CVR: 10239680

ÅRSRAPPORT 2011/12

GLUNZ & JENSEN

INDHOLDSFORTEGNELSE

Ledelsens beretning

MILEPÆLENE ER NÅET – POSITIVE UDSIGTER 3
ÅRETS VIGTIGSTE BEGIVENHEDER 4
HOVED- OG NØGLETAL 5
DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING 6
BEGIVENHEDER EFTER STATUSDAGEN 17
FORVENTNINGER TIL 2012/13 18
RISIKOFORHOLD 19
LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE 21
LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR 26
AKTIONÆRFORHOLD 27
CASH FLOW PR. AKTIE (CFPS) 28
BESTYRELSE OG DIREKTION 30
KONCERNENS SELSKABER 31
REGNSKABSBERETNING 32

Påtegninger

LEDELSESPÅTEGNING 36
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER 37

Regnskab

RESULTATOPGØRELSE 38
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 38
BALANCE 39
EGENKAPITALOPGØRELSE 41
PENGESTRØMSOPGØRELSE 43
NOTER 44

Årsrapporten for 2011/12 er aflagt efter International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU, og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Udsagnene om fremtiden i årsrapporten afspejler ledelsens nuværende forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagn om fremtiden er forbundet med usikkerhed, og opnåede resultater kan derfor afvige fra forventningerne oplyst i årsrapporten. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er bl.a. – men ikke begrænset til – udviklingen i konjunkturerne og de finansielle markeder, herunder den økonomiske udvikling inden for EU, ændringer i love og regler inden for Glunz og Jensen A/S' forretningsområder og markeder, udvikling i efterspørgsel efter produkter, konkurrence- og leverandørforhold samt energi- og råvarepriser. Se i øvrigt afsnittene om risikoforhold i koncernregnskabet.

MILEPÆLENE ER NÅET – POSITIVE UDSIGTER

Lad mig starte med at fastslå, at den langvarige økonomiske krise i store dele af den vestlige verden – herunder især i Europa – bestemt ikke har været uden påvirkning på Glunz & Jensen i regnskabsåret 2011/12. Men når det er sagt, så har vi alligevel haft en tilfredsstillende udvikling, og fordelene ved at være en global virksomhed har tydeligt vist sig. Vi har mere end nået vores økonomiske målsætninger og de indtjeningsforventninger vi stillede i udsigt, da vi gik ind i regnskabsåret. Vi har også på det strategiske plan opnået vigtige resultater – helt i tråd med vores strategiplan 2011-14, som vi fortsætter med at rulle ud skridt for skridt. Hver dag arbejder vi på at øge omsætningen, forbedre servicen over for kunderne og lede efter omkostningsbesparelser. Kun derved kan vi sikre og udbygge vores globale markedsposition og langsigtede indtjeningskraft til gavn for kunderne, medarbejderne og aktionærerne.

De to vigtigste skridt i regnskabsåret var, at KH-Microflex A/S blev medlem af Glunz & Jensen samt beslutningen om at etablere egenproduktion og udbygge servicefunktionen i Kina. Vi kan nu stille og roligt med begrænset økonomisk risiko opbygge produktionen og samtidig komme tættere på kunderne – ikke bare i Kina men i hele Asien og Stillehavsområdet. Etableringen i Kina er et godt eksempel på, at vigtige strategiske tiltag tager lang tid, og at det ikke altid er den første løsning, som viser sig at være den bedste. Derfor var det også glædeligt, at Glunz & Jensen modtog mange positive tilbagemeldinger på Kina-etablering fra vores globale kunder i Asien og Stillehavsområdet, da vi mødtes på verdens største grafiske messe, DRUPA, i maj 2012.

Købet af den højteknologiske virksomhed, KH-Microflex A/S, i september 2011, supplerer vores flexo-aktiviteter i Degraf, som vi overtog i forrige regnskabsår. Samlet set har de to virksomheder nu sikret Glunz & Jensen en førende global markedsposition inden for flexo-området, der fremover forventes at vokse globalt med ca. 7 % om året.

Det tredje vigtige skridt er faktisk ikke ét men mange små skridt, som samlet set har rykket Glunz & Jensen et pænt stykke fremad. I hele værdikæden – produktudvikling, indkøb, produktion, kundeservice, salg og markedsføring samt stabsfunktioner – har vi arbejdet med at forbedre kvaliteten og effektiviteten, og det giver resultater. Vi har lanceret flere meget stærke produktnyheder inden for iCtP. Vi har foretaget markedsorienterede tilpasninger og opdateringer af eksisterende produkter. Vi foretager "benchmarking" af indkøb, så vi udnytter Glunz & Jensens størrelse og indkøbskraft. Vi har udviklet nye after sales løsninger, så vores produkter automatisk kan sende signal via e-mail eller sms om behov for service og udskiftning af sliddele. Vi har på DRUPA-messen lanceret vores nye designlinje, hvor såvel Glunz & Jensen som KH-Microflex og Degraf indgår som stærke selvstændige enheder i den fælles koncernidentitet. I stabsfunktionerne er vi endvidere blevet endnu bedre til at binde tingene sammen. Det skaber øget integration og dermed basis for at udnytte koncernens mange synergimuligheder.

Vi bidrager til at skabe grafiske løsninger af høj kvalitet på emballage og trykte medier.

Positive udsigter i en usikker verden

Desværre er der intet, som tyder på, at de globale markedsvilkår bliver meget bedre i regnskabsåret 2012/13. I Europa er der risiko for, at forholdene kan blive værre, i USA ser vi en lille men stabil vækst, mens Asien og Stillehavsområdet samlet set fortsat forventes at udvise fornuftig vækst. Disse eksterne vilkår kan Glunz & Jensen af gode grunde ikke ændre på.

I sidste ende er det en meget dygtig og omstillingsparat organisation med ca. 260 medarbejdere, som skaber resultaterne. Jeg vil gerne rette en stor tak til alle kolleger og samarbejdspartnere for den store indsats, der er ydet, og de resultater der er nået i regnskabsåret 2011/12.

Det er med optimisme, at vi nu har taget fat på det nye regnskabsår. Glunz & Jensen har en stærk global markedsposition inden for såvel offset som flexo, vi har stærke produkter og konceptløsninger, vi har en dygtig organisation og et stærkt kapitalgrundlag, så udsigterne er positive.

2012/13 bliver et spændende, men også udfordrende år.

Med venlig hilsen
Keld Thorsen, adm. direktør

ÅRETS VIGTIGSTE BEGIVENHEDER

- Glunz & Jensen opnåede i regnskabsåret en omsætningsvækst på 36 % til 398,0 mio.kr., hvoraf 1 %-point stammer fra organisk vækst, mens resten skyldes tilkøbet af KH-Microflex A/S i september 2011, helårseffekten af tilkøbet af Degraf i marts 2011 samt at lejemålene i Selandia Park har været udlejet stort set hele 2011/12.

- Det primære driftsresultat (EBITA) blev på 45,8 mio.kr. (inklusiv 8,3 mio.kr. i avance ved salget af koncernens bygning i Virginia, USA) mod 16,3 mio.kr. i 2010/11.

- Glunz & Jensen har tre gange opjusteret forventningerne til såvel omsætning som EBITA for regnskabsåret 2011/12, senest i selskabsmeddelelse af 14. august 2012, hvor omsætningen blev hævet til 398,0 mio.kr. og EBITA til 45,8 mio.kr. (inklusiv avance fra salg af bygning i Virginia, USA på 8,3 mio.kr.). Opjusteringerne skyldes til dels tilkøbet af KH-Microflex A/S i efteråret 2011, samt at flexo-området generelt har udviklet sig mere positivt, end vi forventede.

- Efter skat blev årets resultat et overskud på 24,8 mio.kr. mod 9,4 mio.kr. i 2010/11.

- Pengestrømme fra driftsaktivitet blev på 36,1 mio.kr. mod 22,1 mio.kr. i 2010/11. Det frie cash flow i 2011/12 var negativt med 23,8 mio.kr. primært som følge af købet af KH-Microflex A/S, køb af minoritetsaktier i Degraf S.p.A. samt bygningsinvesteringer i Selandia Park, herunder påbegyndt opførelse af nyt hovedkontor. Der er endvidere i regnskabsåret 2011/12 købt 10 % af egne aktier for 10,0 mio.kr.

- Glunz & Jensen har i slutningen af regnskabsåret igangsat en etableringsproces i Kina med opstart af egenproduktion og mulighed for at komme tættere på kunderne og forbedre after sales service.

- Med købet af KH-Microflex A/S, som supplerer Degraf S.p.A. inden for flexo-området, har Glunz & Jensen fået adgang til vigtig højteknologisk knowhow, produkter samt kunderelationer.

- Selandia Park er fuldt udlejet og udgør i sig selv et selvstændigt forretningssegment med positiv indtjening. De lokaler i Selandia Park, som Glunz & Jensen fraflytter i slutningen af 2012 i forbindelse med færdiggørelse af det nye hovedkontor, er fuldt udlejet. Det er besluttet at igangsætte en proces for salg af Selandia Park.

Glunz & Jensens lokationer:

HOVED- OG NØGLETAL

Mio.kr.	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	Mio. EUR 2011/12[1)]
Resultatopgørelse						
Nettoomsætning	433,4	326,1	258,7	292,6	398,0	53,6
Bruttoresultat	93,7	68,9	67,1	82,0	126,2	17,0
Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA)	3,5	(19,3)	9,0	16,3	45,8	6,2
Nedskrivning af goodwill	(13,5)	(25,7)	-	-	-	-
Resultat af primær drift (EBIT)	(10,0)	(45,1)	9,0	16,3	45,8	6,2
Finansielle poster, netto	(3,3)	0,7	(1,6)	(3,6)	(6,2)	(0,8)
Årets resultat	(12,7)	(44,8)	5,5	9,4	24,8	3,3
Balance						
Aktiver						
Goodwill	25,7	-	-	3,5	7,7	1,0
Færdiggjorte udviklingsprojekter	13,3	9,6	4,8	40,1	40,6	5,5
Øvrige immaterielle aktiver	5,1	3,4	3,6	2,8	22,9	3,1
Øvrige langfristede aktiver	49,1	88,8	89,6	93,8	115,8	15,5
Kortfristede aktiver	189,3	116,7	106,4	148,8	166,7	22,5
Aktiver i alt	282,5	218,5	204,4	289,0	353,7	47,6
Passiver						
Egenkapital	147,1	103,5	111,8	118,8	132,9	17,9
Langfristede forpligtelser	9,0	9,0	37,3	69,9	106,6	14,3
Kortfristede forpligtelser	126,4	106,0	55,3	100,3	114,2	15,4
Passiver i alt	282,5	218,5	204,4	289,0	353,7	47,6
Pengestrømme						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	15,1	33,5	27,5	22,1	36,1	4,9
Pengestrømme fra investeringsaktivitet[2)]	(10,9)	(10,1)	(11,1)	(36,7)	(59,9)	(8,1)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(2,0)	(20,9)	(11,1)	22,6	18,4	2,5
Ændring i likviditet	(2,2)	2,5	5,3	8,0	(5,4)	(0,7)
[2)] heraf investering i materielle aktiver	(4,7)	(6,5)	(6,9)	(15,7)	(34,0)	(4,6)
Nøgletal i %						
Overskudsgrad (EBITA)	0,8	(5,9)	3,5	5,6	11,5	11,5
Afkastningsgrad	1,2	(8,0)	4,5	7,1	15,2	15,2
Egenkapitalens forrentning efter skat	(8,3)	(35,7)	5,1	8,2	19,7	19,7
Egenkapitalandel	52,1	47,4	55,0	41,1	37,6	37,6
Andre oplysninger						
Nettorentebærende gæld	62,4	39,6	23,9	42,6	73,4	9,9
Rentedækningsgrad (EBITA)	0,7	(4,7)	5,4	10,8	17,5	17,5
Resultat pr. aktie (EPS)	(6,0)	(21,4)	2,6	4,5	12,5	1,7
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	(5,9)	(20,8)	2,5	4,4	12,2	1,6
Cash flow pr. aktie (CFPS)	7,2	16,0	13,1	10,6	18,2	2,4
Indre værdi pr. aktie (BVPS)	70,1	49,4	53,4	56,8	66,8	9,0
Børskurs pr. aktie	40	20	30	36	59	8
Gennemsnitligt antal udestående aktier (1.000 stk.)	2.100	2.094	2.093	2.093	1.988	1.988
Udbytte pr. aktie	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0	0,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	360	325	238	236	261	261

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 30.

I hoved- og nøgletal og ledelsens beretning omtales "Resultat af primær drift før særlige poster" som EBITA.
[1)] Omregning fra danske kroner til euro er sket til kurs 743,19

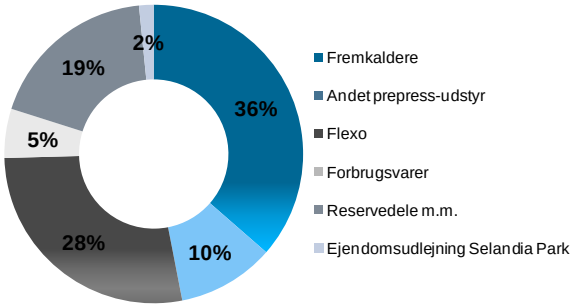
DEN FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING

Vi har i regnskabsåret 2011/12 formået at fortsætte sidste års positive udvikling. Vi har igen skabt omsætningsvækst – i dette regnskabsår på 36 % – til 398,0 mio.kr. og markant fremgang i indtjeningen. Det primære driftsresultat, EBITA, steg således fra 16,3 mio.kr. til 45,8 mio.kr., hvoraf 8,3 mio.kr. vedrører avancen fra salget af vores bygning i Virginia, USA.

2011/12 har været et positivt år, hvor målene er nået.

Den organiske omsætningsvækst blev på ca. 1 %, mens resten skyldes tilkøbet af KH-Microflex A/S i september 2011, helårseffekten af tilkøbet af Degraf i marts 2011 samt at lejemålene i Selandia Park har været udlejet stort set hele 2011/12. Samlet set er regnskabsåret forløbet tilfredsstillende og er med til at dokumentere de fordele, som Glunz & Jensen har som en global virksomhed.

Omsætningsfordeling, mio.kr.



Vi har i regnskabsåret arbejdet i to overordnede spor:

Det ene spor er vores strategiplan 2011-2014, som vi fortsætter med at rulle ud. Det har blandt andet ført til, at Glunz & Jensen i september 2011 købte 67 % af flexo-virksomheden KH-Microflex A/S, beliggende i Ringe på Fyn, med forkøbsret til de resterende aktier.

KH-Microflex A/S er en højteknologisk virksomhed, der udvikler, producerer og distribuerer udstyr til fremstilling og positionering af flexo-plader og -sleeves globalt til emballageindustrien både i eget navn og som OEM-produkter, primært til DuPont-koncernen. Sammen med vores anden flexo-enhed, Degraf, har Glunz & Jensen nu en førende global position på flexo-området.

Efterspørgslen efter påtrykt emballage til blandt andet fødevarer og dagligvarer, hvor flexo-udstyr anvendes, skønnes globalt at stige med ca. 7 % om året de kommende år. Med vores markedsandel på godt 50 % inden for dette forretningsområde står vi således stærkt rustet til at drage fordel af de kommende års udvikling.

Desuden har vi i januar og marts 2012 købt yderligere aktier i Degraf, da minoritetsaktionærerne ønskede at udnytte deres optioner. Vores ejerandel i Degraf er dermed øget med 12,5 %, så vi nu ejer 96,0 % af aktiekapitalen.

Det strategiske fokus medførte også, at vi i slutningen af regnskabsåret fandt den rigtige løsning for etablering af Glunz & Jensens egenproduktion i Suzhou ca. 80 km vest for Shanghai, Kina.

Opstarten sker i flere etaper for at minimere produktions- og kvalitetsrisikoen samt ikke mindst den økonomiske risiko. I første omgang vil arbejdet omfatte samling og færdiggørelse af produkter, hvor delelementerne er oparbejdet på vores fabrik i Slovakiet. I regnskabsåret 2012/13 er det planen at udvide egenproduktionen og påbegynde direkte sourcing i Kina.

Investeringen i Kina, hvor vi i forvejen har etableret salgs- og servicekontorer i Beijing og Hong Kong, betyder også, at vores tilstedeværelse i Asien og Stillehavsområdet styrkes.

Det andet overordnede spor er vores arbejde med at skabe små forbedringer over alt i det samlede forretningssystem. Hver lille forbedring er i sig selv ikke særlig synlig for den samlede organisation eller for omverdenen. Men lagt sammen betyder de, at Glunz & Jensen kontinuerligt får forbedret effektiviteten, øget integrationen og styrket konkurrenceevnen og dermed indtjeningskraften, hvilket de økonomiske resultater i regnskabsåret bekræfter.

Vores strategiske fokusområder

Glunz & Jensens strategiske udvikling styres gennem en række fokusområder. I regnskabsåret har vi arbejdet målrettet på at udvikle områderne og derigennem tilsikre, at den overordnede strategiplan føres ud i livet.

1. Drive konsolideringen af markedet for offset-processorer

Kernen i offset-området udgøres af offset-processorer, som fremkalder og klargører offset-pladerne til tryk. Denne form for trykteknologi er relativ traditionel og stadig den mest udbredte inden for produktion af aviser, tilbudsaviser, magasiner, bøger, informations- og promotionmateriale. Men der er også tale om et modent og stagnerende marked, hvor vores mulighed for at forøge værditilvæksten blandt andet skal komme fra konsolidering. På globalt plan har vi identificeret flere potentielle opkøbskandidater. Glunz & Jensen har dog undladt at foretage opkøb i regnskabsåret, idet de potentielle kandidater ikke har været udbudt på attraktive vilkår. Vi kan dog konstatere, at vi med en

øget markedsandel gennem stabil omsætning på offset-markedet indirekte har skabt en vis konsolidering.

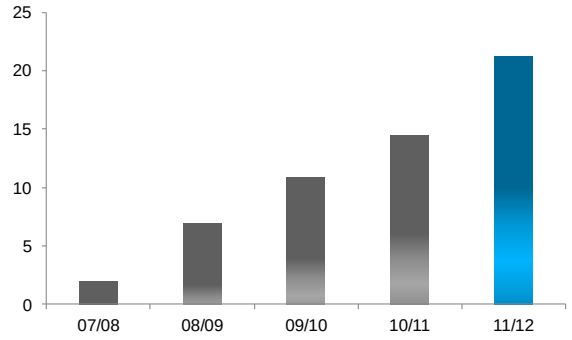
2. Fastholde og udbygge den ledende position på flexo-området

Med købet af KH-Microflex A/S udbyggede vi i regnskabsåret vores førende position, og Glunz & Jensen er i dag ubetinget verdens største producent inden for flexo-området. Med Degraf og KH-Microflex har vi samtidig gode muligheder for at skabe synergi-fordele, især inden for produktudvikling, der i de kommende år kan styrke vores markedsposition og indtjeningskraft yderligere.

3. Drive markedsudviklingen inden for Inkjet CtP (iCtP)

Inkjet CtP sprøjter blæk direkte på en offset-plade og gør den klar til tryk uden brug af fremkalder. Denne teknologi bruges primært hos mindre trykkerier og regionale aviser, hvor kravet til hastighed er mindre. Gennem fortsat produktudvikling, blandt andet med lanceringen af iCtP 8000 i dette regnskabsår, har Glunz & Jensen formået at fastholde den globale førerposition. Dette forretningssegment er særligt interessant for os, fordi kundernes anvendelse af iCtP-udstyret løbende kræver indkøb af forbrugsvarer i form af blæk, offset-plader og rense-produkter. Salg af forbrugsvarer udvikler sig således som et vækstområde, hvor omsætningen vil stige i takt med den installerede base af iCtP-udstyr.

Omsætning forbrugsvarer, mio.kr.



4. Fuld fokus på udviklingen af det globale distributionsnet

Glunz & Jensen råder i dag over et globalt forhandler- og distributionsnet. Salget i eget navn suppleres af salget til store globale leverandører såsom Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid, der alle sælger Glunz & Jensens produkter videre i eget navn (OEM).

Vi har i regnskabsåret 2011/12 øget den geografiske dækning og etableret nye forhandler-samarbejdsaftaler i forbindelse med udbygningen af vores distributionsnet for iCtP-produkterne. Blandt andet har vi udvidet med forhandleraftaler i Mellemøsten og Latinamerika.

Med beslutning om opstart i Kina har vi også skabt basis for, at vores distributionsnet i Asien og Stillehavsområdet kan styrkes yderligere i de kommende år.

5. Fortsætte den innovative produktudvikling, herunder udbygning af "Total Solutions"-konceptet

Det er afgørende, at Glunz & Jensen bevæger sig fra at være en "box-leverandør" af enkeltprodukter til at være leverandør af samlede løsninger. "Total Solutions"-konceptet skaber øget effektivitet gennem hele proceskæden og følger den teknologiske udvikling i retning af et produktionsflow uden menneskelig indblanding. Dermed tilbyder vi vores kunder en række fordele såsom øget driftsikkerhed, færre leverandører, reduktion af manuel arbejdskraft og en mere effektiv logistik og transport mellem de enkelte processer i proceskæden.

Vi har opnået en position som Global markedsleder inden for såvel Offset som Flexo.

Vores lancering i regnskabsåret af "In-liner"-konceptet inden for flexo-udstyr er et godt eksempel på et skridt i denne retning. Konceptet er udviklet i tæt samarbejde med en af vores OEM-kunder og er blevet meget positivt modtaget i markedet. "In-liner"-produktet er en sammenbygning af to traditionelt adskilte processer i prepress-processen og er første skridt i retning af en komplet integration af processerne inden for flexo-prepress fra eksponering gennem fremkaldelse, efterbelysning og tørring til sortering. Dermed erstatter "In-liner"-konceptet manuelle processer for kunden og sikrer på den måde større ensartethed og kvalitet i produktionen samt sparer tid og omkostninger.

Vores økonomiske performance

For at sikre den bedst mulige styring og vurdering af vores strategiske og operationelle resultater har vi vedtaget en række forretningsmæssige og finansielle målsætninger. De gør os i stand til at måle vores performance i forhold til markedsudviklingen og vores interne evne til at forvalte de vilkår, Glunz & Jensen arbejder under.

1. Højere vækst end det globale marked

Målingen af Glunz & Jensens vækst i forhold til markedsvæksten er forbundet med en vis usikkerhed, idet der ikke eksisterer officielle branchetal for hverken det globale offset- eller flexo-marked. Vi er dog i besiddelse af data og erfaringer for at kunne anslå markedsvæksten. Det er vores vurdering, at det samlede globale marked inden for offset har været faldende med godt 5% i regnskabsåret, mens det globale flexo-marked antages at være vokset med normalvæksten på ca. 7 %. Med vores omsætningsvækst på ca. 1 % inden for offset- og ca. 28 % inden for flexo-området, er vi ikke i tvivl om, at Glunz & Jensen i regnskabsåret har levet

SMART. HURTIG. MILJØVENLIG.

Ny miljøvenlig teknologi til emballagetryk – 5 gange hurtigere

Til de store emballageproducenter har KH-Microflex ved hjælp af en termisk proces – og i samarbejde med DuPont – udviklet en langt mere miljøvenlig maskine, der er 5 gange hurtigere.

”For producenter af dagligvarer og andre forbrugsvarer er det i dag altafgørende, at indpakningen af varen er indbydende og lækker for forbrugerne. Emballagen er en vigtig faktor for kundens valg af produkter,” fastslår Søren Jørgensen, direktør hos KH-Microflex.

KH-Microflex er i de sidste fem år kåret af Dagbladet Børsen som en hurtigtvoksende Gazelle-virksomhed.

Selskabet er sammen med DuPont, der er en af verdens største industrielle virksomheder, ved at have færdigudviklet det nyeste inden for ”Fast”-teknologien. Det drejer sig om en procesmaskine, hvor emballagemotivet skabes på et rør – en såkaldt polymer sleeve - ved hjælp af en varmeproces, som er hurtig og særdeles miljøvenlig, idet man undgår anvendelse af opløsningsmidler. I stedet varmes det overflødige materiale på polymer sleeve’en bort, så det hærdede motiv fremstår tydeligt.

