omfattet af programmerne.

For yderligere oplysninger vedrørende de aktiebaserede incitamentsprogrammer i Glunz & Jensen henvises til note 5.

### Ledelsesmæssige ændringer

Glunz & Jensen A/S ansatte pr. 1. januar 2010 Keld Thorsen som administrerende direktør.

Keld Thorsen har i de seneste 20 år arbejdet i internationale virksomheder og har bred erfaring med ledelse, turnaround og udvikling af virksomheder.

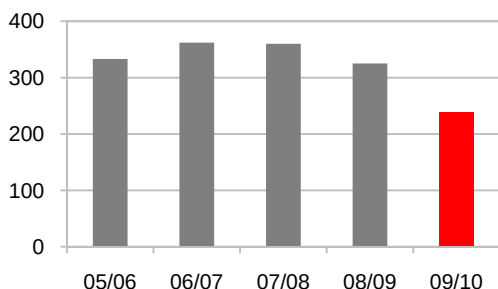
Per Birk-Sørensen, der siden 4. juni 2009 var konstitueret som administrerende direktør, fortsætter i sin hidtidige rolle som CFO i Glunz & Jensens direktion.

### Medarbejderudvikling

Realiseringen af Glunz & Jensens strategi og fortsatte værdiskabelse er betinget af, at virksomheden kan tiltrække, udvikle og fastholde medarbejdere med de rigtige kompetencer og evner til at skabe vækst og innovation. Derfor har koncernen løbende strategisk fokus på at skabe de rigtige rammer og udviklingsmuligheder for sine medarbejdere. Der gennemføres løbende initiativer inden for kompetenceudvikling og uddannelse. Samtidig lægges der vægt på at gennemføre initiativer, der bidrager til at øge medarbejdernes trivsel og sundhed.

Glunz & Jensen beskæftigede ved årets udgang 227 medarbejdere (2008/09: 278). 84 var beskæftigede i Danmark (2008/09: 121) og 143 i udlandet (2008/09: 157) – 106 i Glunz & Jensen s.r.o., Slovakiet og 37 i Glunz & Jensen, Inc., USA.

Gennemsnitligt antal medarbejdere



### Samfundsansvar

I henhold til årsregnskabslovens § 99a skal selskabets årsrapport indeholde redegørelse for samfundsansvar.

Jf. FN's "Global Compact" omfatter samfundsansvar en række punkter inden for menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupcion. Disse principper er en del af dansk ret, og danske virksomheder er derfor forpligtet til at overholde disse i forhold til sin virksomhed i Danmark.

Glunz & Jensen er bevidst om sit ansvar over for koncernens interessenter, herunder samfundet som helhed, og ønsker at leve op til lovgivende regler og FN's "Global Compact" i de lande og lokalsamfund, hvor koncernen har aktiviteter.

Glunz & Jensens overordnede mål er at skabe værdi for aktionærerne, og det er ledelsens holdning, at dette bedst kan ske via en løbende dialog med koncernens mange interessenter, samt via opretholdelse af stor faglighed, høj moral og stor respekt for de etiske aspekter.

Der er endnu ikke vedtaget skriftlige politikker for integrering af samfundsansvar (CSR) som et led i koncernens strategi og aktiviteter. De skriftlige politikker forventes færdigudarbejdet og godkendt af moderselskabets bestyrelse i løbet af regnskabsåret 2010/11.

I øvrigt henvises til nedenstående afsnit omkring miljøforhold.

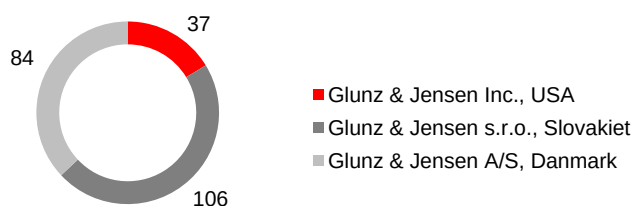
### Miljøforhold

Glunz & Jensen søger via en vedvarende indsats at begrænse de miljømæssige påvirkninger fra virksomhedens aktiviteter og både direkte og indirekte at bidrage til et bæredygtigt miljø.

De væsentligste miljøpåvirkninger i relation til Glunz & Jensens aktiviteter forekommer i forbindelse med forbrug af elektricitet, råvarer og heraf afledt materialespild. Den direkte miljøpåvirkning fra Glunz & Jensens produktion er dog meget begrænset.

Der gennemføres en årlig evaluering af ressourceforbrug med henblik på at sikre, at niveauet ligger på et miljømæssigt acceptabelt niveau.

Antal medarbejdere pr. selskab pr. 31 maj 2010





## LEDELSENS BERETNING

I produktionsprocessen er miljøpåvirkningen reduceret til et minimum. Dette er bl.a. gjort ved anvendelse af vand i stedet for fremkaldervæsker til sluttet. Det anvendte vand er ikke forurenset og kræver ingen efterbehandling før bortledning via de offentlige spildevandsledninger. Produktionsaffald, emballage m.v. sorteres og afleveres til godkendte affaldsbehandlere.

I udviklingen af Glunz & Jensens produkter lægges vægt på at reducere miljøpåvirkningen ved anvendelsen, og Glunz & Jensen er i front med udviklingen inden for processorer til lav-kemi koncepter. Selve grunddesignet af produkterne tager udgangspunkt i en konstruktion med så få sårbare punkter som muligt. Produkterne er designet, så de anvendte kemikalier cirkuleres i lukkede systemer. Hertil kommer, at styresystemerne er optimerede med henblik på at minimere kemi- og energiforbruget ved anvendelse.

Glunz & Jensens iCtP-produkter er kemifrie, og produkterne er udviklede med særligt henblik på at reducere energiforbruget. iCtP-produkterne er således væsentligt mindre energiforbrugende end de traditionelle kemi-baserede trykpladesystemer. Glunz & Jensen har iværksat særlige kampagner med henblik på at skabe fokus på, hvor stor en reduktion af CO<sub>2</sub>, der kan opnås ved overgang til iCtP-teknologien, og hvor store besparelser der samtidig kan opnås.

Koncernen er ikke involveret i miljøsager. Glunz & Jensen A/S er ikke omfattet af reglerne om miljøgodkendelse og lov om aflæggelse af "grønne regnskaber".

### Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. maj 2010.

### Forventninger til regnskabsåret 2010/11

Omsætningen i Glunz & Jensen vil i 2010/11 være påvirket af følgende forhold:

- Omsætningen inden for det største produktområde, pladefremkaldere, forventes at falde under fortsat negativ påvirkning af den lave økonomiske vækst og de dermed følgende begrænsede investeringer i den grafiske industri. Omsætningen vil endvidere være påvirket af en øget udbredelse af den procesfrie teknologi og en fortsat udvikling mod lav-kemi fremkaldeteknologi.

- Inden for "Andet prepress-udstyr" forventes en større omsætning:
  - Omsætningen af iCtP-produkter forventes at stige.
  - Omsætningen af punch & bend-udstyr forventes at stige svagt i forhold til 2009/10.
  - Omsætningen af plateline-udstyr forventes at falde.

Samlet forventes omsætningen i 2010/11 at blive lidt lavere end i 2009/10.

EBITA forventes i 2010/11 at blive stabiliseret på niveau med 2009/10. Forventningerne til indtjeningen er baseret på følgende:

- EBITA påvirkes negativt af lavere omsætning.
- EBITA påvirkes positivt af løbende optimering.
- EBITA inden for produktområderne iCtP og punch & bend vil blive forbedret og vil påvirke indtjeningen positivt.

Årets resultat i 2010/11 forventes at blive på niveau med resultatet i 2009/10.

### Udtalelser om fremtidige forhold

*Udsagn om fremtidige forhold, herunder især fremtidig omsætning og driftsresultat, er usikre og forbundet med risici. Mange faktorer vil være uden for Glunz & Jensens kontrol og kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de beskrevne forventninger. Sådanne faktorer omfatter blandt andet væsentlige ændringer i markedsforhold herunder udvikling i teknologi, kundeportefølje, valutakurser eller virksomhedskøb eller -frasal.*



Teknisk træning hos Glunz & Jensen.



**"I udviklingen af Glunz & Jensens produkter lægges der vægt på at reducere miljøpåvirkningen ved anvendelsen. Vores iCtP-produkter er kemifrie, og de er udviklede med særligt henblik på at reducere energiforbruget."**

## AKTIONÆRFORHOLD

### Aktieinformation

Glunz & Jensens aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed og udstedes til ihændeher og giver en stemme pr. aktie a 20 kr.

### Aktiekapital og stemmerettigheder

Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalens størrelse i det forløbne regnskabsår.

Aktien sluttede regnskabsåret i kurs 29,7 mod kurs 20,0 ved starten af regnskabsåret. Kursudviklingen i løbet af 2009/10 medfører, at markedsværdien af selskabets aktier er steget fra 47 mio.kr. til 69 mio.kr.

Der blev i 2009/10 omsat 931.180 aktier mod 614.000 i 2008/09. Kursværdien heraf udgjorde 22,7 mio.kr. mod 18,0 mio.kr. i 2008/09.

Glunz & Jensen ejede ved udgangen af regnskabsåret 232.500 egne aktier (ultimo 2008/09: 232.500), svarende til 10 % af aktiekapitalen.

### Ejerforhold

Ultimo regnskabsåret havde Glunz & Jensen 1.269 navnenoterede aktionærer, og disse ejede i alt 91,2 % af aktiekapitalen. 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 aktiebog.

### Ejerskifte (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

#### Resultatdisponering

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat på 5,5 mio.kr. overføres til næste år.

#### Udbytte

På baggrund af resultatudviklingen i 2009/10 og forventningerne til 2010/11 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2009/10.

#### Øvrige forslag

Der stilles forslag om en nedskrivning af aktiekapitalen med 10 %, svarende til selskabets beholdning af egne aktier.

### Aktionærfordeling pr. 31. maj 2010

Den Professionelle Forening LD HF, Vendersgade 28, 1363 København K  
AG 1 ApS, Valhøjs Allé 174-176, 2610 Rødovre

#### Meddelt iht. Værdipapirhandelslovens § 29 i alt

Øvrige aktionærer  
Egne aktier

#### I alt

Andel af aktiekapital, %

13,0

10,3

23,3

66,7

10,0

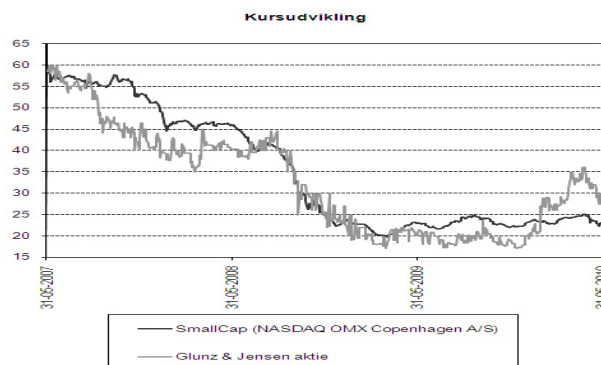
<sup>1)</sup>

100,0

1) Selskabets egne aktier har ikke stemmeret.

Endvidere vil bestyrelsen fremsætte en række forslag til vedtægtsændringer, således at vedtægterne tilpasses den nye selskabslovgivning.

Bestyrelsen vil videre foreslå, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til at erhverve egne aktier svarende til 10 % af aktiekapitalen.



### Investor relations

Glunz & Jensen lægger vægt på løbende at give rettidig, præcis og relevant information om virksomheden – herunder strategi, resultater og forventninger. Via den løbende rapportering søges det at give virksomhedens 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 kvartalsrapporter og individuelle møder. Meddelelser er tilgængelige på selskabets website.

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

Glunz & Jensen A/S  
Haslevvej 13  
4100 Ringsted  
Telefon: 5768 8181  
Fax: 5768 8340  
Kontaktperson: CEO Keld Thorsen  
E-mail: ket@glunz-jensen.com

### Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 30. september 2010 kl. 15.00 på selskabets adresse, Haslevvej 13, 4100 Ringsted.

# AKTIONÆRFORHOLD

## Meddelelser til NASDAQ OMX Copenhagen A/S i 2009/10

|               |                                                                           |
|---------------|---------------------------------------------------------------------------|
| <b>2009</b>   |                                                                           |
| 03. juni      | Per Birk-Sørensen konstitueret som administrerende direktør               |
| 27. august    | Årsrapport 2009/10                                                        |
| 24. september | Delårsrapport for 1. kvartal af regnskabsåret 2009/10                     |
| 24. september | Ordinær generalforsamling – formandens beretning                          |
| 24. september | Forløb af ordinær generalforsamling                                       |
| 26. november  | Glunz & Jensen ansætter ny administrerende direktør                       |
| <b>2010</b>   |                                                                           |
| 28. januar    | Delårsrapport for 2. kvartal og 1. halvår af regnskabsåret 2009/10        |
| 01. februar   | Glunz & Jensen har vundet verdens største ordre på avisudstyr i Singapore |
| 01. februar   | Insideres handel med Glunz & Jensen aktier                                |
| 25. marts     | Delårsrapport for 3. kvartal af regnskabsåret 2009/10                     |
| 09. april     | Insideres handel med Glunz & Jensen aktier                                |
| 15. april     | Insideres handel med Glunz & Jensen aktier                                |
| 21. april     | Insideres handel med Glunz & Jensen aktier                                |
| 31. maj       | Insideres handel med Glunz & Jensen aktier                                |
| 31. maj       | Finanskalender 2010/11                                                    |

## Finanskalender 2010/11

|               |                                               |
|---------------|-----------------------------------------------|
| <b>2010</b>   |                                               |
| 30. september | Delårsrapport 1. kvartal 2010/11              |
| 30. september | Generalforsamling                             |
| <b>2011</b>   |                                               |
| 27. januar    | Delårsrapport 2. kvartal og 1. halvår 2010/11 |
| 31. marts     | Delårsrapport 3. kvartal 2010/11              |
| 25. august    | Årsrapport 2010/11                            |
| 28. september | Delårsrapport 1. kvartal 2011/12              |
| 28. september | Generalforsamling                             |



Kundemøder på Glunz & Jensens stand på IPEX messen.

## Aktierelaterede nøgletal

|                                                      | 2005/06 | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09 | 2009/10 |
|------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Gennemsnitligt antal aktier, 1.000 stk.              | 2.093   | 2.093   | 2.100   | 2.094   | 2.093   |
| Resultat pr. aktie (EPS), kr.                        | 3,9     | 1,3     | (6,0)   | (21,4)  | 2,6     |
| Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)                 | 3,8     | 1,3     | (5,9)   | (20,8)  | 2,5     |
| Cash flow pr. aktie (CFPS), kr.                      | 11,4    | (5,1)   | 7,2     | 16,0    | 13,1    |
| Indre værdi pr. aktie, kr.                           | 76,7    | 75,9    | 70,1    | 49,4    | 53,4    |
| Børskurs pr. aktie, kr.                              | 85      | 59      | 40      | 20      | 30      |
| Børskurs/indre værdi                                 | 1,1     | 0,8     | 0,6     | 0,4     | 0,6     |
| Markedsværdi af gennemsnitligt antal aktier, mio.kr. | 177     | 122     | 85      | 42      | 62      |
| Udbytte pr. aktie, kr.                               | 2       | -       | -       | -       | -       |
| Pay-out ratio, %                                     | 57      | -       | -       | -       | -       |

# REGNSKABSBERETNING

## Koncernen

### Resultatopgørelsen

#### Omsætning

Glunz & Jensens omsætning blev i 2009/10 på 258,7 mio.kr. mod 326,1 mio.kr. i 2008/2009. Omsætningen af fremkaldere, der er Glunz & Jensens største produktområde, var påvirket af en negativ markedsudvikling i Europa og Nordamerika, mens markederne i Asien, Indien og Sydamerika udviklede sig positivt. Produktområdet punch & bend fik et gennembrud midt i regnskabsåret med en stor ordre til Singapore Press Holding, og siden har området oplevet en særdeles tilfredsstillende ordreindgang og udvikling i omsætningen. Inden for iCtP-produkterne har der været løbende vækst i omsætningen baseret på et stadig stigende forretningsomfang.

Samlet har omsætningen i Glunz & Jensen stabiliseret sig på niveau med de sidste måneder af regnskabsåret 2008/09.

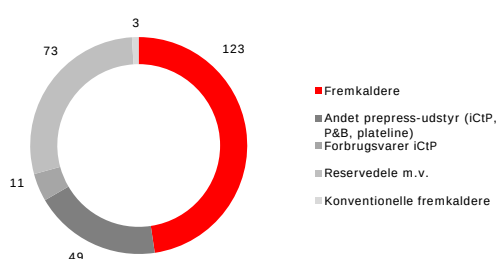
Omsætningen opdeles i fem grupper: Fremkaldere, "Andet prepress-udstyr" (iCtP-produkter, punch & bend samt plateline-udstyr), Forbrugsvarer og Reservedele. Produktionen af konventionelle fremkaldere er indstillet ved udgangen af 2008/09, hvorfor der ikke fremover rapporteres på denne produktgruppe.

