

Til Københavns Fondsbørs

Fondsbørsmeddelelse nr. 98
Kontaktperson: René Barington
Tlf. +45 5768 8181
Mobil +45 4050 0405

ÅRSREGNSKABSMEDDELELSE 2003/04

Bestyrelsen for Glunz & Jensen A/S har d.d. godkendt årsrapporten for 2003/04 (1.6.2003-31.5.2004).

Resumé

- Den samlede omsætning blev 616,6 mio.kr. mod 683,5 mio.kr. sidste år.
- Resultat af primær drift (EBITA) udgjorde 37,0 mio.kr. mod 43,0 mio.kr. sidste år - resultatet er i overkanten af de senest offentliggjorte forventninger (jf. fondsbørsmeddelelse af 25. marts 2004) men i overensstemmelse med forventningerne angivet i begyndelsen af regnskabsåret.
- Årets resultat udgjorde 10,6 mio.kr. mod minus 79,8 mio.kr. i 2002/03, der var inkl. en goodwillnedskrivning på 92,1 mio.kr.
- Pengestrømme fra driftsaktivitet har udgjort 58,0 mio.kr. mod 75,1 mio.kr. sidste år.
- Selskabets nettorentebærende gæld er reduceret med 45,6 mio.kr. til 146,9 mio.kr.
- Soliditeten er øget til 38% fra 30% ved udgangen af sidste regnskabsår.
- Bestyrelsen indstiller, at der ikke betales udbytte for regnskabsåret 2003/04.
- Restruktureringen inden for forretningsområdet grafisk udstyr er fortsat i 2003/04, og det er besluttet at etablere produktion i Slovakiet. Omsætningen inden for forretningsområdet faldt til 466,4 mio.kr. i 2003/04 fra 572,1 mio.kr. i 2002/03.
- Omsætningen inden for forretningsområdet fotografisk udstyr (Imacon) steg til 150,2 mio.kr. i 2003/04 fra 111,4 mio.kr. i 2003/03.
- Efter regnskabsårets afslutning er Imacon solgt for ca. 72 mio.kr. svarende til en enterprise value på 93 mio.kr. til virksomhedsgruppen bag den svenske kamera-producent Hasselblad AB. Salgsprisen svarer stort set til den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.
- I regnskabsåret 2004/05 forventes en omsætning i størrelsesordenen 425-450 mio.kr. Faldet i omsætningen i forhold til 2003/04 kan tilskrives salget af Imacon samt et forventet fald i omsætningen inden for det grafiske forretningsområde. Der forventes et break-even resultat af primær drift (EBITA) på baggrund af blandt andet omkostninger til etablering i Slovakiet samt færdigudvikling og markedsføring af inkjet-projektet iCtP.

Ringsted, den 18. august 2004

Jørn Kildegaard
Bestyrelsesformand

René Barington
Adm. direktør

HOVED- OG NØGLETAL

Mio.kr.	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03	2003/04	(EUR mio.) 2003/04**
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	828,5	814,8	689,4	683,5	616,6	82,9
Bruttoresultat	279,9	289,4	238,0	223,8	200,3	26,9
Resultat af primær drift (EBITA)	125,0	88,9	50,3	43,0	37,0	5,0
Finansielle poster, netto	(9,0)	(14,3)	(10,5)	(12,2)	(10,0)	(1,3)
Ordinært resultat før skat og goodwillafskrivninger	116,0	74,6	39,8	30,8	27,0	3,6
Ordinært resultat før goodwillafskrivninger	77,0	56,7	26,7	21,3	18,7	2,5
Goodwillafskrivninger	(53,3)	(51,3)	(11,3)	(12,5)	(8,7)	(1,2)
Goodwillnedskrivninger	-	-	-	(92,1)	-	-
Resultat af ophørende virksomhed	(20,9)	-	-	-	-	-
Koncernens resultat	2,3	4,7	16,4	(79,8)	10,6	1,4
Balance						
Aktiver						
Goodwill	200,0	162,9	165,1	97,0	89,8	12,1
Andre anlægsaktiver	162,9	155,5	155,5	138,9	124,0	16,7
Omsætningsaktiver	252,7	255,9	241,1	229,4	191,4	25,7
Aktiver i alt	615,6	574,3	561,7	465,3	405,2	54,5
Passiver						
Egenkapital	245,5	240,3	253,1	140,8	154,7	20,8
Minoritetsinteresser	2,2	3,1	3,1	-	-	-
Hensatte forpligtelser	5,4	1,2	12,1	7,2	5,5	0,7
Langfristede gældsforpligtelser	16,0	17,6	15,9	12,6	12,2	1,6
Kortfristede gældsforpligtelser	346,5	312,1	277,5	304,7	232,8	31,4
Passiver i alt	615,6	574,3	561,7	465,3	405,2	54,5
Pengestrømme						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	109,8	89,2	38,5	75,1	58,0	7,8
Pengestrømme fra investeringsaktivitet*	(176,2)	(40,4)	(58,3)	(58,0)	(13,5)	(1,8)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	60,8	(44,2)	8,7	7,4	(64,9)	(8,7)
Ændring i likviditet	(5,6)	4,6	(11,1)	24,5	(20,4)	(2,7)
* heraf nettoinvestering i materielle anlægsaktiver	(18,1)	(22,6)	(4,4)	(3,8)	(0,6)	(0,1)
Nøgletal i %						
Overskudsgrad (EBITA)	15,1	10,9	7,3	6,3	6,0	6,0
Overskudsgrad (EBIT)	8,7	4,6	5,7	(9,0)	4,6	4,6
Afkastningsgrad	22,6	15,4	9,1	8,7	9,0	9,0
Egenkapitalens forrentning efter skat	9,4	1,9	6,6	(40,3)	7,2	7,2
Egenkapitalandel	39,9	41,8	44,9	30,3	38,2	38,2
Andre oplysninger						
Nettorentebærende gæld	209,6	172,8	199,9	192,5	146,9	19,7
Rentedækning før goodwill af- og nedskrivning (gange)	13,9	6,2	4,8	3,5	3,7	3,7
Rentedækning (gange)	8,0	2,6	3,7	(5,1)	2,9	2,9
Resultat pr. aktie (EPS)	10,4	2,1	7,3	(36,8)	5,1	0,7
Cash flow pr. aktie (CFPS)	49,1	39,9	17,3	34,6	27,7	3,7
Indre værdi pr. aktie (BV)	110,0	107,6	113,3	67,3	74,0	9,9
Børskurs pr. aktie	175	165	115	75	39	5,2
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	2.234	2.234	2.234	2.168	2.093	2.093
Udbytte pr. aktie	4,0	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	478	467	415	405	371	371