Antallet af sleeves til en enkelt emballage-produktion afhænger af, hvor mange farver der kræves, idet hver sleeve kun repræsenterer én farve. En ny sleeve kan bearbejdes på ca. 20 minutter, hvor det tidligere tog op til 1 time og 40 minutter for færdiggørelse af trykmotivet.

”Udvikling af maskinkonstruktionen og proces-teknologien har taget næsten 10 år, og KH-Microflex har haft ansvaret for konstruktion, software-udvikling samt dokumentation,” siger Søren Jørgensen.

KH-Microflex har dermed igen dokumenteret, at virksomheden mestrer udvikling af nye produkter, som kan effektivisere og forbedre kundernes fremstillingsprocesser samtidig med, at der tages yderligere hensyn til miljøet.

op til målsætningen om at sikre en højere vækst end det globale marked.

2. Øge markedsandelen inden for såvel offset- som flexo-området til mindst 50 %

Inden for offset-området skønnes markedsandelen i regnskabsåret at være steget med ca. 5 %-point til ca. 45 %. På flexo-området, som er noget mindre konjunkturfølsomt end offset, er vores markedsandel steget til over 50 %, idet fremgangen relaterer sig til købet af KH-Mikroflex i regnskabsårets første halvdel, samt en fremgang i Degraf, hvor væksten i regnskabsåret var større end normalvæksten i markedet.

3. Sikre at en betydelig del af omsætningen skabes via nye innovative produkter

Vi har igen i dette regnskabsår været i stand til at bringe nye stærke og innovative produkter til markedet. Eksempelvis lancerede vi i slutningen af forrige regnskabsår iCtP PlateWriter 3000 og NewsWriter, som omsætningsmæssigt har udviklet sig meget tilfreds-stillende.

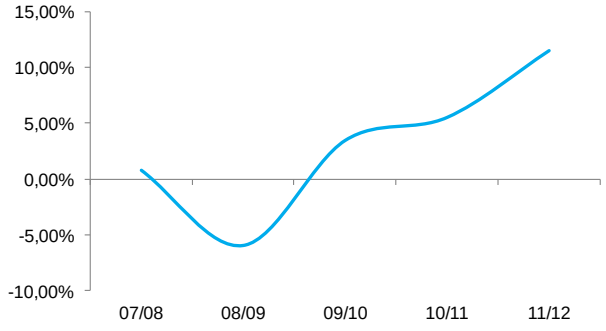
I dette regnskabsår har vi suppleret med lanceringen af PlateWriter 8000 og NewsWriter XL til bogproduktion og store broadsheet-aviser. På Flexo-området har vi som tidligere nævnt bl.a. lanceret ”In-liner”-produkterne.

Derudover fortsætter vi med at udvikle eksisterende produkter i nye varianter til brug for eksempelvis et specielt kundesegment eller en geografisk region. Endelig har vi opgraderet vores produktplatforme med nyeste elektronik og touch-skærme.

4. Fortsætte udbygningen af den globale distribution

Vi har i regnskabsåret som det vigtigste tiltag på dette område besluttet at etablere os i Kina. Men derudover har vi udvidet vores forhandlernet i Sydamerika og Mellemøsten.

EBITA-margin, %



5. Skabe en gennemsnitlig EBITA-margin på 9 % målt over en hel konjunkturcyklus

Vi har i regnskabsåret formået at forøge vores EBITA-margin fra 5,6 % i forrige regnskabsår til 9,4 % eksklusiv avancen ved salg af bygning i USA. Vi har således levet op til vores performancemålsætning i en periode, hvor de globale makroøkonomiske forhold er under kraftigt pres.

Markedsudviklingen

Generelt set er hele offset-delen af prepress-industrien mærket af, at det samlede marked er faldende bl.a. på grund af digital udvikling samt negativt påvirket af den økonomiske afmatning. Dermed ligner efterspørgselssituationen i offset en lang række andre investeringsgode-industrier, hvor kunderne har mulighed for at udskyde nyinvestering i maskinparken i en vis periode.

Derimod udvikler flexo-markedet sig relativt godt, idet den globale markedsvækst historisk anslås til at have været ca. 7 %. Den højere vækst i forhold til offset skyldes ikke mindst, at flexo-markedet fortsat er drevet af væksten i emballageindustrien og der er stadig et stort potentiale for udstyr til standardisering og effektivisering.

Kundegrupper

I Glunz & Jensen er vi orienteret imod tre globale kundegrupper: Packaging, Commercial samt Newspapers & Magazines.

Der er opnået en solid position og kompetence inden for den voksende emballageindustri

Inden for Packaging, som primært udgøres af emballage-forbrugende globale virksomheder, eksempelvis Procter & Gamble og Unilever, er der fokus på emballagetryk i høj kvalitet. I dette kundesegment følger vi strategien om at vokse sammen med vores store globale OEM-kunder, bl.a. Asahi, DuPont, Flint og Kodak.

For Commercial, som dækker grafisk produktion af eksempelvis årsrapporter, bøger, brochurer og reklamemateriale etc., er der tale om et kundesegment, hvor der i mange år har været stor fokus på effektivitet og 24-timers kørsel af maskiner og udstyr. Kunderne er meget omkostningsfokuserede, og automatiseringen er allerede gennemført. Det betyder, at yderligere besparelser og rationaliseringer sker hos kunderne ved at fokusere produktionen i lande med lave lønomkostninger.

Udviklingen inden for Newspapers & Magazines er i høj grad drevet af den industrialiserede verden. Der er tale om en klar konsolideringsbølge, som styres af digitalisering og online-udviklingen, hvor trenden går mod elektroniske medier og væk fra print-versioner.

Avismarkedet er dog langt hårdere ramt af denne udvikling end magasiner, hvor udbuddet – og dermed produktionen – stiger i takt med, at magasinerne bliver

FOKUS: **POSITIVELY TRUSTED**

TILLID. SUCCES. PÅLIDELIGHED.

Høj kvalitet bringer amerikansk ordre i hus

Glunz & Jensen opnåede i regnskabsåret en stor ordre i selskabets historie, da amerikanske Quad/Graphics skrev kontrakt med Fujifilm North America om levering af high end pladefremkaldere. Disse pladefremkaldere bliver produceret af Glunz & Jensen, men sælges under navnet Fujifilm FLH-Z.

Quad/Graphics er en af Nordamerikas største grafiske leverandører af tryk- og kommunikationsløsninger. Med ca. 40 produktionsenheder i 20 stater i USA samt i Canada, Argentina, Brasilien, Columbia, Mexico, Peru og Polen er ordren via Fuji en enestående begivenhed, som dokumenterer Glunz & Jensens markedsposition.

Fra Quad/Graphics hovedkvarter lyder kommentaren: ”Vores succes er skabt af en række konkurrencefordele, hvoraf de vigtigste er en effektiv og topmoderne produktionsplatform, samt vedvarende innovation og hurtig tilpasning til teknologiudviklingen. Det gør Quad/Graphics i stand til at maksimere driften og reducere omkostningerne for derigennem at imødegå prispresset i markedet.” Quad/Graphics har ca. 22.000 ansatte.

Hos Fujifilm i USA er der også stor tilfredshed med resultatet. ”FLH-Z pladefremkalderen understøtter de mest krævende tryk-produktioner. Teknologien øger kvaliteten og reducerer det kemiske forbrug, hvilket medfører lavere omkostninger og miljøfordele,” fastslår Jim Crawford, direktør for Consumable Sales hos Fujifilm North America.

”Det er klart, at Quad/Graphics ordren er vigtig for Glunz & Jensen. Den beviser, at store globale kunder har tillid til, at vores maskiner kan kombinere stabilitet og pålidelighed med innovativ teknologi på en sådan måde, at det passer ind i den strategiske produktionsplatform,” fastslår Peter Jensen, Vice President for Global Sales hos Glunz & Jensen.

Det er aftalt mellem parterne, at ordrens konkrete størrelse i antal leverede enheder samt økonomi ikke offentliggøres.

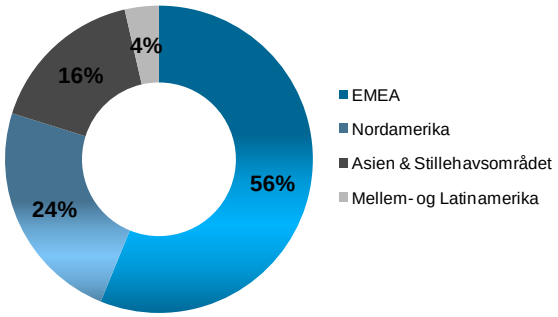
stadigt mere specialiserede og alt produceres i højkvalitet firefarvetryk. På "emerging markets" (Indien, Indonesien etc.) stiger efterspørgslen efter offset-udstyr til medierne som en konsekvens af den stigende levestandard, der medfører, at flere får råd til avis- og magasinforbrug.

Geografiske regioner

I Glunz & Jensen har vi inddelt det globale marked i fire geografiske regioner:

- EMEA (Europa, Mellemøsten, Afrika)
- Nordamerika
- Mellem- og Latinamerika
- Asien og Stillehavsområdet

Omsætningens geografiske fordeling



EMEA

EMEA omfatter Europa, Mellemøsten og Afrika, hvor langt størstedelen af vores omsætning ligger på det europæiske marked. Den samlede omsætning i EMEA-regionen steg med 33 % til 223,6 mio.kr. som følge af tilkøbet af KH-Microflex og Degraf samt fuld udlejning i Selandia Park. Omsætningen blev negativt påvirket af den økonomiske krise i EURO-området, hvor især Sydeuropa er hårdt ramt. Derudover påvirkes offset-omsætningen negativt af en generel tilbagegang i den grafiske produktion i Skandinavien. Til gengæld har offset-omsætningen udviklet sig positivt i Rusland, Tyrkiet samt Mellemøsten under ét. iCtP-omsætningen udviklede sig også fornuftigt med en pæn stigning i den installerede base.

På flexo-området har markedsudviklingen været ganske fornuftig i Mellemøsten og Rusland, mens Europa har været mindre presset end på offset-området. Det europæiske flexo-marked nyder således fordel af stor efterspørgsel og fremgang for fødevare- og dagligvare-virksomheder, der er relativ upåvirkede af konjunkturudsving og teknologiskifte.

Offset-omsætningen i EMEA faldt i regnskabsåret med 2 % til 151,8 mio.kr., mens omsætningen i flexo og Selandia Park udgjorde henholdsvis 65,5 mio.kr. og 6,3 mio.kr.

Nordamerika

I Nordamerika, der i mange år har været et af vores hovedmarkeder, fortsætter den lave samfunds-økonomiske vækst med at sætte dybe spor i den grafiske industri, om end vi i regnskabsåret oplevede en vis genopretning. Blandt andet opnåede vi i samarbejde med Fuji-koncernen en meget stor enkeltordre til Quad Grafics, der er Nordamerikas største og landsdækkende mediekoncern.

iCtP-omsætningen, herunder salg af forbrugsvarer, har også udviklet sig fornuftigt i regionen.

Vores samlede omsætning i Nordamerika steg i regnskabsåret med 30 % til 94,2 mio.kr. som følge af tilkøbet af KH-Microflex og Degraf. Offset-omsætningen var på niveau med omsætningen i 2010/11, og flexo-omsætningen udgjorde 21,8 mio.kr.

Asien og Stillehavsområdet

Markedsudviklingen i Asien og Stillehavsområdet har været positiv men samlet set lidt under det forventede. Aktivitetsniveauet er særligt holdt nede af et pres på den indiske økonomi. Omvendt har aktivitets- og omsætningsudviklingen været positiv i Thailand, Singapore, Indonesien, Filippinerne, Malaysia, Australien og New Zealand.

Det kinesiske marked er særdeles stort, idet vi anslår, at mere end 1/4 af alle nye installationer sker på dette marked. Samlet set går Asien og Stillehavsområdet i fremtiden mod at repræsentere omkring 55 % af det globale marked.

Med etableringen i Kina forventes en øget markedsandel og nærvær til de asiatiske kunder.

Vores kinesiske andel på offset-markedet skønner vi til at udgøre ca. 10 %. Vi forventer, at markedsandelen vil stige i de kommende år, bl.a. som følge af etableringen i Suzhou, som supplerer vores salgs- og serviceaktiviteter i Beijing og Hong Kong. Derudover forventer vi, at markedsandelen vil stige som en konsekvens af vores udvikling af produktvarianter, særligt tilpasset det kinesiske marked.

Hvad angår flexo-området har aktiviteterne i regionen udviklet sig tilfredsstillende. Men vi må også konstatere, at vi fortsat har et behov for at udbygge vores support og distributionsnet inden for flexo i denne region.

Vi forventer, at den stærkt voksende middelklasse i regionen – især i de befolkningsrige lande som Indien, Indonesien og Kina – vil øge forbruget af emballage til føde- og dagligvarer, som sælges gennem supermarkeder. Derved vil forbrugs- og

FOKUS: **POSITIVELY AUTOMATED**

UDVIKLE. INTEGRERE. SAMARBEJDE.

Øget lønsomhed – uden at røre en finger!

Degraf har gennem årene udviklet nyt og innovativt flexo-udstyr i tæt samarbejde med Flint.

Degraf fortsætter med at forbedre og automatisere produkternes arbejds-processer og produktionseffektivitet.

Et eksempel er nyloflex®APP (en automatiseret pladefremkalder).

I april 2012 har Glunz & Jensen Degraf installeret en prototype af den nye ”In-liner” APP i Cyber Graphics' produktion i Memphis.

”Vi leder altid efter det nyeste indenfor den teknologiske udvikling”, siger Rick Parker, Director, Operations and Technology hos Cyper Graphics. ”Vores kunder forventer, at vi skaber værdi igennem innovation. Det betyder, at vi ofte skal finde bedre arbejdsprocesser og også investere i ny produktionsinfrastruktur”.

”In-liner”-produktet er en sammenbygning af to traditionelt adskilte processer i prepress-processen og udgør første skridt i retning af en komplet integration af processerne inden for flexo-prepress, der skaber øget lønsomhed – uden at røre en finger!

”In-liner”-teknologien tilbyder stort potentiale for øget produktions-effektivitet ved at automatisere arbejdsprocesser, specielt inden for højvolumen produktion af flexoplader i fødevare-emballageindustrien.

”Der er ingen tvivl om, at den bedste udvikling af Degrafs teknologier og prepress-løsninger til flexo-industrien sker i samarbejde med vores kunder”, fastslår Jacques Dutard, direktør i Glunz & Jensen Degraf.

indkøbsmønstret i stigende grad ligne det, vi har i de vestlige lande.

For det kinesiske marked gælder specielt, at størstedelen af emballageindustrien i dag anvender såkaldt dybtryk-teknologi. Vi kan derfor med optimisme forvente, at anvendelsen af den enklere og mere miljørigtige flexo-teknologi i de kommende år vil skabe grundlag for et teknologiskifte. Dette vil yderligere øge behovet for vores flexo-fremkaldeudstyr.

Mellem- og Latinamerika

I Mellem- og Latinamerika er der en vedvarende tendens til større anvendelse af mere avancerede teknologier, hvilket har øget efterspørgslen efter produkter inden for både offset og flexo. Alligevel må vi konstatere, at det mellem- og latinamerikanske marked er svært og meget prisfølsomt.

Vi har i løbet af regnskabsåret ansat en regional salgschef for derigennem at øge den lokale tilstedeværelse og komme tættere på markedet.

På iCtP-området har omsætningen udviklet sig ganske positivt og tilfredsstillende.

Vores samlede omsætning i Mellem- og Latinamerika steg i regnskabsåret med 110 % til 14,3 mio.kr. som følge af tilkøbet af KH-Microflex og Degraf. Offset-omsætningen faldt med 26 % til 5,0 mio.kr., mens flexo-omsætningen udgjorde 9,3 mio.kr.

Produktudvikling

Produktudvikling er et af de vigtigste indsatsområder i vores bestræbelser på at nå Glunz & Jensens strategiske mål.

Kontinuerlig produktudvikling har placeret iCtP som markedsstandard og absolut markedsleder

Udvikling af helt nye produkter inden for både offset og flexo samt videreudvikling af eksisterende produkter er tiltag, der skal sikre, at vi forbliver konkurrencedygtige på lang sigt.

Vi har især fokus på udvikling af produkter, der er endnu mere omkostningseffektive og miljørigtige for kunderne.

Produktudviklingen i vores virksomhed foregår i Ringe og Ringsted (Danmark), Presov (Slovakiet), Milano (Italien) samt Nancy (Frankrig).

Derudover er der etableret et effektivt samarbejde mellem udviklingsafdelingerne, således at vores samlede knowhow omkring produktudvikling er godt integreret og udnyttes på tværs af koncernen. Det samlede arbejde med produktdokumentation, diverse myndighedsgodkendelser og mærkninger af nye produkter varetages i samarbejde med vores stabsfunktioner på hovedkontoret i Ringsted, Danmark.

iCtP-udviklingen

Inkjet-teknologien medfører generelt lavere omkostninger, større fleksibilitet samt hurtigere og enklere arbejdsgange for kunden.

På iCtP-området udviklede og lancerede vi i slutningen af forrige regnskabsår to store produktnyheder, PlateWriter 3000 samt NewsWriter, som begge er blevet godt modtaget på markedet. I dette regnskabsår har vi udviklet NewsWriter XL og PlateWriter 8000 til store broadsheet-aviser samt bogproduktion. Glunz & Jensen er de første og eneste i verden, der har udviklet inkjet CtP til så store formater. Disse to nye storformat-printere er blevet modtaget positivt af markedet, især i Nordamerika.

Derudover har vi fortsat udviklingen af en ny og bedre blæk til PlateWriter 3000. Blækken er nu vandbaseret i stedet for at være baseret på opløsningsmidler. Udover at være mere miljøvenlige er iCtP-produkterne også op til 90 % mere energibesparende end de traditionelle CtP-anlæg. Miljøvenlighed og energibesparelse er i overensstemmelse med Glunz & Jensens målsætning om at være førende, hvad angår bæredygtig produktudvikling.

Endelig har vi opdateret designet på de nyeste iCtP-produkter, så produkterne fremstår skarpere og mere futuristiske.

Web-connectivity

Som noget helt nyt har vi udviklet produkter, der rummer web-connectivity. Det vil sige indbyggede sensorer, som er i stand til at sende data og oplysninger til os eller vores distributører. Derved kan vi – eller distributørerne – hjælpe kunderne med at overvåge og øge produktionseffektiviteten, hvilket forbedrer oppetider, kundeservice og skaber mulighed for mer-salg. Eksempelvis afsender produkter med web-connectivity automatisk en e-mail eller en sms-besked, når der er behov for serviceeftersyn, rengøring, eller hvis der opstår en alarm i maskinen.

Gennem ny Web-teknologi kommer vi helt tæt på kunderne.

Preventive maintenance kit

For yderligere at hjælpe vores kunder har vi udviklet specifikke vedligeholdelseskits til vores produkter. Der er defineret et antal kits til hver produkttype, hvor kunden har mulighed for at udføre forebyggende vedligeholdelse på udstyret. Dermed sikres den høje produktkvalitet, og risikoen for produktionsstop minimeres. Resultatet er færre ekstraomkostninger og

FOKUS: **POSITIVELY GLOBAL**

STØRRE. STÆRKERE. SUCCESFULD.

Nyt design og image præsenteret på DRUPA-messen

Mere end 300.000 branchefolk mødtes i maj 2012 på den tyske DRUPA-messe, der finder sted hvert fjerde år og er verdens største udstilling i den grafiske industri. Messen blev en stor succes for Glunz & Jensen. På messen præsenterede vi for første gang vores nye image og design samt markedsførte Degraf og KH-Microflex som to integrerede enheder i Glunz & Jensen.

DRUPA-messen er kendt for, at grafiske kunder afgiver mange og store ordrer på nyt udstyr.

”På vores stand havde vi gæster fra 76 forskellige lande, og vi modtog underskrevne ordrer fra kunder i 44 lande.

Inden messen havde vi sat os høje mål for, hvor mange ordrer vi kunne opnå. Men resultatet oversteg vores forventninger inden for både offset og flexo,” forklarer Steen Andreasen, Vice President for Technology, Business & Marketing.

Ikke mindst beslutningen om at etablere egenproduktion i Kina vakte stor glæde hos mange asiatiske kunder, der ser frem til at udbygge samarbejdet med Glunz & Jensen i Asien-/Stillehavsområdet med udgangspunkt i Kina. Ved samme lejlighed fik Glunz & Jensen præsenteret produktnyheder, som netop er dedikerede og specificerede, så de matcher efterspørgslen på de asiatiske markeder.

Men også de øvrige produktnyheder vakte stor interesse, ikke mindst iCtP NewsWriter XL til produktion af bøger og mindre aviser samt den nye feature WebConnect, som overvåger maskinerne og automatisk sender signal om behov for vedligehold eller udskiftning af sliddele.

”Alt i alt bekræftede DRUPA-messen, at vi er på rette spor og har en stærk langsigtet produktstrategi, som gør kunderne trygge i deres valg af vores løsninger,” siger Steen Andreasen.

mindre risiko for utilfredse kunder. Softwaren på vores produkter er opdateret, så det fremover selv beregner behovet for forebyggende vedligeholdelse og giver besked til brugeren via betjeningspanelet.

Salg og marketing

Efter tilkøbet af flexo-aktiviteterne har vi valgt at markedsføre KH-Microflex og Degraf som selvstændige varemærker inden for Glunz & Jensen koncernen. Vi lancerede for første gang vores nye koncern-identitet på DRUPA-messen i maj 2012.

Internt forsøger vi at gøre salgsarbejdet stadig mere proaktivt og udnytte synergierne mellem Glunz & Jensen, KH-Microflex og Degraf bedst muligt. Vi har i regnskabsåret gjort salgsorganisationen mere resultatorienteret og målrettet, hvilket har givet gode resultater.

Supply Chain

Vi arbejder kontinuerligt med stor fokus på at reducere de faste omkostninger og skabe øget fleksibilitet i produktionen og dermed øge indtjeningsmarginalerne.

Med vores store produktionsvolumen har vi udnyttet muligheden for at gennemføre modul-opbygget produktion, som giver stordriftsfordele på omkostningssiden. Ligeledes arbejdes der målrettet på at nedbringe antallet af varenumre.

Vi integrerer fortsat produktionen mest muligt og har besluttet at rulle vores ERP-system ud i Degraf og KH-Microflex.

Vi kan med glæde konstatere, at vi råder over et meget stærkt produktions-setup på vores hovedfabrik i Presov i Slovakiet. Vi har således i regnskabsåret været i stand til at overføre produktion af udvalgte flexo-produkter fra Milano til Presov.

Vi har haft stor succes med at skifte underleverandører fra Skandinavien til leverandører i og omkring Slovakiet. Vi har opnået gode besparelser på indkøb, og kvaliteten er yderst tilfredsstillende. På overordnet niveau har vi påbegyndt benchmarking af indkøbspriser, så vi bedre bliver i stand til at udnytte vores stigende "indkøbspower" i takt med vores omsætningsvækst.

Glunz & Jensen råder over et effektivt produktions set-up i Slovakiet, hvor der køres just-in-time og kort gennem-løbstid til stor fordel for vores kunder.

Produktionen i Presov kører "just-in-time" og medfører, at vi er i stand til at levere de ønskede produkter til kunderne inden for 15 arbejdsdage. Denne produkttilgængelighed for kunderne er en meget positiv salgsparameter, om end den bevirker en lidt højere binding i arbejdskapital.

Som et led i effektivisering af produktionen har vi minimeret tab og omkostninger forbundet med ind- og udfasning af henholdsvis nye og udgående produkter.

I løbet af efteråret 2012 påbegynder vi så småt produktionen i Kina. Vi har nedsat en arbejdsgruppe til at styre projektet, og vores produktionsdirektør fra fabrikken i Presov bliver ansvarlig for vores fabrik i Suzhou. I starten vil vi source kabinetter og store produktdele fra kinesiske underleverandører, mens "kernen" af det enkelte produkt stadig vil komme fra Presov-fabrikken.

Endelig har vi påbegyndt samarbejde med en kinesisk pladeleverandør til nye plader for iCtP, som skal anvendes worldwide.

Samlet set råder vi i dag over et moderne og konkurrencedygtigt produktionsapparat.