Omsætningen af fremkaldere udgjorde 123,3 mio.kr. mod 172,8 mio.kr. i 2008/09, svarende til et fald på 29 %. Faldet i omsætningen af fremkaldere afspejler et skift i produktmiks mod billigere, miljøvenlige lav-kemi CtP-pladefremkaldere og den svage markedsudvikling i Europa og Nordamerika.

Omsætningen af "Andet prepress-udstyr" udgjorde 49,0 mio.kr. mod 61,5 mio.kr. i 2008/09, svarende til et fald på 20 %. Denne udvikling dækker over en stigende omsætning inden for iCtP og en faldende omsætning inden for punch & bend og plateline-udstyr.

Omsætningen af iCtP-produkter var ved udgangen af 2009/10 højere end året før, påvirket af et voksende salg af forbrugsvarer, og omsætningen af iCtP-produkterne har på trods af krisen i branchen udviklet sig positivt gennem regnskabsåret efter et svagt første kvartal. Der har været en god udvikling i salget af forbrugsvarer til iCtP som følge af den stigende installerede base af iCtP-produkter.

Omsætning 09/10 fordelt på produkter, mio.kr.



Omsætningen af konventionelle fremkaldere (film- og konventionelle pladefremkaldere) udgjorde 2,6 mio.kr. mod 7,6 mio.kr. i 2008/09. Produktionen af denne produktlinje ophørte ved indgangen til regnskabsåret, og de sidste konventionelle fremkaldere er afsat gennem regnskabsåret.

Omsætningen af reservedele m.m. udgjorde 73,0 mio.kr. mod 77,3 mio.kr. i 2008/09, svarende til et fald på 6 %. Udviklingen er dog tilfredsstillende i et marked, som er påvirket af et lavere aktivitetsniveau.

#### Bruttoresultat

Bruttoresultatet i 2009/10 udgjorde 67,1 mio.kr. mod 68,9 mio.kr. i 2008/09. Bruttomarginen i 2009/10 blev hermed 25,9 % mod 21,1 % året før, en stigning på 4,8 % point i forhold til 2008/09. Stigningen skyldes mere effektiv produktion og en styrket og mere globalt baseret sourcing af materialer.

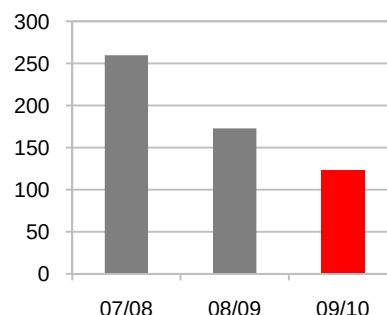
#### Resultat af primær drift (EBITA)

I 2009/10 udgjorde EBITA et overskud på 9,0 mio.kr. mod et underskud på 19,3 mio.kr. i 2008/09. Det markant forbedrede resultat af primær drift på trods af den faldende omsætning skyldes primært gennemførelsen af omkostningsmæssige reduktioner, hvor de faste omkostninger er reduceret med mere end 25 mio.kr. i forhold til året før. Der blev i 4. kvartal 2009/10 gennemført yderligere tiltag med henblik på at reducere omkostningsniveauet. Disse vil få effekt fra 1. kvartal 2010/11. Omkostninger i forbindelse med opsagte medarbejdere udgør 1,6 mio.kr. i 2009/10.

#### Finansielle omkostninger

De finansielle nettoomkostninger var i 2009/10 på 1,6 mio.kr. mod en indtægt på 0,7 mio.kr. i 2008/09. Reduktionen skyldes primært lavere valutakursgevinster gennem året som følge af kursudviklingen over for USD samt lavere renteudgifter forårsaget dels af det positive cash flow gennem året, det generelt lave renteniveau samt omlægning af gæld fra kort til langfristet obligationsgæld.

Omsætning fremkaldere, mio.kr.





## REGNSKABSBERETNING

### Resultat før skat

I 2009/10 blev årets resultat før skat således et overskud på 7,4 mio.kr. mod et underskud i 2008/09 på 44,4 mio.kr.

### Skat af årets resultat

Koncernens skat af ordinært resultat blev en udgift på 2,0 mio.kr. mod en udgift på 0,4 mio.kr. i 2008/09.

Skatteudgiften er i 2009/10 påvirket af ikke-indregnede skatteaktiver på 0,2 mio.kr. (2008/09: 6,1 mio.kr.). Indregningen er foretaget på baggrund af en vurdering af den fremtidige indtjening i USA.

### Årets resultat

Årets resultat blev et overskud på 5,5 mio.kr. mod et underskud på 44,8 mio.kr. i 2008/09. I resultatet for 2008/09 indgår nedskrivning af goodwill med 25,7 mio.kr., som vedrører akquisition af Unigraph foretaget i 1999.

### Balancen

Koncernens samlede aktiver udgjorde ved regnskabsårets udgang 204,4 mio.kr., hvilket er et fald på 14,1 mio.kr. i forhold til 31. maj 2009. Faldet skyldes primært en reduktion af de indregnede udviklingsprojekter på 4,6 mio.kr. under immaterielle aktiver, reduktion af lagre med 7,7 mio.kr. og reduktion af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser med 6,9 mio.kr.

Koncernens egenkapital pr. 31. maj 2010 udgjorde 111,8 mio.kr. mod 103,5 mio.kr. pr. 31. maj 2009, og det indstilles til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for 2009/10. Soliditeten udgjorde 55,0 %, hvilket er 7,6 % point højere end ved årets begyndelse.

Den nettorentebærende gæld udgjorde 23,9 mio.kr. ved udgangen af regnskabsåret, hvilket er en reduktion på 15,7 mio.kr. i forhold til ultimo 2008/09.

### Pengestrømme og likviditet

Pengestrømmen fra driftsaktiviteten var i 2009/10 på 27,5 mio.kr., hvor pengestrømmen fra primær drift inden arbejdskapitalen bidrager med 17,5 mio.kr., ændringen i driftskapitalen bidrager med 9,0 mio.kr., og finansielle poster og skat bidrager med 1,0 mio.kr. I 2008/09 var pengestrømmen fra driftsaktiviteterne positiv med 33,5 mio.kr.

Pengestrømmen fra investeringsaktiviteterne var i 2009/10 negativ med 11,1 mio.kr., hvilket er 1,0 mio.kr. mere end 2008/09, hvor pengestrømmen fra investeringsaktiviteterne var på 10,1 mio.kr.

Efter fradrag af pengestrømmen fra investeringsaktiviteten udgjorde det frie cash flow 16,4 mio.kr. mod 23,4 mio.kr. i 2008/09.

### Kapitalberedskab

Ved udgangen af regnskabsåret var koncernens samlede kreditfaciliteter på 83,3 mio.kr. mod 89,3 mio.kr. ultimo 2008/09. Heraf er 47,3 mio.kr. udnyttet ved udgangen af 2009/10 mod 48,7 mio.kr. året før.

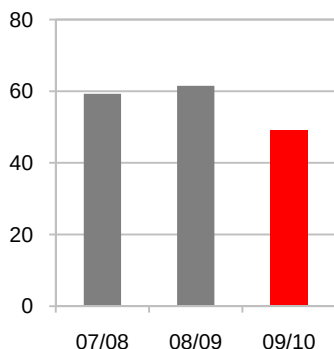
Koncernens likviditet og kapitalberedskab anses for tilfredsstillende.

### Moderselskabet

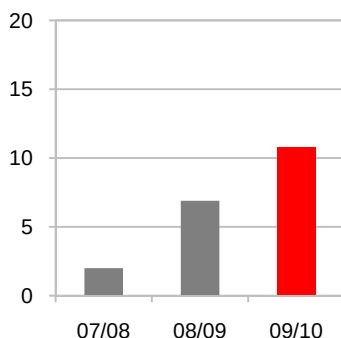
Omsætningen i moderselskabet i 2009/10 udgjorde 239,2 mio.kr. mod 280,6 mio.kr. i 2008/09.

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

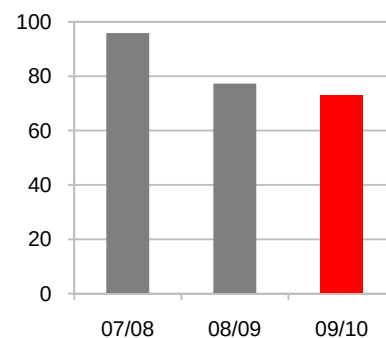
Omsætning andet prepress-udstyr (iCtP, P&B og plateline), mio.kr.



Omsætning forbrugsvarer, mio.kr.



Omsætning reservedele, mio.kr.

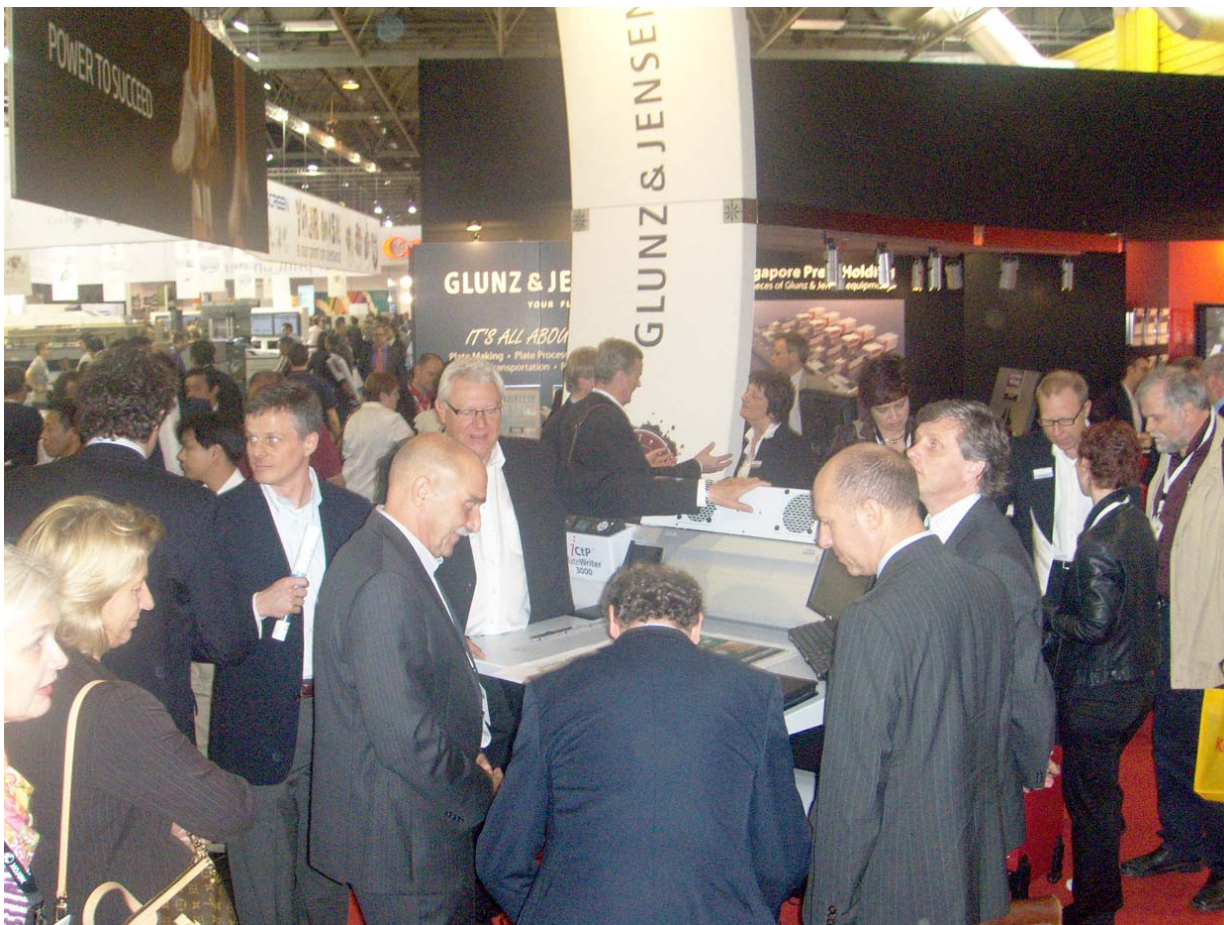


## REGNSKABSBERETNING

Dattervirksomhederne Glunz & Jensen K&F, Inc. og Glunz & Jensen, Inc. i USA er fusioneret i 2009/10 under navnet Glunz & Jensen, Inc. Glunz & Jensen K&F, Inc. har siden overtagelsen i 2006 ikke givet overskud. Samtidig har det fusionerede selskab i 2009/10 været underskudsgivende. Nutidsværdien af forventede pengestrømme fra driften af det fortsættende selskab, Glunz & Jensen, Inc., skønnes ikke at modsvare moderselskabets regnskabsmæssige værdi, og moderselskabet har i 2009/10 foretaget nedskrivning med 6,1 mio.kr. i kapitalandele vedrørende dattervirksomheden (2008/09: 3,1 mio. kr.). Moderselskabet tilførte 42,9 mio.kr. i kapital til Glunz & Jensen K&F, Inc. i 2008/09. Der henvises i øvrigt til note 14.

Moderselskabets resultat efter skat udgjorde 0,0 mio.kr. mod et underskud på 9,0 mio.kr. i 2008/09.

Moderselskabets samlede aktiver udgjorde ved regnskabsårets udgang 169,6 mio.kr. mod 195,3 mio.kr. ved udgangen af 2008/09, hvilket primært skyldes fald i tilgodehavender hos dattervirksomheder og nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder.



Kunder på vores IPEX 2010 stand.

## RISIKOFORHOLD

**Det er Glunz & Jensens mål at sikre, at koncernens risikoforhold er tilstrækkeligt belyst, og at der er udarbejdet politikker og procedurer, som sikrer en så effektiv styring af de identificerede risici som muligt.**

En række kommercielle og finansielle forhold vil kunne få væsentlig indflydelse på Glunz & Jensens fremtidige økonomiske stilling, aktiviteter og resultater. Glunz & Jensen søger at imødegå og begrænse de risici, som egne handlinger kan påvirke. Nedenfor beskrives en række af koncernens risikofaktorer. Beskrivelsen er ikke nødvendigvis udtømmende, og der er ikke tale om en prioriteret rækkefølge.

### Kommercielle risici

#### Generelle markedsforhold

Udviklingen i koncernens omsætning er påvirket af såvel den globale økonomiske udvikling som branchespecifikke/teknologiske forhold. Ved faldende økonomisk aktivitet globalt eller i en region registreres der generelt et fald i efterspørgslen efter koncernens forskellige produkter. Ligeledes kan væsentlige skift i de anvendte teknologier inden for prepress betyde en faldende efterspørgsel efter Glunz & Jensens produkter.

Glunz & Jensen er negativt påvirket af effekterne af den økonomiske og finansielle krise, ligesom overgang til nye teknologier ligeledes påvirker koncernen.

Glunz & Jensen har ikke indgået lange kontrakter, der sikrer afsætningen, hvilket der dog heller ikke er tradition for i branchen.

#### Nye teknologier og produktudvikling

Den teknologiske udvikling inden for branchen vurderes at udgøre den største usikkerhedsfaktor med hensyn til den fremtidige udvikling i afsætningen af koncernens produkter.

Glunz & Jensen forsøger at være blandt de første, der udbyder produkter tilpasset nye teknologier inden for sine forretningsområder. Dette stiller store krav til fortløbende produktudvikling, således at der i rette tid kan markedsføres produkter, der matcher kundernes behov, og som kan tilbydes til konkurrencedygtige priser. Manglende succes på dette område kan påvirke omsætning og resultater negativt.

Glunz & Jensens væsentligste aktivitet er udvikling og salg af CtP-fremkaldere. Den fortsatte anvendelse af CtP-fremkaldere er betinget af, at der er behov for fremkaldelse af offset tryk-plader. Flere store pladeproducenter har udviklet trykplader, som ikke kræver fremkaldelse. Den procesfrie teknologi vinder mere og mere frem, ikke mindst på bekostning af CtP-teknologien. I regnskabsåret 2009/10 er omsætningen af CtP-fremkaldere faldet med 29 %. Der er udsigt til, at totalmarkedet for dette produktområde fortsat vil falde.

Glunz & Jensen har siden 2004 arbejdet med udvikling af inkjet CtP-teknologien. Både produktionen af selve iCtP-produkterne, distribution og produktion af de tilhørende forbrugsvarer har udviklet sig positivt i 2009/10. Salgsindsatsen er intensiveret i Nordamerika og Europa, ligesom salgsindsatsen er udvidet til også at omfatte Asien og Afrika. Udbygningen af forhandlernet vil fortsætte i 2010/11.