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med "Anbefalinger og Nøgletal 1997" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

** Omregning fra danske kroner til Euro er sket til kurs 743,71.

UDVIKLINGSTENDENSER PÅ GLUNZ & JENSENS MARKEDER

Der pågår i disse år en række væsentlige forandringer inden for de områder, hvor Glunz & Jensens aktiviteter er koncentreret. Forandringerne kan henføres til ændrede teknologier, en ændret konkurrencesituation samt ændringer af markedsstrukturen.

På den teknologiske front har de seneste år været kendetegnet ved, at der er sket en væsentlig grad af computerstyring og digitalisering af stort set alle processer i den grafiske industri. For så vidt angår anvendelsen af fremkaldere på det grafiske forretningsområde er der sket en overgang fra brug af film- og konventionelle pladefremkaldere til brug af CtP-baserede fremkaldere og på det fotografiske forretningsområde en overgang fra optagelse af filmbaserede billeder til optagelse af digitale billeder. Dette har medført væsentlige ændringer i efterspørgslen efter Glunz & Jensens produkter.

Med de nye teknologier er også fulgt en ændring af konkurrencesituationen inden for især det grafiske område. Tidligere var der relativt få udbydere af filmfremkaldere, og marginalerne på filmfremkalderprodukterne var relativt høje. I takt med, at CtP-teknologien er blevet moden, er antallet af leverandører øget. Konkurrencen er dermed intensiveret, og marginalerne på CtP-produkterne er generelt noget lavere end for filmfremkalderprodukterne.

Der sker fortsat en koncentration blandt Glunz & Jensens store OEM-kunder, hvilket sammenholdt med det større antal leverandører har medvirket til at øge prispresset.

Konjunkturudviklingen spiller en væsentlig rolle for den overordnede udvikling inden for den grafiske branche. Konjunkturaufmatningen er fortsat i regnskabsåret 2003/04, men nu forventes konjunkturerne mere gunstige og kundernes investeringslyst forventes gradvist at tiltage. Forventningerne til den fremtidige indtjening inden for den grafiske industri synes derfor at lysne. Konkurrencen og prispresset blandt leverandørerne af udstyr til den grafiske branche forventes dog at fortsætte, hvorfor der fortsat forventes et generelt pres på indtjeningen.

I de kommende år vil der fortsat være klare incitamenter til yderligere at effektivisere prepress-processen. Flere pladeproducenter arbejder med at fremstille plader, der ikke skal fremkaldes, hvilket kan få direkte indflydelse på markedet for CtP-fremkaldere. Denne teknologi er stadig langt fra moden, og det vides endnu ikke, hvorvidt teknologien vil slå igennem, og i hvilket tempo dette i så fald vil ske.

FORRETNINGSOMRÅDET GRAFISK UDSTYR

Glunz & Jensens aktiviteter inden for grafisk udstyr omfatter udvikling, produktion, salg og distribution af pladefremkalderudstyr og andet udstyr, der anvendes i den del af prepress-processen, hvor plader klargøres til brug ved trykning. I 2003/04 har der været fokus på den fortsatte tilpasning af forretningsområdet til de ændrede markedsvilkår – der er sket yderligere besparelser, og der er endvidere truffet beslutning om at etablere produktion i Slovakiet. Der er i løbet af året introduceret to nye CtP-produkter til mellemsegmentet, og Glunz & Jensen har præsenteret et potentielt nyt produktområde, inkjet CtP.

Etablering af produktion i Slovakiet

Skiftet til CtP-teknologi fra filmbaseret teknologi har haft væsentlige konsekvenser for Glunz & Jensens indtjening, da marginalerne på CtP-produkterne generelt er lavere end for de filmbaserede produkter. De lavere marginaler kan primært tilskrives en væsentlig hårdere konkurrence som følge af et større antal leverandører og stadig færre, men større kunder.

For at imødekomme denne udvikling gennemføres løbende besparelser. Besparelserne har omfattet en reduktion af både direkte omkostninger og faste omkostninger og har blandt andet inkluderet flytning af fremstilling af løntunge komponenter fra danske underleverandører til le-

verandører i lavtlønsområder samt en reduktion i antallet af medarbejdere. Det er desuden besluttet at etablere produktion i Slovakiet.

Ved etablering af produktion i Slovakiet opnås der betydelige besparelser, da lønomkostningerne er væsentligt lavere end i Danmark og England, hvor Glunz & Jensens produktion i dag er placeret. Derudover vil produktion i Slovakiet også muliggøre en større anvendelse af lokale underleverandører med yderligere besparelser til følge.

