



Årsrapport

2015/16

1. juni 2015 - 31. maj 2016



OM GLUNZ & JENSEN A/S

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

Glunz & Jensen er en anerkendt leder inden for prepress-teknologi igennem mere end 40 år. Vi har langvarige relationer med vores prominente kunder, herunder Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid, som er verdens største leverandører til trykindustrien. Vi markedsfører vores produkter gennem et omfattende og verdensomspændende netværk af distributører og forhandlere, og koncernen beskæftiger ca. 240 medarbejdere fordelt på datterselskaber og produktionsfaciliteter i Danmark, Slovakiet, USA, Italien, England og Kina.

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

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

INDHOLDSFORTEGNELSE

INDHOLDSFORTEGNELSE.....	2
FINANSIELLE HOVEDPUNKTER FOR REGNSKABSÅRET 2015/16	4
HOVED- OG NØGLETAL	6
ÅRETS FORRETNINGSMÆSSIGE BEGIVENHEDER	7
INTRODUKTION AF NYE PRODUKTER OG OPTIMERING I	8
FORVENTNINGER TIL 2016/17	10
REGNSKABSBERETNING	11
RISIKOFORHOLD	14
LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE.....	16
LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR OG MANGFOLDIGHED.....	20
AKTIONÆRFORHOLD	22
BESTYRELSE OG DIREKTION.....	24
KONCERNENS SELSKABER	25
LEDELSESPÅTEGNING.....	26
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER.....	27
RESULTATOPGØRELSE.....	28
TOTALINDKOMSTOPGØRELSE	28
BALANCE	29
EGENKAPITALOPGØRELSE.....	31
PENGESTRØMSOPGØRELSE.....	33
NOTER.....	34

Årsrapporten for 2015/16 er aflagt efter International Financial Reporting Standards (IFRS), som er godkendt af EU, og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Udsagnene om fremtiden i årsrapporten afspejler ledelsens nuværende forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagn om fremtiden er forbundet med usikkerhed, og opnåede resultater kan derfor afvige fra forventningerne oplyst i årsrapporten. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er bl.a. – men ikke begrænset til – udviklingen i konjunkturerne og de finansielle markeder, herunder den økonomiske udvikling i verden, ændringer i love og regler inden for Glunz og Jensen A/S's forretningsområder og markeder, udviklingen i efterspørgsel efter produkter, konkurrence- og leverandørforhold samt energi- og råvarepriser. Se i øvrigt afsnittene om risikoforhold i koncernregnskabet.



EJ TILFREDSSTILLENDENDE RESULTAT



Driftsresultatet i regnskabsåret 2015/16 har ikke levet op til forventningerne, hverken inden for offset eller flexo. I offset er salget af avanceret udstyr til en del kunder, blevet erstattet af en mere simpel løsning til en lavere pris og dermed en lavere indtjening. Selv om vores salgsvolumen i enheder på offset-processorer således er øget med 5 % 2015/16 er bruttoresultatet blevet mindre.

Inden for flexo gik omsætningen tilbage med 11 %, dels fordi efterslæbet på produktudvikling har gjort at vi har tabt markedsandele, dels som følge af udfasningen af et eksisterende produkt udviklet og solgt til en specifik OEM-kunde. Det har for alvor slået igennem i 2015/16. Vi har i samarbejde med den berørte internationale partner, udviklet et nyt produkt med et tilfredsstillende potentiale, men da dette først lanceres senere i året 2016/17, påvirkes driftsresultatet negativt i 2015/16.

Fokus på genskabelse af lønsomhed

Udviklingen har gjort, at vi i regnskabsåret 2015/16 har indledt et stærkt fokus på genskabelse af lønsomhed kombineret med et fortsat fokus på produktudvikling.