Glunz & Jensens produkter indeholder løsninger baseret på mange års udvikling af produkter til den grafiske industri og indsigt i dette områdes procesbehov og anvendelsesmiljø. Enkelte elementer i Glunz & Jensens produkter er patentbeskyttede, men størstedelen af virksomhedens afsætning er baseret på produkter, der ikke anvender patenteret teknologi.

#### Produktion og leveringssikkerhed

Fastholdelse af høj leveringssikkerhed og kvalitet er af betydning for fastholdelse af eksisterende kundeforhold. Forringelser kan medføre, at kunder vælger andre leverandører.

For at styrke konkurrenceevnen er al den tidligere danske produktion flyttet til Slovakiet, og der produceres nu alene i Slovakiet og Nordamerika (punch & bend-produkter).

Enkelte leverandører har stor betydning for Glunz & Jensen, og bortfald af leverandører kan medføre fald i leveringssikkerheden. Tilsvarende kan medarbejderes opsigelse påvirke leveringssikkerheden.

#### Konkurrence- og markedsforhold

Der sker en løbende konsolidering i den grafiske industri. Yderligere konsolidering i branchen kan påvirke efterspørgslen negativt. Det er Glunz & Jensens strategi aktivt at deltage i en konsolidering af branchen.

Priserne på prepress-udstyr er under pres. Presset fremkommer dels som følge af stigende konkurrence primært fra asiatiske leverandører, dels som følge af industriens ønske om at sælge CtP-teknologi til stadig mindre trykkerier med mere beskedne investeringsmuligheder. Der er udsigt til en fortsat intensiv konkurrence inden for Glunz & Jensens produktområder.

Koncernens ordrehorisont for prepress-udstyr er generelt 4-8 uger. For punch & bend-produkter er både ordrehorisont og leveringstider længere (8-20 uger). Forventninger til omsætningen ud over denne periode er baseret på estimater udarbejdet i dialog med koncernens største kunder. Kunderne er dog ikke forpligtet af de afgivne estimater, hvorfor betydelige afvigelser i forhold til den estimerede omsætning kan forekomme.

Der er vanskelige markedsforhold inden for produktområdet punch & bend, og der er over de sidste par år sket en væsentlig tilpasning af omkostningsniveauet med henblik på at sikre en positiv driftsindtjening. Produktområdet har været i driftsmæssig balance i 2009/10, men der er dog stadig risici forbundet med denne aktivitet som følge af markedsdynamik og konkurrenceforhold.

#### Kundeforhold

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 lige under 65 % af omsætningen.

Bortfald af omsætningen med en eller flere af de større kunder vil få væsentlig betydning for den samlede indtjening. Glunz & Jensen har endnu aldrig mistet en større kunde.



## RISIKOFORHOLD

### **Virksomhedskøb**

Det er en del af Glunz & Jensens strategi at skabe nye forretningsmuligheder, herunder eventuelt at foretage virksomhedskøb, for at sikre de fremtidige vækstmuligheder. Virksomhedskøb er forbundet med risici. Ved køb af virksomheder fastsættes prisen typisk ud fra en række forventninger, der er forbundet med betydelig usikkerhed. Det er ikke sikkert, at tilkøbte virksomheder efter integration i koncernen vil kunne opnå de resultater, som var forventet på købstidspunktet.

### **Forsikringsforhold**

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.

Vedrørende finansielle risici henvises til note 25.

### **Hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen**

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 risikostyringssystemer 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) og anden regnskabsregulering gældende for danske børsnoterede virksomheder.

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

#### **Kontrolmiljø**

Bestyrelsen er ansvarlig for tilstrækkeligheden af koncernens væsentligste risici og 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 koncerndirektionen 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. Rapporteringen indeholder endvidere opdatering fra områdechefen 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 controlling funktion i forhold til kontrol af den finansielle rapportering fra dattervirksomhederne. Dattervirksomhederne besøges regelmæssigt.
- Direktionen i dattervirksomhederne sparer med ekstern revisor, ligesom koncerndirektionen 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.

Ekstern revision rapporterer til bestyrelsen i revisionsprotokollat om eventuelle væsentlige svagheder i det interne kontrolmiljø. Mindre svagheder rapporteres i et management letter til direktionen. Direktionen er ansvarlig for at følge op og udbedre svagheder i det interne kontrolmiljø.



## CORPORATE GOVERNANCE

**Glunz & Jensens ledelse lægger vægt på, at der udøves god selskabsledelse og søger løbende at forbedre koncernens ledelsesforhold. De overordnede rammer for ledelsen af Glunz & Jensen er tilrettelagt med henblik på at sikre, at koncernen bedst muligt lever op til sine forpligtelser over for aktionærer, kunder, medarbejdere samt øvrige interessenter, og at den langsigtede værdiskabelse understøttes.**

NASDAQ OMX Copenhagen A/S har i maj 2010 fastlagt reviderede anbefalinger vedrørende god selskabsledelse med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2010 eller senere. Glunz & Jensen har valgt at rapportere i overensstemmelse med de nye anbefalinger og følger disse med visse undtagelser. Bestyrelsen i Glunz & Jensen foretager således ikke en årlig selvevaluering, der er ikke fastsat en aldersgrænse for bestyrelsens medlemmer, og meddelelser til markedet offentliggøres alene på dansk. Der er planer om indførelse af fastsættelse af en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer i 2010/11.

### Samspil med aktionærer og andre interessenter

Glunz & Jensens ledelse søger at have en løbende 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 udsendelse af delårsrapporter og øvrige meddelelser fra selskabet og på møder med investorer, analytikere og pressen. Delårsrapporter og andre meddelelser er tilgængelige på Glunz & Jensens hjemmeside umiddelbart efter offentliggørelse. Hjemmesiden er på engelsk, men meddelelser og årsrapporter er udelukkende tilgængelige på dansk, da antallet af aktionærer, der ikke læser dansk er yderst begrænset. Et resumé af årsrapporten offentliggøres på engelsk.

Den Professionelle Forening LD HF samt AG 1 er selskabets største aktionærer.

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 aktionærerne, 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 kompensation i tilfælde af fratrædelse eller afskedigelse uden grund, 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 og udsendes til de navnenoterede aktionærer mindst otte dage 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.

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

Der afholdes mindst fem ordinære bestyrelsesmøder om året, og der er udarbejdet en fast plan for mødernes indhold. Derudover mødes bestyrelsen, når det er nødvendigt. I regnskabsåret 2009/10 blev der afholdt otte bestyrelsesmøder. Der har været tre afbud til bestyrelsesmøderne i 2009/10.

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.

### Bestyrelsens sammensætning

Ifølge selskabets vedtægter vælger generalforsamlingen fire til otte medlemmer. Bestyrelsen består for øjeblikket af syv medlemmer, hvoraf fem medlemmer er generalforsamlingsvalgte. De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for et år ad gangen med mulighed for genvalg. Vedtægterne indeholder ingen særlige restriktioner vedrørende valg af bestyrelsesmedlemmer. Medarbejderrepræsentanternes valgperiode, der er fire år, er fastsat i overensstemmelse med Selskabslovens regler. Det seneste valg blandt

## CORPORATE GOVERNANCE

medarbejderne fandt sted i 2009, hvor to nye medarbejderrepræsentanter blev valgt. Bestyrelsen vælger af sin midte en formand og en næstformand.

Der er ikke fastsat aldersgrænse for de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. En aldersgrænse er ikke fundet nødvendig, da de enkelte bestyrelsesmedlemmer vurderes på baggrund af deres kompetencer og deres bidrag til bestyrelsens arbejde.

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vurderes alle som værende uafhængige.

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 lægger bestyrelsen vægt på 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 og alsidigt bidrag til bestyrelsesarbejdet.

Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes på side 19.

### Direktionen

Direktionen ansættes af bestyrelsen. Direktionen er ansvarlig for den daglige drift af selskabet, herunder koncernens aktivitets- og driftsmæssige udvikling og resultater samt interne anliggender. Bestyrelsens delegering af ansvar til direktionen er fastsat i bestyrelsens forretningsorden.

### Evaluerings 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 at det er tilstrækkeligt 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 2009/10 udgjorde vederlaget til bestyrelsen 1.350.000 kr., heraf 350.000 kr. til formanden, 250.000 kr. til næstformanden og 150.000 kr. pr. person til de øvrige bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen er ikke omfattet af bonus- eller optionsordninger.

Aflønningen af direktionen fastlægges af bestyrelsen. I 2009/10 bestod aflønningen af direktionen af en grundløn inklusive sædvanlige goder som bil og telefon samt en bonusordning. Direktionen bestod i 2009/10 af administrerende direktør Keld Thorsen (ansat 1. januar 2010) og økonomidirektør Per Birk-Sørensen. De to direktionsmedlemmers samlede vederlag udgjorde i 2009/10 henholdsvis 0,9 mio.kr. og 1,8 mio.kr.

### Risikostyring

Bestyrelsen vurderer risikoforhold, som er forbundet med Glunz & Jensens aktiviteter.

Bestyrelsen fastlægger politik og rammer for virksomhedens 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".

### 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.



Produkt træning i Afrika.

## BESTYRELSE OG KONCERNLEDELSE

### Bestyrelse

#### Ulrik Gammelgaard (1958)

Adm. direktør, KJ Industries A/S

Formand for bestyrelsen

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2006.  
Genvalgt i 2009.

Formand for/medlem af bestyrelsen i datterselskaber tilknyttet KJ Industries A/S.

Medlem af bestyrelsen i Dansk Industri og Blika A/S.

Kompetencer: Mange års erfaring inden for dansk industri og særlig kompetence inden for produktion af avanceret udstyr og international afsætning.

#### Henning Skovlund (1950)

Finansdirektør i Bikubenfonden

Næstformand for bestyrelsen

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2007.  
Genvalgt i 2009.

Næstformand i bestyrelsen for Enkotec A/S.

Næstformand i bestyrelsen for Skælskør Bank A/S.

Medlem af bestyrelsen i Investeringsforeningen Mermaid Nordic, NunaMinerals A/S, Nordic Corporate Investment A/S og Bikubenfoundation New York, Inc.

Kompetencer: Mange års erfaring inden for bank- og finansiering og særlig kompetencer inden for økonomistyring, finansiering og corporate governance.

#### Lene Hall (1963)

CFO i RMIG A/S

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009.

Medlem af bestyrelsen i datterselskaber tilknyttet RMIG A/S.

Kompetencer: Mange års erfaring inden for dansk industri og særlig kompetence inden for økonomi, finans og strategi.

#### Hans Christian Hansen (1949)

Ejer og CEO i Trepko A/S

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009.

Formand for bestyrelsen i Trepko A/S.

Medlem af bestyrelsen i datterselskaber tilknyttet Trepko A/S.

Kompetencer: Mange års erfaring inden for industri og finans og særlig kompetence inden for internationalt salg og produktion.

#### Jan Johansen (1952)\*

Produktspecialist

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009.

#### Hans Erik Pedersen (1953)\*

Udviklingstekniker

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009.

#### William Schulin-Zeuthen (1958)

Adm. direktør i Vester Kopi A/S samt direktør i SZ Holding ApS

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2002.  
Genvalgt i 2009.

Medlem af bestyrelsen i Intellidoc A/S.

Kompetencer: Mange års erfaring inden for den grafiske industri og særlig kompetence inden for internationalt salg.

\*Valgt af medarbejderne

### Direktion

#### Keld Thorsen (1961)

CEO

#### Per Birk-Sørensen (1956)

CFO

Medlem af bestyrelsen i Flex Gødning A/S og Skandinaviska Bensen AB DIN-X.

#### Bestyrelsens og direktionens aktiebesiddelser

|                         | Pr. 31. maj<br>2010 | Salg i<br>2009/10 | Køb i<br>2009/10 |
|-------------------------|---------------------|-------------------|------------------|
| Antal styk              |                     |                   |                  |
| Ulrik Gammelgaard       | 0                   | 0                 | 0                |
| Henning Skovlund        | 0                   | 0                 | 0                |
| Lene Hall               | 750                 | 0                 | 750              |
| Hans Christian Hansen   | 113.000             | 0                 | 0                |
| Jan Johansen            | 0                   | 0                 | 0                |
| Hans Erik Pedersen      | 0                   | 0                 | 0                |
| William Schulin-Zeuthen | 0                   | 0                 | 0                |
| Keld Thorsen            | 20.724              | 0                 | 20.724           |
| Per Birk-Sørensen       | 2.398               | 0                 | 2.398            |

## KONCERNENS SELSKABER

Glunz & Jensen A/S  
Haslevvej 13  
DK-4100 Ringsted  
Danmark  
Tel.: +45 5768 8181  
Fax: +45 5768 8340  
gjhq@glunz-jensen.com  
www.glunz-jensen.com

Glunz & Jensen, Inc.  
12633 Industrial Drive  
Granger, IN 46530  
USA  
Tel.: +1 574 272 9950  
Fax: +1 574 277 6566  
sales-usa@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen (Shenzhen) Representative Office  
China South International Industrial Materials City  
Printing, Paper & Packaging Trade Centre  
Block P. 14 - No.125  
No. 1 Hua Nan Main Road  
Ping Hu, Longgang District  
Shenzhen 518111  
P.R. China  
Tel: +86 755 8963 6030 or +86 755 8963 6031  
Fax: +86 755 8963 6032

Glunz & Jensen s.r.o.  
Kosická 50  
P.O. Box 116  
080 01 Presov  
Slovakiet  
Tel.: +421 51 756 3811  
Fax: +421 51 756 3801  
skpr@glunz-jensen.com





# PÅTEGNINGER

## Ledelsens påtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2009/10 for Glunz & Jensen A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter 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 2010 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2009 - 31. maj 2010.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ringsted, den 26. august 2010

### Direktion

Keld Thorsen  
Adm. direktør

Per Birk-Sørensen  
Økonomidirektør

### Bestyrelse

Ulrik Gammelgaard  
Formand

Henning Skovlund  
Næstformand

Lene Hall

H.C. Hansen

Jan Johansen\*

Hans Erik Pedersen\*

William Schulin-Zeuthen

\*Valgt af medarbejderne

## Den uafhængige revisors påtegning

### Til aktionærerne i Glunz & Jensen A/S

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Glunz & Jensen A/S for 2009/10, side 22-48. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, pengestrømsopgørelse, egenkapitalopgørelse og noter for henholdsvis koncernen og moderselskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Vi har i tilknytning til revisionen gennemlæst ledelsesberetningen, side 3-20, der udarbejdes efter danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber og afgivet udtalelse herom.

### Ledelsens ansvar for årsrapporten

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede i over-

ensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne. Ledelsen har endvidere ansvaret for at udarbejde og afgive en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision.