Flytningen af produktionen forventes påbegyndt i 1. halvår af 2005. Som udgangspunkt vil der kun ske flytning af produkter, der har opnået en modenhed, hvor omfanget af ændringer er lavt og primært relaterer sig til produktionsmæssig optimering. Produkter, der ikke lever op til dette krav vil fortsat blive produceret i Danmark og England. For at sikre kvaliteten af produkter, der produceres i Slovakiet, er det planlagt at etablere kvalitetsstyring efter ISO 9001 standarden, som også i en længere årrække har været standarden i de øvrige produktionsenheder.

Flytningen af produktion til Slovakiet forventes, efter en indkøringsperiode på 12-18 måneder, at medføre en væsentlig reduktion af enhedsomkostningerne. Forbedringerne vil blive realiseret gradvist i perioden frem til 2008, hvor flytningen af produktion og de tilknyttede ændringer i henholdsvis Danmark og England ventes fuldt gennemført.

Produktudvikling og nye produkter

I efteråret 2003 blev der lanceret endnu to produkter i Raptor-familien, Raptor Polymer og Raptor ECO. Herefter dækker Raptor alle gængse pladeteknologier, som kunderne anvender, og Raptor-platformen er færdigudviklet. Raptor Polymer er blevet godt modtaget på markedet og afsættes gennem de store OEM-kunder, hvorimod Raptor ECO udelukkende afsættes til Mitsubishi Paper Mill, hvor den indgår i et nyt kemibesparende fremkaldersystem.

Glunz & Jensen vurderes i dag at have en markedsandel i størrelsesordenen 50% inden for CtP-fremkaldere, og med lanceringen af de nye Raptor-produkter kombineret med aftaler med alle de store OEM-kunder inden for CtP forventes denne markedsandel at kunne opretholdes og på nogle markeder at kunne udvides. Med henblik på at fastholde den stærke markedsposition søger Glunz & Jensen løbende at imødekomme kundernes behov samt aflæse og tilpasse sig betydende markedstendenser. Glunz & Jensen har således som mål at være totaludbyder inden for fremkalderprodukter og være blandt de første, der udbyder nye produkter tilpasset nye teknologier.

Flere pladeproducenter arbejder på at fremstille plader, der kan fremkaldes uden brug af kemiske stoffer, og Glunz & Jensen har for en af de store OEM-kunder udviklet en kemi-fri CtP-fremkalder, som blev introduceret på Drupa-messen i maj 2004.

Glunz & Jensen kunne endvidere på Drupa-messen præsentere en ny teknologi, den såkaldte inkjet CtP-teknologi. Denne teknologi indebærer, at der ved hjælp af inkjet kan skabes tekst og billeder direkte på trykplader af aluminium, og at der ikke kræves efterfølgende fremkaldelse. Den nye teknologi henvender sig primært til mindre trykkerier og medfører lavere omkostninger, større fleksibilitet og et mere enkelt work-flow end ved brug af nuværende metoder. Inkjet CtP-projektet vil blive videreført i det kommende regnskabsår, og det er målet at lancere et produkt i anden halvdel af 2004/05.

Udvikling i omsætning og resultat

Der er i regnskabsåret indført en ny opdeling af omsætningen inden for det grafiske område. Omsætningen opdeles nu på fire grupper: CtP-fremkaldere, film- og konventionelle pladefremkaldere, Plateline-udstyr og reservedele m.v. Konventionelle pladefremkaldere grupperes sammen med filmfremkaldere, således at produkter, der anvendes til den konventionelle film-baserede prepress-metode, optræder samlet. Gruppen Plateline-udstyr er samtidig udskilt fra

den tidligere pladefremkaldergroupe. Plateline-udstyr omfatter blandt andet udstyr til at transportere og stable plader samt ovne til behandling af plader. Den nye opdeling er indført for at give et mere klart billede af udviklingen inden for de enkelte aktiviteter.

Den samlede omsætning inden for forretningsområdet grafisk udstyr udgjorde i 2003/04 466,4 mio.kr. mod 572,1 mio.kr. i 2002/03. Faldet i omsætningen skyldes primært et fald i omsætningen af film- og konventionelle pladefremkaldere og reservedele. Omsætningsfaldet har været særligt kraftigt på det nordamerikanske marked.

Omsætningen af CtP-fremkaldere udgjorde 226,4 mio.kr. mod 239,2 mio.kr. i 2002/03. Omsætningen er påvirket af den lavere kurs på US-dollar og engelske pund, et generelt prispres samt en lavere vækst i efterspørgslen efter CtP-fremkaldere i både high-end segmentet og i mellemsegmentet i takt med en gradvis mætning. Den højeste vækst i efterspørgslen ses på de mindre udviklede markeder.

Omsætningen af film- og konventionelle pladefremkaldere udgjorde 85,5 mio.kr. mod 161,4 mio.kr. i 2002/03. Faldet i omsætningen er en fortsættelse af den udvikling, som har præget de seneste år i forbindelse med skiftet til CtP-teknologien. I løbet af året er flere OEM-kunder endvidere ophørt med produktion og markedsføring af filmbaserede prepress-produkter.

Omsætningen af Plateline-udstyr udgjorde 53,5 mio.kr. mod 59,1 mio.kr. i 2002/03. Omsætningen er som for CtP-fremkaldere påvirket af den lavere US-dollarkurs samt en faldende efterspørgsel. Den faldende efterspørgsel på Plateline-udstyr er primært forårsaget af pladeproducenternes introduktion af CtP-plader, som ikke kræver bagning før eller efter fremkaldelse.

Omsætningen af reservedele m.v. udgjorde 101,0 mio.kr. mod 112,4 mio.kr. i 2002/03, og udviklingen afspejler det stadig faldende antal aktive filmfremkaldere.

Den lavere omsætning og presset på marginalerne har medført et fald i EBITA i forhold til 2002/03. EBITA udgjorde således 18,6 mio.kr. mod 55,7 mio.kr. i 2002/03.