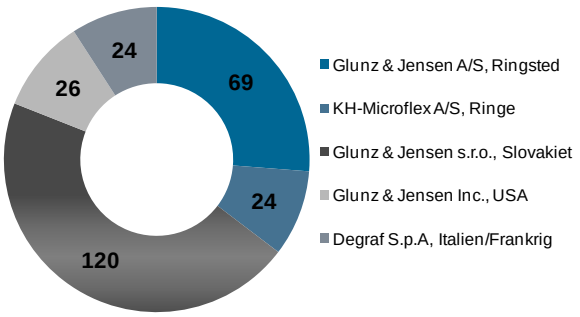
Selandia Park fuldt udlejet

Selandia Park er fuldt udlejet til eksterne virksomheder på nær de lokaler, vi selv benytter. Vi har i regnskabsåret påbegyndt bygningen af vores nye hovedkontor, som ligeledes indgår i Selandia Park. Byggeriet følger planerne, og de lokaler, vi forventer at fraflytte i december 2012, er fuldt udlejet.

Strategien med at skabe Selandia Park som et erhvervscenter med fokus på sundhedssegmentet har vist sig rigtigt. Selandia Park er overskudsgivende efter renter og afdrag på den tilknyttede gæld.

Det er besluttet at igangsætte en proces for salg af Selandia Park.

Antal medarbejdere pr. selskab



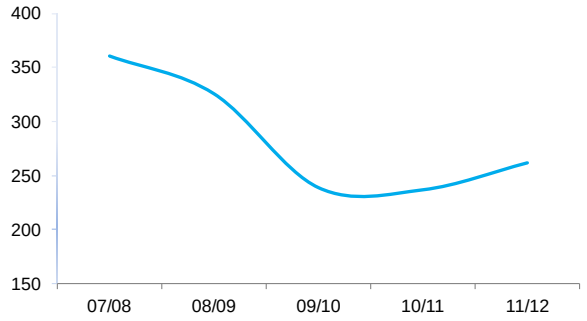
Ledelses- og organisationsudvikling

Vi har i løbet af regnskabsåret foretaget et generationsskifte i ledelsen i Degraf, hvor selskabets stifter er trådt tilbage, og den hidtidige salgschef har overtaget den daglige ledelse.

I slutningen af marts 2012 overtog Jens Christian Nielsen (47) jobbet som økonomidirektør i Glunz & Jensen A/S efter Per Birk-Sørensen. Før sin tiltræden har Jens Christian Nielsen haft tilsvarende position i andre børsnoterede produktionsvirksomheder.

Vi beskæftigede ved regnskabsårets udgang 263 medarbejdere – en stigning på 20 personer fra året før. 93 (+19) var beskæftigede i Danmark, heraf 24 i det tilkøbte KH-Microflex A/S, og 170 (+1) i udlandet. De udenlandske medarbejdere fordelte sig med 120 (+4) personer i Glunz & Jensen s.r.o, 26 (-3) personer i Glunz & Jensen, Inc., USA samt 24 (+0) personer i Degraf S.p.A, Italien/Frankrig.

Gennemsnitligt antal medarbejdere



I det kommende regnskabsår vil der organisatorisk være stor fokus på at få Degraf og KH-Microflex fuldt integreret i Glunz & Jensen koncernen. Det omfatter blandt andet arbejde med at formidle kultur, viden og værdier, som Glunz & Jensen har skabt over en længere årrække.

Øvrige forhold

Jævnfør selskabsmeddelse nr. 238 udsendt 15. maj 2012 har Finanstilsynet politianmeldt Glunz & Jensen A/S for at have offentliggjort en selskabsmeddelse en børsdag for sent. Selskabsmeddelsen omhandlede en kontraktuel fortrolig aftale, som Glunz & Jensen indgik i januar 2010.

Glunz & Jensen er fortsat af den opfattelse, at selskabet har handlet rettidigt i forbindelse med offentliggørelse af den pågældende aftale efter dens endelige indgåelse, men vi beklager naturligvis sagens opståen. Sagen er fortsat ikke afsluttet.

BEGIVENHEDER EFTER STATUSDAGEN

Der er ikke efter regnskabsårets udløb indtruffet begivenheder, som påvirker koncernens eller moderselskabets økonomiske stilling og forventninger til det kommende regnskabsår.

FORVENTNINGER TIL 2012/13

I forhold til den generelle markedsudvikling forventer Glunz & Jensen en fortsat positiv udvikling i regnskabsåret 2012/13, men 2012/13 forventes samtidig at blive et udfordrende år, hvor markedsandele må påregnes at forblive uændrede og påvirket af de makroøkonomiske usikkerheder.

Vi forventer således en tilfredsstillende omsætningsvækst inden for flexo-området, mens det antages, at omsætningen inden for offset vil være faldende som følge af et faldende offset marked og fokus på produkter i det nedre prissegment.

I EMEA-regionen forventer vi fortsat meget lav makroøkonomisk vækst og betydelig usikkerhed præget af ustabiliteten i EURO-samarbejdet. Usikkerheden forventes således at påvirke efterspørgslen negativt i EURO-landene, der samlet udgør vores største marked. I den resterende del af EMEA-regionen forventer vi tilfredsstillende efterspørgsel.

Vi har set en svagt stigende vækst i Nordamerika, men grundet det kommende præsidentvalg og den fortsatte økonomiske usikkerhed, er det uvist, om denne trend fortsætter.

I Mellem- og Latinamerika forventes omsætningen at vokse pænt.

I Asien og Stillehavsområdet er den økonomiske vækst fortsat pæn, og vi forventer en moderat omsætningsudvikling i regionen, idet vores etablering i Kina først bidrager til den positive vækst fra 2. halvår af 2012/13.

Den samlede omsætning i 2012/13 forventes på baggrund af ovennævnte at udgøre i niveauet 370-400 mio.kr.

Resultat af primær drift, EBITA, forventes at ligge i niveauet 37-40 mio.kr.

Det skal understreges, at den aktuelle finansielle og økonomiske krise i Europa og til dels globalt kan eskalere og forringe ovenstående forventninger.

RISIKOFORHOLD

Hos Glunz & Jensen er det vores mål, at koncernens risikoforhold er fuldt belyst, så vores risikopolitikker og -procedurer sikrer en effektiv og sikker styring af koncernens udvikling og værdiskabelse.

En række kommercielle og finansielle forhold vil kunne få væsentlig indflydelse på Glunz & Jensens fremtidige økonomiske stilling, aktiviteter og resultater. Nedenfor beskrives koncernens vigtigste risikofaktorer.

Kommercielle risici

Udviklingen i Glunz & Jensens omsætning er påvirket af såvel den globale økonomiske udvikling som branche-specifikke/teknologiske forhold. Faldende økonomisk aktivitet globalt eller skift i de anvendte teknologier kan derfor betyde en faldende efterspørgsel efter Glunz & Jensens produkter.

Glunz & Jensen har ikke indgået lange kontrakter, der sikrer afsætningen, hvilket der dog heller ikke er tradition for i branchen. Koncernens ordrehorisont er generelt 4-8 uger. Forventninger til omsætningen ud over denne periode er baseret på ikke forpligtende estimater fra koncernens største kunder, hvorfor afvigelser i forhold til den estimerede omsætning kan forekomme.

Glunz & Jensen afsætter en stor del af sin produktion til en række større kunder, med hvilke der er tale om langvarige kundeforhold. De fire største kunder aftager ca. 50 % af omsætningen, og ingen kunder udgør mere end 20 % af virksomhedens omsætning.

Nye teknologier og produktudvikling

Glunz & Jensens produkter er baseret på mange års udvikling af løsninger 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.

Over de seneste år har det globale offset-marked generelt set været stagnerende til svagt faldende, mens flexo-markedet generelt set vokser med ca. 7 % på årsbasis.

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

Glunz & Jensens væsentligste aktivitet inden for offset er udvikling og salg af CtP-fremkaldere. Den fortsatte anvendelse af CtP-fremkaldere er betinget af, at der er behov for fremkaldelse af offset-trykplader. Flere store pladeproducenter har udviklet trykplader, som ikke kræver fremkaldelse. Den procesfrie CtP-teknologi vinder stadig frem og påvirker behovet for CtP-fremkaldere i negativ retning. Der er udsigt til, at totalmarkedet for dette produktområde fortsat vil falde.

Glunz & Jensen fortsætter udviklingen inden for inkjet CtP-teknologien. Både afsætningen af selve iCtP-produkterne samt distribution og produktion af de tilhørende forbrugsvarer har udviklet sig positivt i 2011/12. Inkjet CtP-teknologien anses for fremtidsorienteret, og produkterne afsættes i dag globalt. Hvis ikke Glunz & Jensen er i stand til fortsat at være førende inden for iCtP-teknologien, vil dette kunne medføre negativ udvikling i afsætningen og dermed koncernens indtjening.

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

Konkurrence- og markedsforhold

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

Markedsforholdende inden for flexo-området er generelt set bedre end markedsforholdene inden for offset-området og konkurrenceforholdene nyder også fordel af, at det globale marked er i vækst. Der er derfor udsigt til fortsatte vækstmuligheder inden for flexo-området.

Produktions- og leverandørrisici

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

Mindre produktion finder derudover sted i Nordamerika samt på Degrafs produktionssteder i Italien og Frankrig. Endelig har Glunz & Jensen påbegyndt etablering af egenproduktion i Kina.

Enkelte leverandører har stor betydning for Glunz & Jensen, og bortfald af leverandører kan medføre fald i leveringssikkerheden og/eller -kvalitet.

Forsikringsrisici

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

Finansielle risici

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 branchekonsolideringen, så denne udvikling bliver til fordel for Glunz & Jensen.

Det er en del af Glunz & Jensens strategi at skabe nye forretningsmuligheder, herunder eventuelt at foretage yderligere 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.

Vedrørende finansielle risici i øvrigt henvises til note 25.

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse er en del af ledelsesberetningen, jf. årsregnskabslovens § 107b og dækker regnskabsperioden 1. juni 2011 - 31. maj 2012. Redegørelsen består af tre elementer:

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

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 alle aktionærer, kunder, medarbejdere samt øvrige interessenter, og at den langsigtede værdiskabelse understøttes.

Komitéen for god selskabsledelse offentliggjorde i august 2011 ajourførte Anbefalinger for god selskabsledelse for selskaber, der er optaget til handel på NASDAQ OMX Copenhagen A/S, baseret på "følg eller forklar"-princippet. Glunz og Jensen følger dette regelsæt:
http://www.corporategovernance.dk/graphics/Corporategovernance/20110816_Anbefalinger_for_god_Selskabsledelse.pdf

På Glunz & Jensens hjemmeside er der i overensstemmelse med anbefalingerne redegjort for, hvordan selskabet opfylder anbefalingernes enkelte punkter:
http://www.glunz-jensen.com/investor/corporate-governance/redegorelse

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

- Der er ikke vedtaget en formel politik for selskabets forhold til dets interessenter. Bestyrelsesformanden og direktionen er til rådighed for en aktiv dialog med Glunz & Jensens interessenter inden for de rammer, som er gældende for et børsnoteret selskab.
- Der er ikke vedtaget formelle politikker for selskabets samfundsansvar, men ledelsen redegør for deres holdning i afsnittet social ansvarlighed.
- Der er ikke vedtaget en formel kommunikationsstrategi. Formanden og direktionen forestår den løbende kommunikation.
- Selskabet udfærdiger ikke oplysninger til markedet på engelsk. Da aktionærkredsen primært består af danske investorer kommunikeres på dansk, med mindre særlige forhold taler for at informere på engelsk.
- Bestyrelsen beskriver ikke årligt, hvilke kompetencer den skal råde over. I forbindelse med indstilling til generalforsamlingen af kandidater til bestyrelsen foretages samtidig en kompetencevurdering af den enkelte kandidats kvalifikationer. I afsnittet om bestyrelse og direktion er beskrevet de særlige kompetencer, som de enkelte bestyrelsesmedlemmer besidder.
- De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for 2 år ad gangen. Bestyrelsen har vurderet, at dette sikrer en bedre kontinuitet i bestyrelsen, end når alle medlemmer er på valg hvert år.
- Glunz & Jensen har ingen ledelsesudvalg, da selskabets størrelse og bestyrelsens arbejdsform gør, at der ikke er vurderet behov for at nedsætte særlige ledelsesudvalg (komitéer).
- Bestyrelsen har valgt ikke at have en formel evalueringsprocedure for bestyrelse og direktion. Bestyrelsesformanden foretager løbende en vurdering af de enkelte bestyrelsesmedlemmers arbejde.
- Der er ikke vedtaget en formel vederlagspolitik for bestyrelse og direktion. Vederlag til direktionen forhandles individuelt og godkendes af bestyrelsen. Vederlag til bestyrelsen drøftes en gang årligt og forelægges generalforsamlingen.
- Glunz & Jensen har ikke etableret en whistle blower-ordning, da selskabets størrelse muliggør direkte henvendelse til direktion og bestyrelse.
- Glunz & Jensen har ingen intern revision; denne funktion varetages af koncernens økonomifunktion.
- Selskabet har intet revisionsudvalg; denne funktion varetages af den samlede bestyrelse

Samspil med aktionærer og andre interessenter

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

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

AG 1 ApS og H.C. Hansen er selskabets største aktionærer. Derudover besidder selskabet selv en beholdning på 10 % af egne aktier, som dog ikke har stemmeret.

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

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

Sammensætningen af ledelsesorganerne og disses funktion

Bestyrelsens sammensætning

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

Den nuværende bestyrelse består af 6 medlemmer, hvoraf 2 er medarbejderrepræsentanter. Det seneste valg blandt medarbejderne fandt sted i 2009.

I henhold til Selskabsloven er Glunz & Jensens medarbejdere repræsenteret i selskabets bestyrelse. Valg af medarbejdere følger reglerne herfor. Valgbar er enhver medarbejder, der er myndig og har været ansat i selskabet i mindst 12 måneder. Der foretages valg hvert fjerde år, hvor der vælges et antal medarbejdere til bestyrelsen, svarende til halvdelen af antallet af generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer på tidspunktet for valgets afholdelse.

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

I forbindelse med identifikation af nye bestyrelsesmedlemmer sker der en nøje vurdering af, hvilken viden og professionel erfaring, der er behov for med henblik på at sikre tilstedeværelse af de nødvendige kompetencer i bestyrelsen. Samtidig 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 30.

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 koncernens 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 2011/12 blev der afholdt syv bestyrelsesmøder. Der har været syv afbud til bestyrelsesmøderne i 2011/12.

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

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

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

Risikostyring

I forbindelse med strategigennemgangen udfører bestyrelsen og direktionen en samlet risikovurdering for koncernen med henblik på at afdække, hvilke forhold – interne som eksterne – der kan tænkes at påvirke koncernens forretningsgrundlag og udvikling. Risikovurderingen fokuserer primært på identifikation af forretningsmæssige risici, og for udvalgte identificeres handlingsplaner til nedbringelse og håndtering af risici. Glunz & Jensen A/S har på koncernplan valgt at afdække de almindelig forekommende risici via forsikringer, f.eks. kan nævnes ”all-risk” på bygninger og løsøre, transportforsikring m.fl. Finansielle risici opstår som udgangspunkt i kommercielle forhold, og koncernen deltager ikke aktivt i spekulation i finansielle risici.

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

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

Direktionen

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

Evaluering af bestyrelse og direktion

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

Vederlag til bestyrelse og direktion

Glunz & Jensen søger at sikre, at vederlaget til bestyrelse og direktion er på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau, og 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 2011/12 udgjorde vederlaget til bestyrelsen 800.000 kr., heraf 250.000 kr. til formanden, 150.000 kr. til næstformanden og 100.000 kr. pr. person til de øvrige bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen er ikke omfattet af bonus- eller optionsordninger.

Aflønningen af direktionen fastlægges af bestyrelsen. I 2011/12 bestod aflønningen af direktionen af en grundløn inklusive sædvanlige goder som bil og telefon samt en bonusordning. Direktionen bestod i 2011/12 af administrerende direktør Keld Thorsen og frem til slutningen af marts 2012 af økonomidirektør Per Birk-Sørensen. Pr. 27. marts 2012 blev Jens Christian Nielsen ansat som ny økonomidirektør. Direktionens samlede vederlag inklusiv fratrædelsegodtgørelse udgjorde i 2011/12 henholdsvis 2,4 mio.kr., 3,3 mio.kr. og 0,2 mio.kr.

Incitamentsprogrammer

Glunz & Jensen søger løbende at etablere incitamentsprogrammer, der understøtter værdi-skabelsen for selskabets aktionærer.

Incitamentsprogrammerne til direktionen og medarbejdere omfatter pt. udelukkende resultat-afhængig løn.

I 2010/11 blev der tildelt aktieoptioner til administrerende direktør Keld Thorsen i form af favøraftale gældende indtil 31. maj 2011. Keld Thorsen udnyttede aftalen i 2010/11 og købte således 16.080 aktier. Der er ikke tildelt aktieoptioner i 2011/12.

Bestyrelsen er ikke omfattet af programmerne.

For yderligere oplysninger vedrørende de aktie-baserede incitamentsprogrammer i Glunz & Jensen henvises til note 5.

Hovedelementerne i selskabets interne kontrol- og risikostyringssystem

Risikovurdering i forbindelse med regnskabsprocessen

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

Koncernens interne kontrol- og 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) som godkendt af EU og anden regnskabsregulering gældende for danske børsnoterede virksomheder.

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

Kontrolmiljø

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

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

Risikovurdering og risikostyring

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

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

Kontrolaktiviteter

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

Kontrolaktiviteterne omfatter følgende væsentlige elementer:

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

Overvågning

Bestyrelse og direktion vurderer årligt i forbindelse med årsafslutningsprocessen tilstrækkeligheden af koncernens risikostyrings- og kontrolsystemer, herunder hvorledes koncernen er afdækket mod besvigelser og regnskabsmanipulation. Vurderingen foretages ud fra en målsætning om effektivitet og ansvarlighed, og fokus er således primært rettet mod væsentlige forhold.

Revision

Glunz & Jensens eksterne revisor vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen. Inden indstilling til valg på generalforsamlingen foretager

bestyrelsen en vurdering af revisors uafhængighed og kompetence m.v.

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

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

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR

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

Samfundsansvar (CSR)

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

I løbet af regnskabsåret 2011/12 har koncernen udarbejdet retningslinjer, der fastlægger, at fokus i første omgang er på medarbejdere, miljø og uddannelse af unge.

Koncernen har ikke et struktureret handlingsprogram og opfølgning på resultater, hvorfor det kun i begrænset omfang er muligt at redegøre for konkrete resultater af de igangsatte aktiviteter. I det videre arbejde vil ledelsen fortsat vurdere og iværksætte relevante handlinger på fokusområderne.

Medarbejdere

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

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

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

Miljø

Koncernen ønsker at belaste miljøet mindst muligt. Der er derfor fokus på miljømæssige overvejelser vedrørende eksempelvis indkøb og renovering af bygningsmassen, herunder i Selandia Park samt ved opførelsen af koncernens nye domicil.

Endvidere er der generelt fokus på energiforbruget. Inden for koncernen samt mellem kunder og leverandører benyttes i vidt omfang telefon- og videokonferencer, som reducerer behovet for flyrejser.

Uddannelse af unge

Koncernen ønsker at medvirke til at reducere antallet af unge, som ikke får en erhvervsrelateret uddannelse. Koncernen har derfor besluttet at øge elev-/praktikpladser på lokationer, som er store nok til at give mulighed for at tilbyde en bred uddannelses- eller praktikplads til unge i lokalmiljøet. Ved regnskabsårets afslutning beskæftigede koncernen globalt 3 elever og 1 praktikant fordelt i både administration og produktion.

Økonomisk støtte til velgørende formål

Koncernen har i 2011/12 doneret beløb til Danmarks Indsamling 2012 ”Børn på flugt” og til Julemærkehjemmene, samt ydet sponsorstøtte til et cykelhold, der cykler for kræftramte børn.

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

AKTIONÆRFORHOLD

Aktieinformation

Glunz & Jensens aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed. De udstedes til ihændehaver 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 59,0 mod kurs 36,0 ved starten af regnskabsåret. Markedsværdien af selskabets aktier er steget fra 75 mio.kr. til 123 mio.kr.

Der blev i 2011/12 omsat 705.832 aktier mod 644.190 i 2010/11. Kursværdien heraf udgjorde 32,8 mio.kr. mod 23,5 mio.kr. i 2010/11.

Glunz & Jensen ejede ved udgangen af regnskabsåret 209.250 stk. egne aktier svarende til 10 % af aktiekapitalen (ultimo 2010/11: 0).

Ejerforhold

Ultimo regnskabsåret havde Glunz & Jensen 1.140 navnenoterede aktionærer, og disse ejede i alt 82,3 % af aktiekapitalen (eksklusiv egne aktier). Glunz & Jensen ønsker på den bedst mulige måde at servicere sine aktionærer med information om koncernen, hvorfor alle aktionærer opfordres til at lade deres aktier notere på navn i selskabets ejerbog.

Ændringer i ejerforhold (Change of control)

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

Bestyrelsesbeslutninger og forslag til generalforsamlingen

Resultatdisponering

Bestyrelsen foreslår, at årets resultat på 24,8 mio.kr. overføres til næste år.

Udbytte

Glunz & Jensen ønsker at skabe størst mulig værdi for aktionærerne. Med udgangspunkt i selskabets soliditet, investerings- og likviditetsbehov vurderer bestyrelsen derfor løbende, om den overskydende likviditet skal anvendes til udbetaling af udbytte eller tilbagekøb af egne aktier.

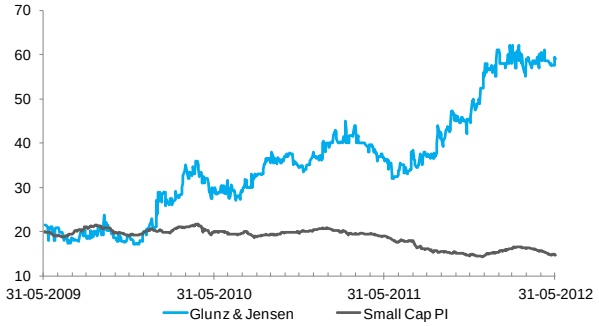
På den baggrund indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2011/12, idet det er hensigten at foretage tilbagekøb af egne aktier i regnskabsåret 2012/13.

Øvrige forslag

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

Bestyrelsen vil videre foreslå, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til at erhverve egne aktier svarende til 25 % af aktiekapitalen.

Kursudvikling siden 31. maj 2009



Investor relations

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

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

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

Glunz & Jensen A/S
Haslevvej 13, 4100 Ringsted
Telefon: +45 5768 8181
Fax: +45 5768 8340

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

Kontaktperson: Bestyrelsesformand Søren Stensdal
Telefon: +45 2810 0121
E-mail: ss@asgaardgroup.com

Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag den 27. september 2012 kl. 15.00 på selskabets adresse, Haslevvej 13, 4100 Ringsted.