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af 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 moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. maj 2010 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2009 - 31. maj 2010 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetning

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

København, den 26. august 2010

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Sven Carlsen  
Statsaut. revisor

Søren Christiansen  
Statsaut. revisor

## RESULTATOPGØRELSE

| Note     | 1. juni - 31. maj                                  | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|----------|----------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>2</b> | <b>Nettoomsætning</b>                              | 258.729                    | 326.122                    | 239.184                              | 280.644                              |
| 3,4,7    | Produktionsomkostninger                            | (191.658)                  | (257.271)                  | (186.886)                            | (227.618)                            |
|          | <b>Bruttoresultat</b>                              | 67.071                     | 68.851                     | 52.298                               | 53.026                               |
| 8        | Andre driftsindtægter                              | 167                        | 2.109                      | 83                                   | 1.675                                |
| 4,7      | Salgs- og distributionsomkostninger                | (27.500)                   | (36.172)                   | (21.875)                             | (24.257)                             |
| 4,7      | Udviklingsomkostninger                             | (9.924)                    | (25.253)                   | (9.105)                              | (22.290)                             |
| 4,7      | Administrationsomkostninger                        | (20.435)                   | (28.854)                   | (14.186)                             | (20.501)                             |
| 8        | Andre driftsomkostninger                           | (394)                      | (4)                        | -                                    | -                                    |
|          | <b>Resultat af primær drift før særlige poster</b> | 8.985                      | (19.323)                   | 7.215                                | (12.347)                             |
| 7,12     | Nedskrivning af goodwill                           | -                          | (25.744)                   | -                                    | -                                    |
|          | <b>Resultat af primær drift</b>                    | 8.985                      | (45.067)                   | 7.215                                | (12.347)                             |
| 9        | Finansielle indtægter                              | 1.149                      | 5.180                      | 2.371                                | 6.433                                |
| 9        | Finansielle omkostninger                           | (2.719)                    | (4.487)                    | (7.880)                              | (6.815)                              |
|          | <b>Resultat før skat</b>                           | 7.415                      | (44.374)                   | 1.706                                | (12.729)                             |
| 10       | Skat af årets resultat                             | (1.964)                    | (386)                      | (1.706)                              | 3.774                                |
|          | <b>Årets resultat</b>                              | 5.451                      | (44.760)                   | 0                                    | (8.955)                              |
|          | <b>Forslag til resultatdisponering</b>             |                            |                            |                                      |                                      |
|          | Overført resultat                                  | 5.451                      | (44.760)                   | 0                                    | (8.955)                              |
|          | <b>I alt</b>                                       | 5.451                      | (44.760)                   | 0                                    | (8.955)                              |
|          | <b>Resultat pr. aktie</b>                          |                            |                            |                                      |                                      |
| 11       | Resultat pr. aktie (EPS)                           | 2,6                        | (21,4)                     |                                      |                                      |
| 11       | Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)                | 2,5                        | (20,8)                     |                                      |                                      |

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

| Note | 1. juni - 31. maj                              | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|------|------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
|      | <b>Årets resultat</b>                          | 5.451                      | (44.760)                   | 0                                    | (8.955)                              |
|      | <b>Anden totalindkomst</b>                     |                            |                            |                                      |                                      |
|      | Valutakursregulering, udenlandske virksomheder | 2.854                      | 1.416                      | -                                    | -                                    |
|      | Skat af anden totalindkomst                    | -                          | -                          | -                                    | -                                    |
|      | <b>Anden totalindkomst efter skat</b>          | 2.854                      | 1.416                      | -                                    | -                                    |
|      | <b>Totalindkomst i alt</b>                     | 8.305                      | (43.344)                   | 0                                    | (8.955)                              |

# BALANCE

| Note      | 31. maj                                     | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|-----------|---------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
|           | <b>AKTIVER</b>                              |                         |                         |                                   |                                   |
|           | <b>Langfristede aktiver</b>                 |                         |                         |                                   |                                   |
| <b>12</b> | <b>Immaterielle aktiver</b>                 |                         |                         |                                   |                                   |
|           | Færdiggjorte udviklingsprojekter            | 4.843                   | 9.603                   | 4.782                             | 9.427                             |
|           | Patenter, varemærker og rettigheder         | 11                      | 31                      | 11                                | 15                                |
|           | Goodwill                                    | -                       | -                       | -                                 | -                                 |
|           | Udviklingsprojekter under udførelse         | 3.566                   | 3.364                   | 3.566                             | 3.364                             |
|           |                                             | 8.420                   | 12.998                  | 8.359                             | 12.806                            |
| <b>13</b> | <b>Materielle aktiver</b>                   |                         |                         |                                   |                                   |
|           | Grunde og bygninger                         | 66.144                  | 67.079                  | 39.474                            | 39.445                            |
|           | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar     | 12.281                  | 5.489                   | 10.119                            | 1.844                             |
|           | Anlæg under opførelse                       | -                       | 4.571                   | -                                 | 4.218                             |
|           |                                             | 78.425                  | 77.139                  | 49.593                            | 45.507                            |
|           | <b>Andre langfristede aktiver</b>           |                         |                         |                                   |                                   |
| 14        | Kapitalandele i dattervirksomheder          | -                       | -                       | 22.690                            | 28.756                            |
| 15        | Udskudt skat                                | 11.165                  | 11.709                  | 2.415                             | 4.121                             |
|           |                                             | 11.165                  | 11.709                  | 25.105                            | 32.877                            |
|           | <b>Langfristede aktiver i alt</b>           | 98.010                  | 101.846                 | 83.057                            | 91.190                            |
|           | <b>Kortfristede aktiver</b>                 |                         |                         |                                   |                                   |
| 16        | Varebeholdninger                            | 45.433                  | 53.166                  | 9.139                             | 12.498                            |
| 17        | Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser | 39.697                  | 46.555                  | 32.439                            | 35.526                            |
|           | Tilgodehavender hos dattervirksomheder      | -                       | -                       | 33.111                            | 52.675                            |
|           | Andre tilgodehavender                       | 1.634                   | 2.243                   | 127                               | 733                               |
| 18        | Entreprisekontrakter                        | 3.012                   | -                       | -                                 | -                                 |
|           | Selskabsskat                                | -                       | 2.882                   | -                                 | 843                               |
|           | Periodeafgrænsningsposter                   | 1.375                   | 2.435                   | 677                               | 1.130                             |
|           | Likvide beholdninger                        | 15.243                  | 9.353                   | 11.029                            | 695                               |
|           | <b>Kortfristede aktiver i alt</b>           | 106.394                 | 116.634                 | 86.522                            | 104.100                           |
|           | <b>AKTIVER I ALT</b>                        | 204.404                 | 218.480                 | 169.579                           | 195.290                           |

# BALANCE

| Note | 31. maj                                 | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|------|-----------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
|      | <b>PASSIVER</b>                         |                         |                         |                                   |                                   |
| 19   | <b>Egenkapital</b>                      |                         |                         |                                   |                                   |
|      | Aktiekapital                            | 46.500                  | 46.500                  | 46.500                            | 46.500                            |
|      | Andre reserver                          | 45.263                  | 42.409                  | 43.274                            | 43.274                            |
|      | Overført resultat                       | 20.026                  | 14.575                  | 8.804                             | 8.804                             |
|      | <b>Egenkapital i alt</b>                | <b>111.789</b>          | <b>103.484</b>          | <b>98.578</b>                     | <b>98.578</b>                     |
|      | <b>Langfristede forpligtelser</b>       |                         |                         |                                   |                                   |
| 15   | Udskudt skat                            | -                       | 19                      | -                                 | -                                 |
| 20   | Hensatte forpligtelser                  | 350                     | 556                     | 350                               | 556                               |
| 21   | Kreditinstitutter                       | 36.954                  | 8.449                   | 27.887                            | -                                 |
|      | <b>Langfristede forpligtelser i alt</b> | <b>37.304</b>           | <b>9.024</b>            | <b>28.237</b>                     | <b>556</b>                        |
|      | <b>Kortfristede forpligtelser</b>       |                         |                         |                                   |                                   |
| 21   | Kreditinstitutter                       | 2.167                   | 40.525                  | 1.530                             | 39.997                            |
|      | Leverandørgæld                          | 28.468                  | 26.940                  | 11.795                            | 13.684                            |
|      | Gæld til dattervirksomheder             | -                       | -                       | 10.385                            | 11.348                            |
|      | Selskabsskat                            | 103                     | -                       | -                                 | -                                 |
| 20   | Hensatte forpligtelser                  | 2.754                   | 8.608                   | 2.250                             | 7.500                             |
|      | Forudbetalinger fra kunder              | 351                     | 1.902                   | -                                 | -                                 |
| 22   | Anden gæld                              | 21.468                  | 27.997                  | 16.804                            | 23.627                            |
|      | <b>Kortfristede forpligtelser i alt</b> | <b>55.311</b>           | <b>105.972</b>          | <b>42.764</b>                     | <b>96.156</b>                     |
|      | <b>Forpligtelser i alt</b>              | <b>92.615</b>           | <b>114.996</b>          | <b>71.001</b>                     | <b>96.712</b>                     |
|      | <b>PASSIVER I ALT</b>                   | <b>204.404</b>          | <b>218.480</b>          | <b>169.579</b>                    | <b>195.290</b>                    |



# EGENKAPITALOPGØRELSE

| Note | Koncern                                      | Aktie-<br>kapital<br>tkr. | Overkurs<br>fra<br>emission<br>tkr. | Reserve<br>for<br>valutakurs-<br>regulering<br>tkr. | Reserve<br>for<br>egne aktier<br>tkr. | Overført<br>resultat<br>tkr. | I alt<br>tkr. |
|------|----------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|---------------|
|      | <b>Egenkapital 31. maj 2008</b>              | 46.500                    | 74.408                              | (2.281)                                             | (30.814)                              | 59.310                       | 147.123       |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser 2008/09</b>         |                           |                                     |                                                     |                                       |                              |               |
|      | Årets totalindkomst                          | -                         | -                                   | 1.416                                               | -                                     | (44.760)                     | (43.344)      |
|      | Køb af egne aktier (15.000 stk.)             | -                         | -                                   | -                                                   | (603)                                 | -                            | (603)         |
|      | Salg af egne aktier (7.500 stk.)             | -                         | 133                                 | -                                                   | 150                                   | -                            | 283           |
|      | Aktiebaseret vederlæggelse                   | -                         | -                                   | -                                                   | -                                     | 33                           | 33            |
|      | Skat af egenkapitalbevægelser                | -                         | -                                   | -                                                   | -                                     | (8)                          | (8)           |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser i alt i 2008/09</b> | -                         | 133                                 | 1.416                                               | (453)                                 | (44.735)                     | (46.639)      |
|      | <b>Egenkapital 31. maj 2009</b>              | 46.500                    | 74.541                              | (865)                                               | (31.267)                              | 14.575                       | 103.484       |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser 2009/10</b>         |                           |                                     |                                                     |                                       |                              |               |
|      | Årets totalindkomst                          | -                         | -                                   | 2.854                                               | -                                     | 5.451                        | 8.305         |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser i alt i 2009/10</b> | -                         | -                                   | 2.854                                               | -                                     | 5.451                        | 8.305         |
|      | <b>Egenkapital 31. maj 2010</b>              | 46.500                    | 74.541                              | 1.989                                               | (31.267)                              | 20.026                       | 111.789       |

| Note | Moderselskabet                               | Aktie-<br>kapital<br>tkr. | Overkurs<br>fra<br>emission<br>tkr. | Reserve<br>for<br>egne aktier<br>tkr. | Overført<br>resultat<br>tkr. | I alt<br>tkr. |
|------|----------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|---------------|
|      | <b>Egenkapital 31. maj 2008</b>              | 46.500                    | 74.408                              | (30.814)                              | 17.734                       | 107.828       |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser 2008/09</b>         |                           |                                     |                                       |                              |               |
|      | Årets totalindkomst                          | -                         | -                                   | -                                     | (8.955)                      | (8.955)       |
|      | Køb af egne aktier (15.000 stk.)             | -                         | -                                   | (603)                                 | -                            | (603)         |
|      | Salg af egne aktier (7.500 stk.)             | -                         | 133                                 | 150                                   | -                            | 283           |
|      | Aktiebaseret vederlæggelse                   | -                         | -                                   | -                                     | 33                           | 33            |
|      | Skat af egenkapitalbevægelser                | -                         | -                                   | -                                     | (8)                          | (8)           |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser i alt i 2008/09</b> | -                         | 133                                 | (453)                                 | (8.930)                      | (9.250)       |
|      | <b>Egenkapital 31. maj 2009</b>              | 46.500                    | 74.541                              | (31.267)                              | 8.804                        | 98.578        |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser 2009/10</b>         |                           |                                     |                                       |                              |               |
|      | Årets totalindkomst                          | -                         | -                                   | -                                     | 0                            | 0             |
|      | <b>Egenkapitalbevægelser i alt i 2009/10</b> | -                         | -                                   | -                                     | 0                            | 0             |
|      | <b>Egenkapital 31. maj 2010</b>              | 46.500                    | 74.541                              | (31.267)                              | 8.804                        | 98.578        |

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

| Note  | 1. juni - 31. maj                                         | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|-------|-----------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
|       | <b>Drift</b>                                              |                            |                            |                                      |                                      |
|       | Resultat af primær drift før særlige poster               | 8.985                      | (19.323)                   | 7.215                                | (12.347)                             |
|       | Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.             |                            |                            |                                      |                                      |
|       | Af- og nedskrivninger                                     | 14.477                     | 15.466                     | 11.090                               | 12.332                               |
|       | Gevinst og tab ved salg af langfristede aktiver           | 290                        | (574)                      | (83)                                 | (144)                                |
|       | Andre driftsposter, netto                                 | (79)                       | 2.353                      | (80)                                 | (617)                                |
|       | Hensatte forpligtelser                                    | (6.129)                    | 5.344                      | (5.456)                              | 5.156                                |
|       | Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital | 17.544                     | 3.266                      | 12.686                               | 4.380                                |
|       | Ændring i driftskapital:                                  |                            |                            |                                      |                                      |
|       | Ændring i varebeholdninger                                | 6.399                      | 19.298                     | 3.359                                | 284                                  |
|       | Ændring i gæld og tilgodehavender hos dattervirksomheder  | -                          | -                          | 18.601                               | (574)                                |
|       | Ændring i tilgodehavender                                 | 9.660                      | 23.135                     | 4.146                                | 18.820                               |
|       | Ændring i leverandører og anden gæld                      | (7.098)                    | (11.442)                   | (8.712)                              | 990                                  |
|       | Ændring i driftskapital                                   | 8.961                      | 30.991                     | 17.394                               | 23.900                               |
|       | Finansielle indbetalinger                                 | 1.148                      | 5.178                      | 2.371                                | 6.433                                |
|       | Finansielle udbetalinger                                  | (2.639)                    | (4.157)                    | (1.734)                              | (3.371)                              |
|       | Betalt selskabsskat                                       | 2.492                      | (1.779)                    | 843                                  | 1.337                                |
|       | <b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>                   | <b>27.506</b>              | <b>33.499</b>              | <b>31.560</b>                        | <b>28.299</b>                        |
| 2, 12 | Køb af immaterielle aktiver                               | (4.655)                    | (4.730)                    | (4.655)                              | (4.484)                              |
| 2, 13 | Køb af materielle aktiver                                 | (6.941)                    | (6.460)                    | (6.112)                              | (5.562)                              |
| 13    | Salg af materielle aktiver                                | 507                        | 1.085                      | 121                                  | 328                                  |
|       | <b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>             | <b>(11.089)</b>            | <b>(10.105)</b>            | <b>(10.646)</b>                      | <b>(9.718)</b>                       |
|       | <b>Frit cash flow</b>                                     | <b>16.417</b>              | <b>23.394</b>              | <b>20.914</b>                        | <b>18.581</b>                        |
|       | Ændring i gæld til kreditinstitutter                      | (11.082)                   | (20.856)                   | (10.580)                             | (20.321)                             |
|       | <b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>            | <b>(11.082)</b>            | <b>(20.856)</b>            | <b>(10.580)</b>                      | <b>(20.321)</b>                      |
|       | <b>Årets pengestrøm i alt</b>                             | <b>5.335</b>               | <b>2.538</b>               | <b>10.334</b>                        | <b>(1.740)</b>                       |
|       | Likvide beholdninger primo                                | 9.353                      | 6.591                      | 695                                  | 2.435                                |
|       | Kursregulering af likvider                                | 555                        | 224                        | -                                    | -                                    |
|       | <b>Likvide beholdninger ultimo</b>                        | <b>15.243</b>              | <b>9.353</b>               | <b>11.029</b>                        | <b>695</b>                           |

## NOTER

### 1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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.

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

Ledelsen foretager løbende i årets løb og i forbindelse med årsrapporten skøn over nedskrivnings- og udfasningsbehov på varelager (råvarer/hjælpematerialer og færdige maskiner). Skønnet foretages med udgangspunkt i rækkeviddeanalyser, hvor der sammenholdes med seneste års afsætning og varelagers 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.

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 2015/16. I det amerikanske dattervirksomhed forventes i forbindelse hermed en væsentlig forbedret indtjening i løbet af de kommende 5 år i forhold til 2009/10. Svagere udvikling i indtjeningen end forventet kan derfor medføre regulering af det udskudte skatteaktiv i selskabet.

Det vurderes, 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.

Koncernen har stadig driftstab i dattervirksomheden Glunz & Jensen, Inc. og reducerede forventninger i forhold til de oprindelige vækst mål har medført, at moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheden nedskrives. Nedskrivningen indgår i finansielle poster, jævnfør note 9.