	2001/02	2002/03	2003/04
Nettoomsætning, mio.kr.	540,1	572,1	466,4
Resultat af primær drift (EBITA), mio.kr.	46,1	55,7	18,6
Overskudsgrad, %	8,5	9,7	4,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	333	328	296

FORRETNINGSOMRÅDET FOTOGRAFISK UDSTYR

Glunz & Jensens aktiviteter inden for fotografisk udstyr har været samlet i det 100% ejede selskab Imacon frem til salget af selskabet 12. august 2004. Imacons produktportefølje består af digitale kamerabagstykker og scannere til det professionelle segment. I det forløbne år har Imacon foretaget en omstilling fra en scannerbaseret til en kamerabaseret virksomhed. Imacon har valgt at fokusere på relativt få produkter med en førende teknologi og har i årets løb øget indsatsen inden for videreudvikling af produkterne, udbygning af samarbejdet med andre virksomheder inden for udvikling og salg samt udbygning af egne salgskanaler.

Produktudvikling og nye produkter

Imacon påbegyndte i januar 2003 salget af et det nyudviklede digitale kamerabagstykke, Ixpress, som indeholder en unik funktionalitet sammenlignet med andre kamerabagstykker til det professionelle segment. I løbet af 2003/04 er der udviklet en ny version af Ixpress, Ixpress C, som indeholder en række nye funktioner, hvor de mest nyskabende er en ny og større sensor og en "preview"-funktion med en meget hurtig zoom-funktionalitet.

I april 2004 introducerede Imacon scanneren Flextight 949, som er en videreudvikling af den populære Flextight 848. Flextight 949 byder blandt andet på en forbedring af lyskilden i scanneren, som medfører større hastighed under scanning og en generelt bedre kvalitet.

I sommeren 2003 indgik Imacon en strategisk samarbejdsaftale med Leica og Kodak's division for "Imaging Sensor Solutions". Ifølge aftalen skal Imacon udvikle og producere et digitalt kamerabagstykke baseret på en Kodak-sensor. Kombinationen af det nye produkt og Leica's eksisterende kamera udgør det første 35 mm SLR-kamera, der giver mulighed for at skifte mellem digitale og filmbaserede optagelser med det samme kamerahus. Imacon påbegynder produktionen af det nye kamerabagstykke i efteråret 2004. Leica varetager ifølge aftalen markedsføring og distribution. Det nye Leica-kamera henvender sig til en bredere kundekreds end Imacons nuværende kamera-produkter.

Udvikling i omsætning og resultat

Den samlede omsætning inden for forretningsområdet fotografisk udstyr udgjorde i 2003/04 150,2 mio.kr. mod 111,4 mio.kr. i 2002/03. Stigningen i omsætningen dækker over en væsentlig fremgang i omsætningen af digitale kamerabagstykker og et fald i omsætningen af scannere. Omsætningen af kamerabagstykker udgjorde 100,8 mio.kr. mod 28,6 mio.kr. i 2002/03 – den positive udvikling er en følge af både lanceringen af meget konkurrencedygtige produkter og en mere gunstig udvikling i de internationale konjunkturer. Omsætningen af scannere udgjorde 49,4 mio.kr. mod 82,8 mio.kr. i 2002/03.

Den ændrede sammensætning af omsætningen er et resultat af en væsentlig omprioritering af Imacons ressourcer. Den øgede anvendelse af digital fotografering har i de sidste par år betydet et generelt fald i efterspørgslen efter scannere, mens der modsat er en stigende efterspørgsel efter digitale kameraløsninger. Som konsekvens af denne udvikling har Imacon øget ressourceindsatsen inden for udvikling og afsætning af digitale kamerabagstykker og har mindsket ressourceindsatsen inden for scannere. Denne omstilling af virksomheden er lykkedes med en stigende omsætning og indtjening til følge.

For at styrke salget af Imacons produkter er der i 2003/04 etableret en ny filial i Tyskland.

Imacon har i regnskabsåret etableret et markedsføringssamarbejde med kameravirksomheden Hasselblad.

Den stigende omsætning har medført en stigning i EBITA i forhold til 2002/03. EBITA udgjorde således 18,4 mio.kr. mod minus 12,7 mio.kr. i 2002/03.

	2001/02	2002/03	2003/04
Nettoomsætning, mio.kr.	149,3	111,4	150,2
Resultat af primær drift (EBITA), mio.kr.	4,2	(12,7)	18,4
Overskudsgrad, %	2,8	(11,4)	12,2
Gennemsnitligt antal medarbejdere	82	77	75

KOMMENTARER TIL REGNSKABET

Regnskabspraksis

Årsrapporten er aflagt efter bestemmelserne i årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav, Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Der er ikke foretaget ændringer i anvendt regnskabspraksis i 2003/04.

Overgang til IAS/IFRS

Som børsnoteret selskab vil Glunz & Jensen fra og med regnskabsåret 2005/06 skulle anvende de internationale regnskabsstandarder IAS/IFRS som grundlag for den finansielle rapportering. Glunz & Jensen har iværksat aktiviteter for at sikre, at selskabet kan leve op til IAS/IFRS-standarderne – herunder de forøgede oplysningskrav på en række områder. Glunz & Jensen forventer at være i stand til at opfylde de øgede oplysningskrav med de nuværende rapporteringssystemer. Overgangen til IAS/IFRS forventes ikke at give anledning til væsentlige ændringer i den anvendte regnskabspraksis.

Glunz & Jensen har vurderet, at de nødvendige informationer fra selskabet og dets dattervirksomheder er tilgængelige til udarbejdelse af en åbningsbalance pr. 1. juni 2004 efter IAS/IFRS. Overgangen forventes ikke at give anledning til væsentlige korrektioner til åbningsbalance og egenkapital pr. 1. juni 2004.