Med en årlig reduktion i offset-markedet på 5-7 % er det nødvendigt, at vi forenkler forretningen for at skabe bedre lønsomhed. Vores fokus er først og fremmest på at konsolidere antallet af lokationer, og vi har i regnskabsåret flyttet produktionen fra Kina til hovedfabrikken i Slovakiet. Centraliseringsarbejdet pågår også i flexo, hvor vi har igangsat en overflytning af alle produktudviklingskompetencer til Ringe i Danmark. Generelt bliver der med kritiske øjne set på, om en aktivitet og lokation skaber værdi for kunden. Er det ikke tilfældet afvikles den.

Indenfor supply chain har der været fokus på at reducere antallet af komponenter og genforhandle leverandøraftaler, så vi sikrer konkurrencedygtige priser, enklere logistik og en forbedret indtjening.

Nye produkter og services klar til lancering i 2. halvår 2016/17

Udover at øge lønsomheden har der i 2015/16 været fokus på at forbedre konkurrenceevnen af vores produkter via videreudvikling af eksisterende produkter, og udvikling af nye produktkonfigurationer. Disse forbedringer af eksisterende produkter samt nye produkter er udviklet i et tæt samarbejde med slutbrugerne og de store internationale udbydere af offset- og flexo-trykplader. Dette resulterer i, at der i 2016/17 vil blive introduceret en ny generation af udstyr.

De seneste års udviklingsarbejder har haft Drupa-messen i maj 2016 som milestone, hvor målet var, at præsentere Glunz & Jensens kompetencer og teknologiske distance i forhold til resten af markedet. Den målsætning realiserede vi. Med en messestand, der udelukkende bestod af nyudviklede produkter, skabte vi stor opmærksomhed og accept for vores nye teknologiske løsninger blandt kunder og øvrige besøgende. De nye produkter, vi viste på Drupa, testes nu grundigt i slutbrugernes produktionsmiljøer, inden de sættes i endelig produktion. Disse nye produkter forventes at påvirke 2. halvår af 2016/17 positivt.

Endelig har vi i 2015/16 fortsat udbygningen af service og vedligeholdelsesforretningen, som er kendt fra Skandinavien og nu implementeret i UK. Målet er at komme med et stærkt koncept, som skaber tryghed for brugeren af vores udstyr, og dermed øge vores forretning med serviceydelser og styrke reservedelssalget.

Fokus og vedholdenhed

Det kommende år vil vores fokus være på lanceringen af de nye produkter, vi viste på Drupa, og på tilpasning af omkostningerne, så lønsomheden kan genskabes. Tilkendegivelserne på Drupa-messen giver os et godt afsæt i et marked, hvor konkurrencen fortsat skærpes. Vi vil fortsætte med at tilgå udfordringerne med virkelyst, engagement, dedikation og vedholdenhed til gavn for alle i og omkring Glunz & Jensen.

Må jeg her benytte lejligheden til at takke vores kunder for deres loyalitet og samarbejde i det forgangne år, samt takke alle medarbejdere for engagement og vilje i forhold til at komme i mål med de igangsatte tiltag og projekter.