### 2. Segmentoplysninger

Glunz & Jensen koncernen består af et rapporteringspligtigt segment, det grafiske forretningsområde. En opdeling af koncernens resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse i segmenter svarer således til koncerntallene.

| Produkter                                                         | Omsætning |           |         |         |               |               |
|-------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|---------|---------|---------------|---------------|
|                                                                   | 2009/10   | 2008/09   |         |         |               |               |
| 1. juni - 31. maj                                                 | tkr.      | tkr.      |         |         |               |               |
| <b>Koncern</b>                                                    |           |           |         |         |               |               |
| Fremkaldere                                                       | 123.281   | 172.806   |         |         |               |               |
| Andet prepress-udstyr                                             | 49.003    | 61.474    |         |         |               |               |
| Konventionelle fremkaldere                                        | 2.641     | 7.642     |         |         |               |               |
| Forbrugsvarer                                                     | 10.779    | 6.937     |         |         |               |               |
| Reservedele m.m.                                                  | 73.025    | 77.263    |         |         |               |               |
| I alt                                                             | 258.729   | 326.122   |         |         |               |               |
| Geografisk opdeling                                               | Omsætning | Omsætning | Aktiver | Aktiver | Investeringer | Investeringer |
|                                                                   | 2009/10   | 2008/09   | i alt   | i alt   | 2009/10       | 2008/09       |
| <b>Koncern</b>                                                    |           |           |         |         |               |               |
| Europa                                                            | 130.600   | 154.676   | 167.379 | 176.445 | 11.596        | 10.712        |
| Nordamerika                                                       | 82.191    | 119.938   | 37.025  | 42.035  | 0             | 478           |
| Resten af verden                                                  | 45.938    | 51.508    | 0       | 0       | 0             | 0             |
| I alt                                                             | 258.729   | 326.122   | 204.404 | 218.480 | 11.596        | 11.190        |
| Omsætning i det rapporteringspligtige segment er fordelt således: |           |           |         |         |               |               |
| 1. juni - 31. maj                                                 |           |           |         |         | Koncern       | Koncern       |
|                                                                   |           |           |         |         | 2009/10       | 2008/09       |
|                                                                   |           |           |         |         | tkr.          | tkr.          |
| Salg af varer                                                     | 253.135   | 326.122   |         |         |               |               |
| Salgs værdi af årets produktion på entrepriskontrakter            | 5.594     | -         |         |         |               |               |
|                                                                   | 258.729   | 326.122   |         |         |               |               |

Af koncernes nettoomsætning hidrører 1 % (2008/09: 1 %) fra salg til Danmark.

## NOTER

### 3. Produktionsomkostninger

|                                                 | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|-------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 1. juni - 31. maj                               |                            |                            |                                      |                                      |
| Årets vareforbrug                               | 127.594                    | 186.655                    | 145.868                              | 187.153                              |
| Årets nedskrivning af varebeholdninger          | 1.923                      | 6.333                      | 521                                  | 3.196                                |
| Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger | (1.505)                    | (2.615)                    | (1.505)                              | (2.615)                              |

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<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|--------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 1. juni - 31. maj                                            |                            |                            |                                      |                                      |
| Gager og lønninger                                           | 70.924                     | 91.537                     | 49.101                               | 64.490                               |
| Aktiebaseret vederlæggelse, egenkapitalafregnede ordninger   | -                          | 33                         | -                                    | 33                                   |
| Aktiebaseret vederlæggelse, kontantafregnede ordninger       | 145                        | (283)                      | 145                                  | (283)                                |
| Pensionsbidrag, bidragsbaseret                               | 4.033                      | 4.757                      | 3.696                                | 4.114                                |
| Andre omkostninger til social sikring                        | 7.255                      | 7.625                      | 564                                  | 605                                  |
|                                                              | 82.357                     | 103.669                    | 53.506                               | 68.959                               |
| Personaleomkostninger er indeholdt i følgende poster         |                            |                            |                                      |                                      |
| Produktionsomkostninger                                      | 38.433                     | 36.073                     | 25.075                               | 20.179                               |
| Direkte produktionsomkostninger indregnet i varebeholdninger | 7.139                      | 13.852                     | 2.834                                | 9.297                                |
| Salgs- og distributionsomkostninger                          | 18.851                     | 21.436                     | 12.773                               | 13.609                               |
| Udviklingsomkostninger                                       | 628                        | 5.459                      | 0                                    | 3.209                                |
| Arbejds løn medgået til udviklingsprojekter under udførelse  | 3.237                      | 7.772                      | 3.237                                | 7.772                                |
| Administrationsomkostninger                                  | 14.069                     | 19.077                     | 9.587                                | 14.893                               |
|                                                              | 82.357                     | 103.669                    | 53.506                               | 68.959                               |
| Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede                    | 238                        | 325                        | 96                                   | 130                                  |
| Vederlag til direktion og bestyrelse:                        |                            |                            |                                      |                                      |
| Gage                                                         | 2.197                      | 2.124                      | 2.197                                | 2.124                                |
| Bonus og fratrædelsesgodtgørelse                             | 474                        | 3.742                      | 474                                  | 3.742                                |
| Aktiebaseret vederlæggelse                                   | -                          | 33                         | -                                    | 33                                   |
| Vederlag til direktion i alt                                 | 2.671                      | 5.899                      | 2.671                                | 5.899                                |
| Vederlag til bestyrelse                                      | 1.350                      | 800                        | 1.350                                | 800                                  |

Direktionen i 2009/10 består af administrerende direktør Keld Thorsen, der tiltrådte 1. januar 2010, samt økonomidirektør Per Birk-Sørensen, der tiltrådte 4. juni 2009.

Direktionen i 2008/09 bestod af René Barington, som fratrådte ved udgangen af 2008/09. I henhold til fratrædelsesaftalen blev der i 2008/09 afsat 3.175 tkr. til fratrædelsesgodtgørelse. 2009/10 indeholder ikke fratrædelsesgodtgørelse.

Der er ikke ydelsesbaserede pensionsordninger i koncernen.



## NOTER

### 5. Aktiebaseret vederlæggelse

Generelt for udestående optionsprogrammer svarer hver option til en aktie a 20 kr. Udnyttelse af optionsprogrammerne kan ske 3-5 år efter udstedelse.

Der er ikke tildelt optionsprogrammer i 2009/10.

Optionsprogrammer for direktionen tildelt november 2005 vil ved udnyttelse blive honoreret ved overdragelse af aktier fra Glunz & Jensens beholdning af egne aktier.

Optionsprogrammer for medarbejdere i udlandet vil ved udnyttelse blive kontantafregnet. For medarbejdere i Danmark vil medarbejderen ved udnyttelse have valget mellem kontantafregning og honorering ved overdragelse af aktier fra Glunz & Jensens beholdning af egne aktier.

En række medarbejdere fik i 2004/05 tildelt i alt 59.000 optioner med en samlet nominal værdi på 1.180 tkr. Udnyttelseskursen er i gennemsnit fastlagt til 33 kr. pr. aktie med tillæg af 6 % pr. år.

Direktionen samt en række medarbejdere fik i 2005/06 tildelt i alt 46.000 optioner med en samlet nominal værdi på 920 tkr. Udnyttelseskursen er i gennemsnit fastlagt til 82-83 kr. pr. aktie med tillæg af 6 % pr. år.

Direktionen samt en række medarbejdere fik i 2006/07 tildelt i alt 56.250 optioner med en samlet nominal værdi på 1.125 tkr. Udnyttelseskursen er i gennemsnit fastlagt til 60 kr. pr. aktie med tillæg af 4 % pr. år og fradraget udloddet udbytte.

En række medarbejdere fik i 2007/08 tildelt i alt 5.000 optioner med en samlet nominal værdi på 100 tkr. Udnyttelseskursen er i gennemsnit fastlagt til 47 kr. pr. aktie med tillæg af 4 % pr. år og fradraget udloddet udbytte.

Direktionen samt en række medarbejdere fik i 2008/09 tildelt i alt 64.500 optioner med en samlet nominal værdi på 1.290 tkr. Udnyttelseskursen er i gennemsnit fastlagt til 38 kr. pr. aktie med tillæg af 4 % pr. år og fradraget udloddet udbytte. Markedsværdien af optionerne på tildelingstidspunktet udgjorde 769 tkr.

Generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er ikke omfattet af optionsprogrammer.

Nedenstående markedsværdier af optionsprogrammer er baseret på Black-Scholes model for værdiansættelse af optioner (den forventede volatilitet, baseret på skøn ud fra 12 måneders historisk udvikling udgør 50 %, rente 1,2 % og udbytte på 0 kr. (2008/09: Henholdsvis 50 %, 3,7-4,7 % og 0 kr.)).

#### Aktieoptioner i Glunz & Jensen A/S

|                                                 | Direktion* | Øvrige<br>medarb.<br>m.v. | I alt    | Gens.<br>udnyt-<br>telses-<br>kurs |
|-------------------------------------------------|------------|---------------------------|----------|------------------------------------|
| Udestående optioner 31. maj 2008                | 32.500     | 109.000                   | 141.500  | 56                                 |
| Tildelte optioner i 2008/09                     | 15.000     | 49.500                    | 64.500   | 38                                 |
| Udnyttet i 2008/09                              | (7.500)    | -                         | (7.500)  | 38                                 |
| Bortfaldne optioner i 2008/09                   | -          | (10.500)                  | (10.500) | 51                                 |
| Udestående optioner 31. maj 2009                | 40.000     | 148.000                   | 188.000  | 52                                 |
| Bortfaldne optioner i 2009/10                   | -          | (38.000)                  | (38.000) | 33                                 |
| Udestående optioner 31. maj 2010                | 40.000     | 110.000                   | 150.000  | 56                                 |
| Markedsværdien af udestående optioner (mio.kr.) | 0,0        | 0,3                       | 0,3      |                                    |

Antal optioner der kan udnyttes pr. 31. maj 2010 udgør 36.500 (pr. 31. maj 2009: 74.500).

| Aktieoptioner i<br>Glunz & Jensen A/S – tildelings-<br>tidspunkter | Direktion* | Øvrige<br>medarb.<br>m.v. | I alt   | Udnyt-<br>telses-<br>kurs | Antal år<br>til udløb | Markeds-<br>værdi<br>mio.kr. |
|--------------------------------------------------------------------|------------|---------------------------|---------|---------------------------|-----------------------|------------------------------|
| Egenkapitalafregnede<br>November 2005                              | 15.000     | -                         | 15.000  | 82 <sup>1)</sup>          | 0,0-0,4               | 0,0                          |
| Kontantafregnede<br>December 2005                                  | -          | 12.000                    | 12.000  | 83 <sup>1)</sup>          | 0,0-0,5               | 0,0                          |
| Marts 2006                                                         | -          | 9.500                     | 9.500   | 82 <sup>1)</sup>          | 0,0-0,8               | 0,0                          |
| April 2007                                                         | 10.000     | 40.500                    | 50.500  | 60 <sup>2)</sup>          | 0,0-1,9               | 0,0                          |
| Oktober 2007                                                       | -          | 2.500                     | 2.500   | 47 <sup>2)</sup>          | 0,3-2,3               | 0,0                          |
| Juli 2008                                                          | 15.000     | 45.500                    | 60.500  | 38 <sup>2)</sup>          | 1,2-3,2               | 0,3                          |
|                                                                    | 40.000     | 110.000                   | 150.000 |                           |                       | 0,3                          |

<sup>1)</sup> Udnyttelseskurs på tildelingstidspunktet, der tillægges 6 % pr. år uden fradrag af udloddet udbytte.

<sup>2)</sup> Udnyttelseskurs på tildelingstidspunktet, der tillægges 4 % pr. år og fradraget udloddet udbytte.

\* Optionerne vedrørende den tidligere direktion. Den nuværende direktion er ikke tildelt optionsprogrammer.

## NOTER

## 6. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

| 1. juni - 31. maj                     | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|---------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Revision:                             |                            |                            |                                      |                                      |
| KPMG                                  | 1.226                      | 1.631                      | 800                                  | 882                                  |
| Crowe Horwath m.v.                    | 425                        | 13                         | -                                    | 13                                   |
|                                       | <b>1.651</b>               | <b>1.644</b>               | <b>800</b>                           | <b>895</b>                           |
| Lovpligtig revision                   | 1.167                      | 1.262                      | 540                                  | 769                                  |
| Andre erklæringsopgaver med sikkerhed | -                          | 10                         | -                                    | 10                                   |
| Skatte- og momsmaessig rådgivning     | 213                        | 214                        | -                                    | 34                                   |
| Andre ydelser                         | 271                        | 158                        | 260                                  | 82                                   |
|                                       | <b>1.651</b>               | <b>1.644</b>               | <b>800</b>                           | <b>895</b>                           |

## 7. Af- og nedskrivninger

| 1. juni - 31. maj                                             | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|---------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Afskrivninger, immaterielle aktiver                           | 6.904                      | 10.110                     | 6.765                                | 10.796                               |
| Nedskrivninger, immaterielle aktiver                          | 2.337                      | 25.744                     | 2.337                                | -                                    |
| Afskrivninger, materielle aktiver                             | 5.236                      | 5.356                      | 1.988                                | 1.536                                |
| Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder            | -                          | -                          | 6.066                                | 3.114                                |
|                                                               | <b>14.477</b>              | <b>41.210</b>              | <b>17.156</b>                        | <b>15.446</b>                        |
| Af- og nedskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen: |                            |                            |                                      |                                      |
| Produktionsomkostninger                                       | 4.449                      | 4.151                      | 1.369                                | 1.593                                |
| Salgs- og distributionsomkostninger                           | 407                        | 348                        | 361                                  | 156                                  |
| Udviklingsomkostninger                                        | 9.221                      | 10.620                     | 9.097                                | 10.362                               |
| Administrationsomkostninger                                   | 400                        | 347                        | 263                                  | 221                                  |
| Nedskrivning af goodwill                                      | -                          | 25.744                     | -                                    | -                                    |
| Finansielle poster                                            | -                          | -                          | 6.066                                | 3.114                                |
|                                                               | <b>14.477</b>              | <b>41.210</b>              | <b>17.156</b>                        | <b>15.446</b>                        |

Afskrivninger på immaterielle aktiver indgår i regnskabsposten udviklingsomkostninger.

## 8. Andre driftsindtægter og -omkostninger

| 1. juni - 31. maj                                        | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|----------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Andre driftsindtægter</b>                             |                            |                            |                                      |                                      |
| Gevinst ved salg af langfristede aktiver                 | 104                        | 578                        | 83                                   | 144                                  |
| Købesumsregulering vedr. køb af Glunz & Jensen K&F, Inc. | -                          | 1.531                      | -                                    | 1.531                                |
| Øvrige indtægter                                         | 63                         | -                          | -                                    | -                                    |
|                                                          | <b>167</b>                 | <b>2.109</b>               | <b>83</b>                            | <b>1.675</b>                         |
| <b>Andre driftsomkostninger</b>                          |                            |                            |                                      |                                      |
| Tab ved salg af langfristede aktiver                     | (394)                      | (4)                        | -                                    | -                                    |

# NOTER

## 9. Finansielle indtægter og omkostninger

|                                                    | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|----------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 1. juni - 31. maj                                  |                            |                            |                                      |                                      |
| <b>Finansielle indtægter</b>                       |                            |                            |                                      |                                      |
| Renteindtægter fra dattervirksomheder              | -                          | -                          | 1.370                                | 2.869                                |
| Renter, kreditinstitutter og debitorer m.v.        | 52                         | 1.038                      | 26                                   | 635                                  |
| Valutakursgevinster                                | 1.061                      | 3.894                      | 975                                  | 2.871                                |
| Øvrige finansielle indtægter                       | 36                         | 248                        | -                                    | 58                                   |
|                                                    | <b>1.149</b>               | <b>5.180</b>               | <b>2.371</b>                         | <b>6.433</b>                         |
| <b>Finansielle omkostninger</b>                    |                            |                            |                                      |                                      |
| Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder | -                          | -                          | 6.066                                | 3.114                                |
| Renteudgifter til dattervirksomheder               | -                          | -                          | 97                                   | -                                    |
| Renter, kreditinstitutter m.v.                     | 1.682                      | 3.906                      | 1.404                                | 3.534                                |
| Valutakurstab                                      | 275                        | 3                          | 148                                  | -                                    |
| Øvrige finansielle omkostninger                    | 762                        | 578                        | 165                                  | 167                                  |
|                                                    | <b>2.719</b>               | <b>4.487</b>               | <b>7.880</b>                         | <b>6.815</b>                         |

For så vidt angår nedskrivninger af kapitalandele i dattervirksomheder henvises til note 14.