Aktionærfordeling pr. 30. august 2012

	Andel af aktie-kapital, %	
AG 1 ApS, c/o Asgaard Group A/S, Rentemestervej 14, 2400 København NV	11,7	
Glunz & Jensen A/S, Haslevvej 13, 4100 Ringsted	10,0	1)
H.C. Hansen, Bellevuevej 7, 4720 Præstø	5,4	
Meddelt iht. Værdipapirhandelslovens § 29 i alt	27,1	
Øvrige aktionærer	72,9	
I alt	100,0	

1) Selskabets egne aktier har ikke stemmeret

Aktierelaterede nøgletal

	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12
Gennemsnitligt antal udestående aktier, 1.000 stk.	2.100	2.094	2.093	2.093	1.988
Resultat pr. aktie (EPS)	(6,0)	(21,4)	2,6	4,5	12,5
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	(5,9)	(20,8)	2,5	4,4	12,2
Cash flow pr. aktie (CFPS)	7,2	16,0	13,1	10,6	18,2
Indre værdi pr. aktie	70,1	49,4	53,4	56,8	66,8
Børskurs pr. aktie	40	20	30	36	59
Børskurs/indre værdi	0,6	0,4	0,6	0,6	0,9
Markedsværdi af gennemsnitligt antal aktier, mio.kr.	85	42	62	75	117
Udbytte pr. aktie	-	-	-	1,8	-
Pay-out ratio, %	-	-	-	39,9	-

Meddelelser til NASDAQ OMX Copenhagen A/S siden 2. juli 2011#

2011	
25. august	*Årsrapport 2010/11*
31. august	*Køb af KH-Microflex A/S*
28. september	*Delårsrapport for 1. kvartal af regnskabsåret 2011/12*
28. september	*Ordinær generalforsamling – formandens beretning*
28. september	*Forløb af ordinær generalforsamling*
19. oktober	*Insideres handel med Glunz & Jensen aktier*
27. oktober	*Insideres handel med Glunz & Jensen aktier*
05. december	*Opjustering af resultatforventning til 2011/12*
07. december	*Tilbagekøb af egne aktier iværksættes*
13. december	*Tilbagekøb af egne aktier afsluttes*
13. december	*Meddelelse efter værdipapirhandelslovens § 29*
13. december	*Køb af egne aktier*
2012	
05. januar	*Køb af aktier i Degraf*
26. januar	*Delårsrapport for 2. kvartal og 1. halvår af regnskabsåret 2011/12*
07. februar	*Insideres handel med Glunz & Jensen aktier*
09. februar	*Insideres handel med Glunz & Jensen aktier*
20. februar	*Insideres handel med Glunz & Jensen aktier*
23. februar	*Insideres handel med Glunz & Jensen aktier*
28. februar	*Udnyttelse af aktieoptioner*
05. marts	*Underskrevet hensigtserklæring med asiatisk producent af offset-udstyr*
05. marts	*Køb af aktier i Degraf*
06. marts	*Efterforskning af ledelsesmedlemmers handel med selskabets aktier*
26. marts	*Ansættelse af ny CFO*
29. marts	*Delårsrapport for 3. kvartal af regnskabsåret 2011/12*
13. april	*Overvejelser om etablering af produktion i Kina*
03. maj	*Opstart af egenproduktion i Kina*
08. maj	*Finanskalender 2012/13*
15. maj	*Finanstilsynet anklager Glunz & Jensen for sen børsinformation*
14. august	*Resultat for regnskabsåret 2011/12 blev bedre end forventet*
29. august	*Revideret finanskalender 2012/13*

Finanskalender 2012/13

2012	
27. september	*Delårsrapport for 1. kvartal af regnskabsåret 2012/13*
27. september	*Ordinær generalforsamling*
2013	
24. januar	*Delårsrapport for 2. kvartal og 1. halvår af regnskabsåret 2012/13*
18. april	*Delårsrapport for 3. kvartal af regnskabsåret 2012/13*
29. august	*Årsrapport 2012/13*
26. september	*Delårsrapport for 1. kvartal af regnskabsåret 2013/14*
26. september	*Ordinær generalforsamling*

BESTYRELSE OG DIREKTION

Bestyrelse

Søren Stensdal (1967)

Direktør i Asgaard Group A/S og Stensdal Group A/S.
Formand for bestyrelsen
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2010 og på valg i 2013.

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

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

Lene Hall (1963)

CFO i RMIG A/S
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009. Genvalgt i 2010, og på valg i 2012.

Medlem af bestyrelsen i datterselskaber tilknyttet RMIG A/S.

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

Jesper Bak (1967)

Adm. direktør i Marble Road Invest A/S
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2011, og på valg i 2013.

Bestyrelsesformand/medlem af bestyrelsen/direktør for Marble Road Group ApS samt selskaber tilknyttet Marble Road Group ApS, Dansk OTC Holding ApS, KlimaInvest A/S, Tommerup Invest af 2008 A/S samt A2i Systems ApS.

Kompetencer: Mange års erfaring inden for finans og med særlig kompetence inden for investering i mindre likvide aktier.

Hans Christian Hansen (1949)

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009. Genvalgt i 2010, og på valg i 2012.

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 international salg og produktion.

Jan Johansen (1952)*

Produktspecialist
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009, og på valg i 2013.

Hans Erik Pedersen (1953)*

Udviklingstekniker
Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009, og på valg i 2013.

**Valgt af medarbejderne*

Direktion

Keld Thorsen (1961)

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

Jens Christian Nielsen (1965)

Økonomidirektør
Ansat i Glunz & Jensen siden 27. marts 2012

Bestyrelsens og direktionens aktiebesiddelser i Glunz & Jensen A/S

Pr. 31. maj 2012	Antal styk
Søren Stensdal (AG 1 ApS)	245.000
Lene Hall	750
Hans Christian Hansen	113.000
Jesper Bak (Marble Road Group ApS / Marble Road Invest A/S)	53.676
Jan Johansen	0
Hans Erik Pedersen	0
Keld Thorsen	47.304
Jens Christian Nielsen	0

KONCERNENS SELSKABER

Glunz & Jensen A/S

Haslevvej 13
DK-4100 Ringsted
Danmark
Tlf.: +45 5768 8181
Fax: +45 5768 8340
gjhq@glunz-jensen.com
www.glunz-jensen.com

Glunz & Jensen s.r.o.

Kosicka 50, P.O. Box 116
080 01 Presov
Slovakiet
Tlf.: +421 51 756 3811
Fax: +421 51 756 3801
skpr@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen, Inc.

12633 Industrial Drive
Granger, IN 46530
USA
Tlf.: +1 574 272 9950
Fax: +1 574 277 6566
gj-americas@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen Representative Office

Hong Kong
P.R. China
Tlf: +852 9230 2919
gj-china@glunz-jensen.com

Degraf S.p.A.

"Il Girasole" - Palazzo Donatello 8/03B
20084 Lacchiarella (MI)
Italien
Tlf.: +39 02 90090164
Fax: +39 02 900 90 203
info@degraf-group.com

Wolly, Srl

"Il Girasole" - Palazzo Donatello 8/07
20084 Lacchiarella (MI)
Italien
Tlf.: +39 02 90090180

Degraf Inc.

40 East Division, Suite A
19901 Dover, Delaware
USA

Degraf France sas

17, rue de la Douane
54000 Nancy
Frankrig
Tlf.: +33 383 325427
Fax: +33 3 83 32 76 49
info@degraf-group.com

KH-Microflex A/S

Nordmarken 2
5750 Ringe
Danmark
Tel. +45 6262 4165
info@khmicroflex.com

REGNSKABSBERETNING

Koncernen

Resultatopgørelsen

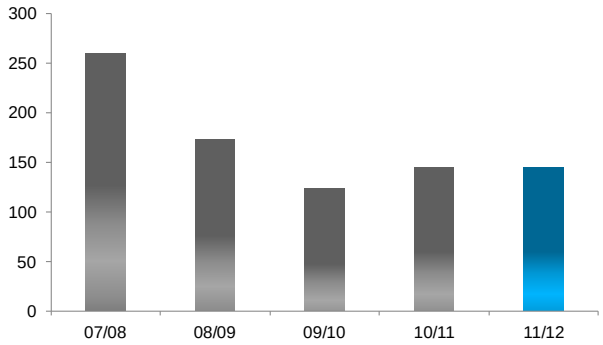
Omsætning

Glunz & Jensens omsætning blev 398,0 mio.kr. i 2011/12 mod 292,6 mio.kr. i 2010/11. Samlet har omsætningen i Glunz & Jensen udvist en stigning på 36 % i forhold til 2010/11. Stigningen i omsætningen kan for 33 % vedkommende henføres til købet af Degraf S.p.A., som blev tilkøbt i slutningen af sidste regnskabsår samt tilkøbet i indeværende regnskabsår af KH-Microflex A/S. Her ud over kan 2 % henføres til Selandia Park og den resterende 1 % er organisk vækst inden for offset-området.

Glunz & Jensens produkter har en global udbredelse. Glunz & Jensen har i 2011/12 i forhold til året før opnået omsætningsstigninger i alle geografiske regioner. Det er specielt vækstmarkedet i Asien, der fortsætter fremgangen inden for offset-området, hvorimod det sydamerikanske marked i 2011/12 har været faldende for Glunz & Jensen i forhold til 2010/11. Årsagen er, at der i regnskabsåret 2010/11 blev installeret en del processorer i denne region, hvilket var med til at løfte omsætningen i regionen i 2010/11. I Europa og Nordamerika har omsætningen været stabil og på niveau med sidste år.

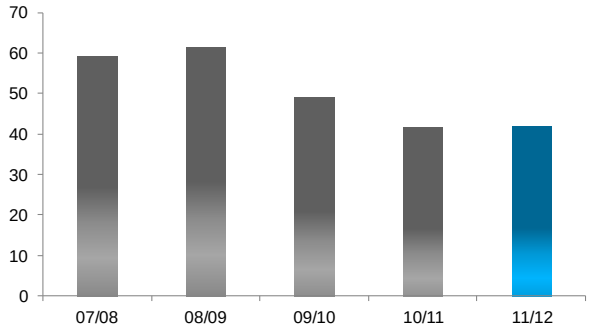
Omsætningen opdeles i seks produktgrupper: Fremkaldere, "Andet prepress-udstyr" (bestående af iCtP-produkter, automation- samt plateline-udstyr), Flexo, Forbrugsvarer, Reservedele og Selandia Park.

Omsætning Fremkaldere, mio.kr.



Omsætningen af **Fremkaldere** udgjorde 145,0 mio.kr. mod 145,2 mio.kr. i 2010/11. Fremkaldere, der fortsat er Glunz & Jensens største produktområde, har holdt sig på niveauet for sidste år til trods for den generelle økonomiske afmatning i Europa. Omsætningen af fremkaldere til Asien, der primært aftager enheder til det nedre prissegment (Gecko-produktserien), har dog kompenseret for faldet i Europa, hvor der traditionelt set afsættes dyrere enheder. Samlet er der således en volumenmæssig fremgang for fremkaldere.

Omsætning Andet prepress-udstyr, mio.kr. (iCtP, automation og plateline)

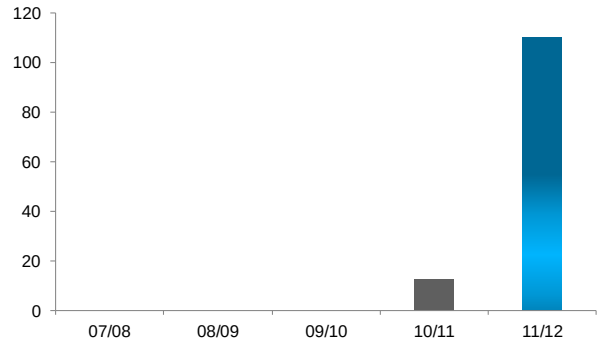


Omsætningen af "**Andet prepress-udstyr**" udgjorde 41,8 mio.kr. mod 41,7 mio.kr. i 2010/11. Omsætningen dækker over to modsatrettede forhold. Der har været en fortsat stigning i omsætningen inden for iCtP, mens der har været et fald i omsætningen inden for plateline-udstyr og automation.

Stigningen i omsætningen af iCtP-produkter er primært sket inden for PlateWriter-serien, idet PlateWriter 3000 har været solgt i hele regnskabsåret. iCtP-produktet, NewsWriter, har også bidraget til omsætningsvæksten.

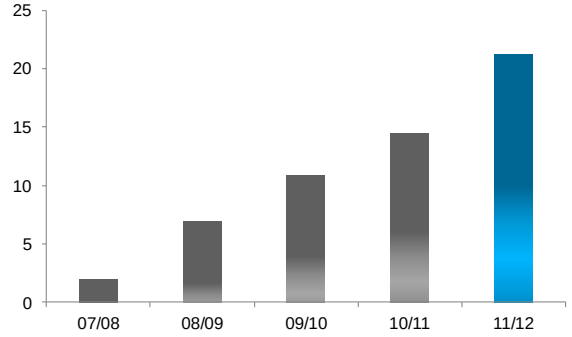
Salget af automation-produkter (punch & bend-udstyr samt sorteringsanlæg og conveyor-systemer) skuffede. Disse produkter har fortsat haft det svært udenfor USA, men har desuden været negativt påvirket af den generelle økonomiske afmatning i USA, herunder specielt et avismarked, der fortsat er i krise.

Omsætning Flexo, mio.kr.



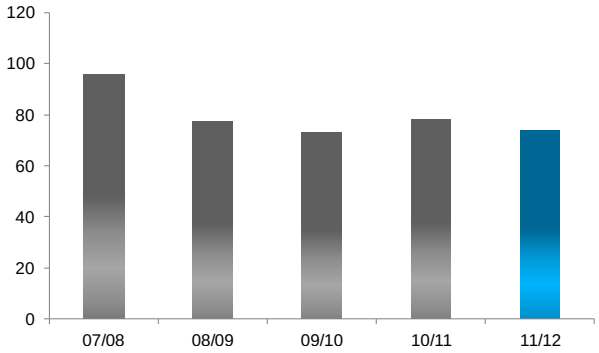
Omsætningen af **Flexo**-produkter, som er et resultat af tilkøbet af Degraf S.p.A. og KH-Microflex A/S, udgjorde i regnskabsåret 110,0 mio.kr. mod 12,6 mio.kr i 2010/11. Degraf S.p.A. er fuldt indregnet i året, mens omsætningen for KH-Microflex A/S er indregnet fra overtagelsesdagen 1. september 2011. Såfremt KH-Microflex A/S havde været ejet af Glunz & Jensen gennem hele regnskabsåret, ville flexo-produkterne have bidraget med en omsætning på 118,6 mio.kr.

Omsætning Forbrugsvarer, mio.kr.



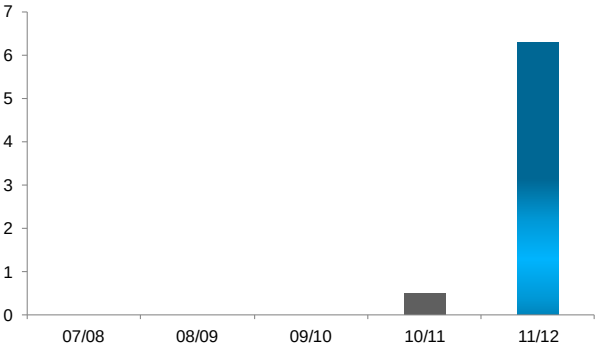
Omsætningen af **Forbrugsvarer** har fortsat den positive udvikling fra sidste regnskabsår, idet omsætningen er 21,2 mio.kr. mod 14,5 mio.kr. i 2010/11, hvilket er en stigning på 46 %. Det er fortsat den større base af installerede iCtP-processorer, som driver væksten i dette produktområde.

Omsætning Reservedele m.m., mio.kr.



Omsætningen af **Reservedele** m.m. udgjorde 73,7 mio.kr. mod 78,0 mio.kr. i 2010/11, svarende til et fald på 6 %. Faldet i omsætningen skyldes primært lavere afsætning af reservedele, som anvendes til forebyggende vedligeholdelse af f.eks. processorer og kan kædes sammen med reduktionen af installerede enheder samt konverteringer fra filmprocessorer til færre men mere effektive pladeprocessorer.

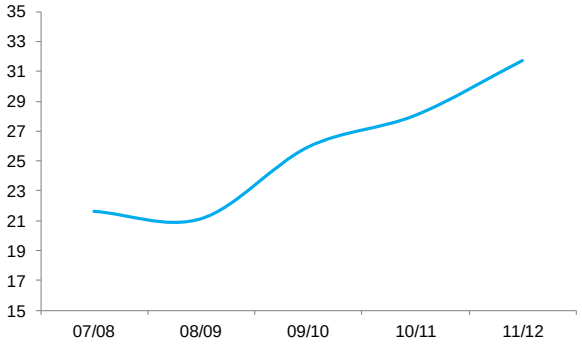
Omsætning Selandia Park, mio.kr.



Ejendomsudlejning i **Selandia Park** indgik fra 2010/11 som et separat forretningssegment. Dette forretnings-segment bidrog til omsætningen med 6,3 mio.kr. mod 0,5 mio.kr. i 2010/11. Den markante stigning skyldes, at det i løbet af regnskabsåret 2011/12 er lykkedes at få alle ledige arealer i Selandia Park udlejet på tilfredsstillende markedsvilkår.

Bruttoresultat

Bruttomargin, %

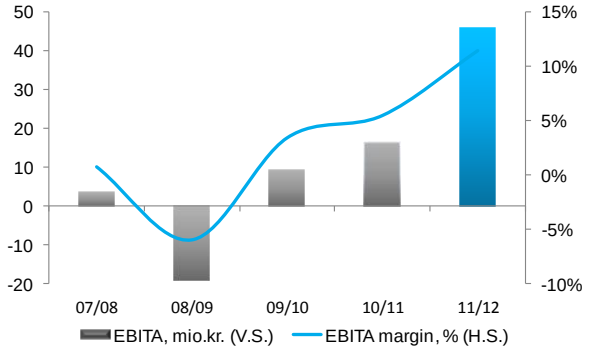


Bruttoresultatet i 2011/12 udgjorde 126,2 mio.kr. mod 82,0 mio.kr. i 2010/11. Stigningen skyldes primært den omsætningsmæssige fremgang fra de tilkøbte selskaber samt produktivitetsforbedringer i moderselskabet. Bruttomarginen i 2011/12 blev 31,7 % mod 28,0 % i 2010/11, svarende til en stigning på 3,7 %-point. Forbedringen i bruttomarginen skyldes dels bedre bruttomarginer i flexo-området dels fortsat fokus på effektivisering i produktionen og globalt indkøb af materialer.

Resultat af primær drift (EBITA)

I 2011/12 udgjorde EBITA-resultatet 45,8 mio.kr. mod 16,3 mio.kr. i 2010/11. Det forbedrede resultat af primær drift skyldes hovedsageligt den positive udvikling i omsætningen og stigningen i bruttoresultatet som følge af de tilkøbte aktiviteter inden for flexo-området samt avance ved salg af bygningen i Virginia, USA. Overskudsgraden i 2011/12 er 11,5 % mod 5,6 % i 2010/11 svarende til en stigning på 5,9 %-point. Af denne stigning vedrører 2,1 %-point fra avancen ved salg af bygning i USA, mens de resterende 3,6 %-point primært er drevet af det øgede bruttoresultat fra de tilkøbte aktiviteter inden for flexo-området.

Resultat af primær drift (EBITA)



Stigningen i de faste omkostninger på 23,9 mio.kr. skyldes indregningen af de tilkøbte virksomheder. De

faste omkostninger inden for offset-området har holdt sig på niveau med sidste år.

Finansielle omkostninger

De finansielle nettoomkostninger udgjorde 6,2 mio.kr. i 2011/12 mod 3,6 mio.kr. i 2010/11. Stigningen kan henføres til øgede renteomkostninger på akkvisitionslån, udbytte til mindretalsaktionærer i Degraf S.p.A. samt dagsværdiregulering af put-option opstået ved køb af minoritetsaktier i KH-Microflex A/S og Degraf S.p.A.

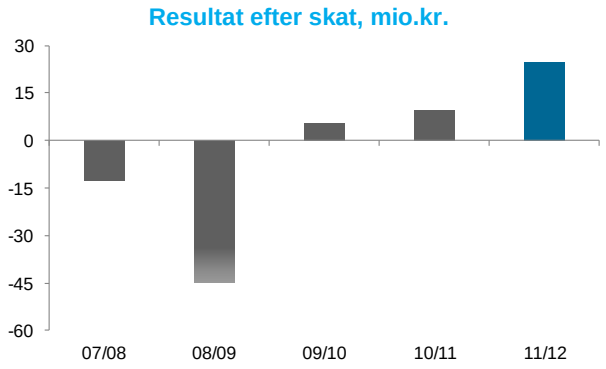
Resultat før skat

Resultat før skat udgjorde i 2011/12 således et overskud på 39,6 mio.kr. mod et overskud i 2010/11 på 12,7 mio.kr.

Skat af årets resultat

Koncernens skat af ordinært resultat blev en omkostning på 14,8 mio.kr. mod en omkostning på 3,3 mio.kr. i 2010/11. Væsentligste årsag til stigningen vedrører skat i de tilkøbte virksomheder i Italien, hvor skatteprocenten er højere.

Årets resultat



Årets resultat blev et overskud på 24,8 mio.kr. mod et overskud på 9,4 mio.kr. i 2010/11. KH-Microflex A/S indgår i årets resultat med et underskud på 0,5 mio.kr. siden overtagelsen den 1. september 2011.

Balancen

Koncernens samlede aktiver udgjorde ved regnskabsårets udgang 353,7 mio.kr. mod 289,0 mio.kr. pr. 31. maj 2011. Stigningen på 64,7 mio.kr. vedrører primært tilkøbet af KH-Microflex A/S, hvis aktiver er indregnet med 46,5 mio.kr. Nettotilgangen af materielle aktiver er 26,4 mio.kr., hvilket hovedsageligt vedrører udviklingen af Selandia Park.

Koncernens egenkapital pr. 31. maj 2012 udgjorde 132,9 mio.kr. mod 118,8 mio.kr. pr. 31. maj 2011. Det indstilles til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2011/12 ikke udbetales udbytte. Soliditeten pr. 31. maj 2012 udgjorde 37,6 %, hvilket er 3,5 %-point lavere end ved årets begyndelse. Den faldende soliditetsgrad skyldes primært købet af KH-Microflex A/S.

Den nettorentebærende gæld er således øget og udgjorde 73,4 mio.kr. ved udgangen af regnskabsåret, hvilket er en stigning på 30,8 mio.kr. fra 42,6 mio.kr. i forhold til 31. maj 2011.

Pengestrømme og likviditet

Pengestrømme fra driftsaktiviteten udgjorde 36,1 mio.kr. i 2011/12, hvor pengestrømme fra primær drift inden ændring i arbejdskapitalen bidrog med 55,6 mio.kr. Ændringen i driftskapitalen bidrog negativt med 19,4 mio.kr., primært skyldes skat og finansielle poster, som bidrog negativt med henholdsvis 9,6 mio.kr. og 2,9 mio.kr. i 2011/12. I 2010/11 var pengestrømme fra driftsaktiviteterne positive med 22,1 mio.kr. Der henvises i øvrigt til side 43.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteterne var i 2011/12 negative med 59,9 mio.kr., hvilket er 23,2 mio.kr. højere end i 2010/11, hvor pengestrømmen fra investeringsaktiviteterne var negativ med 36,7 mio.kr. Ændringen kan primært henføres til købet af KH-Microflex A/S, køb af minoritetsaktier i Degraf S.p.A. samt bygningsinvesteringer i Selandia Park.

Efter modregning af pengestrømme fra investeringsaktiviteten var det frie cash flow negativt med 23,8 mio.kr. mod negativt med 14,7 mio.kr. i 2010/11. Der er endvidere i regnskabsåret 2011/12 købt 10 % af egne aktier for 10,0 mio.kr.

Kapitalberedskab

Ved udgangen af regnskabsåret udgjorde koncernens samlede kreditfaciliteter 187,2 mio.kr. mod 133,3 mio.kr. ultimo 2010/11. Heraf var 91,3 mio.kr. udnyttet ved udgangen af 2011/12 mod 65,5 mio.kr. året før.

Likviditetsreserven pr. 31. maj 2012 udgjorde 95,9 mio.kr. (31. maj 2011: 67,8 mio.kr.).

På baggrund af budgetter, herunder forventninger til likviditetsudviklingen og udviklingen i kapitalgrundlaget, tilstedeværende kreditfaciliteter med tilhørende kontraktlige og forventede forfaldsperioder samt betingelser i øvrigt, anser bestyrelse og direktion koncernens likviditet og kapitalberedskab som tilfredsstillende. På den baggrund lægges going concern-forudsætning til grund for regnskabs-aflæggelsen. Der ligger ingen særlige forudsætninger eller usikkerheder til grund for denne vurdering.

Moderselskabet

Omsætningen i moderselskabet udgjorde 265,1 mio.kr. i 2011/12 mod 263,5 mio.kr. i 2010/11.

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

I 2010/11 foretog moderselskabet en nedskrivning med 1,4 mio.kr. i kapitalandele vedrørende Glunz & Jensen, Inc., USA.

Moderselskabet modtog udbytte på 5,5 mio.kr. fra dattervirksomheder i 2011/12. Der blev ikke modtaget udbytte fra dattervirksomheder i 2010/11.

Moderselskabets resultat efter skat i 2011/12 udgjorde 13,1 mio.kr. mod 3,0 kr. i 2010/11.