Resultatopgørelsen

Omsætning

Glunz & Jensen koncernen oplevede i regnskabsåret 2003/04 et fald i omsætningen til 616,6 mio.kr. fra 683,5 mio.kr. i 2002/03, svarende til 10%. Udviklingen i valutakurserne har påvirket omsætningen negativt med ca. 30 mio.kr.

Inden for det grafiske forretningsområde faldt den samlede omsætning fra 572,1 mio.kr. i 2002/03 til 466,4 mio.kr. i 2003/04, et fald på 19%. Omsætningen har dog været stabil igennem regnskabsåret med kun små udsving i den kvartalsvise omsætning. Faldet i omsætningen inden for det grafiske forretningsområde kan primært tilskrives en lavere omsætning af film- og konventionelle pladefremkaldere – her udgjorde omsætningen 85,5 mio.kr. i 2003/04 mod 161,4 mio.kr. i 2002/03, et fald på 47%.

Omsætningen af CtP-fremkaldere udgjorde 226,4 mio.kr. mod 239,2 mio.kr. i 2002/03, svarende til et fald på 5%. Omsætningen er påvirket af den lavere kurs på US-dollar og engelske pund, et generelt prispres samt en lavere vækst i efterspørgslen efter CtP-fremkaldere i både high-end segmentet og i mellemsegmentet.

Omsætningen inden for det fotografiske forretningsområde har igennem hele året været stigende. Den samlede omsætning steg til 150,2 mio.kr. mod 111,4 mio.kr. i 2002/03. Omsætningen er hermed tilbage på samme niveau som i 2001/02, hvor omsætningen udgjorde 149,3 mio.kr. Omsætningsstigningen skyldes salget af digitale kamerabagstykker, der udgjorde 100,8 mio.kr. i 2003/04, svarende til 67% af omsætningen, mens salget af scannere er faldet til 49,4 mio.kr. i 2003/04 fra 82,8 mio.kr. i 2002/03. Afsætningen af scannere har dog været stabil igennem regnskabsåret.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet for koncernen udgjorde 200,3 mio.kr., hvilket svarer til 32,5% af omsætningen sammenlignet med 32,7% i det foregående regnskabsår. Dette afspejler den højere omsætning inden for det fotografiske forretningsområde med høj bruttomargin og det fortsatte fald i bruttomarginen inden for det grafiske forretningsområde, hvor faldet skyldes den lavere kurs US-dollar samt ændring i produktsammensætningen fra film- og konventionelle pladefremkaldere, der har høj bruttomargin.

EBITA

EBITA blev 37,0 mio.kr. svarende til en overskudsgrad på 6,0% mod 6,3% i foregående regnskabsår. Inden for det grafiske forretningsområde faldt EBITA til 18,6 mio.kr. i 2003/04 mod 55,7 mio.kr. i 2002/03, og inden for det fotografiske forretningsområde steg EBITA fra minus 12,7 mio.kr. i 2002/03 til 18,4 mio.kr.

Samtidig med faldet i omsætningen er der sket omkostningsreduktioner. De samlede salgs-, udviklings- og administrationsomkostninger har udvist et fald på 8% sammenlignet med sidste år. Omkostningsreduktioner har bevirket, at det gennemsnitlige antal medarbejdere i koncernen er nedbragt fra 405 til 371.

Skat af ordinært resultat samt goodwillaf- og nedskrivninger

Skat af ordinært resultat udgjorde 8,4 mio.kr. mod 9,5 mio.kr. i foregående regnskabsår.

Goodwillafskrivninger udgjorde 8,7 mio.kr. mod 12,5 mio.kr. Den økonomiske levetid for goodwill ved købet af Unigraph i 1999 blev fastlagt til 20 år. Fra 2003/04 er levetiden nedsat til 12 år, hvilket medfører en stigning i årlige goodwillafskrivninger på 1,6 mio.kr. Der er ikke foretaget goodwillnedskrivninger i 2003/04 (2002/03: 92,1 mio.kr.).

Årets resultat

Koncernens resultat efter skat viste et overskud på 10,6 mio.kr. sammenlignet med et underskud på 79,8 mio.kr. i 2002/03, hvor der blev foretaget nedskrivning af goodwill med 92,1 mio.kr.

4. kvartal 2003/04

Omsætningen blev i 4. kvartal på 161,5 mio.kr. mod 176,5 mio.kr. i 4. kvartal 2002/03, et fald på 8%. Resultat af primær drift (EBITA) udgjorde 6,3 mio.kr. mod 12,6 mio.kr. i samme periode sidste år.

På det grafiske forretningsområde har omsætningen i 4. kvartal udgjort 117,7 mio.kr. mod 143,7 mio.kr. i samme periode sidste år. Resultat af primær drift (EBITA) er for 4. kvartal på 2,0 mio.kr. mod 14,8 mio.kr. i samme periode sidste år.

På det fotografiske forretningsområde er omsætningen i 4. kvartal steget til 43,8 mio.kr. fra 32,8 mio.kr. Der er for 4. kvartal opnået et resultat af primær drift (EBITA) på 4,3 mio.kr. mod et underskud i samme periode sidste år på 2,2 mio.kr.

Balance

Koncernens samlede aktiver udgjorde ved regnskabsårets slutning 405,2 mio.kr., en reduktion på 60,1 mio.kr. Faldet skyldes primært nedbringelse af likvide beholdninger med 20,4 mio.kr. og varebeholdninger med 17,8 mio.kr. tillige med lave investeringer samt årets afskrivninger på goodwill.

Den nettorentebærende gæld er reduceret med 45,6 mio.kr. til 146,9 mio.kr. Reduktionen kan primært tilskrives et fald i varebeholdningerne samt årets indtjening.