## 10. Skat af årets resultat

|                                                                           | Koncern<br>2009/10<br>tkr. | Koncern<br>2008/09<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|---------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 1. juni - 31. maj                                                         |                            |                            |                                      |                                      |
| Skat af årets resultat:                                                   |                            |                            |                                      |                                      |
| Aktuel skat                                                               | 490                        | 387                        | -                                    | -                                    |
| Regulering af skat vedrørende tidligere år                                | (1)                        | (1.011)                    | -                                    | (1.196)                              |
| Regulering af udskudt skat                                                | 1.475                      | 1.010                      | 1.706                                | (2.578)                              |
| I alt                                                                     | <b>1.964</b>               | <b>386</b>                 | <b>1.706</b>                         | <b>(3.774)</b>                       |
| Skat af årets resultat kan forklares således:                             |                            |                            |                                      |                                      |
| Beregnet 25 % skat af årets resultat                                      | 1.854                      | (11.093)                   | 427                                  | (3.182)                              |
| Skatteeffekt af:                                                          |                            |                            |                                      |                                      |
| Ikke fradagsberettiget nedskrivning af goodwill                           | -                          | 6.435                      | -                                    | -                                    |
| Ikke fradagsberettiget nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder | -                          | -                          | 1.516                                | 778                                  |
| Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradagsberettigede omkostninger     | (53)                       | 28                         | (237)                                | (174)                                |
| Ikke indregnet skatteaktiv                                                | 218                        | 7.298                      | -                                    | -                                    |
| Afvigelse i udenlandske skatteprocenter                                   | (54)                       | (1.271)                    | -                                    | -                                    |
| Regulering af skat vedrørende tidligere år                                | (1)                        | (1.011)                    | -                                    | (1.196)                              |
|                                                                           | <b>1.964</b>               | <b>386</b>                 | <b>1.706</b>                         | <b>(3.774)</b>                       |
| Effektiv skatteprocent                                                    | <b>26,5%</b>               | <b>(0,9)%</b>              | <b>100,0%</b>                        | <b>29,6%</b>                         |

## 11. Resultat pr. aktie

|                                                                  | Koncern<br>2009/10 | Koncern<br>2008/09 |
|------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| 1. juni - 31. maj                                                |                    |                    |
| Årets resultat, tkr.                                             | 5.451              | (44.760)           |
| Gennemsnitligt antal aktier, 1.000                               | 2.325              | 2.325              |
| Gennemsnitligt antal egne aktier, 1.000                          | (232)              | (231)              |
| Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt, 1.000 | 61                 | 61                 |
| Gennemsnitligt antal aktier, udvandet, 1.000                     | <b>2.154</b>       | <b>2.155</b>       |
| Resultat pr. aktie i kr. (EPS)                                   | 2,6                | (21,4)             |
| Resultat pr. aktie i kr., udvandet (EPS-D)                       | 2,5                | (20,8)             |

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie er udeholdt 89.500 aktieoptioner (2008/09: 127.500), der er out-of-the-money, men som potentielt kan udvande resultat pr. aktie i fremtiden.

## NOTER

## 12. Immaterielle aktiver

|                                                  | Færdig-<br>gjorte<br>udvik-<br>lings-<br>projekter<br>tkr. | Patenter,<br>vare-<br>mærker og<br>rettigheder<br>tkr. | Goodwill<br>tkr. | Udvik-<br>lingspro-<br>jekter<br>under<br>udførelse<br>tkr. | I alt<br>tkr. |
|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------|-------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Koncern</b>                                   |                                                            |                                                        |                  |                                                             |               |
| Anskaffelsessum 1. juni 2008                     | 28.735                                                     | 477                                                    | 39.229           | 4.949                                                       | 73.390        |
| Valutakursregulering                             | 25                                                         | -                                                      | -                | -                                                           | 25            |
| Årets tilgang                                    | 240                                                        | -                                                      | -                | 4.484                                                       | 4.724         |
| Overførsel                                       | 6.069                                                      | -                                                      | -                | (6.069)                                                     | 0             |
| Årets afgang                                     | (12.536)                                                   | (319)                                                  | -                | -                                                           | (12.855)      |
| Anskaffelsessum 31. maj 2009                     | 22.533                                                     | 158                                                    | 39.229           | 3.364                                                       | 65.284        |
| Af- og nedskrivninger 1. juni 2008               | 15.449                                                     | 345                                                    | 13.485           | -                                                           | 29.279        |
| Valutakursregulering                             | 13                                                         | -                                                      | -                | -                                                           | 13            |
| Årets afskrivninger                              | 10.004                                                     | 101                                                    | -                | -                                                           | 10.105        |
| Årets nedskrivninger                             | -                                                          | -                                                      | 25.744           | -                                                           | 25.744        |
| Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver | (12.536)                                                   | (319)                                                  | -                | -                                                           | (12.855)      |
| Af- og nedskrivninger 31. maj 2009               | 12.930                                                     | 127                                                    | 39.229           | -                                                           | 52.286        |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2009               | 9.603                                                      | 31                                                     | 0                | 3.364                                                       | 12.998        |
|                                                  |                                                            |                                                        |                  |                                                             |               |
| Anskaffelsessum 1. juni 2009                     | 22.533                                                     | 158                                                    | 39.229           | 3.364                                                       | 65.284        |
| Valutakursregulering                             | 75                                                         | -                                                      | -                | -                                                           | 75            |
| Årets tilgang                                    | -                                                          | -                                                      | -                | 4.655                                                       | 4.655         |
| Overførsel                                       | 2.394                                                      | -                                                      | -                | (2.394)                                                     | 0             |
| Årets afgang                                     | (14.306)                                                   | (135)                                                  | -                | (2.059)                                                     | (16.500)      |
| Anskaffelsessum 31. maj 2010                     | 10.696                                                     | 23                                                     | 39.229           | 3.566                                                       | 53.514        |
| Af- og nedskrivninger 1. juni 2009               | 12.930                                                     | 127                                                    | 39.229           | -                                                           | 52.286        |
| Valutakursregulering                             | 50                                                         | -                                                      | -                | -                                                           | 50            |
| Årets afskrivninger                              | 6.901                                                      | 20                                                     | -                | -                                                           | 6.921         |
| Årets nedskrivninger                             | 287                                                        | -                                                      | -                | 2.059                                                       | 2.337         |
| Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver | (14.306)                                                   | (135)                                                  | -                | (2.059)                                                     | (16.500)      |
| Af- og nedskrivninger 31. maj 2010               | 5.853                                                      | 12                                                     | 39.229           | -                                                           | 45.094        |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2010               | 4.843                                                      | 11                                                     | 0                | 3.566                                                       | 8.420         |
|                                                  |                                                            |                                                        |                  |                                                             |               |
|                                                  | Færdig-<br>gjorte<br>udvik-<br>lings-<br>projekter<br>tkr. | Patenter,<br>vare-<br>mærker og<br>rettigheder<br>tkr. | Goodwill<br>tkr. | Udvik-<br>lingspro-<br>jekter<br>under<br>udførelse<br>tkr. | I alt<br>tkr. |
| <b>Moderselskab</b>                              |                                                            |                                                        |                  |                                                             |               |
| Anskaffelsessum 1. juni 2008                     | 28.479                                                     | 3.112                                                  |                  | 4.949                                                       | 36.540        |
| Årets tilgang                                    | -                                                          | -                                                      |                  | 4.484                                                       | 4.484         |
| Overførsel                                       | 6.069                                                      | -                                                      |                  | (6.069)                                                     | 0             |
| Årets afgang                                     | (12.536)                                                   | (3.059)                                                |                  | -                                                           | (15.595)      |
| Anskaffelsessum 31. maj 2009                     | 22.012                                                     | 53                                                     |                  | 3.364                                                       | 25.429        |
| Afskrivninger 1. juni 2008                       | 15.314                                                     | 2.108                                                  |                  | -                                                           | 17.422        |
| Årets afskrivninger                              | 9.807                                                      | 989                                                    |                  | -                                                           | 10.796        |
| Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver | (12.536)                                                   | (3.059)                                                |                  | -                                                           | (15.595)      |
| Afskrivninger 31. maj 2009                       | 12.585                                                     | 38                                                     |                  | -                                                           | 12.623        |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2009               | 9.427                                                      | 15                                                     |                  | 3.364                                                       | 12.806        |
|                                                  |                                                            |                                                        |                  |                                                             |               |
| Anskaffelsessum 1. juni 2009                     | 22.012                                                     | 53                                                     |                  | 3.364                                                       | 25.429        |
| Årets tilgang                                    | -                                                          | -                                                      |                  | 4.655                                                       | 4.655         |
| Overførsel                                       | 2.394                                                      | -                                                      |                  | (2.394)                                                     | 0             |
| Årets afgang                                     | (14.306)                                                   | (30)                                                   |                  | (2.059)                                                     | (16.395)      |
| Anskaffelsessum 31. maj 2010                     | 10.100                                                     | 23                                                     |                  | 3.566                                                       | 13.689        |
| Afskrivninger 1. juni 2009                       | 12.585                                                     | 38                                                     |                  | -                                                           | 12.623        |
| Årets afskrivninger                              | 6.761                                                      | 4                                                      |                  | -                                                           | 6.765         |
| Årets nedskrivninger                             | 278                                                        | -                                                      |                  | 2.059                                                       | 2.337         |
| Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver | (14.306)                                                   | (30)                                                   |                  | (2.059)                                                     | (16.395)      |
| Afskrivninger 31. maj 2010                       | 5.318                                                      | 12                                                     |                  | -                                                           | 5.330         |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2010               | 4.782                                                      | 11                                                     |                  | 3.566                                                       | 8.359         |

## NOTER

### 12. Immaterielle aktiver (fortsat)

#### Koncern og moderselskab

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

Der er i 2009/10 afholdt udviklingsomkostninger på 14.579 tkr. (2008/09: 29.737 tkr.), hvoraf 4.655 tkr. (2008/09: 4.484 tkr.) er indregnet i balancen, og 9.924 tkr. (2008/09: 25.253 tkr.) er indregnet i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger.

I 2009/10 er der gennemført værdiforringelsestest 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. Som følge af værdiforringelsestesten er færdiggjorte udviklingsprojekter og udviklingsprojekter under udførsel nedskrevet med henholdsvis 287 tkr. og 2.059 tkr. i 2009/10. Der er ikke foretaget nedskrivning i 2008/09.

Ledelsen gennemførte i 2008/09 en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Baseret på værdiforringelsestesten sammenholdtes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi. Cash flow var estimeret dels ud fra budget 2009/10, strategiplan 2009/10 - 2011/12 samt fremskrivninger, der efter 2011/12 var sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan var en faldende omsætning for processor/plateline med løbende omkostningstilpasninger til følge. Terminalværdier blev fastsat under forudsætning af faldende markeder og vækstrate fastsat til nul. De anvendte diskonteringsfaktorer udgjorde 13,5 % før skat.

Opgørelsen viste, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill oversteg genindvindingsværdien for processor/plateline, hvorfor goodwill blev nedskrevet i 2008/09. Denne nedskrivning blev indregnet i resultatopgørelsen i en særskilt linje.



# NOTER

## 13. Materielle aktiver

|                                       | Grunde<br>og byg-<br>ninger<br>tkr. | Andre<br>anlæg,<br>driftsma-<br>teriel og<br>inventar<br>tkr. | Materielle<br>anlæg<br>under<br>udførelse<br>tkr. | I alt<br>tkr. |
|---------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------|
| <b>Koncern</b>                        |                                     |                                                               |                                                   |               |
| Anskaffelsessum 1. juni 2008          | 39.576                              | 81.617                                                        | -                                                 | 121.193       |
| Valutakursregulering                  | 822                                 | 818                                                           | -                                                 | 1.640         |
| Årets tilgang                         | 850                                 | 1.032                                                         | 4.571                                             | 6.453         |
| Årets afgang                          | -                                   | (18.716)                                                      | -                                                 | (18.716)      |
| Overført fra aktiver bestemt for salg | 80.415                              | -                                                             | -                                                 | 80.415        |
| Anskaffelsessum 31. maj 2009          | 121.663                             | 64.751                                                        | 4.571                                             | 190.985       |
| Afskrivninger 1. juni 2008            | 10.324                              | 73.643                                                        | -                                                 | 83.967        |
| Valutakursregulering                  | 556                                 | 530                                                           | -                                                 | 1.086         |
| Årets afskrivninger                   | 2.022                               | 3.302                                                         | -                                                 | 5.324         |
| Afskrivninger på afhændede aktiver    | -                                   | (18.213)                                                      | -                                                 | (18.213)      |
| Overført fra aktiver bestemt for salg | 41.682                              | -                                                             | -                                                 | 41.682        |
| Afskrivninger 31. maj 2009            | 54.584                              | 59.262                                                        | -                                                 | 113.846       |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2009    | 67.079                              | 5.489                                                         | 4.571                                             | 77.139        |
| Anskaffelsessum 1. juni 2009          | 121.663                             | 64.751                                                        | 4.571                                             | 190.985       |
| Valutakursregulering                  | 1.128                               | 1.267                                                         | -                                                 | 2.395         |
| Årets tilgang                         | 685                                 | 512                                                           | 5.753                                             | 6.950         |
| Overførsel                            | -                                   | 9.971                                                         | (9.971)                                           | -             |
| Årets afgang                          | -                                   | (19.857)                                                      | (353)                                             | (20.210)      |
| Anskaffelsessum 31. maj 2010          | 123.476                             | 56.644                                                        | -                                                 | 180.120       |
| Afskrivninger 1. juni 2009            | 54.584                              | 59.262                                                        | -                                                 | 113.846       |
| Valutakursregulering                  | 901                                 | 974                                                           | -                                                 | 1.875         |
| Årets afskrivninger                   | 1.847                               | 3.485                                                         | -                                                 | 5.332         |
| Afskrivninger på afhændede aktiver    | -                                   | (19.358)                                                      | -                                                 | (19.358)      |
| Afskrivninger 31. maj 2010            | 57.332                              | 44.363                                                        | -                                                 | 101.695       |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2010    | 66.144                              | 12.281                                                        | -                                                 | 78.425        |
| <b>Moderselskab</b>                   |                                     |                                                               |                                                   |               |
| Anskaffelsessum 1. juni 2008          | -                                   | 69.402                                                        | -                                                 | 69.402        |
| Årets tilgang                         | 712                                 | 632                                                           | 4.218                                             | 5.562         |
| Årets afgang                          | -                                   | (18.248)                                                      | -                                                 | (18.248)      |
| Overført fra aktiver bestemt for salg | 80.415                              | -                                                             | -                                                 | 80.415        |
| Anskaffelsessum 31. maj 2009          | 81.127                              | 51.786                                                        | 4.218                                             | 137.131       |
| Afskrivninger 1. juni 2008            | -                                   | 66.470                                                        | -                                                 | 66.470        |
| Årets afskrivninger                   | -                                   | 1.536                                                         | -                                                 | 1.536         |
| Afskrivninger på afhændede aktiver    | -                                   | (18.064)                                                      | -                                                 | (18.064)      |
| Overført fra aktiver bestemt for salg | 41.682                              | -                                                             | -                                                 | 41.682        |
| Afskrivninger 31. maj 2009            | 41.682                              | 49.942                                                        | -                                                 | 91.624        |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2009    | 39.445                              | 1.844                                                         | 4.218                                             | 45.507        |
| Anskaffelsessum 1. juni 2009          | 81.127                              | 51.786                                                        | 4.218                                             | 137.131       |
| Årets tilgang                         | 29                                  | 330                                                           | 5.753                                             | 6.112         |
| Overførsel                            | -                                   | 9.971                                                         | (9.971)                                           | -             |
| Årets afgang                          | -                                   | (13.805)                                                      | -                                                 | (13.805)      |
| Anskaffelsessum 31. maj 2010          | 81.156                              | 48.282                                                        | -                                                 | 129.438       |
| Afskrivninger 1. juni 2009            | 41.682                              | 49.942                                                        | -                                                 | 91.624        |
| Årets afskrivninger                   | -                                   | 1.988                                                         | -                                                 | 1.988         |
| Afskrivninger på afhændede aktiver    | -                                   | (13.767)                                                      | -                                                 | (13.767)      |
| Afskrivninger 31. maj 2010            | 41.682                              | 38.163                                                        | -                                                 | 79.845        |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2010    | 39.474                              | 10.119                                                        | -                                                 | 49.593        |

# NOTER

## 13. Materielle aktiver (fortsat)

|                                                               | Grunde<br>og byg-<br>ninger<br>tkr. | Andre<br>anlæg,<br>driftsma-<br>teriel og<br>inventar<br>tkr. | Materielle<br>anlæg<br>under<br>udførelse<br>tkr. | I alt<br>tkr. |
|---------------------------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|---------------|
| <b>Koncern</b>                                                |                                     |                                                               |                                                   |               |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2009, aktiver med tinglyst pant | 1.710                               | -                                                             | -                                                 | 1.710         |
| Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2009 | 8.449                               | -                                                             | -                                                 | 8.449         |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2010, aktiver med tinglyst pant | 66.144                              | -                                                             | -                                                 | 66.144        |
| Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2010 | 39.026                              | -                                                             | -                                                 | 39.026        |
| <b>Koncern og moderselskab</b>                                |                                     |                                                               |                                                   |               |
| Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2009 | -                                   | -                                                             | -                                                 | -             |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2009, danske ejendomme          | 39.454                              | -                                                             | -                                                 | 39.454        |
| Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2010 | 29.355                              | -                                                             | -                                                 | 29.355        |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2010, danske ejendomme          | 39.474                              | -                                                             | -                                                 | 39.474        |

De danske bygninger har været til salg siden september 2007. Da forventningen til en salgsværdi væsentligt overstiger ejendommenes regnskabsmæssige værdi, er der ikke foretaget afskrivninger på danske ejendomme i 2009/10 og 2008/09. I 2009/10 blev det besluttet at etablere ejendomsprojektet Selandia Park og udleje de ledige bygninger. Projektet skal danne grundlag for en sund drift og faste lejeindtægter med henblik på at optimere ejendommenes værdi. Som følge heraf er afskrivning på danske bygninger genoptaget pr. 1. juni 2010.