Moderselskabets samlede aktiver udgjorde ved regnskabsårets udgang 243,3 mio.kr. mod 203,7 mio.kr. ved udgangen af 2010/11. Stigningen skyldes primært den fortsatte udvikling af Selandia Park samt tilkøb af KH-Microflex A/S.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011/12 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 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2011 - 31. maj 2012.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Ringsted, den 30. august 2012

Direktion

Keld Thorsen Adm. direktør	Jens Christian Nielsen Økonomidirektør

Bestyrelse

Søren Stensdal Formand	Lene Hall Næstformand
Jesper Bak	H.C. Hansen
Jan Johansen*	Hans Erik Pedersen*

**Valgt af medarbejderne*

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i Glunz & Jensen A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Glunz & Jensen A/S for regnskabsåret 1. juni 2011 - 31. maj 2012. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. maj 2012 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2011 - 31. maj 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

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

København, den 30. august 2012

KPMG
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Peter Gath
statsaut. revisor

Søren Christiansen
statsaut. revisor

RESULTATOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
2	**Nettoomsætning**	398.006	292.565	265.111	263.470
3,4,7	Produktionsomkostninger	(271.831)	(210.538)	(198.304)	(203.743)
	Bruttoresultat	126.175	82.027	66.807	59.727
8	Andre driftsindtægter	9.904	582	-	51
4,7	Salgs- og distributionsomkostninger	(43.465)	(32.469)	(27.895)	(24.162)
4,7	Udviklingsomkostninger	(16.071)	(13.032)	(6.022)	(12.507)
4,7	Administrationsomkostninger	(30.626)	(20.796)	(17.261)	(15.029)
8	Andre driftsomkostninger	(117)	(35)	-	-
	Resultat af primær drift	45.800	16.277	15.629	8.080
9	Finansielle indtægter	3.261	1.197	8.716	1.927
9	Finansielle omkostninger	(9.448)	(4.763)	(7.249)	(5.120)
	Resultat før skat	39.613	12.711	17.096	4.887
10	Skat af årets resultat	(14.837)	(3.280)	(3.979)	(1.852)
	Årets resultat	24.776	9.431	13.117	3.035
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S	24.776	9.428	13.117	3.035
	Minoritetsinteresserne	0	3	-	-
	I alt	24.776	9.431	13.117	3.035
	Resultat pr. aktie				
11	Resultat pr. aktie (EPS)	12,5	4,5		
11	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	12,2	4,4		

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
	Årets resultat	24.776	9.431	13.117	3.035
	Anden totalindkomst				
	Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	3.970	(3.288)	-	-
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:				
	Årets værdiregulering	(1.195)	(140)	(1.195)	(140)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrument	299	34	299	34
	Anden totalindkomst efter skat	3.074	(3.394)	(896)	(140)
	Totalindkomst i alt	27.850	6.037	12.221	2.895
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S	27.850	6.034	12.221	2.895
	Minoritetsinteresserne	-	3	-	-
	I alt	27.850	6.037	12.221	2.895

BALANCE

Note	31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
	AKTIVER				
	Langfristede aktiver				
12	**Immaterielle aktiver**				
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	40.647	40.097	1.620	2.923
	Patenter, varemærker og rettigheder	1.506	1.905	6	9
	Goodwill	7.694	3.484	-	-
	Udviklingsprojekter under udførelse	561	493	561	493
	Andre immaterielle aktiver	20.792	469	-	-
		71.200	46.448	2.187	3.425
13	**Materielle aktiver**				
	Grunde og bygninger	37.522	69.778	12.471	46.510
	Investeringsejendomme	49.598	-	49.598	-
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8.956	9.744	5.539	7.603
	Materielle aktiver under opførelse	15.253	5.453	15.226	5.386
		111.329	84.975	82.834	59.499
	Andre langfristede aktiver				
14	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	85.484	58.989
15	Udskudt skat	3.844	8.432	-	597
	Deposita	597	326	-	-
		4.441	8.758	85.484	59.586
	Langfristede aktiver i alt	186.970	140.181	170.505	122.510
	Kortfristede aktiver				
16	Varebeholdninger	76.060	59.031	9.577	8.246
17	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	65.236	58.160	35.146	35.729
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	21.499	25.044
	Andre tilgodehavender	5.698	4.814	454	1
	Selskabsskat	-	354	-	-
	Periodeafgrænsningsposter	1.843	2.055	375	718
	Likvide beholdninger	17.892	22.690	5.762	11.425
18	Aktiver bestemt for salg	-	1.679	-	-
	Kortfristede aktiver i alt	166.729	148.783	72.813	81.163
	AKTIVER I ALT	353.699	288.964	243.318	203.673

BALANCE

Note	31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
	PASSIVER				
19	**Egenkapital**				
	Aktiekapital	41.850	41.850	41.850	41.850
	Andre reserver	39.602	46.519	36.931	47.818
	Overført resultat	51.423	26.647	21.189	8.072
	Foreslået udbytte	-	3.767	-	3.767
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S' andel af egenkapitalen	132.875	118.783	99.970	101.507
	Minoritetsinteresser	26	26	-	-
	Egenkapital i alt	132.901	118.809	99.970	101.507
	Langfristede forpligtelser				
15	Udskudt skat	16.654	10.915	207	-
20	Hensatte forpligtelser	785	642	375	474
21	Kreditinstitutter	71.859	47.868	71.859	47.868
22	Anden gæld	17.252	10.449	2.019	2.982
	Langfristede forpligtelser i alt	106.550	69.874	74.460	51.324
	Kortfristede forpligtelser				
21	Kreditinstitutter	19.421	9.651	15.753	6.550
	Leverandørgæld	53.457	40.421	17.825	14.024
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	10.226	2.338
	Selskabsskat	7.465	5.125	2.876	-
20	Hensatte forpligtelser	1.581	2.216	1.125	1.944
	Forudbetalinger fra kunder	5.530	6.493	3.375	3.149
22	Anden gæld	25.457	28.460	16.371	22.697
	Afledte finansielle instrumenter (negativ dagsværdi)	1.337	140	1.337	140
18	Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	7.775	-	-
	Kortfristede forpligtelser i alt	114.248	100.281	68.888	50.842
	Forpligtelser i alt	220.798	170.155	143.348	102.166
	PASSIVER I ALT	353.699	288.964	243.318	203.673

GLUNZ & JENSEN

EGENKAPITALOPGØRELSE

Note	Koncern	Aktie-kapital tkr.	Overkurs fra emission tkr.	Reserve for sik-ringstrans-aktioner tkr.	Reserve for valuta-kurs-regulering tkr.	Reserve for egne aktier tkr.	Overført resultat tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.	Minori-tets-interesser tkr.	Egen-kapital i alt tkr.
	Egenkapital 31. maj 2010	46.500	74.541	-	1.989	(31.267)	20.026	-	111.789	-	111.789
	Egenkapitalbevægelser 2010/11										
	Årets resultat	-	-	-	-	-	5.661	3.767	9.428	3	9.431
	Anden totalindkomst										
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	-	(3.288)	-	-	-	(3.288)	-	(3.288)
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	(140)	-	-	-	-	(140)	-	(140)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	34	-	-	-	-	34	-	34
	Anden totalindkomst total	-	-	(106)	(3.288)	-	-	-	(3.394)	-	(3.394)
	Totalindkomst i alt for perioden	-	-	(106)	(3.288)	-	5.661	3.767	6.034	3	6.037
	Transaktioner med ejere:										
	Annullering af egne aktier (232.500 stk.)	(4.650)	(26.617)	-	-	31.267	-	-	0	-	0
	Køb af egne aktier (16.080 stk.)	-	-	-	-	(653)	-	-	(653)	-	(653)
	Salg af egne aktier (16.080 stk.)	-	-	-	-	583	-	-	583	-	583
	Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	-	70	-	-	70	-	70
	Tilgang af minoritetsaktionærer ifm. køb af Degraf S.p.A	-	-	-	-	-	-	-	-	7.457	7.457
	Reklassifikation ifm. indgåelse af købsaftale (put-option) vedrørende minoritetsaktier i Degraf S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.434)	(7.434)
	Værdiregulering til dagsværdi af købsaftale (put-option) vedrørende minoritetsaktier i Degraf S.p.A.	-	-	-	-	-	960	-	960	-	960
	Transaktioner med ejere i alt	(4.650)	(26.617)	-	-	31.267	960	-	960	23	983
	Egenkapital 31. maj 2011	41.850	47.924	(106)	(1.299)	0	26.647	3.767	118.783	26	118.809
	Egenkapitalbevægelser 2011/12										
	Årets resultat	-	-	-	-	-	24.776	-	24.776	-	24.776
	Anden totalindkomst										
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	-	3.970	-	-	-	3.970	-	3.970
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	(1.195)	-	-	-	-	(1.195)	-	(1.195)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	299	-	-	-	-	299	-	299
	Anden totalindkomst total	-	-	(896)	3.970	-	-	-	3.074	-	3.074
	Totalindkomst i alt for perioden	-	-	(896)	3.970	-	24.776	-	27.850	-	27.850
	Transaktioner med ejere:										
	Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	-	(3.767)	(3.767)	-	(3.767)
	Køb af egne aktier (209.250 stk.)	-	-	-	-	(9.991)	-	-	(9.991)	-	(9.991)
	Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	(9.991)	-	(3.767)	(13.758)	-	(13.758)
	Egenkapital 31. maj 2012	41.850	47.924	(1.002)	2.671	(9.991)	51.423	-	132.875	26	132.901

EGENKAPITALOPGØRELSE

Note	Moderselskabet	Aktie-kapital tkr.	Overkurs fra emission tkr.	Reserve for sik-ringstrans-aktioner tkr.	Reserve for egne aktier tkr.	Overført resultat tkr.	Foreslået udbytte tkr.	I alt tkr.
	Egenkapital 31. maj 2010	46.500	74.541	-	(31.267)	8.804	-	98.578
	Egenkapitalbevægelser 2010/11							
	Årets resultat	-	-		-	(732)	3.767	3.035
	Anden totalindkomst							
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	(140)	-	-	-	(140)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	34	-	-	-	34
	Anden totalindkomst total	-	-	(106)	-	-	-	(106)
	Totalindkomst i alt for perioden	-	-	(106)	-	(732)	3.767	2.929
	Transaktioner med ejere:							
	Annullering af egne aktier (232.500 stk.)	(4.650)	(26.617)	-	31.267	-	-	0
	Køb af egne aktier (16.080 stk.)	-	-	-	(653)	-	-	(653)
	Salg af egne aktier (16.080 stk.)	-	-	-	583	-	-	583
	Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	70	-	-	70
	Transaktioner med ejere i alt	(4.650)	(26.617)	-	31.267	-	-	0
	Egenkapital 31. maj 2011	41.850	47.924	(106)	0	8.072	3.767	101.507
	Egenkapitalbevægelser 2011/12							
	Årets resultat	-	-		-	13.117	-	13.117
	Anden totalindkomst							
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	(1.195)	-	-	-	(1.195)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	299	-	-	-	299
	Anden totalindkomst total	-	-	(896)	-	-	-	(896)
	Totalindkomst i alt for perioden	-	-	(896)	-	13.117	-	12.221
	Transaktioner med ejere:							
	Udloddet udbytte	-	-	-	-	-	(3.767)	(3.767)
	Køb af egne aktier (209.250 stk.)	-	-	-	(9.991)	-	-	(9.991)
	Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	(9.991)	-	(3.767)	(13.758)
	Egenkapital 31. maj 2012	41.850	47.924	(1.002)	(9.991)	21.189	-	99.970

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder selskab 2011/12 tkr.	Moder selskab 2010/11 tkr.
	Drift				
	Årets resultat	24.776	9.431	13.117	3.035
	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.				
	Af- og nedskrivninger	20.154	15.810	8.069	10.961
	Gevinst og tab ved salg af langfristede aktiver	(8.730)	(196)	0	(51)
	Andre ikke-kontante driftsposter, netto	(1.108)	(174)	(1.243)	(139)
	Hensatte forpligtelser	(517)	(1.508)	(918)	(182)
	Finansielle indtægter	(3.261)	(1.197)	(8.716)	(1.927)
	Finansielle omkostninger	9.448	4.763	7.249	5.120
	Skat af årets resultat	14.837	3.280	3.979	1.852
	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	55.599	30.209	21.537	18.669
	Ændring i driftskapital:				
	Ændring i varebeholdninger	(8.055)	(1.029)	(1.331)	893
	Ændring i gæld og tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	11.433	20
	Ændring i tilgodehavender	(4.538)	(7.196)	473	(3.205)
	Ændring i leverandører og anden gæld	5.637	5.124	(4.084)	5.446
	Ændring i driftskapital	(6.956)	(3.101)	6.491	3.154
	Finansielle indbetalinger	3.263	1.197	3.193	1.926
	Finansielle udbetalinger	(6.209)	(4.763)	(5.181)	(3.766)
	Betalt selskabsskat	(9.594)	(1.460)	0	0
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	36.103	22.082	26.040	19.983
2, 12	Køb af immaterielle aktiver	(2.035)	(1.575)	(1.587)	(1.575)
2, 13	Køb af materielle aktiver	(33.978)	(15.694)	(28.579)	(14.373)
26	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	(26.168)	(19.688)	(26.495)	(28.706)
13	Salg af materielle aktiver	2.259	221	0	66
	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	5.522	-
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(59.922)	(36.736)	(51.139)	(44.588)
	Frit cash flow	(23.819)	(14.654)	(25.099)	(24.605)
	Fremmedfinansiering:				
	Ændring i gæld til kreditinstitutter	33.334	22.683	33.194	25.001
	Aktionærerne:				
19	Køb af egne aktier (209.250 stk.)	(9.991)	-	(9.991)	-
	Udbetalt udbytte	(3.767)	-	(3.767)	-
	Udbytte til minoritetsaktionærer i Degraf S.p.A.	(1.175)	-	-	-
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	18.401	22.683	19.436	25.001
	Årets pengestrøm i alt	(5.418)	8.029	(5.663)	396
	Likvide beholdninger primo	22.690	15.243	11.425	11.029
	Kursregulering af likvider	620	(582)	-	-
	Likvide beholdninger ultimo	17.892	22.690	5.762	11.425

NOTER

1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

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

Udskudte skatteaktiver:
Ved målingen af udskudte skatteaktiver vurderes det, om de kommende års indtjening baseret på budgetter og driftsplaner vil gøre det muligt at anvende de midlertidige forskelle mellem skatte- og regnskabsmæssige værdier eller skattemæssigt fremførbare underskud. De udskudte skatteaktiver vedrørende fremførbare, skattemæssige underskud, forventes, med baggrund i de i note 15 angivne forudsætninger, udnyttet senest i regnskabsåret 2014/15.

Langfristede aktiver:
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.

Kapitalinteresser i moderselskabet:
Dattervirksomheden Glunz & Jensen, Inc. havde i 2010/11 overskud, men reducerede forventninger i forhold til de oprindelige vækstmål medførte, at moderselskabets kapitalandele i dattervirksomheden blev nedskrevet. Nedskrivningen indgår i finansielle poster i 2010/11, jævnfør note 9.

Der er ikke foretaget nedskrivning af kapitalandele i 2011/12.

Køb af KH-Microflex A/S:
Glunz & Jensen har i september 2011 købt 67,0 % af aktierne i KH-Microflex A/S samt samtidig indgået en forpligtende aftale med mindretalsaktionærerne i KH-Microflex A/S om at købe disses aktier. Overtagelsen er gennemført som led i Glunz & Jensens vækststrategi om at udvide forretningsområderne inden for den grafiske industri og dermed udnytte kompetencerne inden for produktudvikling, forsyning og distribution i de nye og voksende områder.

Glunz & Jensen har identificeret følgende immaterielle aktiver i forbindelse med allokering af købesummen:
Kunderelationer, færdiggjorte udviklingsprojekter (flexo-teknologi), ordrebog samt varemærke, knowhow og fremtidige synergier.

Kunderelationer var den væsentligste årsag til købet af KH-Microflex A/S. Kunderelationer vurderes til at have en levetid på 10 år. Værdiansættelse af kunderelationer er baseret på tilbagediskonteret cash flow relateret til de eksisterende kunderelationer. Cash flow er estimeret dels ud fra budget 2011/12, strategiplan 2012/13 - 2013/14 samt fremskrivninger, der i perioden 2013/14 - 2020/21 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er stigende omsætning og omkostninger. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 13,5 % før skat.

Flexo-teknologien er værdiansat på basis af ”Relief from royalty metoden”. Flexo-teknologien vurderes til at have en levetid på 10 år. Værdiansættelsen er baseret på nutidsværdi af de kommende 10 års forventede udvikling i omsætningen i KH-Microflex A/S. KH-Microflex A/S er en teknologi-drevet virksomhed, hvorfor den fastsatte royalty-sats til beregning af den tilbagediskonterede brandværdi ud fra markedsindikationer, er fastsat til middel.

1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger fortsat

Ordrebogen i KH-Microflex A/S dækker 9 måneders produktion og salg. Ordrebogen er værdiansat ud fra skønnet indtjening efter skat.

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

Køb af Degraf S.p.A.:
Glunz & Jensen købte 83,5 % af aktierne i Degraf S.p.A. i 2010/11. Overtagelsen skete som led i Glunz & Jensens vækststrategi om at udvide forretningsområderne inden for den grafiske industri og dermed udnytte kompetencerne inden for produktudvikling, forsyning og distribution i de nye og voksende områder.

Glunz & Jensen identificerede følgende immaterielle aktiver i forbindelse med allokering af købesummen:
Flexo-teknologi, Degraf varemærke, ordrebog samt kunderelationer, knowhow og fremtidige synergier.

Flexo-teknologien var den væsentligste årsag til købet af Degraf koncernen. Teknologien vurderes til at have en levetid på 10 år. Værdiansættelse af flexo-teknologien var baseret på tilbagediskonteret cash flow relateret til den eksisterende flexo-teknologi. Cash flow var estimeret dels ud fra budget 2011/12, strategiplan 2012/13 - 2013/14 samt fremskrivninger, der i perioden 2013/14 - 2020/21 skete ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan var faldende omsætning og omkostninger i takt med teknologiens udfasning over levetiden. Den anvendte diskonteringsfaktor udgjorde 13,5 % før skat.

Degraf varemærket blev værdiansat på basis af ”Relief from royalty metoden”. Varemærket Degraf forventedes anvendt i 5 år. Værdiansættelsen var baseret på nutidsværdi af de kommende 5 års forventede udvikling i omsætningen i Degraf koncernen. Degraf koncernen er en teknologi-drevet virksomhed, hvorfor den fastsatte royalty-sats til beregning af den tilbagediskonterede brandværdi ud fra markedsindikationer blev fastsat relativt lav.

Ordrebogen i Degraf koncernen dækkede 3½ måneders produktion og salg. Ordrebogen blev værdiansat ud fra skønnet indtjening efter skat.

Kunderelationer, knowhow og fremtidige synergier vurderes uvæsentlige i forhold til de ovenfor nævnte aktiver. Endvidere var opgørelsen forbundet med usikkerhed. Værdierne kunderelationer, knowhow og fremtidige synergier blev derfor ikke optaget særskilt, men indgår i goodwill knyttet til overtagelsen.

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

Ledelsen har foretaget sådanne vurderinger vedrørende:

Segmenter:
For de rapporteringspligtige segmenter gives supplerende oplysninger om koncernens omsætning på produkttyper samt geografiske markeder. I ledelsesberetningen gives uddybende kommentarer til udvikling i de geografiske markeder i 2011/12 samt forventning til fremtidig udvikling på disse markeder.

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

Ejendomme i Selandia Park:
Ejendomme var pr. 31. maj 2011 indregnet i Selandia Park under grunde og bygninger frem for investeringsejendomme. Den regnskabsmæssige behandling var baseret på, at flere af bygningerne pr. 31. maj 2011 var under ombygning med henblik på klargøring til indflytning af nye lejere i 2011/12, samt at Glunz & Jensen anvendte mere end 10 % af de udlejede bygninger pr. 31. maj 2011 til egne formål. Som følge heraf vurderedes bygningerne pr. 31. maj 2011 fortsat at skulle klassificeres som grunde og bygninger.

I 2011/12 er de dele af ejendommene i Selandia Park, som er lejet ud, reklassificeret fra grunde og bygninger til investeringsejendomme. Bygninger, som fortsat anvendes af Glunz & Jensen til egne formål, er derfor uforandret klassificerede under grunde og bygninger. Segmentet Selandia Park indeholder således investeringsejendomme samt grunde og bygninger i 2011/12. Glunz & Jensen har indgået eksterne lejeaftaler vedrørende ca. 60 % af de nuværende lokaliteter. Som følge heraf opfører Glunz & Jensen ny domicil-bygning. Opførelsen heraf indgår under Materielle anlæg under opførelse pr. 31. maj 2012. Den nye domicil-bygning forventes indflytningsklar ultimo 2012.

.

1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger fortsat

Put-option:
Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i KH-Microflex A/S om at købe deres 33 % ejerandel af KH-Microflexs aktiekapital. Købsforpligtelsen (put-option) er gældende fra 1. september 2011 og løber til 31. december 2016 for 22 % af aktierne og 31. maj 2017 for 11 % af aktierne. På udløbstidspunktet har mindretalsaktionærerne en pligt til at sælge til Glunz & Jensen A/S, hvorfor ledelsen regnskabsmæssigt anser købet som gennemført. Som følge heraf indgår værdien af aktionæraftalen i anden gæld frem for minoritetsinteresser via egenkapitalen. Der henvises i øvrigt til note 26 vedrørende køb af dattervirksomheder.

Pr. 16. maj 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Degraf S.p.A. om at købe deres 16,5 % af Degrafs aktiekapital. Købsforpligtelsen (put-option) var på daværende tidspunkt gældende fra 15. marts 2014. Ledelsen forventede, at minoritetsaktionærerne ville udnytte den indgåede aktionæraftale, hvorfor ledelsen regnskabsmæssigt anså købet som gennemført. Som følge heraf indgik værdien af aktionæraftalen i anden gæld frem for minoritetsinteresser via egenkapitalen. I 2011/12 blev aktionæraftalen genforhandlet og efterfølgende valgte 12,5 % af 16,5 % minoritetsaktionærer at udnytte aftalen. Som følge heraf er minoritetsejerandelen i Degraf S.p.A. på 4,0 % pr. 31. maj 2012. Der henvises i øvrigt til note 26 vedrørende køb af dattervirksomheder.

2. Segmentoplysninger

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

Det rapporteringspligtige segment Selandia Park dækker ejendomsudlejning omkring koncernens hovedkontor i Ringsted. Selandia Park består pr. 31. maj 2012 af grunde og bygninger, som anvendes til eget formål, herunder igangværende opførelse af nyt hovedkontor samt investeringsejendomme, der er fuldt udlejet til eksterne lejere. Pr. 31. maj 2011 bestod Selandia Park udelukkende af grunde og bygninger, som blev anvendt til eget formål, var under ombygning med henblik på ekstern udlejning samt enkelte mindre lejemål i fjerde kvartal af regnskabsåret.

1. juni 2011 - 31. maj 2012	Det grafiske forretnings-område tkr.	Selandia Park tkr.	Rapporte-ringspligtige segmenter i alt tkr.	Eliminering af interne transak-tioner tkr.	Afstemning til resultat-opgørelse og balance tkr.
Omsætning til eksterne kunder	391.715	6.291	398.006	-	398.006
Intern omsætning mellem segmenter	-	1.717	1.717	(1.717)	-
Segmentomsætning i alt	391.715	8.008	399.723	(1.717)	398.006
Af- og nedskrivninger materielle aktiver	5.771	2.880	8.651	-	8.651
Af- og nedskrivninger immaterielle aktiver	11.503	-	11.503	-	11.503
Resultat af primær drift	40.889	4.911	45.800	-	45.800
Finansielle indtægter og omkostninger, netto	(4.945)	(1.242)	(6.187)	-	(6.187)
Segmentresultat før skat	35.943	3.670	39.613	-	39.613
Segmentaktiver	274.158	79.541	353.699	-	353.699
Anlægsinvesteringer	7.745	28.279	36.024	-	36.024
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	33.774	-	33.774	-	33.774
Segmentforpligtelser	296.960	76.162	220.798	-	220.798

1. juni 2010 - 31. maj 2011	Det grafiske forretnings-område tkr.	Selandia Park tkr.	Rapporte-ringspligtige segmenter i alt tkr.	Eliminering af interne transak-tioner tkr.	Afstemning til resultat-opgørelse og balance tkr.
Omsætning til eksterne kunder	292.060	505	292.565	-	292.565
Intern omsætning mellem segmenter	-	410	410	(410)	-
Segmentomsætning i alt	292.060	915	292.975	(410)	292.565
Af- og nedskrivninger materielle aktiver	6.592	861	7.453	-	7.453
Af- og nedskrivninger immaterielle aktiver	8.357	-	8.357	-	8.357
Resultat af primær drift	16.632	55	16.687	(410)	16.277
Finansielle indtægter og omkostninger, netto	(3.379)	(187)	(3.566)	-	(3.566)
Segmentresultat før skat	13.253	(132)	13.121	(410)	12.711

2. Segmentoplysninger fortsat

1. juni 2010 - 31. maj 2011	Det grafiske forretnings-område tkr.	Selandia Park tkr.	Rapporte-ringsplig-tige seg-menter i alt tkr.	Eliminering af interne transak-tioner tkr.	Afstemning til resultat-opgørelse og balance tkr.
Segmentaktiver	236.773	52.191	288.964	-	288.964
Anlægsinvesteringer	3.059	14.197	17.256	-	17.256
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	37.656	-	37.656	-	37.656
Segmentforpligtelser	132.615	37.540	170.155	-	170.155

Transaktioner mellem segmenter gennemføres på markedsmæssige vilkår.