Langfristede gældsforpligtelser består alene af et lån på 2 mio. US-dollar optaget i dattervirksomheden Glunz & Jensen, Inc. til finansiering af virksomhedens ejendom. Lånet er variabelt forrentet og løber afdragsfrit til 2015.

Koncernens egenkapital udgjorde ved regnskabsårets udgang 154,7 mio.kr. (2002/03: 140,8 mio.kr.) svarende til en soliditet på 38% sammenlignet med 30% ved udgangen af foregående regnskabsår.

Pengestrømme og likviditet

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 58,0 mio.kr. mod 74,3 mio.kr. i sidste regnskabsår. Faldet skyldes den lavere indtjening kombineret med højere skattebetalinger.

Efter fradrag af pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde det frie cash flow 44,1 mio.kr. i 2003/04 mod 17,0 mio.kr. i 2002/03. Købet af minoritetsposten i Imacon indgik i 2002/03 i pengestrømme fra investeringsaktivitet med 41,8 mio.kr.

Koncernens likviditet og kapitalberedskab anses for tilfredsstillende.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Glunz & Jensen A/S indgik den 12. august 2004 aftale med Shriro Sweden AB om salg af samtlige aktier i datterselskabet Imacon A/S til en pris på ca. 72 mio.kr. svarende til en enterprisepå value på 93 mio.kr. Salgsprisen svarer til den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Køberen af Imacon, Shriro Sweden AB, er holdingselskab for det kendte svenske selskab Hasselblad AB, der producerer verdens førende analoge kameraer. Ved at bringe Imacon og Hasselblad sammen skabes en virksomhed, der er teknologisk førende inden for såvel analog som digital fotografering.

Imacon har indgået i Glunz & Jensen koncernen siden købet af virksomheden i 2000. Glunz & Jensen erhvervede selskabet med henblik på at styrke udviklingen af sine aktiviteter inden for det grafiske forretningsområde ved at inkludere Imacons hastigt voksende aktiviteter inden for udvikling og salg af scannere. Siden 2000 har Imacon udviklet sig til en førende aktør inden for digitale kamerabagstykker og scannere til professionelle fotografer.

Flere forhold har bidraget til beslutningen om salget af Imacon. På baggrund af en meget vellykket introduktion af et nyt digitalt kamerabagstykke har Imacon i 2003/04 helt ekstraordinært øget sin markedsandel fra ca. 5% til omkring 20% af markedet for digitale kamerabagstykker. Denne positive udvikling forventes ikke at kunne fastholdes i Glunz & Jensens ejerskab, da der må forventes en øget konkurrence fra andre producenter af bagstykker og fra producenter af integrerede digitalkameraer. Glunz & Jensens ledelse vurderer således, at vilkårene på markedet for produkter til digital fotografering vil blive betydeligt vanskeligere i de kommende år. Endvidere vil den videre udvikling af Imacon kræve store investeringer i fortsat teknologiudvikling af integrerede kamerarløsninger, og det er ledelsens vurdering, at Glunz & Jensen på den baggrund ikke er den rette ejer til at kunne sikre den ønskede udvikling af Imacon. Endelig har Imacon, gennem omstillingen fra en scannerbaseret virksomhed til en virksomhed baseret på professionel digital fototeknologi bevæget sig så langt væk fra Glunz & Jensens andet forretningsområde, at der ikke er nogen synergi af betydning mellem de to forretningsområder.

Som følge af salget af Imacon nedbringes Glunz & Jensens balancesum med mere end 100 mio.kr. Rentebærende gæld nedbringes med ca. 92 mio.kr. og soliditeten forbedres til ca. 50. Der sker dermed en forøgelse af de finansielle ressourcer til at fortsætte den igangværende restrukturering af det grafiske forretningsområde og sikre den videre udvikling af selskabet.

I 2003/04 havde Imacon en omsætning på 150,2 mio.kr., EBITA på 18,4 mio.kr. og pengestrømme fra driftsaktivitet på 15,4 mio.kr.

FORVENTNINGER TIL REGNSKABSÅRET 2004/05

I regnskabsåret 2004/05 forventes en omsætning i størrelsesordenen 425-450 mio.kr., inklusive en omsætning på 23 mio.kr. i Imacon, mod en samlet omsætning på 616,6 mio.kr. i 2003/04.

Der forventes et break-even resultat af primær drift (EBITA) efter afholdelse af omkostninger i størrelsesordenen 15 mio.kr. til etablering i Slovakiet og inkjet-projektet iCtP samt et negativt primært resultat i Imacon på 4 mio.kr.

Det ventede fald i omsætningen kan tilskrives salget af Imacon i august 2004 og lavere omsætning af grafisk udstyr. Omsætningen af CtP-fremkaldere og PlateLine-udstyr forventes at være stort set uændret, idet en højere volumen opvejes af et produktmix med lavere priser. Omsætningen af film- og konventionelle pladefremkaldere forventes fortsat at falde på grund af det glidende teknologiskifte til CtP, ligesom omsætningen af reservedele vil falde på grund af et stadigt faldende antal filmfremkaldere i aktiv anvendelse i trykkerierne.

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 markedsforholdene herunder udviklingen i teknologi, kundeporteføljen, valutakurserne eller virksomhedskøb eller -frasalg.

BESTYRELSESBESLUTNINGER OG FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2003/04.

Resultatdisponering

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat på 10,6 mio.kr. overføres til "Overført resultat".