## 14. Kapitalandele i dattervirksomheder

|                                             | Ejer-<br>andel<br>2010 | Ejer-<br>andel<br>2009 | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|---------------------------------------------|------------------------|------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| Glunz & Jensen s.r.o., Presov, Slovakiet    | 100 %                  | 100 %                  |                                      |                                      |
| Glunz & Jensen, Inc, Indiana, USA*          | 100 %                  | 100 %                  |                                      |                                      |
| Anskaffelsessum 1. juni                     |                        |                        | 64.970                               | 22.050                               |
| Årets tilgang                               |                        |                        | -                                    | 42.920                               |
| Anskaffelsessum 31. maj                     |                        |                        | 64.970                               | 64.970                               |
| Nedskrivninger 1. juni                      |                        |                        | 36.214                               | 1.394                                |
| Årets nedskrivning                          |                        |                        | 6.066                                | 3.114                                |
| Overført fra nedskrivning af tilgodehavende |                        |                        | -                                    | 31.706                               |
| Nedskrivninger 31. maj                      |                        |                        | 42.280                               | 36.214                               |
| Regnskabsmæssig værdi 31. maj               |                        |                        | 22.690                               | 28.756                               |

Realiseres moderselskabets besiddelse af aktier i dattervirksomheder til regnskabsmæssig værdi, udløses intet skatte-tilsvar (2008/09: 0 tkr.).

\*Glunz & Jensen, Inc. og Glunz & Jensen K&F, Inc. blev fusioneret pr. 31. august 2009. Det samlede selskab fortsætter under navnet Glunz & Jensen, Inc.

Baseret på værdiforringelsestest sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow i Glunz & Jensen, Inc. med den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i moderselskabet. Cash flow er estimeret dels ud fra budget 2010/11, strategiplan 2011/12 – 2012/13 samt fremskrivninger, der efter 2012/13 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er stigende omsætning og stigende omkostninger. Terminalværdier fastsættes under forudsætning af faldende markeder og vækstrate fastsat til nul. De anvendte diskonteringsfaktorer udgør 11,5 - 13,0 % før skat.

Opgørelsen viser, at den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i Glunz & Jensen, Inc. overstiger genindvindingsværdien, hvorfor kapitalandele i moderselskabet samlet er nedskrevet med 42.280 tkr, hvilket medfører en nedskrivning på 6.066 tkr. under finansielle poster i 2009/10 i moderselskabet.

I 2008/09 var tilsvarende kapitalandele nedskrevet med samlet 36.214 tkr.

# NOTER

## 15. Udskudt skat

|                                                | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Udskudt skat 1. juni                           | 11.690                  | 11.737                  | 4.121                             | 1.551                             |
| Valutaregulering                               | 952                     | 971                     | -                                 | -                                 |
| Årets udskudte skat indregnet i årets resultat | (1.477)                 | (1.010)                 | (1.706)                           | 2.578                             |
| Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen  | -                       | (8)                     | -                                 | (8)                               |
| Udskudt skat 31. maj                           | 11.165                  | 11.690                  | 2.415                             | 4.121                             |
| Udskudt skat indregnes således i balancen:     |                         |                         |                                   |                                   |
| Udskudt skat (aktiv)                           | 11.165                  | 11.709                  | 2.415                             | 4.121                             |
| Udskudt skat (forpligtelse)                    | -                       | (19)                    | -                                 | -                                 |
| Udskudt skat 31. maj, netto                    | 11.165                  | 11.690                  | 2.415                             | 4.121                             |

Der indregnes ikke udskudte skatteaktiver, der ikke forventes at kunne realiseres i løbet af 3 til 5 år, eller som på anden måde er påvirket af væsentlige risici for ikke at kunne udnyttes. Skatteaktiver på 10.167 tkr. er derfor ikke indregnet i balancen (2008/09: 9.714 tkr.).

|                                   | Immaterielle<br>aktiver | Materielle<br>aktiver | Kort-<br>fristede<br>aktiver | Forplig-<br>telser | Fremførte<br>skatte-<br>mæssige<br>under-<br>skud m.v. | Total   |
|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------|---------|
| <b>Koncern</b>                    |                         |                       |                              |                    |                                                        |         |
| Udskudt skat 1. juni 2008         | (4.550)                 | 2.101                 | 7.593                        | 567                | 6.026                                                  | 11.737  |
| Valutakursregulering              | -                       | 163                   | 170                          | 3                  | 635                                                    | 971     |
| Indregnet i årets resultat, netto | 1.349                   | (1.323)               | 555                          | 3.300              | (4.891)                                                | (1.010) |
| Indregnet i egenkapitalen, netto  | -                       | -                     | -                            | (8)                | -                                                      | (8)     |
| Udskudt skat 31. maj 2009         | (3.201)                 | 941                   | 8.318                        | 3.862              | 1.770                                                  | 11.690  |
| Udskudt skat 1. juni 2009         | (3.201)                 | 941                   | 8.318                        | 3.862              | 1.770                                                  | 11.690  |
| Valutakursregulering              | -                       | 360                   | 232                          | 210                | 150                                                    | 952     |
| Indregnet i årets resultat, netto | 1.112                   | (534)                 | (2.173)                      | (1.930)            | 2.048                                                  | (1.477) |
| Udskudt skat 31. maj 2010         | (2.089)                 | 767                   | 6.377                        | 2.142              | 3.968                                                  | 11.165  |
| <b>Modererselskab</b>             |                         |                       |                              |                    |                                                        |         |
| Udskudt skat 1. juni 2008         | (4.779)                 | 585                   | 4.660                        | 116                | 969                                                    | 1.551   |
| Indregnet i årets resultat, netto | 1.578                   | (1.285)               | (112)                        | 1.596              | 801                                                    | 2.578   |
| Indregnet i egenkapitalen, netto  | -                       | -                     | -                            | (8)                | -                                                      | (8)     |
| Udskudt skat 31. maj 2009         | (3.201)                 | (700)                 | 4.548                        | 1.704              | 1.770                                                  | 4.121   |
| Udskudt skat 1. juni 2009         | (3.201)                 | (700)                 | 4.548                        | 1.704              | 1.770                                                  | 4.121   |
| Indregnet i årets resultat, netto | 1.112                   | (1.443)               | (1.046)                      | (1.251)            | 922                                                    | (1.706) |
| Udskudt skat 31. maj 2010         | (2.089)                 | (2.143)               | 3.502                        | 453                | 2.692                                                  | 2.415   |

## 16. Varebeholdninger

|                                                                              | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 31. maj                                                                      |                         |                         |                                   |                                   |
| Råvarer og hjælpematerialer                                                  | 36.402                  | 41.565                  | 5.267                             | 6.770                             |
| Færdigvarer og halvfabrikata                                                 | 9.031                   | 11.601                  | 3.872                             | 5.728                             |
| <b>I alt</b>                                                                 | 45.433                  | 53.166                  | 9.139                             | 12.498                            |
| Den regnskabsmæssige værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi | 517                     | 476                     | 413                               | 384                               |

## NOTER

## 17. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

|                                                           | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|-----------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 31. maj                                                   |                         |                         |                                   |                                   |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (brutto)      | 41.433                  | 50.432                  | 33.239                            | 36.646                            |
| Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer: |                         |                         |                                   |                                   |
| Nedskrivning 1. juni                                      | 3.877                   | 5.565                   | 1.120                             | 4.129                             |
| Tilbageført i året                                        | (2.018)                 | (728)                   | (181)                             | (315)                             |
| Realiserede tab i året                                    | (123)                   | (960)                   | (139)                             | (2.694)                           |
| Nedskrivning 31. maj                                      | 1.736                   | 3.877                   | 800                               | 1.120                             |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto)       | 39.697                  | 46.555                  | 32.439                            | 35.526                            |

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<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|-----------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 31. maj                                             |                         |                         |                                   |                                   |
| Vesteuropa                                          | 21.503                  | 24.322                  | 21.361                            | 24.322                            |
| Østeuropa                                           | 1.441                   | 1.187                   | 922                               | 1.081                             |
| Nordamerika                                         | 7.876                   | 13.602                  | 3.940                             | 4.597                             |
| Asien                                               | 7.103                   | 4.551                   | 4.394                             | 3.403                             |
| Øvrige verden                                       | 1.774                   | 2.893                   | 1.822                             | 2.123                             |
| Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto) | 39.697                  | 46.555                  | 32.439                            | 35.526                            |

Se i øvrigt note 25, afsnit debitorrisici

## 18. Entreprisekontrakter

|                                    | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 31. maj                            |                         |                         |                                   |                                   |
| Salgsværdi af entreprisekontrakter | 6.779                   | -                       | -                                 | -                                 |
| Acontofaktureringer                | (3.767)                 | -                       | -                                 | -                                 |
|                                    | 3.012                   | -                       | -                                 | -                                 |
| Der er indregnet således:          |                         |                         |                                   |                                   |
| Entreprisekontrakter (aktiver)     | 3.012                   | -                       | -                                 | -                                 |

I februar 2010 indgik Glunz & Jensen, Inc. en større punch & bend ordre med Singapore Press Holding. Ordren leveres i to faser i regnskabsåret 2010/11. Produktion af første fase samt dele af anden fase er foretaget i regnskabsåret 2009/10. Ordren omfatter stor grad af individuel tilpasning og indregnes på den baggrund efter produktionsmetoden.

## NOTER

## 19. Egenkapital

Selskabskapitalen består af nom. 46,5 mio.kr., fordelt på 2.325.000 aktier a nom. 20 kr. Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

## Egne aktier

|                                                          | Antal stk.<br>2010 | Antal stk.<br>2009 | Nominel<br>Værdi<br>2010<br>tkr. | Nominel<br>Værdi<br>2009<br>tkr. | Andel af<br>aktie-<br>kapital<br>2010 | Andel af<br>aktie-<br>kapital<br>2009 |
|----------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| Pr.1. juni                                               | 232.500            | 225.000            | 4.650                            | 4.500                            | 10,0%                                 | 9,7 %                                 |
| Køb af egne aktier                                       | -                  | 15.000             | -                                | 300                              | -                                     | 0,6 %                                 |
| Anvendt i forbindelse med udnyttelse<br>af aktieoptioner | -                  | (7.500)            | -                                | (150)                            | -                                     | (0,3)%                                |
| Pr. 31. maj                                              | 232.500            | 232.500            | 4.650                            | 4.650                            | 10,0%                                 | 10,0 %                                |

Alle egne aktier ejes af Glunz & Jensen A/S. Glunz & Jensen A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt 10 % af aktiekapitalen.

I beholdningen indgår 150.000 styk egne aktier (2008/09: 188.000 styk) til dækning af aktieoptionsprogrammer. Den øvrige beholdning er erhvervet med henblik på fortsat udvikling af kapitalstruktur, finansiering af akquisitioner eller annullering.

## 20. Hensatte forpligtelser

|                                                                      | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Garantiforpligtelser 1. juni                                         | 3.008                   | 3.742                   | 2.650                             | 2.900                             |
| Valutakursregulering                                                 | 51                      | 82                      | -                                 | -                                 |
| Anvendt i året                                                       | (897)                   | (1.606)                 | (897)                             | (1.357)                           |
| Tilbageført i året                                                   | (1.350)                 | (396)                   | (1.061)                           | -                                 |
| Hensat for året                                                      | 708                     | 1.186                   | 708                               | 1.107                             |
| Garantiforpligtelser 31. maj                                         | 1.520                   | 3.008                   | 1.400                             | 2.650                             |
| Hensat til omstrukturering 1. juni                                   | 6.156                   | -                       | 5.406                             | -                                 |
| Valutakursregulering                                                 | 108                     | -                       | -                                 | -                                 |
| Anvendt i året                                                       | (5.974)                 | -                       | (5.406)                           | -                                 |
| Hensat for året                                                      | 1.294                   | 6.156                   | 1.200                             | 5.406                             |
| Hensat til omstrukturering 31. maj                                   | 1.584                   | 6.156                   | 1.200                             | 5.406                             |
| Hensatte forpligtelser 31. maj                                       | 3.104                   | 9.164                   | 2.600                             | 8.056                             |
| Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive: |                         |                         |                                   |                                   |
| Kortfristede forpligtelser                                           | 2.754                   | 8.608                   | 2.250                             | 7.500                             |
| Langfristede forpligtelser                                           | 350                     | 556                     | 350                               | 556                               |
| Hensatte forpligtelser 31. maj                                       | 3.104                   | 9.164                   | 2.600                             | 8.056                             |

## 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

Som følge af forsat lavere omsætning i 2009/10 i forhold til tidligere er der i løbet af 2009/10 igangsat initiativer med henblik på at reducere koncernens omkostningsniveau. Initiativerne medfører afsættelse af fratrædelsesgodtgørelse m.v. til medarbejderne på 1.584 tkr. pr. 31. maj 2010. De hensatte forpligtelser forventes brugt i 2010/11.

Pr. maj 2009 medførte lignende initiativer afsættelse af fratrædelsesgodtgørelse m.v. til medarbejderne på 6.156 tkr.



## NOTER

## 21. Kreditinstitutter

|                                 | Forfalder<br>1-5 år<br>tkr. | Forfalder<br>efter 5 år<br>tkr. | Samlet<br>forfald<br>efter 1 år<br>tkr. | Forfalder<br>inden 1 år<br>tkr. |
|---------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------|---------------------------------|
| <b>Koncern</b>                  |                             |                                 |                                         |                                 |
| Kreditinstitutter 31. maj 2009: |                             |                                 |                                         |                                 |
| DKK, variabelt forrentet 6 %    | -                           | -                               | -                                       | 35.454                          |
| USD, variabelt forrentet 3 %    | 2.112                       | 6.337                           | 8.449                                   | 528                             |
| GBP, variabelt forrentet 3 %    | -                           | -                               | -                                       | 1.140                           |
| EUR, variabelt forrentet 4 %    | -                           | -                               | -                                       | 3.403                           |
|                                 | 2.112                       | 6.337                           | 8.449                                   | 40.525                          |
| Kreditinstitutter 31. maj 2010: |                             |                                 |                                         |                                 |
| USD, variabelt forrentet 2 %    | 2.418                       | 6.649                           | 9.067                                   | 604                             |
| GBP, variabelt forrentet 3 %    | -                           | -                               | -                                       | 62                              |
| EUR, variabelt forrentet 2 %    | 5.871                       | 22.016                          | 27.887                                  | 1.501                           |
|                                 | 8.289                       | 28.665                          | 36.954                                  | 2.167                           |
| <b>Moderelskab</b>              |                             |                                 |                                         |                                 |
| Kreditinstitutter 31. maj 2009: |                             |                                 |                                         |                                 |
| DKK, variabelt forrentet 6 %    | -                           | -                               | -                                       | 35.454                          |
| GBP, variabelt forrentet 3 %    | -                           | -                               | -                                       | 1.140                           |
| EUR, variabelt forrentet 4 %    | -                           | -                               | -                                       | 3.403                           |
|                                 | -                           | -                               | -                                       | 39.997                          |
| Kreditinstitutter 31. maj 2010: |                             |                                 |                                         |                                 |
| GBP, variabelt forrentet 3 %    | -                           | -                               | -                                       | 62                              |
| EUR, variabelt forrentet 2 %    | 5.871                       | 22.016                          | 27.887                                  | 1.468                           |
|                                 | 5.871                       | 22.016                          | 27.887                                  | 1.530                           |

Kortfristet gæld er uden afdragsbetingelser. Gælden nedbringes i takt med, at der genereres likviditet. Dagsværdien af kort- og langfristede forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, idet forpligtelserne er variabelt forrentede.

## 22. Anden gæld

|                             | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|-----------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Løn og feriepenge m.v.      | 14.634                  | 14.648                  | 11.199                            | 12.118                            |
| Skyldige medarbejdorskatter | 1.455                   | 1.831                   | 1.290                             | 1.701                             |
| Moms og andre afgifter      | 3.086                   | 9.063                   | 2.846                             | 8.692                             |
| Øvrige gældsposter          | 2.293                   | 2.455                   | 1.469                             | 1.116                             |
|                             | 21.468                  | 27.997                  | 16.804                            | 23.627                            |

## 23. Operationel leasing

|                                                  | Koncern<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|--------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Leje- og leasingforpligtelser (operationel):     |                         |                         |                                   |                                   |
| Forfalder inden for 1 år                         | 1.198                   | 1.351                   | 777                               | 776                               |
| Forfalder mellem 1-5 år                          | 1.183                   | 2.135                   | 1.183                             | 1.319                             |
|                                                  | 2.381                   | 3.486                   | 1.960                             | 2.095                             |
| Årets leje- og leasingomkostninger (operationel) | 1.340                   | 1.424                   | 776                               | 835                               |

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

## 24. Eventualforpligtelser

Moderelskabet har afgivet finansiell støtteerklæring over for kreditinstitutter vedrørende den amerikanske dattervirksomhed. Støtteerklæringerne vedrører en kreditfacilitet på 6,0 mio.kr., der er uudnyttet pr. 31. maj 2010, samt lån på 9,7 mio.kr., hvor en amerikansk bygning i øvrigt er stillet som sikkerhed for lånet.