Produkter 1. juni - 31. maj	Omsæt-ning 2011/12 tkr.	Omsæt-ning 2010/11 tkr.
Koncern		
Fremkaldere	145.036	145.245
Andet prepress-udstyr	41.785	41.706
Flexo	110.021	12.621
Forbrugsvarer	21.203	14.477
Reservedele m.m.	73.671	78.011
Ejendomsudlejning Selandia Park	6.291	505
I alt	398.006	292.565

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

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

Geografisk opdeling	Omsæt-ning 2011/12 tkr.	Omsæt-ning 2010/11 tkr.	Lang-fristede aktiver 2011/12 tkr.	Lang-fristede aktiver 2010/11 tkr.
Koncern				
EMEA (Europa, Mellemøsten, Afrika)	223.583	168.339	181.998	130.777
Nordamerika	94.197	72.758	531	646
Asien og Stillehavsområdet	65.961	44.674	0	0
Mellem- og Latinamerika	14.265	6.794	0	0
I alt	398.006	292.565	182.529	131.423

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

Af koncernens nettoomsætning hidrører 3 % (2010/11: 1 %) fra salg til Danmark.

Væsentlige kunder:
Den samlede omsætning fra samhandel med OEM-kunder, som hver især er på over 10 % af den samlede koncernomsætning, beløber sig til 129,9 mio.kr. i 2011/12 (2010/11: 193,5 mio.kr.)

Omsætning i de rapporteringspligtige segmenter er fordelt således: 1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.
Salg af varer	389.457	290.413
Salg af services	2.258	-
Salgsværdi af årets produktion på entreprisekontrakter	-	1.647
Lejeindtægter fra udlejning af ejendom	6.291	505
	398.006	292.565

3. Produktionsomkostninger

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
Årets vareforbrug	202.573	148.546	168.784	169.117
Årets nedskrivning af varebeholdninger	3.635	2.529	2.236	1.116
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	(1.140)	(261)	(1.075)	(41)

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

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
Gager og lønninger	76.880	64.765	42.204	42.346
Aktiebaseret vederlæggelse, kontantafregnede ordninger	658	87	658	87
Pensionsbidrag, bidragsbaseret	4.474	3.520	3.003	3.136
Andre omkostninger til social sikring	8.332	6.518	217	588
	90.344	74.890	46.082	46.157
Personaleomkostninger er indeholdt i følgende poster:				
Produktionsomkostninger	35.852	25.623	16.796	14.533
Direkte produktionsomkostninger indregnet i varebeholdninger	8.125	13.326	-	5.062
Salgs- og distributionsomkostninger	23.858	19.064	16.249	13.275
Udviklingsomkostninger	2.576	327	-	-
Arbejdsløn medgået til udviklingsprojekter under udførelse	2.257	4.212	2.238	4.212
Administrationsomkostninger	17.676	12.338	10.799	9.075
	90.344	74.890	46.082	46.157
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	261	236	75	79
Vederlag til direktion og bestyrelse:				
Gage	3.367	3.027	3.367	3.027
Bonus og fratrædelsesgodtgørelse	2.629	741	2.629	741
Aktiebaseret vederlæggelse	-	70	-	70
Vederlag til direktion i alt	5.996	3.838	5.996	3.838
Vederlag til bestyrelse	800	1.500	800	1.500

Direktionen i 2010/11 bestod af administrerende direktør Keld Thorsen, der tiltrådte 1. januar 2010, samt økonomidirektør Per Birk-Sørensen, der tiltrådte 4. juni 2009, og frem til 1. januar 2010 fungerede som konstitueret administrerende direktør.

Direktionen består i 2011/12 af administrerende direktør Keld Thorsen og frem til slutningen af marts 2012 af økonomidirektør Per Birk-Sørensen, som fratrådte. I henhold til fratrædelsesaftalen er der i 2011/12 afsat 1.500 tkr. til fratrædelsesgodtgørelse. 2010/11 indeholdt ikke fratrædelsesgodtgørelse. Pr. 27. marts 2012 blev Jens Christian Nielsen ansat som ny økonomidirektør.

Der er ikke ydelsesbaserede pensionsordninger i koncernen.

5. Aktiebaseret vederlæggelse

Generelt for udestående optionsprogrammer svarer hver option til en aktie a 20 kr.

Der er ikke tildelt optionsprogrammer i 2011/12.

Den administrerende direktør fik i 2010/11 tildelt aftale om køb af aktier med fradrag af 10 % favørkurs. Aftalen blev udnyttet ved køb af 16.080 aktier i 2010/11. Aftalen udløb pr. 31. maj 2011, hvorfor der ikke er udestående optioner i forbindelse hermed.

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. Udnyttelse af optionsprogrammer i 2011/12 er sket ved kontantafregning beregnet ud fra gennemsnitlig salgskurs på 61 svarende til 112 tkr.

5. Aktiebaseret vederlæggelse fortsat

Direktionen samt en række medarbejdere fik i 2006/07 tildelt i alt 56.250 optioner med en samlet nominel værdi på 1.125 tkr. Udnyttelseskursen er i gennemsnit fastlagt til 60 kr. pr. aktie med tillæg af 4 % pr. år og fradrages udloddet udbytte. Markedsværdien af optionerne på tildelingstidspunktet udgjorde 847 tkr. Udnyttelse kan ske 3-5 år efter udstedelsen.

Direktionen samt en række medarbejdere fik i 2008/09 tildelt i alt 64.500 optioner med en samlet nominel værdi på 1.290 tkr. Udnyttelseskursen er i gennemsnit fastlagt til 38 kr. pr. aktie med tillæg af 4 % pr. år og fradrages udloddet udbytte. Markedsværdien af optionerne på tildelingstidspunktet udgjorde 769 tkr. Udnyttelse kan ske 3-5 år efter udstedelsen.

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 1,3 % og udbytte på 0,0 kr. (2010/11: Henholdsvis 50 %, 1,6 % og 1,8 kr.)).

Aktieoptioner i Glunz & Jensen A/S	Direktion*	Øvrige medarb. m.v.	I alt	Gens. udnyt-telses-kurs
Udestående optioner 31. maj 2010	40.000	110.000	150.000	56
Tildelte optioner i 2010/11	16.080	-	16.080	37
Udnyttet i 2010/11	(16.080)	-	(16.080)	37
Bortfaldne optioner i 2010/11	(15.000)	(27.000)	(42.000)	77
Udestående optioner 31. maj 2011	25.000	83.000	108.000	48
Udnyttet i 2011/12	-	(6.750)	(6.750)	44
Bortfaldne optioner i 2011/12	(10.000)	(40.500)	(50.500)	60
Udestående optioner 31. maj 2012	15.000	35.750	50.750	44
Markedsværdien af udestående optioner pr. 31. maj 2012 (mio.kr.)	0,3	0,6	0,9	

Antal optioner, der kan udnyttes pr. 31. maj 2012, udgør 50.750 (pr. 31. maj 2011: 50.500).

Aktieoptioner i Glunz & Jensen A/S – tildelingstidspunkter	Direktion*	Øvrige medarb. m.v.	I alt	Udnyt-telses-kurs	Antal år til udløb	Markeds-værdi mio.kr.
Juli 2008	15.000	35.750	50.750	38	0,0-1,2	0,9

* De udestående optioner vedrører tidligere direktionsmedlemmer. Den nuværende direktion har ikke udestående optioner.

6. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
Revision:				
KPMG	870	1.033	626	864
Crowe Horwath m.v.	519	509	-	-
	1.389	1.542	626	864
Lovpligtig revision	886	987	345	520
Skatte- og momsmæssig rådgivning	190	211	35	10
Andre ydelser	313	344	246	334
	1.389	1.542	626	864

7. Af- og nedskrivninger

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moderselskab 2011/12 tkr.	Moderselskab 2010/11 tkr.
Afskrivninger, immaterielle aktiver	11.503	5.665	2.825	3.817
Nedskrivninger, immaterielle aktiver	-	2.692	-	2.692
Afskrivninger, materielle aktiver	8.651	7.038	5.244	4.037
Nedskrivninger, materielle aktiver	-	415	-	415
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	-	1.354
	20.154	15.810	8.069	12.315
Af- og nedskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:				
Produktionsomkostninger	8.693	6.696	2.084	2.278
Salgs- og distributionsomkostninger	1.809	1.473	1.714	1.241
Udviklingsomkostninger	8.465	6.940	3.304	6.871
Administrationsomkostninger	1.187	701	967	571
Finansielle poster	-	-	-	1.354
	20.154	15.810	8.069	12.315

Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver indgår i regnskabsposterne produktions- og udviklingsomkostninger. Der henvises til omtale i henholdsvis note 12, 13 og 14 vedrørende nedskrivninger på materielle- og immaterielle aktiver samt nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder.

8. Andre driftsindtægter og -omkostninger

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moderselskab 2011/12 tkr.	Moderselskab 2010/11 tkr.
Andre driftsindtægter				
Gevinst ved salg af langfristede aktiver	8.730	196	-	51
Øvrige indtægter	1.174	386	-	-
	9.904	582	-	51
Andre driftsomkostninger				
Tab ved salg af langfristede aktiver	117	35	-	-

9. Finansielle indtægter og omkostninger

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moderselskab 2011/12 tkr.	Moderselskab 2010/11 tkr.
Finansielle indtægter				
Udbytte fra dattervirksomhed	-	-	5.523	-
Renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-	952	1.206
Renter, kreditinstitutter og debitorer m.v.	18	7	6	12
Valutakursgevinster	3.243	1.190	2.235	709
	3.261	1.197	8.716	1.927
Renter på finansielle aktiver, målt til amortiseret kostpris, udgør	18	7	958	1.218
Finansielle omkostninger				
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	-	1.354
Udbytte udbetalt til minoritetsaktionærer i Degraf S.p.A.	1.174	-	-	-
Renteudgifter til dattervirksomheder	-	-	172	-
Renter, kreditinstitutter m.v.	2.611	1.503	2.294	1.132
Valutakurstab	2.955	2.719	2.408	2.366
Værdiregulering af put-optioner	2.019	-	2.019	-
Øvrige finansielle omkostninger	689	541	356	268
	9.448	4.763	7.249	5.120
Renter på finansielle forpligtelser, målt til amortiseret kostpris, udgør	2.611	1.503	2.466	1.132

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

10. Skat af årets resultat

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
Skat af årets resultat:				
Aktuel skat	11.017	1.223	2.876	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	100	(32)	-	-
Regulering af udskudt skat	3.720	2.089	1.103	1.852
I alt	14.837	3.280	3.979	1.852
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet 25 % skat af årets resultat	9.904	3.177	4.192	1.222
Skatteeffekt af:				
Ikke fradragsberettiget nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	-	338
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	(1.381)	-
Udbytte til minoritetsinteresser	293	-	-	-
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	2.579	518	1.168	292
Ikke indregnet skatteaktiv	(274)	(454)	-	-
Afvigelse i udenlandske skatteprocenter	2.235	71	-	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	100	(32)	-	-
	14.837	3.280	3.979	1.852
Effektiv skatteprocent	37,5 %	25,8 %	23,7 %	37,9 %

11. Resultat pr. aktie

1. juni - 31. maj	Koncern 2011/12	Koncern 2010/11
Årets resultat, tkr.	24.776	9.431
Gennemsnitligt antal aktier, 1.000	2.093	2.093
Gennemsnitligt antal egne aktier, 1.000	105	0
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, 1.000	1.988	2.093
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt, 1.000	51	57
Gennemsnitligt antal aktier i omløb udvandet, 1.000	2.039	2.150
Resultat pr. aktie i kr. (EPS)	12,5	4,5
Resultat pr. aktie i kr., udvandet (EPS-D)	12,2	4,4

Ved beregningen af udvandet resultat pr. aktie i 2010/11 er udeholdt 50.500 aktieoptioner, der var out-of-the-money, men som potentielt kunne have udvandet resultat pr. aktie i fremtiden. Der er ikke aktieoptioner, som er out-of-the-money i 2011/12.

12. Immaterielle aktiver

	Færdiggjorte udviklingsprojekter tkr.	Patenter, varemærker og rettigheder tkr.	Goodwill tkr.	Udviklingsprojekter under udførelse tkr.	Andre immaterielle aktiver tkr.	I alt tkr.
Koncern						
Anskaffelsessum 1. juni 2010	10.696	23	39.229	3.566	-	53.514
Valutakursregulering	(84)	-	-	-	27	(57)
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	37.964	1.978	3.484	-	1.378	44.804
Årets tilgang	-	-	-	1.575	-	1.575
Overførsel	4.648	-	-	(4.648)	-	0
Årets afgang	(2.527)	-	-	-	-	(2.527)
Anskaffelsessum 31. maj 2011	50.697	2.001	42.713	493	1.405	97.309
Af- og nedskrivninger 1. juni 2010	5.853	12	39.229	-	-	45.094
Valutakursregulering	(76)	-	-	-	17	(59)
Årets afskrivninger	4.658	84	-	-	919	5.661
Årets nedskrivninger	2.692	-	-	-	-	2.692
Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver	(2.527)	-	-	-	-	(2.527)
Af- og nedskrivninger 31. maj 2011	10.600	96	39.229	-	936	50.861
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2011	40.097	1.905	3.484	493	469	46.448
Anskaffelsessum 1. juni 2011	50.697	2.001	42.713	493	1.405	97.309
Valutakursregulering	-	-	(11)	-	-	-
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	6.463	-	4.221	-	23.547	34.231
Årets tilgang	9	-	-	1.587	438	2.034
Overførsel	1.519	-	-	(1.519)	-	0
Årets afgang	(10.338)	-	-	-	-	(10.338)
Anskaffelsessum 31. maj 2012	48.350	2.001	46.923	561	25.390	123.236
Af- og nedskrivninger 1. juni 2011	10.600	96	39.229	-	936	50.861
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Årets afskrivninger	7.441	399	-	-	3.662	11.502
Årets nedskrivninger	-	-	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver	(10.338)	-	-	-	-	(10.338)
Af- og nedskrivninger 31. maj 2012	7.703	495	39.229	-	4.598	52.025
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2012	40.647	1.506	7.694	561	20.792	71.200

Andre immaterielle aktiver omfatter i 2011/12 KH-Microflex A/S' kunderelationer samt ordrebeholdning overtaget ved virksomhedskøb. I 2010/11 vedrører Andre immaterielle aktiver Degrafs ordrebeholdning overtaget ved virksomhedskøb. Der henvises til note 26 vedrørende køb af dattervirksomhed.

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

Regnskabsmæssig værdi af goodwill

	Koncern 2011/12 tkr.	Koncern 2010/11 tkr.	Moderselskab 2011/12 tkr.	Moderselskab 2010/11 tkr.
Flexo	7.694	3.484	-	-

2011/12:
Ledelsen har pr. 31. maj 2012 gennemført en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Goodwill er opstået i forbindelse med køb af Degraf koncernen og KH-Microflex A/S, som begge opererer inden for flexo-området. Den gennemførte nedskrivningstest er ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Det globale flexo-marked forventes at vokse med 7 % om året de kommende år.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2012. Cash flow er estimeret dels ud fra budget 2012/13, strategiplan 2013/14 - 2014/15 samt fremskrivninger, der efter 2014/15 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er stigende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af et svagt stigende flexo-marked. Den anvendte diskonteringsfaktor udgjorde 13,5 % før skat.

12. Immaterielle aktiver fortsat

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

Følsomhedsanalyse for flexo indikerer nedskrivningsbehov, såfremt de prognosticerede årlige pengestrømme reduceres med ca. 26 %, eller såfremt diskonteringssatsen hæves med ca. 4 %.

2010/11:
Ledelsen gennemførte pr. 31. maj 2011 en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill. Nedskrivningstesten blev gennemført for Degraf koncernen. Den gennemførte nedskrivningstest var ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdtes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2011. Cash flow var estimeret dels ud fra budget 2011/12, strategiplan 2012/13 - 2013/14 samt fremskrivninger, der efter 2013/14 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan var stigende omsætning og omkostninger for flexo. Terminalværdier var fastsat under forudsætning af stigende flexo-marked og vækstraten var fastsat til 3 %. Den anvendte diskonteringsfaktor udgjorde 13,5 % før skat.

Opgørelsen viste, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill ikke oversteg genindvindingsværdien for Degraf koncernen, hvorfor regnskabsmæssig værdi af goodwill blev fastholdt.

	Færdig-gjorte udvik-lings-projekter tkr.	Patenter, vare-mærker og rettigheder tkr.	Udvik-lingspro-jekter under udførelse tkr.	I alt tkr.
Moderselskab				
Anskaffelsessum 1. juni 2010	10.100	23	3.566	13.689
Årets tilgang	-	-	1.575	1.575
Overførsel	4.648	-	(4.648)	0
Årets afgang	(2.016)	-	-	(2.016)
Anskaffelsessum 31. maj 2011	12.732	23	493	13.248
Afskrivninger 1. juni 2010	5.318	12	-	5.330
Årets afskrivninger	3.815	2	-	3.817
Årets nedskrivninger	2.692	-	-	2.692
Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver	(2.016)	-	-	(2.016)
Afskrivninger 31. maj 2011	9.809	14	-	9.823
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2011	2.923	9	493	3.425
Anskaffelsessum 1. juni 2011	12.732	23	493	13.248
Årets tilgang	-	-	1.587	1.587
Overførsel	1.519	-	(1.519)	0
Årets afgang	(10.338)	-	-	(10.338)
Anskaffelsessum 31. maj 2012	3.913	23	561	4.497
Afskrivninger 1. juni 2011	9.809	14	-	9.823
Årets afskrivninger	2.822	3	-	2.825
Årets nedskrivninger	-	-	-	-
Af- og nedskrivninger på fuldt afskrevne aktiver	(10.338)	-	-	(10.338)
Afskrivninger 31. maj 2012	2.293	17	-	2.310
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2012	1.620	6	561	2.187

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

Der er i 2011/12 afholdt udviklingsomkostninger på 17.658 tkr. (2010/11: 14.607 tkr.), hvoraf 1.587 tkr. (2010/11: 1.575 tkr.) er indregnet i balancen, og 16.071 tkr. (2010/11: 13.032 tkr.) er indregnet i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger.

I 2011/12 er der gennemført nedskrivningstest af de regnskabsmæssige værdier af indregnede udviklingsaktiver. Herunder er projektudviklingsforløbet i form af afholdte udgifter og opnåede tidsplaner m.v. vurderet i forhold til de godkendte projektplaner og salgsbudgetter. Nedskrivningstesten har ikke givet anledning til nedskrivning.

I 2010/11 medførte nedskrivningstest, at færdiggjorte udviklingsprojekter blev nedskrevet med 2.692 tkr.

13. Materielle aktiver

	Grunde og bygninger tkr.	Investeringsejendomme tkr.	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar tkr.	Materielle anlæg under udførelse tkr.	I alt tkr.
Koncern					
Anskaffelsessum 1. juni 2010	123.476	-	62.075	-	185.551
Valutakursregulering	(1.227)	-	(1.347)	-	(2.574)
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	-	375	-	375
Årets tilgang	9.171	-	1.057	5.453	15.681
Årets afgang	(1.528)	-	(12.684)	-	(14.212)
Overført til aktiver bestemt for salg	(7.828)	-	-	-	(7.828)
Anskaffelsessum 31. maj 2011	122.064	-	49.476	5.453	176.993
Afskrivninger 1. juni 2010	57.332	-	49.794	-	107.126
Valutakursregulering	(1.003)	-	(1.188)	-	(2.191)
Årets afskrivninger	3.219	-	3.786	-	7.005
Årets nedskrivninger	415	-	-	-	415
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.528)	-	(12.660)	-	(14.188)
Overført til aktiver bestemt for salg	(6.149)	-	-	-	(6.149)
Afskrivninger 31. maj 2011	52.286	-	39.732	-	92.018
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2011	69.778	-	9.744	5.453	84.975
Anskaffelsessum 1. juni 2011	122.064	-	49.476	5.453	176.993
Valutakursregulering	(109)	-	1.279	-	1.170
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	-	1.027	-	1.027
Årets tilgang	16.014	6.252	1.924	9.800	33.990
Årets afgang	-	-	(8.994)	-	(8.994)
Overført til investeringsejendom	(73.834)	73.834	-	-	-
Anskaffelsessum 31. maj 2012	64.135	80.086	44.712	15.253	204.186
Afskrivninger 1. juni 2011	52.286	-	39.732	-	92.018
Valutakursregulering	(33)	-	1.182	-	1.149
Årets afskrivninger	2.919	1.929	3.836	-	8.684
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(8.994)	-	(8.994)
Overført til investeringsejendom	(28.559)	28.559	-	-	-
Afskrivninger 31. maj 2012	26.613	30.488	35.756	-	92.857
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2012	37.522	49.598	8.956	15.253	111.329
Moderselskab					
Anskaffelsessum 1. juni 2010	81.156	-	48.282	-	129.438
Årets tilgang	8.811	-	176	5.386	14.373
Årets afgang	(1.528)	-	(12.290)	-	(13.818)
Anskaffelsessum 31. maj 2011	88.439	-	36.168	5.386	129.993
Afskrivninger 1. juni 2010	41.682	-	38.163	-	79.845
Årets afskrivninger	1.360	-	2.677	-	4.037
Årets nedskrivninger	415	-	-	-	415
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.528)	-	(12.275)	-	(13.803)
Afskrivninger 31. maj 2011	41.929	-	28.565	-	70.494
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2011	46.510	-	7.603	5.386	59.499
Anskaffelsessum 1. juni 2011	88.439	-	36.168	5.386	129.993
Årets tilgang	12.187	6.252	300	9.840	28.579
Årets afgang	-	-	(6.260)	-	(6.260)
Overført til investeringsejendom	(73.834)	73.834	-	-	-
Anskaffelsessum 31. maj 2012	26.792	80.086	30.208	15.226	152.312
Afskrivninger 1. juni 2011	41.929	-	28.565	-	70.494
Årets afskrivninger	951	1.929	2.364	-	5.244
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(6.260)	-	(6.260)
Overført til investeringsejendom	(28.559)	28.559	-	-	-
Afskrivninger 31. maj 2012	14.321	30.488	24.669	-	69.478
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2012	12.471	49.598	5.539	15.226	82.834

13. Materielle aktiver fortsat

	Grunde og bygninger tkr.	Investeringsejendomme tkr.	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar tkr.	Materielle anlæg under udførelse tkr.	I alt tkr.
Koncern					
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2011, aktiver med tinglyst pant	69.778	-	-	5.386	75.164
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2011	28.510	-	-	-	28.510
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2012, aktiver med tinglyst pant	37.522	49.598	-	15.226	102.346
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2012	9.789	49.598	-	4.298	63.685
Moderselskab					
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2011, aktiver med tinglyst pant	46.510	-	-	5.386	51.896
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2011	28.510	-	-	-	28.510
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2011, danske ejendomme	46.510	-	-	5.386	51.896
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2012, aktiver med tinglyst pant	12.471	49.598	-	15.226	77.295
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2012	9.789	49.598	-	4.298	63.685
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2012, danske ejendomme	12.471	49.598	-	15.226	77.295

I løbet af 2011/12 er alle lejemål i Selandia Park, som ikke benyttes af moderselskabet, udlejet til eksterne virksomheder. Moderselskabet anvender ca. 35 % af bygningernes m^2 til egne formål pr. 31. maj 2012. Som konsekvens heraf er grunde og bygninger, som ikke anvendes af moderselskabet, reklassificeret til investeringsejendomme i 2011/12. Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme indregnet under omsætning udgør 6.291 tkr. Driftsomkostninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under produktionsomkostninger udgør 216 tkr. På baggrund af kapitalafkastmodellen er dagsværdien af investeringsejendomme opgjort til 75-80 mio.kr pr. 31. maj 2012. Værdien er baseret på eksterne nettolejeindtægter i forhold til kapitalafkast på 7,5 % Afkastkravet er vurderet af ekstern valuar. Der er ikke aktiveret byggerenter.