FINANSKALENDER 2004/05

22. september 2004	Rapport for 1. kvartal 2004/05
22. september 2004	Generalforsamling
20. januar 2005	Rapport for 2. kvartal 2004/05
30. marts 2005	Rapport for 3. kvartal 2004/05
25. august 2005	Årsregnskabsmeddelelse for 2004/05
29. september 2005	Rapport for 1. kvartal 2005/06
29. september 2005	Generalforsamling

GENERALFORSAMLING

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes 22. september 2004 kl. 15.00 i Ringsted Teater og Kongrescenter Nørretorv, 4100 Ringsted.

Dagsorden med de fuldstændige forslag samt den trykte årsrapport udsendes senest otte dage før den ordinære generalforsamling.

RESULTATOPGØRELSE

	Koncern 2003/04 tkr.	Koncern 2002/03 tkr.	Moder- selskab 2003/04 tkr.	Moder- selskab 2002/03 tkr.
1. juni - 31. maj				
Nettoomsætning	616.552	683.519	289.925	372.779
Produktionsomkostninger	(416.217)	(459.682)	(227.292)	(276.929)
Bruttoresultat	200.335	223.837	62.633	95.850
Salgs- og distributionsomkostninger	(66.480)	(71.242)	(20.476)	(18.357)
Udviklingsomkostninger	(46.545)	(51.565)	(29.067)	(35.078)
Administrationsomkostninger	(53.386)	(58.045)	(20.050)	(25.912)
Resultat af ordinær primær drift	33.924	42.985	(6.960)	16.503
Andre driftsindtægter	3.096	866	3.096	859
Andre driftsomkostninger	(56)	(898)	(56)	(45)
Resultat af primær drift (EBITA)	36.964	42.953	(3.920)	17.317
Resultat før skat i dattervirksomheder	-	-	31.384	(81.484)
Finansielle indtægter	1.364	2.326	701	618
Finansielle omkostninger	(11.337)	(14.500)	(9.830)	(9.068)
Ordinært resultat før skat og goodwillafskrivninger	26.991	30.779	18.335	(72.617)
Skat af ordinært resultat	(8.241)	(9.452)	(7.691)	(7.183)
Ordinært resultat før goodwillafskrivninger	18.750	21.327	10.644	(79.800)
Goodwillafskrivninger	(8.656)	(12.531)	-	-
Goodwillnedskrivninger	-	(92.134)	-	-
Skat af goodwillafskrivninger	550	2.622	-	-
Årets resultat	10.644	(80.716)	10.644	(79.800)
Minoritetsinteresser	-	916	-	-
Koncernens resultat	10.644	(79.800)	10.644	(79.800)
Forslag til resultatdisponering				
Foreslået udbytte 0 kr. pr. aktie à 20 kr.			0	0
Nettoopskrivning efter den indre værdis metode			0	0
Overført resultat			10.644	(79.800)
I alt			10.644	(79.800)

BALANCE

	Koncern 2004 tkr.	Koncern 2003 tkr.	Moder- selskab 2004 tkr.	Moder- selskab 2003 tkr.
31. maj				
AKTIVER				
Anlægsaktiver				
Immaterielle anlægsaktiver				
Færdiggjorte udviklingsprojekter	24.152	24.074	16.245	16.312
Patenter og varemærker	695	689	257	194
Goodwill	89.756	96.989	-	-
Udviklingsprojekter under udførelse	5.581	6.699	4.328	6.549
	120.184	128.451	20.830	23.055
Materielle anlægsaktiver				
Grunde og bygninger	67.214	72.701	53.204	58.250
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	15.644	22.999	8.285	14.010
Materielle anlæg under udførelse	662	512	662	512
	83.520	96.212	62.151	72.772
Finansielle anlægsaktiver				
Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	176.192	175.509
Udskudt skat	7.813	8.946	914	-
Deposita	2.260	2.242	189	189
	10.073	11.188	177.295	175.698
Anlægsaktiver i alt	213.777	235.851	260.276	271.525
Omsætningsaktiver				
Varebeholdninger	74.883	92.686	27.986	37.845
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	95.776	90.198	34.611	36.889
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	5.376	4.867
Selskabsskat	870	2.257	499	-
Andre tilgodehavender	4.834	8.798	946	2.249
Periodeafgrænsningsposter	2.815	2.905	936	1.638
	104.295	104.158	42.368	45.643
Likvide beholdninger	12.224	32.597	593	15.771
Omsætningsaktiver i alt	191.402	229.441	70.947	99.259
AKTIVER I ALT	405.179	465.292	331.223	370.784

31. maj	Koncern 2004 tkr.	Koncern 2003 tkr.	Moder- selskab 2004 tkr.	Moder- selskab 2003 tkr.
PASSIVER				
Egenkapital				
Aktiekapital	46.500	46.500	46.500	46.500
Nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-	-	0	0
Overført resultat	108.241	94.256	108.241	94.256
Egenkapital i alt	154.741	140.756	154.741	140.756
Hensatte forpligtelser				
Udskudt skat	1.935	4.280	-	3.466
Andre hensatte forpligtelser	3.575	2.961	2.100	2.100
Hensatte forpligtelser i alt	5.510	7.241	2.100	5.566
Gældsforpligtelser				
Langfristede gældsforpligtelser				
Andre kreditinstitutter	12.179	12.612	-	-
Kortfristede gældsforpligtelser				
Bankgæld	146.941	212.460	117.534	172.662
Leverandører af varer og tjenesteydelser	47.905	50.879	19.072	16.729
Gæld til dattervirksomheder	-	-	18.764	14.862
Selskabsskat	3.778	9.293	0	1.670
Anden gæld	34.125	32.051	19.013	18.539
	232.749	304.683	174.383	224.462
Gældsforpligtelser i alt	244.928	317.295	174.383	224.462
PASSIVER I ALT	405.179	465.292	331.223	370.784