Moderelskabet har afgivet en finansiell støtteerklæring over for bestyrelsen i Glunz & Jensen s.r.o. til sikring af 12 måneders drift.

Koncernen er ikke involveret i retstvister eller voldgiftssager, som skønnes at få væsentlig betydning for den finansielle stilling.

## NOTER

**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. Som i 2008/09 er ca. 70 % af omsætningen faktureret i EUR og ca. 30 % i USD i 2009/10.

Udgifterne i Glunz & Jensen koncernen afholdes primært i DKK, USD og EUR. I 2008/09 udgjorde udgifter i DKK, USD og EUR ca. 97 % af udgifterne (2008/09: ca. 95 %).

Det er Glunz & Jensens politik, at kommercielle transaktioner i visse tilfælde afdækkes helt eller delvist ved hjælp af valutaterminskontrakter, der indgås med en løbetid på op til et år. Der er p.t. ingen afdækning af fremtidige valutatransaktioner (2008/09: 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. 4 mio.kr. Skønnet er baseret på USD transaktioner på niveau med 2009/10.

Renterisici:

Renterisikoen kan primært henføres til rentebærende gældsposter, da Glunz & Jensen ikke har væsentlige rentebærende aktiver. Den nettorentebærende gæld udgjorde ved udgangen af 2009/10 23,9 mio.kr. (2008/09 39,6 mio.kr.), der er variabelt forrentet. Der er p.t. ingen afdækning af renterisici (2008/09: Ingen afdækning af renterisici).

I maj 2010 har Glunz & Jensen omlagt størstedelen af moderselskabets finansiering fra kortfristet til langfristet samt overgået til finansiering i EUR frem for danske kroner ved optagelse af et 20 årigt Euro baseret obligationslån på 30,1 mio.kr. Dette lån er variabelt forrentet. I juni 2010 er fortaget afdækning af renterisici for halvdelen af Euro lånet ved en 10 årig renteswap.

En renteændring på 1 % point i forhold til balancedagens renteniveau skønnes at ville have påvirket koncernens resultat med 0,4 mio.kr. baseret på finansielle forpligtelser på niveau med 2009/10. Rentesikringen, der er foretaget i juni 2010, reducerer koncernens følsomhed overfor renteændringer.

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 et langvarigt kundeforhold. De fire største kunder aftager ca. 65 % 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 relative 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<br>2010<br>tkr. | Koncern<br>2009<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2010<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2009<br>tkr. |
|----------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Forfaldsperiode:     |                         |                         |                                   |                                   |
| Op til 30 dage       | 3.461                   | 7.145                   | 1.279                             | 3.991                             |
| Mellem 30 og 60 dage | 1.434                   | 540                     | 617                               | -                                 |
| Over 60 dage         | 1.197                   | 726                     | 229                               | -                                 |
| I alt                | 6.092                   | 8.411                   | 2.125                             | 3.991                             |

Der henvises i øvrigt til note 17 vedrørende kreditkvalitet af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser.

I moderselskabet er der i 2009/10 samlet nedskrevet 42.280 tkr. i kapitalandele i dattervirksomheder (2008/09: 36.216 tkr.).

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.

## NOTER

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

Koncernens rentebærende gæld pr. 31. maj 2010 var 39,1 mio.kr. (31. maj 2009: 49,0 mio.kr.).

Ved udgangen af regnskabsåret var koncernens samlede kreditfaciliteter på 83,3 mio.kr. (31. maj 2009: 89,3 mio.kr.). Heraf er 47,3 mio.kr. udnyttet ved udgangen af 2009/10 (31. maj 2009: 48,7 mio. kr.). Likviditetsreserven i Glunz & Jensen udgjorde pr. 31. maj 2010 35,9 mio.kr. (31. maj 2009: 40,6).

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:

| <b>Koncernen</b>                             | Regn-<br>skabs<br>mæssig<br>værdi | Kontrakt-<br>lige<br>penge-<br>strømme | Inden for<br>et år<br>tkr. | 1 til 3 år<br>tkr. | 3 til 5 år<br>tkr. | Efter 5 år<br>tkr. |
|----------------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------------|----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b> |                                   |                                        |                            |                    |                    |                    |
| Pr. 31. maj 2009                             |                                   |                                        |                            |                    |                    |                    |
| Kreditinstitutter og banker                  | 48.974                            | 53.336                                 | 42.892                     | 1.511              | 1.452              | 7.481              |
| Leverandørgæld                               | 26.940                            | 26.940                                 | 26.940                     | -                  | -                  | -                  |
| I alt                                        | 75.914                            | 80.276                                 | 69.832                     | 1.511              | 1.452              | 7.481              |
| Pr. 31. maj 2010                             |                                   |                                        |                            |                    |                    |                    |
| Kreditinstitutter og banker                  | 39.121                            | 45.921                                 | 2.849                      | 5.404              | 5.258              | 32.410             |
| Leverandørgæld                               | 28.468                            | 28.468                                 | 28.468                     | -                  | -                  | -                  |
| I alt                                        | 67.589                            | 74.389                                 | 31.317                     | 5.404              | 5.258              | 32.410             |
| <b>Moderselskabet</b>                        |                                   |                                        |                            |                    |                    |                    |
| <b>Ikke-afledte finansielle instrumenter</b> |                                   |                                        |                            |                    |                    |                    |
| Pr. 31. maj 2009                             |                                   |                                        |                            |                    |                    |                    |
| Kreditinstitutter og banker                  | 39.997                            | 42.114                                 | 42.114                     | -                  | -                  | -                  |
| Leverandørgæld                               | 13.684                            | 13.684                                 | 13.684                     | -                  | -                  | -                  |
| Gæld til dattervirksomheder                  | 11.348                            | 11.348                                 | 11.348                     | -                  | -                  | -                  |
| I alt                                        | 65.029                            | 67.146                                 | 67.146                     | -                  | -                  | -                  |
| Pr. 31. maj 2010                             |                                   |                                        |                            |                    |                    |                    |
| Kreditinstitutter og banker                  | 29.417                            | 34.656                                 | 2.029                      | 3.859              | 3.759              | 25.009             |
| Leverandørgæld                               | 11.795                            | 11.795                                 | 11.795                     | -                  | -                  | -                  |
| Gæld til dattervirksomheder                  | 10.385                            | 10.385                                 | 10.385                     | -                  | -                  | -                  |
| I alt                                        | 51.597                            | 56.836                                 | 24.209                     | 3.859              | 3.759              | 25.009             |

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

I 2009/10 har moderselskabet omlagt 30,1 mio.kr. fra kortfristet til langfristet gæld.

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.

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 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 2010 var egenkapitalandelen 55,0 % (2008/09: 47,4 %) og på baggrund af resultatudviklingen i 2009/10 og forventningerne til 2010/11 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2009/10.

#### Dagsværdier:

Der er ikke forskel mellem dagsværdier og regnskabsværdier for finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. maj 2010 og 31. maj 2009. Kortfristet variabel forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100. Finansielle instrumenter vedrørende salg og køb af varer mv. med en kort kredittid vurderes at have en dagsværdi, som er lig med den regnskabsmæssige værdi. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med sidste år.

## NOTER

### 26. 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 betaling af sædvanlige vederlag.

Øvrige nærtstående parter for moderselskabet omfatter dattervirksomheder som omtalt i note 14.

Koncerninterne transaktioner sker på markedsvilkår og er elimineret i koncernregnskabet.

|                                                | Moder-<br>selskab<br>2009/10<br>tkr. | Moder-<br>selskab<br>2008/09<br>tkr. |
|------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 1. juni - 31. maj                              |                                      |                                      |
| Salg af råvarer til dattervirksomheder         | 29.809                               | 29.525                               |
| Salg af færdigvarer til dattervirksomheder     | 5.804                                | 21.404                               |
| Salg af tjenesteydelser til dattervirksomheder | 774                                  | 925                                  |
| Køb af råvarer fra dattervirksomheder          | 7.390                                | 7.106                                |
| Køb af færdigvarer fra dattervirksomheder      | 99.664                               | 118.626                              |
| Køb af tjenesteydelser fra dattervirksomheder  | 6.728                                | 4.121                                |
| Renteindtægter fra dattervirksomheder          | 1.370                                | 2.869                                |
| Renteudgifter til dattervirksomheder           | 97                                   | -                                    |

### 27. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. maj 2010.

### 28. Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for Glunz & Jensen A/S ved udarbejdelse af årsrapporten for 2009/10: IFRS 3, amendments to IAS 27, flere amendments to IAS 39 som IFRIC 9, amendments to IFRS 2, dele af improvements to IFRS (May 2008), improvements to IFRS (April 2009 og May 2010), IFRS 9, amendment to IFRIC 14, IFRIC 19, revised IAS 24 og amendments to IFRS 1. IFRS 9, amendmentment to IFRIC 14, IFRIC 19, revised IAS 24 samt improvements to IFRS (May 2010) er ikke godkendt af EU.

De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, så implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer for regnskabsår, der påbegyndes 1. juni 2010 eller senere. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Glunz & Jensen A/S.

## NOTER

### 29. Regnskabspraksis

Glunz & Jensen A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. juni 2009 - 31. maj 2010 omfatter både koncernregnskab for Glunz & Jensen A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsrapport for moderselskabet.

Årsrapporten for Glunz & Jensen A/S for 2009/10 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder, jf. oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber og IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB.

#### 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, 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 fratrullet salgsomkostninger.

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

#### Ændring af regnskabspraksis

Glunz & Jensen koncernen har med virkning fra 1. juni 2009 implementeret:

- IAS 1 (ajourført 2007) Præsentation af årsregnskaber
- IAS 23 (ajourført 2007) Låneomkostninger
- IFRS 8 Driftssegmenter
- IFRS 2 Share-based Payments: Vesting Conditions and Cancellations
- Amendments to IAS 32 and IAS 1: Puttable Financial Instruments and Obligations Arising on liquidation
- Amendments to IFRS 1 and IAS 27: Cost of an investment in a Subsidiary, Jointly-Controlled Entity or Associate
- Amendments to IFRS 7: Improving Disclosures about Financial Instruments
- Dele af Improvements to IFRSs May 2008 med ikrafttrædelsesdato 1. juni 2010 og
- IFRIC 14-17

IAS 1 ændrer præsentation af de primære opgørelser og visse noteoplysninger.

IAS 23 har ikke effekt, da Glunz & Jensen hidtil har aktiveret renter i henhold hertil.

IFRS 8 medfører ikke ændringer, da Glunz & Jensen fortsat kun har et rapporteringspligtigt segment.

Ændringerne i øvrigt har ikke påvirket indregning og måling, og den anvendte regnskabspraksis er således uændret i forhold til sidste år.

### 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%.

#### 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, jævnfør 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, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for virksomheden og dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om målingen af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte dagsværdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser havde en anden dagsværdi på overtagelsestidspunktet end først antaget, reguleres goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen. Effekten af reguleringerne indregnes i egenkapitalen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill alene som følge af ændringer i skøn over betingede købsvederlag, med mindre der er tale om væsentlige fejl. Dog medfører efterfølgende realisation af den overtagne virksomheds udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet på overtagelsestidspunktet, indregning af skattefordelen i resultatopgørelsen og samtidig nedskrivning af den regnskabsmæssige værdi af goodwill til det beløb, der ville have været indregnet, såfremt det udskudte skatteaktiv havde været indregnet som et identificerbart aktiv på overtagelsestidspunktet.



## NOTER

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.

### Valutaomregning

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 gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i egenkapitalen under en særskilt reserve for valutakursreguleringer.

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

Entreprisekontrakter for punch & bend udstyr, hvor der leveres anlæg med høj grad af individuel tilpasning, indregnes i omsætningen, i takt med at produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

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 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.

#### Særlige poster

Særlige poster indeholder væsentlige indtægter og udgifter af engangskaraktér. Præsentationen i en særskilt post sker af hensyn til sammenligneligheden og for at give et bedre billede af resultat af primær drift.

#### 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 acontoskatteordningen m.v. Endvidere indgår realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Låneomkostninger fra generel låntagning eller lån, der direkte vedrører anskaffelse, opførelse eller udvikling af kvalificerede aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor ud-

## NOTER

byttet deklarerer. Hvis der udloddes mere end periodens totalindkomst i dattervirksomheder i den periode, hvor udbyttet deklarerer, gennemføres nedskrivningstest.

### Skat af årets resultat

Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, herunder effekt af ændring i skattesats, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posterings 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 nettosalgsprisen 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 3-5 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.

#### 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.

For finansielle leasingkontrakter opgøres kostprisen til laveste værdi af dagsværdi og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

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.

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 |
| Administrationsbygninger og bygningsbestanddele | 10-25 år |
| Andre anlæg, driftsmateriel og inventar         | 3-5 år   |

Der foretages ikke afskrivninger på grunde.

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes 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. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

#### Værdiforringelse af langfristede aktiver

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, 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. Nedskrivning af goodwill indregnes på en separat linje i resultatopgørelsen.

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 af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, udviklings-, salgs- og distributions- samt administrationsomkostninger. Nedskrivning af goodwill indregnes dog 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.

## NOTER

### 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 effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### Entreprisekontrakter

Entreprisekontrakter måles til dagsværdien af det udførte arbejde fratrukket acontofaktureringer og forventet tab. Entreprisekontrakter er kendetegnet ved, at de producerede varer indeholder en høj grad af individualisering af hensyn til design. Desuden er det et krav, at der inden påbegyndelsen af arbejdet er indgået bindende kontrakt, der medfører bod eller erstatning ved senere ophævelse.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte kontrakt. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde, normalt beregnet som forholdet mellem de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger til den pågældende kontrakt.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger for en entreprisekontrakt vil overstige den samlede entrepriseomsætning, indregnes det forventede tab på entreprisekontrakten straks som en omkostning og en hensat forpligtelse.

Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, måles salgsværdien kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

Entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer og forventede tab, indregnes under tilgodehavender. Entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer og forventede tab overstiger salgsværdien, indregnes under forpligtelser.

Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser.

Omkostninger i forbindelse med salgsarbejde og opnåelse af kontrakter indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at de afholdes.

### 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.

### 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 salgsmarkedsomkostninger. Der afskrives ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Tab ved værdiforringelse, 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 salgsmarkedsomkostninger 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 resultat i egenkapitalen.

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

Reserve for valutakursregulering:

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

Overkurs ved emission:

Overkurs ved emission omfatter beløb ud over den nominelle aktiekapital, som er indbetalt af aktionærerne ved kapitaludvidelser og gevinster og tab ved salg af egne aktier. Reserven er en del af virksomhedens frie reserver.

### 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.

## NOTER

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 acontoskatter.

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 resultatopgørelsen.

### 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 hensatte forpligtelser 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 pensionsselskaber, 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 det modtagne provenu 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 nettorealisationssværdi.

### Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, 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 resultat af primær drift før særlige poster 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

Glunz & Jensen koncernen består af et rapporteringspligtigt segment, det grafiske forretningsområde, hvorfor en opdeling af koncernens resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelser i segmenter svarer til koncerntallene.

For det rapporteringspligtige segment gives dog supplerende oplysninger om koncernens omsætning på produkttyper samt geografiske markeder.

## NOTER

### 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 2010".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

|                                                    |                                                                                                                   |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bruttomargin                                       | $\frac{\text{Bruttoresultat} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$                                                  |
| Overskudsgrad (EBITA)                              | $\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$             |
| 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)                       | $\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal aktier ultimo}}$                                                           |
| Payout ratio                                       | $\frac{\text{Udbyttebetaling}}{\text{Resultat}}$                                                                  |
| Kurs/indre værdi (KI)                              | $\frac{\text{Børskurs}}{\text{BVPS}}$                                                                             |



**Note:** Dette omslag er fremstillet ved brug af trykplader, produceret på en Glunz & Jensen PlateWriter™3000.

# GLUNZ & JENSEN

YOUR FUTURE STRENGTH

Glunz & Jensen A/S  
Haslevvej 13  
4100 Ringsted  
Danmark  
Tlf.: + 45 5768 8181  
Fax: + 45 5768 8340  
gjhq@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen, Inc.  
12633 Industrial Drive  
Granger, IN 46530  
USA  
Tlf.: + 1 574 272 9950  
Fax: + 1 574 277 6566  
hr-usa@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen s.r.o.  
Kosicka 50  
080 01 Presov  
Slovakiet  
Tlf.: + 421 51 756 3811  
Fax: + 421 51 756 3801  
skpr@glunz-jensen.com