Pr. 31. maj 2011 blev en amerikansk bygning reklassificeret til aktiver bestemt for salg. Bygningen blev solgt i juli 2011. Det er i 2011/12 besluttet at igangsætte en proces for salg af Selandia Park. Det er ledelsens vurdering, at bygningerne ikke kan forventes afhændet inden for en periode på 12 måneder, hvorfor bygningerne fortsat afskrives og indregnes under langfristede aktiver. Der henvises i øvrigt til note 18 vedrørende aktiver bestemt for salg.

I 2010/11 var moderselskabets bygninger som følge af udlejningsaktiviteterne i Selandia Park under ombygning. Årets nedskrivning samt afgange vedrørende grunde og bygninger i 2010/11 kan henføres til disse ombygninger.

14. Kapitalandele i dattervirksomheder

	Ejerandel 2012	Ejerandel 2011	Moderselskab 2011/12 tkr.	Moderselskab 2010/11 tkr.
Glunz & Jensen s.r.o., Presov, Slovakiet	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen, Inc., Indiana, USA	100,0 %	100,0 %		
Degraf S.p.A., Italien	96,0 %	83,5 %		
KH-Microflex A/S, Danmark	67,0 %	-		
Anskaffelsessum 1. juni			102.623	64.970
Årets tilgang			26.168	37.653
Anskaffelsessum 31. maj			128.791	102.623
Nedskrivninger 1. juni			43.634	42.280
Årets nedskrivning			-	1.354
Nedskrivninger 31. maj			43.634	43.634
Regnskabsmæssig værdi 31. maj			85.157	58.989

14. Kapitalandele i dattervirksomheder fortsat

Realiseres moderselskabets besiddelse af aktier i dattervirksomheder til regnskabsmæssig værdi, udløses intet skattetilsvar (2010/11: 0 kr.).

Årets tilgang i 2011/12 vedrører køb af dattervirksomheden KH-Microflex A/S pr. 1. september 2011, hvor Glunz & Jensen erhvervede 67,0 % af aktierne for 20.330 tkr. kontant samt køb af 12,5 % ud af 16,5 % minoritetsaktier i Degraf S.p.A. i januar og marts 2012 for samlet 5.838 tkr. kontant.

Årets tilgang i 2010/11 vedrører køb af dattervirksomheden Degraf S.p.A. pr. 15. marts 2011, hvor Glunz & Jensen erhvervede 83,5 % af aktierne for 37.653 tkr. Heraf forfaldt 8.947 tkr. til betaling i løbet af de kommende tre regnskabsår, som således blev indregnet i kort- og langfristet anden gæld pr. 31. maj 2011. I løbet af 2011/12 blev aftalen genforhandlet og i forbindelse hermed ændredes forfald, medførende at det samlede restbeløb er betalt i 2011/12.

Pr. 16. maj 2011 indgik Glunz & Jensen en aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Degraf S.p.A. om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) var gældende fra 15. marts 2014. Dagsværdien af put-optionen pr. 31. maj 2011 var vurderet til nul kr. som følge af det korte tidsforløb fra overtagelsen. I 2011/12 blev aktionæraftalen med minoritetsaktionærerne genforhandlet, og efterfølgende valgte 12,5 % ud af 16,5 % minoritetsaktionærer at udnytte aftalen jævnfør ovenfor. Dagsværdien af put-optionen pr. 31. maj 2012 er vurderet til 1,5 mio.kr

Årets tilgang i 2011/12 vedrører køb af dattervirksomheden KH-Microflex A/S. pr. 1. september 2011, hvor Glunz & Jensen erhvervede 67,0 % af aktierne for 20.330 tkr. Samtidig indgik Glunz & Jensen en aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i KH-Microflex A/S om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) var gældende fra 1. september 2014. Dagsværdien af put-optionen pr. 31. maj 2012 er vurderet til 0,5 mio.kr.

Den regnskabsmæssige værdi af Glunz & Jensen Inc. svarer pr. 31. maj 2012 til nutidsværdien af prognosticerede fremtidige pengestrømme. Cash flow er estimeret dels ud fra budget 2012/13, strategiplan 2013/14 - 2014/15 samt fremskrivninger, der efter 2014/15 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er faldende omsætning og omkostninger. Terminalværdier fastsættes under forudsætning af faldende markeder og vækstrate fastsat til nul. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 13,5 % før skat. Alle positive eller negative ændringer i de underliggende forudsætninger for pengestrømmene vil således medføre en ændret regnskabsmæssig værdi (yderligere nedskrivning eller tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger). En ændring af det årlige frie cash flow på +/- 10 % indikerer en værdiregulering på +/- 1,8 mio. kr.

I 2010/11 viste nedskrivningstest, at den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i Glunz & Jensen, Inc. oversteg genindvindingsværdien, hvorfor kapitalandele i moderselskabet samlet blev nedskrevet med 43.634 tkr, hvilket medførte en nedskrivning på 1.354 tkr. under finansielle poster i 2010/11 i moderselskabet.

Nedskrivningstesten var baseret på sammenholdelse af de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow i Glunz & Jensen, Inc. med den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i moderselskabet. Cash flow var estimeret dels ud fra budget 2011/12, strategiplan 2012/13 - 2013/14 samt fremskrivninger, der efter 2013/14 var sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan var faldende omsætning og omkostninger. Terminalværdier blev fastsat under forudsætning af faldende markeder og vækstrate fastsat til nul. Den anvendte diskonteringsfaktor udgjorde 13,5 % før skat.

15. Udskudt skat

	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Udskudt skat 1. juni	(2.483)	11.165	597	2.415
Valutaregulering	464	(1.048)	-	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	(3.722)	(2.089)	(1.103)	(1.852)
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	299	34	299	34
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	(7.368)	(10.545)	-	-
Udskudt skat 31. maj	(12.810)	(2.483)	(207)	597
Udskudt skat indregnes således i balancen:				
Udskudt skat (aktiv)	3.844	8.432	-	597
Udskudt skat (forpligtelse)	(16.654)	(10.915)	(207)	-
Udskudt skat 31. maj, netto	(12.810)	(2.483)	(207)	597

Der indregnes ikke udskudte skatteaktiver, som ikke forventes at kunne realiseres i løbet af 3 år, eller som på anden måde er påvirket af væsentlige risici for ikke at kunne udnyttes. Skatteaktiver på 11.277 tkr. er derfor ikke indregnet i balancen (2010/11: 9.758 tkr.).

15. Udskudt skat fortsat

	Immate-rielle aktiver	Materielle aktiver	Kort-fristede aktiver	Forplig-telser	Fremførte skatte-mæssige under-skud m.v.	Total
Koncern						
Udskudt skat 1. juni 2010	(2.089)	767	6.377	2.142	3.968	11.165
Valutakursregulering	-	(411)	(226)	(232)	(179)	(1.048)
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	(11.363)	-	726	92	-	(10.545)
Indregnet i årets resultat, netto	1.682	(671)	(1.014)	9	(2.095)	(2.089)
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	34	-	34
Udskudt skat 31. maj 2011	(11.770)	(315)	5.863	2.045	1.694	(2.483)
Udskudt skat 1. juni 2011	(11.770)	(315)	5.863	2.045	1.694	(2.483)
Valutakursregulering	-	151	134	115	64	464
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	(7.291)	(77)	-	-	-	(7.368)
Indregnet i årets resultat, netto	2.168	(2.748)	(330)	(1.054)	(1.758)	(3.722)
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	299	-	299
Udskudt skat 31. maj 2012	(16.893)	(2.989)	5.667	1.405	0	(12.810)
Moderselskab						
Udskudt skat 1. juni 2010	(2.089)	(2.143)	3.502	453	2.692	2.415
Indregnet i årets resultat, netto	1.234	(680)	(340)	2	(2.068)	(1.852)
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	34	-	34
Udskudt skat 31. maj 2011	(855)	(2.823)	3.162	489	624	597
Udskudt skat 1. juni 2011	(855)	(2.823)	3.162	489	624	597
Indregnet i årets resultat, netto	309	(243)	(52)	(493)	(624)	(1.103)
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	299	-	299
Udskudt skat 31. maj 2012	(546)	(3.066)	3.110	295	0	(207)

16. Varebeholdninger

31. maj	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Råvarer og hjælpematerialer	42.735	42.558	6.214	5.761
Færdigvarer og halvfabrikata	33.325	16.473	3.363	2.485
I alt	76.060	59.031	9.577	8.246
Den regnskabsmæssige værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi	91	52	56	35

17. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

31. maj	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (brutto)	68.597	60.153	36.946	36.729
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer:				
Nedskrivning 1. juni	1.993	1.736	1.000	800
Nedskrivninger i året	1.388	260	754	207
Tilbageført i året	(66)	(3)	-	(7)
Realiserede tab i året	46	-	46	-
Nedskrivning 31. maj	3.361	1.993	1.800	1.000
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto)	65.236	58.160	35.146	35.729

17. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser fortsat

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:

31. maj	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Vesteuropa	34.477	29.760	18.633	20.312
Østeuropa	1.710	1.744	1.319	1.428
Nordamerika	13.888	11.563	4.283	4.945
Asien	12.028	11.645	9.060	7.576
Øvrig verden	3.133	3.448	1.851	1.468
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto)	65.236	58.160	35.146	35.729

Se i øvrigt note 25, afsnit debitorrisici

18. Aktiver bestemt for salg

31. maj	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Grunde og bygninger	-	1.679	-	-
Aktiver bestemt for salg	-	1.679	-	-
Kreditinstitutter	-	7.775	-	-
Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg	-	7.775	-	-

Glunz & Jensen, Inc. solgte i juli 2011 en bygning i Virginia, USA, som pr. 31. maj 2011 var klassificeret som aktiv bestemt for salg. I forbindelse med salget blev det lån på 7.775 tkr., hvortil bygningen var stillet som sikkerhed, indfriet. Salget medfører i 2011/12 en regnskabsmæssig avance før skat på 8,3 mio.kr. og et likviditetsbidrag på 2,1 mio.kr.

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

19. Egenkapital

Selskabskapitalen består af nom. 41,9 mio.kr. fordelt på 2.092.500 aktier a nom. 20 kr. (2010/11: 41,9 mio.kr. fordelt på 2.092.500 aktier a nom. 20 kr.). Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

Der er sket nedskrivning af selskabskapitalen i 2010/11 jævnfør nedenstående skema. Der har ikke været yderligere ændringer i de seneste fem år.

Egne aktier

	Antal stk. 2012	Antal stk. 2011	Nominel værdi 2012 tkr.	Nominel Værdi 2011 tkr.	Andel af aktie-kapital 2012	Andel af aktie-kapital 2011
Pr.1. juni	-	232.500	-	4.650	-	10,0%
Annullering af egne aktier	-	(232.500)	-	(4.650)	-	10,0%
Køb af egne aktier	209.250	16.080	4.185	-	10,0%	0,0%
Anvendt i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner	-	(16.080)	-	-	-	0,0%
Pr. 31. maj	209.250	-	4.185	-	10,0%	-

19. Egenkapital fortsat

Købesummen i forbindelse med erhvervelse af 16.080 egne aktier i 2010/11 er på 653 tkr., og disse er efterfølgende solgt til en salgssum på 583 tkr. Køb og salg er sket som led i den administrerende direktørs udnyttelse af aktieprogram.

Glunz & Jensen A/S kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve maksimalt 10 % af aktiekapitalen. Købesummen i forbindelse med erhvervelse af 209.250 egne aktier i 2011/12 er på 9.991 tkr.

Bestyrelsen stiller forslag til generalforsamlingen 2011/12 om en nedskrivning af aktiekapitalen med 10 %, svarende til selskabets beholdning af egne aktier. Bestyrelsen vil videre foreslå, at generalforsamlingen bemyndiger bestyrelsen til at erhverve egne aktier svarende til 25 % af aktiekapitalen.

Der henvises i øvrigt til note 25 vedrørende kapitalstyring.

20. Hensatte forpligtelser

	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Garantiforpligtelser 1. juni	2.106	1.520	1.666	1.400
Valutakursregulering	16	(16)	-	-
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-	336	-	-
Anvendt i året	(1.218)	(1.182)	(1.125)	(1.094)
Tilbageført i året	-	-	-	-
Hensat for året	1.462	1.448	959	1.360
Garantiforpligtelser 31. maj	2.366	2.106	1.500	1.666
Hensat til omstrukturering 1. juni	752	1.584	752	1.200
Valutakursregulering	-	(54)	-	-
Anvendt i året	(752)	(1.530)	(752)	(1.200)
Hensat for året	-	752	-	752
Hensat til omstrukturering 31. maj	-	752	-	752
Hensatte forpligtelser 31. maj	2.366	2.858	1.500	2.418
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	1.581	2.216	1.125	1.944
Langfristede forpligtelser	785	642	375	474
Hensatte forpligtelser 31. maj	2.366	2.858	1.500	2.418

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

Omstrukturering
Pr. 31. maj 2011 medførte igangsatte initiativer med henblik på at reducere koncernens omkostningsniveau afsættelse af fratrædelsesgodtgørelse m.v. til medarbejderne på 752 tkr.

21. Kreditinstitutter

	Forfalder 1-5 år tkr.	Forfalder efter 5 år tkr.	Samlet forfald efter 1 år tkr.	Forfalder inden 1 år tkr.
Koncern				
Kreditinstitutter 31. maj 2011:				
EUR, variabelt forrentet 3 %	26.713	21.155	47.868	9.651
	26.713	21.155	47.868	9.651
Kreditinstitutter 31. maj 2012:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	6.095	24.579	30.674	9.553
EUR, variabelt forrentet 3 %	21.068	20.117	41.185	9.868
	27.163	44.696	71.859	19.421

21. Kreditinstitutter fortsat

Moderselskab

Kreditinstitutter 31. maj 2011:				
EUR, variabelt forrentet 3 %	26.713	21.155	47.868	6.550
	26.713	21.155	47.868	6.550
Kreditinstitutter 31. maj 2012:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	6.095	24.579	30.674	9.084
EUR, variabelt forrentet 3 %	21.068	20.117	41.185	6.669
	27.163	44.696	71.859	15.753

Der er foretaget rentesikring af 13.623 tkr. af gæld til kreditinstitutter pr. 31. maj 2012 (31. maj 2011: 14.185 tkr.). Dagsværdien af de øvrige kort- og langfristede forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, idet forpligtelserne er variabelt forrentede.

22. Anden gæld

Langfristet anden gæld	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Skyldige poster vedrørende køb af 83,5 % aktier i Degraf S.p.A.	-	2.982	-	2.982
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Degraf S.p.A.	2.119	6.474	1.483	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i KH-Microflex A/S	13.980	-	536	-
Medarbejderforpligtelse	1.153	993	-	-
	17.252	10.449	2.019	2.982

Glunz & Jensen har den 15. marts 2011 overtaget kontrollen med Degraf S.p.A. i Italien ved overtagelse af 83,5 % af selskabets aktier. I henhold til købsaftalen forfaldt 1.491 tkr. i hvert af regnskabsårene 2012/13 og 2013/14. I løbet af 2011/12 er aftalen genforhandlet og i den forbindelse er det aftalt, at alle skyldige poster betales i 2011/12.

I 2010/11 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Degraf S.p.A. om at købe disses 16,5 % aktier. Købsforpligtelsen (put-option) er gældende fra 15. marts 2014, jævnfør i øvrigt omtalen i note 26. I 2011/12 har Glunz & Jensen overtaget 12,5 % er minoritetsaktierne, hvorefter minoritetsaktionærerne ejer 4,0 % pr. 31. maj 2012.

Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i HK-Microflex A/S om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) er gældende fra 1. september 2011, jævnfør i øvrigt omtalen i note 26.

Degraf S.p.A.s italienske virksomheder har en lovkrævet bidragsbaseret medarbejderordning, som forfalder til udbetaling, når en medarbejder forlader et af selskaberne. Forpligtelsen forrentes årligt via lovreguleret procentsats. Beløbet er således opgjort til dagsværdi pr. 31. maj 2011 og 2012.

Kortfristet anden gæld	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2010 tkr.
Løn og feriepenge m.v.	18.580	14.690	12.842	11.135
Skyldige medarbejderskatter	525	255	-	-
Moms og andre afgifter	2.649	3.060	1.454	2.161
Skyldige poster vedrørende køb af 83,5 % aktier i Degraf S.p.A.	-	5.965	-	5.965
Øvrige gældsposter	3.703	4.490	2.075	3.436
	25.457	28.460	16.371	22.697

Glunz & Jensen overtog den 15. marts 2011 kontrollen med Degraf S.p.A. i Italien ved overtagelse af 83,5 % af selskabets aktier. I henhold til købsaftalen forfaldt 5.965 tkr. i 2011/12.

23. Operationel leasing

	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Leje- og leasingforpligtelser (operationel):				
Forfalder inden for 1 år	1.276	1.043	610	493
Forfalder mellem 1-5 år	825	585	416	536
	2.101	1.628	1.026	1.029
Årets leje- og leasingomkostninger (operationel)	1.353	1.365	713	756

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

24. Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet finansiel støtteerklæring over for kreditinstitutter vedrørende den amerikanske dattervirksomhed. Støtteerklæringerne vedrører en kreditfacilitet på 6,0 mio.kr., der er uudnyttet pr. 31. maj 2012.

Moderselskabet har afgivet en finansiel støtteerklæring over for Glunz & Jensen s.r.o. til sikring af 12 måneders drift.

Moderselskabet har deponeret Degraf S.p.A. aktier hos kreditinstitut, som sikkerhed for 2,8 mio. EUR lån.
Degraf S.p.A. har stillet kundetilgodehavender som sikkerhed for selskabets kreditfaciliteter på 3,2 mio.kr. pr. 31. maj 2012.

Moderselskabet har stillet garanti på 3,0 mio.kr. overfor entreprenøren, som forestår opførelse af nyt hovedkontor i Ringsted. Der udestår 22,0 mio.kr. af hovedentreprisen pr. 31. maj 2012.

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

25. Finansielle risici samt anvendelse af afledte finansielle instrumenter

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

Valutarisici:
Glunz & Jensen koncernen fakturerer hovedsageligt i fremmed valuta. I 2011/12 er ca. 76 % af omsætningen faktureret i EUR og ca. 21 % i USD (2010/11: 75 % i EUR og 25 % i USD).

Udgifterne i Glunz & Jensen koncernen afholdes primært i DKK, EUR og USD. I 2011/12 udgjorde udgifter i DKK, USD og EUR ca. 98 % af udgifterne (2010/11: 97 %).

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 (2010/11: 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. 2 mio.kr. (2010/11: 2 mio.kr.). Skønnet er baseret på USD transaktioner på niveau med 2011/12.

Den hypotetiske indvirkning, som en 10 % ændring på USD/DKK valutakursen ville have haft på årets resultat og koncernens egenkapital, er for likvider og tilgodehavenders vedkommende 0,4 mio.kr. (2010/11: 0,3 mio.kr.), og for finansielle forpligtelsers vedkommende 0,7 mio.kr. (2010/11: 0,4 mio.kr.) ud fra koncernens eksponering på balancedagen.

Renterisici:
Koncernen er som følge af sin drift, investering og finansiering eksponeret over for ændringer i renteniveauet. Den nettorentebærende gæld ved udgangen af 2011/12 udgjorde 73,4 mio.kr. (2010/11: 42,6 mio.kr.). Via afledt finansielt instrument har Glunz & Jensen i 2010/11 omlagt halvdelen af et variabelt forrentet 20 årigt Euro-baseret obligationslån til en fast rente, således at der sker en spredning af renterisikoen. Halvdelen af lånets beløb og løbetid er sikret via renteswap.

En renteændring på 1 % point i forhold til balancedagens renteniveau skønnes at ville have påvirket koncernens resultat med 0,7 mio.kr. og egenkapital med 0,1 mio.kr. baseret på finansielle forpligtelser på niveau med 31. maj 2012 (31. maj 2011: henholdsvis 0,6 mio.kr.og 1,9 mio.kr.). Beregningerne er foretaget under hensyntagen til rentebetalingerne i den indgåede renteswap. Der er ikke korrigeret for afdrag og låneoptagelse ved beregningerne.

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

Dagsværdien af den udestående renteswap udgør pr. 31. maj 2012 1,3 mio.kr. (2010/11: 0,1 mio.kr.).
Pr. 31. maj 2012 er 13,6 mio.kr. baseret på fast rente. Den øvrige rentebærende gæld er således variabelt forrentet. Renteswappen er regnskabsmæssigt behandlet som sikring af de fremtidige pengestrømme på det underliggende lån, og ændringer i dagsværdien er derfor ført direkte på egenkapitalen.

Debitorrisici:
Glunz & Jensen kan få tab på tilgodehavender hos kunder og andre debitorer. Hovedparten af Glunz & Jensens produktion afsættes til større selskaber, med hvilke Glunz & Jensen har langvarige kundeforhold. De fire største kunder inden for pladefremkaldere og andet prepress udstyr aftager ca. 69 % af omsætningen. Inden for flexo prepress-produkter aftager de 4 største kunder ca. 57 % 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 kreditesponering på kunder månedligt. Historisk har koncernen haft relativt små tab som følge af manglende betalinger fra kunder.

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

	Koncern 2012 tkr.	Koncern 2011 tkr.	Moder-selskab 2012 tkr.	Moder-selskab 2011 tkr.
Forfaldsperiode:				
Op til 30 dage	19.722	7.908	5.672	4.339
Mellem 30 og 60 dage	3.942	5.689	1.316	1.591
Over 60 dage	2.077	2.752	711	108
I alt	25.741	16.349	7.699	6.038

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

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

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 31. maj 2012 91,3 mio.kr. (31. maj 2011: 65,3 mio.kr.).

Ved udgangen af regnskabsåret var koncernens samlede kreditfaciliteter på 187,2 mio.kr. (31. maj 2011: 133,3 mio.kr.), hvoraf 91,3 mio.kr. var udnyttet ved udgangen af 2011/12 (31. maj 2011: 65,5 mio.kr.). Likviditetsreserven udgjorde pr. 31. maj 2012 95,9 mio.kr. (31. maj 2011: 67,8 mio.kr.).