EGENKAPITALOPGØRELSE

Koncern

	Aktie- kapital tkr.	Overført resultat tkr.	I alt tkr.
Egenkapital 1. juni 2002	46.500	206.612	253.112
Køb af egne aktier	-	(13.333)	(13.333)
Årets resultat	-	(79.800)	(79.800)
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder	-	(17.212)	(17.212)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter efter skat:			
Ultimo	-	538	538
Primo	-	(2.549)	(2.549)
Egenkapital 1. juni 2003	46.500	94.256	140.756
Årets resultat	-	10.644	10.644
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder	-	3.825	3.825
Værdiregulering af sikringsinstrumenter efter skat:			
Ultimo	-	54	54
Primo	-	(538)	(538)
Egenkapital 31. maj 2004	46.500	108.241	154.741

PENGESTRØMSOPGØRELSE

	Koncern 2003/04 tkr.	Koncern 2002/03 tkr.
1. juni - 31. maj		
Drift		
Resultat af primær drift (EBITA)	36.964	42.953
Af- og nedskrivninger	30.784	34.147
Gevinst og tab ved salg af anlægsaktiver*	(2.836)	748
Valutakursregulering	1.142	(1.280)
Ændring i varebeholdninger	18.424	(3.671)
Ændring i tilgodehavender	(134)	17.634
Ændring i andre hensatte forpligtelser, kreditorer og anden gæld	(2.789)	2.774
Pengestrømme fra primær drift	81.555	93.305
Finansielle indtægter	1.733	2.326
Finansielle omkostninger	(11.706)	(14.500)
Betalt selskabsskat	(13.617)	(6.065)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	57.965	75.066
Investeringer		
Køb af immaterielle anlægsaktiver m.v.	(12.854)	(12.477)
Køb af materielle anlægsaktiver m.v.	(5.212)	(11.816)
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	(41.779)
Salg af materielle anlægsaktiver m.v.	4.624	8.057
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(13.442)	(58.015)
Finansiering		
Aktionærerne:		
Tilbagekøb af egne aktier	-	(13.333)
Fremmedfinansiering:		
Ændring i bankgæld	(64.896)	20.746
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(64.896)	7.413
Årets likviditet er øget/(nedbragt)	(20.373)	24.464
Likvide beholdninger primo	32.597	8.133
Likvide beholdninger ultimo	12.224	32.597

* Gevinst og tab ved salg af anlægsaktiver var i tidligere årsregnskaber medtaget i salg af materielle anlægsaktiver

HOVED- OG NØGLETAL FOR 4. KVARTAL 2003/04

Mio.kr.	Koncern 4. kv. 2003/04	Koncern 4. kv. 2002/03	Hele året 2003/04	Hele året 2002/03
Resultatopgørelse				
Nettoomsætning	161,5	176,5	616,6	683,5
Resultat af primær drift (EBITA)	6,3	12,6	37,0	43,0
Finansielle poster, netto	(1,3)	(4,6)	(10,0)	(12,2)
Ordinært resultat før skat og goodwillafskrivninger	4,9*	8,0	27,0	30,8
Ordinært resultat før goodwillafskrivninger	4,0*	6,0	18,7	21,3
Goodwillafskrivninger	(2,2)*	(3,2)	(8,7)	(12,5)
Goodwillnedskrivninger	-	(92,1)	-	(92,1)
Koncernens resultat	2,0	(87,7)	10,6	(79,8)
Balance				
Aktiver i alt	405,2	465,3	405,2	465,3
Goodwill	89,8	97,0	89,8	97,0
Nettorentebærende gæld	146,9	192,5	146,9	192,5
Egenkapital primo	151,8	242,0	140,8	227,7
Ændring af regnskabspraxis primo	-	-	-	27,1
Regulering hertil ved regnskabsaflæggelse	-	(1,6)	-	(1,7)
Egenkapital efter praksisændring	151,8	240,4	140,8	253,1
Valutakursregulering, dattervirksomheder	0,9	(8,1)	3,8	(17,2)
Regulering af finansielle kontrakter	-	(0,1)	(0,5)	(2,1)
Udbetalt udbytte	-	-	-	-
Køb af egne aktier	-	(3,7)	-	(13,3)
Overført af periodens resultat	2,0	(87,7)	10,6	(79,8)
Egenkapital ultimo	154,7	140,8	154,7	140,8
Pengestrømme fra driftsaktivitet	31,8	18,7*	58,0	75,1
Nøgletal				
Resultat pr. aktie (EPS)	1,1	(41,7)	5,1	(36,8)
Cash flow pr. aktie (CFPS)	15,2	8,9	27,7	34,6
Indre værdi pr. aktie (BV)	74,0	67,3	74,0	67,3
Gennemsnitligt antal aktier (1.000 stk.)	2.093	2.105	2.093	2.168
Nettoomsætningens fordeling på forretningsområder				
Grafisk udstyr:				
CtP-fremkaldere	59,7	66,2	226,4	239,2
Film- og konventionelle pladefremkaldere	19,4	37,6	85,5	161,4
PlateLine udstyr	13,3	14,4	53,5	59,1
Reservedele m.m.	25,3	25,5	101,0	112,4
	117,7	143,7	466,4	572,1
Fotografisk udstyr:				
Kamerabagstykker	30,1	8,8	100,8	28,6
Scannere	13,7	24,0	49,4	82,8
	43,8	32,8	150,2	111,4
I alt	161,5	176,5	616,6	683,5
Resultat af primær drift (EBITA) fordelt på forretningsområder				
Grafisk udstyr	2,0	14,8	18,6	55,7
Fotografisk udstyr	4,3	(2,2)	18,4	(12,7)
I alt	6,3	12,6	37,0	43,0

* Tidligere kvartaler er tilpasset ved regnskabsaflæggelsen.