Gældsforpligtelserne forfalder som følger:

Koncernen	Regn-skabs-mæssig værdi	Kontrakt-lige penge-strømme	Inden for et år tkr.	1 til 3 år tkr.	3 til 5 år tkr.	Efter 5 år tkr.
Pr. 31. maj 2011						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	57.519	62.159	7.910	15.099	14.343	24.807
Leverandørgæld	40.421	40.421	40.421	-	-	-
Skyldig købesum vedrørende køb af 83,5 % aktier i Degraf S.p.A.	8.947	8.947	5.965	2.982	-	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Degraf S.p.A.	6.474	9.465	-	9.465	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	140	141	-	-	-	141
	113.501	121.133	54.296	27.546	14.343	24.948
Forpligtelser i forbindelse med aktiver bestemt for salg	7.775	9.459	734	1.425	1.368	5.932
I alt	121.276	130.592	55.030	28.971	15.711	30.880

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

Koncernen	Regn-skabs-mæssig værdi	Kontrakt-lige penge-strømme	Inden for et år tkr.	1 til 3 år tkr.	3 til 5 år tkr.	Efter 5 år tkr.
Pr. 31. maj 2012						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	91.280	103.931	21.588	19.087	12.930	50.326
Leverandørgæld	53.457	53.457	53.457	-	-	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Degraf S.p.A.	2.119	2.685	-	2.685	-	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i KH-Microflex A/S.	13.980	17.159	-	17.159	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.337	1.404	-	-	-	1.404
I alt	162.173	178.636	75.045	38.931	12.930	51.730

Moderselskabet	Regn-skabs mæssig værdi	Kontrakt-lige penge-strømme	Inden for et år tkr.	1 til 3 år tkr.	3 til 5 år tkr.	Efter 5 år tkr.
Pr. 31. maj 2011						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Kreditinstitutter og banker	54.418	62.159	7.910	15.099	14.343	24.807
Leverandørgæld	14.024	14.024	14.024	-	-	-
Gæld til dattervirksomheder	2.338	2.338	2.338	-	-	-
Skyldig købesum vedrørende køb af 83,5 % aktier i Degraf S.p.A.	8.947	8.947	5.965	2.982	-	-
Afledte finansielle instrumenter						
Renteswap	140	141	-	-	-	141
I alt	79.867	87.609	30.237	18.081	14.343	24.948
Pr. 31. maj 2012						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Kreditinstitutter og banker	87.612	100.151	17.809	19.087	12.930	50.325
Leverandørgæld	17.825	17.825	17.825	-	-	-
Gæld til dattervirksomheder	10.226	10.226	10.226	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter						
Renteswap	1.337	1.404	-	-	-	1.404
I alt	117.000	129.606	45.860	19.087	12.930	51.729

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

I 2011/12 har moderselskabet optaget langfristet gæld på 33,4 mio.kr i forbindelse med om- og nybygning i Selandia Park. Det 20 årige lån er variabelt forrentet. I 2010/11 har moderselskabet ligeledes optaget langfristet gæld på 29,4 mio.kr i forbindelse med om- og nybygning i Selandia Park. Halvdelen af lånets beløb og løbetid på 20 år er sikret via renteswap og resten er variabelt forrentede. Her ud over har moderselskabet i 2010/11 optaget langfristet gæld på 3,5 mio.euro i forbindelse med købet af Degraf S.p.A. Det 5 årige lån er variabelt forrentet.

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 minimum BBB-niveau fra koncernens væsentlige kreditgivere. Nuværende rating er AAA (Soliditet A/S).

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.

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

31. maj 2012 udgjorde egenkapitalandelen 37,6 % (2010/11: 41,1 %). På baggrund af resultatudviklingen i 2011/12 og forventningerne til 2012/13, herunder forslag om annullering af egne aktier, indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2011/12, idet det er hensigten at foretage tilbagekøb af egne aktier.

Dagsværdier:
Der er ikke forskel mellem dagsværdier og regnskabsværdier for finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. maj 2012 og 31. maj 2011. Kortfristet variabel forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med sidste år. De anvendte metoder omfatter:

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

Optionsprogrammer
Put-option:
Dagsværdi af minoritetsaftale (put-option) beregnes på baggrund af tilbagediskonteringsmodel, hvor alle estimerede pengestrømme tilbagediskonteres. Den anvendte tilbagediskonteringsfaktor udgør 13,5 % før skat. De estimerede pengestrømme tager udgangspunkt i budget 2012/13 og strategiplan for 2013/14 - 2014/15. Der er således anvendt ikke-observerbare markedsdata til beregning af dagsværdi. I 2011/12 er værdireguleret 2.019 tkr., som er indregnet under finansielle omkostninger (2010/11: 960 tkr. indregnet i anden totalindkomst).

Medarbejderoptioner:
Dagsværdi af medarbejderoptionsprogrammer er baseret på Black-Scholes model for værdiansættelse af optioner. Den forventede volatilitet, som er baseret på skøn ud fra 12 måneders historisk udvikling, udgør 50 %. I beregningen af dagsværdi er renten vurderet til 1,3 % og udbytte på 0,0 kr. er medtaget. I 2011/12 er værdireguleret 658 tkr., som er indregnet under administrative omkostninger (2010/11: 19 tkr.).

Koncern og moderselskab **Dagsværdihieraki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen**	Observer-bare input (Niveau 2)	Ikke-observer-bare input (Niveau 3)	I alt
Pr. 31. maj 2011			
Finansielle aktiver			
Renteswap	140	-	140
Finansielle aktiver i alt	140	-	140
Finansielle forpligtelser			
Put-option	-	6.474	6.474
Optionsprogram	243	-	243
Finansielle forpligtelser i alt	243	6.474	6.717
Pr. 31. maj 2012			
Finansielle aktiver			
Renteswap	1.337	-	1.337
Finansielle aktiver i alt	1.337	-	1.337
Finansielle forpligtelser			
Put-optioner	-	16.099	16.099
Optionsprogram	901	-	901
Finansielle forpligtelser i alt	901	16.099	17.000

26. Køb af dattervirksomheder og aktiviteter

Køb af dattervirksomheder og aktiviteter 2011/12

Køb af KH-Microflex A/S:
Glunz & Jensen har pr. 1. september 2011 overtaget kontrollen med KH-Microflex A/S i Danmark ved overtagelse af 67,0 % af selskabets aktier. Glunz & Jensen A/S indgik samtidig en forpligtende aftale med mindretalsaktionærerne i KH-Microflex A/S om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen er gældende fra 1. september 2011 og løber til 31. december 2016 for 22 % af aktierne og 31. maj 2017 for 11 % af aktierne. På udløbstidspunktet har mindretalsaktionærerne en pligt til at sælge til Glunz & Jensen A/S. Købesummen for de resterende 33 % af aktierne vil blive fastlagt på baggrund af selskabets indtjening op til erhvervelsen.

KH-Microflex A/S udvikler, producerer og distribuerer udstyr til fremstilling og positionering af flexo-plader og -sleeves globalt til emballageindustrien, både i eget navn og som OEM-produkter primært til DuPont koncernen.

26. Køb af dattervirksomheder og aktiviteter (fortsat)

Overtagelsen er gennemført som led i Glunz & Jensens vækststrategi om at udvide forretningsområderne inden for den grafiske industri og dermed udnytte kompetencerne inden for produktudvikling, forsyning og distribution i de nye og voksende områder. Samtidig er det en investering som led i målsætningen om at opretholde den førende position inden for koncernens forretningsområder – og være den førende inden for udstyr til prepress-industrien.

Flexo-tryk er et voksende forretningsområde – bl.a. fordi metoden i høj grad bruges til tryk på emballage, et marked som også forventes at vokse fremover. Processerne omkring fremstilling og salg af flexo-plader er meget lig den måde, hvorpå Glunz & Jensen koncernens øvrige selskaber arbejder inden for offset prepress-området. Da både KH-Microflex og de øvrige Glunz & Jensen selskaber er struktureret omkring OEM- og forhandlerkanaler, forventes der også en optimering ved brug af det delvist overlappende salgs- og distributionsnet, hvilket forventes at give både omkostningsbesparelser og øget salg efter en indkøringsperiode.

KH-Microflex A/S indgår i periodens koncernresultat med -0,5 mio.kr. efter afskrivning af købesumsallokering for perioden siden overtagelsen pr. 1. september 2011.

Nettoomsætning og årets resultat for koncernen for 2011/12, opgjort proforma som om KH-Microflex A/S blev overtaget 1. juni 2011, udgør 406,6 mio.kr. henholdsvis 25,0 mio.kr. Proformatallene er opgjort med udgangspunkt i det faktiske købsvederlag og den foretagne købesumsallokering pr. overtagelsesdagen, mens afskrivninger, låneomkostninger m.v. indgår i proformatallene fra 1. juni 2011.

Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunktet:	Dagsværdi på overtagelses-tidspunktet tkr.
Kunderelationer	22.470
Færdiggjorte udviklingsprojekter	6.463
Ordrebeholdning	1.077
Materielle aktiver	1.027
Varebeholdninger	7.713
Tilgodehavender	2.343
Kreditinstitutter	(438)
Udskudt skat	(7.368)
Leverandørgæld	(798)
Anden gæld	(2.936)
Overtagne nettoaktiver	29.553
Goodwill	4.221
Købsvederlag	33.774
Købsvederlag, som forfalder efter 1 år, indgår i langfristet gæld	(13.444)
Betalt købsvederlag pr. 31. maj 2012	20.330

Moderselskabet har afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for 0,3 mio.kr. vedrørende juridiske rådgivere, der er indregnet i kostprisen. I koncernen er transaktionsomkostningerne indregnet i administrationsomkostningerne i resultatopgørelsen pr. 31. maj 2012.

I forbindelse med overtagelsen af aktierne i KH-Microflex A/S har Glunz & Jensen A/S opgjort identificerbare immaterielle aktiver, herunder kunderelationer, færdiggjorte udviklingsprojekter samt ordrebeholdning.

Som nævnt ovenfor indgik Glunz & Jensen 1. september 2011 en aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i KH-Microflex A/S om at købe deres 33,0 % af aktiekapitalen. Købsforpligtelsen (put-option) kan udnyttes fra 1. september 2011 til 31. maj 2017. Minoritetsaktionærerne har på udløbstidspunkterne pligt til at sælge til Glunz & Jensen A/S.

Nutidsværdien af put-optionen er pr. 1. september 2011 opgjort til 13,4 mio.kr. Værdiansættelsen af put-optionen er baseret på forventninger i budget 2011/12 samt strategiplan 2012/13 - 2016/17 samt forventede udbyttebetalinger. Den anvendte tilbagediskonteringsfaktor udgør 13,5 % før skat.

I overtagne aktiver indgår tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 2,3 mio.kr. svarende til det kontraktlige tilgodehavende.

Efter indregning af identificerbare aktiver til dagsværdi er goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 4,2 mio.kr. Goodwill repræsenterer værdien af eksisterende medarbejderstab, varemærke, knowhow samt synergier. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget.

Køb af minoritetsaktier i Degraf S.p.A.
I. januar 2012 har to aktionærer i Degraf S.p.A. valgt at udnytte deres put-optioner. Glunz & Jensen A/S erhvervede således yderligere 15.000 aktier, svarende til 3,0 % af aktiekapitalen i Degraf S.p.A. for 1,3 mio.kr. I marts 2012 blev aktionæraftalen vedrørende resterende put-optioner genforhandlet, og i forbindelse hermed har fem minoritetsaktionærer i Degraf S.p.A. valgt at udnytte deres put-optioner. Glunz & Jensen A/S erhvervede således yderligere 47.500 aktier, svarende til 9,5 % af aktiekapitalen i Degraf S.p.A. for 4,6 mio.kr. Glunz & Jensens ejerandel i Degraf S.p.A. pr. 31. maj 2012 udgør således 96,0 %.

26. Køb af dattervirksomheder og aktiviteter (fortsat)

Køb af dattervirksomheder og aktiviteter 2010/11

Glunz & Jensen overtog den 15. marts 2011 kontrollen med Degraf S.p.A. i Italien ved overtagelse af 83,5 % af selskabets aktier. Pr. 16. maj 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Degraf S.p.A. om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) var gældende fra 15. marts 2014.

Degraf S.p.A. udvikler, producerer og distribuerer udstyr til fremstilling af flexo-plader globalt til emballageindustrien, både i eget navn og som OEM-produkter til de multinationale konsumleverandører såsom Asahi, DuPont, Flint, Kodak, Mac Dermid og Toray.

Overtagelsen blev gennemført som led i Glunz & Jensens vækststrategi om at udvide forretningsområderne inden for den grafiske industri og dermed udnytte kompetencerne inden for produktudvikling, forsyning og distribution i de nye og voksende områder. Samtidig er det en investering som led i målsætningen om at opretholde den førende position inden for koncernens forretningsområder – og være den førende inden for udstyr til prepress-industrien.

Flexo-tryk er et voksende forretningsområde – bl.a. fordi metoden i høj grad bruges til tryk på emballage, et marked som også forventes at vokse fremover. Processerne omkring fremstilling og salg af flexo-plader er meget lig den måde, hvorpå Glunz & Jensen koncernens øvrige selskaber arbejder inden for offset prepress-området. Da både Degraf S.p.A. og de øvrige Glunz & Jensen selskaber er struktureret omkring OEM- og forhandlerkanaler, forventes der også en optimering ved brug af det delvist overlappende salgs- og distributionsnet, hvilket forventes at give både omkostningsbesparelser og øget salg efter en indkøringsperiode.

Degraf koncernen består ud over moderselskabet Degraf S.p.A. af dennes dattervirksomheder Degraf France sas, Frankrig (100 % ejet), Degraf Inc., USA (100 % ejet) samt Wolly Srl., Italien (90 % ejet).

Degraf S.p.A. indgår i 2010/11 i årets resultat med 1.629 tkr. for perioden fra overtagelsen den 15. marts 2011.

Nettoomsætning og årets resultat for koncernen for 2010/11, opgjort proforma som om Degraf S.p.A. blev overtaget 1. juni 2010, udgjorde 347.466 tkr. henholdsvis 11.081 tkr. Proformatallene er opgjort med udgangspunkt i det faktiske købsvederlag og den foretagne købesumsallokering pr. overtagelsesdagen, mens afskrivninger, låneomkostninger m.v. indgår i proformatallene fra 1. juni 2010.

Specifikation af indregnede overtagne aktiver og forpligtelser pr. overtagelsestidspunktet:	Dagsværdi på overtagelses-tidspunktet tkr.
Færdiggjorte udviklingsprojekter	37.965
Varemærke	1.978
Ordrebeholdning	1.378
Deposita	326
Materielle aktiver	375
Varebeholdninger	11.249
Tilgodehavender	16.613
Likvide beholdninger	9.021
Kreditinstitutter	(4.845)
Udskudt skat	(10.545)
Leverandørgæld	(11.991)
Anden gæld	(7.655)
Forudbetalinger	(2.240)
Overtagne nettoaktiver	41.629
Minoritetsinteresser i Degraf S.p.A.	(7.457)
Goodwill	3.484
Købsvederlag	37.656
Heraf likvid beholdning i Degraf S.p.A.	(9.021)
Købsvederlag	28.635
Købsvederlag som forfalder i 2011/12, indgår i kortfristet gæld	(5.965)
Købsvederlag som forfalder efter 1 år, indgår i langfristet gæld	(2.982)
Betalt købsvederlag pr. 31. maj 2011	19.688

Moderselskabet afholdte transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for ca. 0,9 mio.kr. vedrørende juridiske rådgivere, der er indregnet i kostprisen. I koncernen er transaktionsomkostningerne indregnet i administrationsomkostningerne i resultatopgørelsen i 2010/11.

26. Køb af dattervirksomheder og aktiviteter (fortsat)

I forbindelse med overtagelsen af aktierne i Degraf S.p.A. opgjorde Glunz & Jensen A/S identificerbare immaterielle aktiver, herunder færdiggjorte udviklingsprojekter, varemærke samt ordrebeholdning.

Som nævnt ovenfor indgik Glunz & Jensen den 16. maj 2011 en aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Degraf S.p.A. om at købe deres 16,5 % af aktiekapitalen. Købsforpligtelsen (put-option) kunne udnyttes fra 15. marts 2014. Som følge af ledelsens vurdering af, at minoritetsinteresserne forventes at udnytte aktionæraftalen, blev minoritetsinteressen på 7.434 tkr., opstået i forbindelse med overtagelsen, reklassificeret til langfristede forpligtelser pr. 16. maj 2011 og i den forbindelse genmålt. Resultatet af genmålingen af put-optionen blev indregnet i egenkapitalen. Nutidsværdien af put-optionen var pr. 31. maj 2011 opgjort til 6.474 tkr. Værdiansættelsen af put-optionen er baseret på forventninger i budget 2011/12 samt strategiplan 2012/13 - 2013/14. Den anvendte tilbagediskonteringsfaktor udgjorde 13,5 % før skat.

I overtagne aktiver indgår tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 16.613 tkr. Det kontraktlige tilgodehavende bruttobeløb er 17.074 tkr., hvoraf 461 tkr. er vurderet uerholdeligt pr. overtagelsestidspunktet.

Efter indregning af identificerbare aktiver til dagsværdi blev goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 3.484 tkr. Goodwill repræsenterer værdien af eksisterende medarbejderstab, knowhow samt forventede synergier. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget.

27. Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse

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

Der har ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter udover betaling af udbytte og sædvanlige vederlag, herunder gennemført aktieoptionsprogram jævnfør note 5 og note 19.

Øvrige nærtstående parter for moderselskabet omfatter dattervirksomheder som omtalt i note 14. De danske selskaber i koncernen er sambeskattede, og der er i 2011/12 overført 639 tkr. (2010/11: 0 kr.) mellem moderselskabet og KH-Microflex A/S.

Pr. 31. maj 2012 ejede følgende aktionærer over 5 % af Glunz & Jensens aktiekapital og stemmeandel:
AG1 ApS (11,7 %) og H.C. Hansen (5,4 %).

Koncerninterne transaktioner sker på markedsvilkår og er elimineret i koncernregnskabet.

1. juni - 31. maj	Moder-selskab 2011/12 tkr.	Moder-selskab 2010/11 tkr.
Salg af råvarer til dattervirksomheder	31.266	34.972
Salg af færdigvarer til dattervirksomheder	816	1.296
Køb af råvarer fra dattervirksomheder	9.840	8.815
Køb af færdigvarer fra dattervirksomheder	122.372	111.431
Køb af tjenesteydelser fra dattervirksomheder	1.844	4.847
Renteindtægter fra dattervirksomheder	952	1.206
Renteudgifter til dattervirksomheder	172	-
Udbytte fra dattervirksomheder	5.523	-

28. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet væsentlige begivenheder efter 31. maj 2012.

29. Ny regnskabsregulering

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for Glunz & Jensen A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2011/12: IFRS 9 - 13, Amendments to IFRS 1 og 7, Amendments to IAS 1, 12, 19, 27 og 28 samt improvements to IFRSs (2011). Ingen af disse er 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 IASBs ikrafttrædelsesdatoer for regnskabsår, der påbegyndes 1. juni 2012 eller senere. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Glunz & Jensen A/S.

30. Regnskabspraksis

Glunz & Jensen A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. juni 2011 - 31. maj 2012 omfatter både koncernregnskab for Glunz & Jensen A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Glunz & Jensen A/S for 2011/12 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder. 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, herunder optioner, der måles til dagsværdi.

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

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

Bestyrelse og direktion har 30. august 2012 behandlet og godkendt årsrapporten 2011/12 for Glunz & Jensen A/S. Årsrapporten forelægges til Glunz & Jensen A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 27. september 2012.

Ændring af regnskabspraksis

Glunz & Jensen koncernen har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2011/12 regnskabsåret. Ingen af disse har påvirket indregning, måling og præsentation for 2011/12 eller forventes at påvirke fremadrettet.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet

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

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

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

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

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

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ophørte aktiviteter præsenteres særskilt, 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. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

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

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

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte værdier. Såfremt det efterfølgende viser sig, at identifikation eller måling af købsvederlaget, overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser var forkert ved første indregning, reguleres opgørelsen med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses. Herefter reguleres goodwill ikke. Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i årets resultat.

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

Minoritetsinteresser

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

Put-option minoritetsandele

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

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

Resultatopgørelsen

Nettoomsætning

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

Entreprisekontrakter for automation-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.

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

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

Omkostninger

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

Under administrationsomkostninger indregnes driftsomkostninger vedrørende koncernens udlejningsejendom.

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

Andre driftsindtægter og -omkostninger

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

Finansielle indtægter og omkostninger

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

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

Skat af årets resultat

Glunz & Jensen A/S er sambeskattet med den danske dattervirksomhed. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.
Skat af årets resultat, der består af årets aktuelle selskabsskat og ændring i udskudt skat, herunder effekt af ændring i skattesats, indregnes i årets resultat i anden totalindkomst eller direkte i egenkapitalen.

Balancen

Goodwill

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

Udviklingsprojekter, patenter og varemærker

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

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller 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 3-10 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

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

Ovennævnte afskrivningsperioder gælder også for tilkøbte aktiver.

Andre immaterielle aktiver

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

Kunderelationer	10 år
Ordrebeholdning	4-9 måneder

Materielle aktiver

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

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

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

og nedskrivninger. Overførsel fra domicilejendom til investeringsejendom foretages til kostpris på overførselstidspunktet.

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

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

Der foretages ikke afskrivninger på grunde.

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

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og 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. Hvis der er indikation for nedskrivningsbehov, foretages nedskrivningstest. Hvor den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

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

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for nedskrivning sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er 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.

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

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation for nedskrivningsbehov. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

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

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

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden eller nettorealisationsværdien, 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.

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

Entreprisekontrakter

Entreprisekontrakter måles til dagsværdien af det udførte arbejde fratrukket aconto-faktureringer og forventet tab. Entreprise-kontrakter 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 entreprise-omsætning, indregnes det forventede tab på entreprise-kontrakten 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 aconto-faktureringer og forventede tab, indregnes under tilgodehavender. Entreprisekontrakter, hvor aconto-faktureringer 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 realisationsværdi 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 salgsomkostninger. Der afskrives ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

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

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

Egenkapital

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

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

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

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

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.

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

Incitamentsprogrammer

Glunz & Jensen koncernens incitamentsprogrammer omfatter aktieoptionsprogram.

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

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

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

Selskabsskat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode 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 elimineringer af urealiserede koncerninterne avancer og tab.

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

Hensatte forpligtelser

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

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

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

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

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

Pensionsforpligtelser

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige 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 dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

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

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

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

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

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

Likvide beholdninger omfatter indestående i pengeinstitutter og kassebeholdninger.

Segmentoplysninger

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

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

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

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

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

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

Definitioner på nøgletal

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

Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Bruttomargin	$\frac{\text{Bruttoresultat x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
Overskudsgrad (EBITA)	$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA) x 100}}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkast af investeret kapital inkl. goodwill (ROIC)	$\frac{\text{Resultat af primær drift x 100}}{\text{Gennemsnitlige operative aktiver}}$
Egenkapitalforrentning (ROE)	$\frac{\text{Resultat x 100}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Egenkapitalandel	$\frac{\text{Egenkapital ultimo x 100}}{\text{Passiver ultimo}}$
Rentedækningsgrad (EBITA)	$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster (EBITA) + renteindtægter}}{\text{Renteudgifter}}$
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™ 8000.

Forside foto: Jacques Dutard, General Manager i Degraf S.p.A. i Italien.

KORT OM GLUNZ & JENSEN

Glunz & Jensen er verdens førende leverandør af innovative løsninger til den globale prepress-industri. Vores vigtigste produktområder er processorer til offset- og flexo-trykindustri, iCtP pladesættere og automationsudstyr. Vi tilbyder også eksponerings-, tørre- og belysningsenheder, montageborde, transportbånd, pladestackere og software til overvågning og styring af komplette prepress-processer.

Som en anerkendt leder i prepress-teknologi igennem næsten 40 år, har Glunz & Jensen for nylig udvidet sine kompetencer gennem erhvervelse af Degraf og KH-Microflex. Vi har langvarige relationer med prominente OEM-kunder, herunder Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid. Vi markedsfører vores produkter gennem et omfattende og verdensomspændende netværk af distributører og forhandlere.

Med hovedkvarter i Danmark har Glunz & Jensen i alt cirka 260 medarbejdere i datterselskaber og produktionsfaciliteter i Danmark, Slovakiet, USA, Italien, Frankrig og Kina. Vores globale tilstedeværelse indenfor salg, service og support omfatter også lokalt ansatte i Kina og Sydamerika.

GLUNZ & JENSEN

work positive

Glunz & Jensen Headquarters
Selandia Park 1
4100 Ringsted, DENMARK
+45 5768 8181
gj@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen Americas
12633 Industrial Drive
Granger, IN 46530, USA
+1 574 272 9950
gj-americas@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen Degraf Italy
"Il Girasole" Palazzo Donatello 8/03B
20084 Lacchiarella (MI), ITALY
+39 02 900 90 196
gj-degraf@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen Degraf France
Rue de la Douane, 17
54000 Nancy, FRANCE
+33 3 83 32 54 27
gj-degraf@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen Microflex
Nordmarken 2
5750 Ringe, DENMARK
+45 6262 4165
gj-microflex@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen Asia
Suzhou, 215129, P.R. CHINA
+852 9230 2919
gj-asia@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen Slovakia
Kosicka 50
080 01 Presov, SLOVAKIA
+421 51 756 3811
gj-slovakia@glunz-jensen.com

www.glunz-jensen.com