Med venlig hilsen

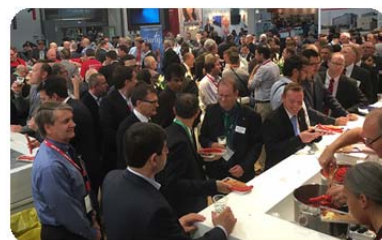
Keld Thorsen
Adm. direktør

FINANSIELLE HOVEDPUNKTER FOR REGNSKABSÅRET 2015/16

- Glunz & Jensen realiserede i 2015/16 en omsætning på 293,2 mio.kr. sammenlignet med 311,8 mio.kr. i 2014/15. Omsætningen i offset faldt med 4,3 %, mens omsætningen i flexo faldt med 11,4 %. Omsætningen var i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger om en omsætning i niveauet 290-310 mio.kr.
- Bruttoresultatet udgjorde 54,4 mio.kr. (2014/15: 66,8 mio.kr.), svarende til en bruttomarginal på 18,6 % (2014/15: 21,4 %). Bruttoresultatet påvirkes positivt af effektiviseringer og prisstigninger, men udhules af omsætningstilbagegang, intensiveret konkurrence og et ændret salgsmix i offset.
- Resultat før rente, skat, amortisering, af- og nedskrivninger (EBITDA) udgjorde 10,2 mio.kr. (2014/15: 20,3 mio.kr.). Driftsresultatet er i den nedre del af de senest udmeldte forventninger om en EBITDA i niveauet 10-15 mio. kr.
- Efter skat realiseres et underskud på 12,2 mio.kr. (2014/15: -2,7 mio.kr.), svarende til et resultat pr. aktie (EPS) på -7,6 kr.
- Pengestrømme fra driftsaktiviteterne udgjorde 10,5 mio.kr. (2014/15: 19,7 mio.kr.) og nettoinvesteringerne 8,0 mio. kr., hvorefter det frie cash flow er 2,6 mio.kr.
- Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2015/16.



Glunz & Jensens lokationer:



HOVED- OG NØGLETAL

Mio.kr.	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	Mio. EUR 2015/16 ¹⁾
Resultatoppgørelse						
Nettoomsætning	398,0	376,6	320,6	311,8	293,2	39,4
Bruttoresultat	126,2	98,9	66,2	66,8	54,4	7,3
Resultat af primær drift (EBITA)	45,8	26,1	(2,5)	(1,5)	(10,4)	(1,4)
Finansielle poster, netto	(6,2)	0,4	(4,3)	(1,2)	(1,7)	(0,4)
Årets resultat	24,8	22,2	(5,8)	(2,7)	(12,2)	(1,6)
Resultat før rente, skat, amortisering, af- og nedskrivning (EBITDA)	65,9	44,9	19,2	20,3	10,2	1,4
Balance						
Aktiver						
Goodwill	7,7	7,7	11,8	11,8	11,8	1,6
Færdiggjorte udviklingsprojekter	40,6	36,9	34,2	28,7	25,6	3,4
Øvrige immaterielle aktiver	22,9	21,0	21,7	20,1	17,1	2,3
Øvrige langfristede aktiver	115,8	162,3	153,4	146,7	141,3	19,0
Kortfristede aktiver	166,7	155,4	141,4	139,7	122,4	16,5
Aktiver i alt	353,7	383,3	362,5	347,0	318,2	42,8
Passiver						
Egenkapital	132,9	148,8	128,9	130,7	117,8	15,8
Langfristede forpligtelser	106,6	129,4	118,8	105,8	95,3	12,8
Kortfristede forpligtelser	114,2	105,1	114,8	110,5	105,1	14,2
Passiver i alt	353,7	383,3	362,5	347,0	318,2	42,8
Pengestrømme						
Pengestrømme fra driftsaktivitet	36,1	34,0	10,4	19,7	10,5	1,4
Pengestrømme fra investeringsaktivitet ²⁾	(54,1)	(57,3)	(12,5)	(10,9)	(7,9)	(1,1)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	12,6	15,6	(2,8)	(11,0)	(2,6)	(0,3)
Ændring i likviditet	(5,4)	(7,7)	(4,9)	(2,2)	0,0	(0,0)
²⁾ heraf investering i materielle aktiver	(34,0)	(54,4)	(3,7)	(5,1)	(3,6)	(0,5)
Nøgletal i %						
Overskudsgrad (EBITA)	11,5	6,9	(0,8)	(0,5)	(3,6)	(3,6)
EBITDA-grad	16,6	12,0	6,0	6,5	3,5	3,5
Afkastningsgrad	15,2	7,4	(0,7)	(0,4)	(3,2)	(3,2)
Egenkapitalens forrentning efter skat	19,7	15,8	(4,2)	(2,1)	(9,8)	(9,8)
Egenkapitalandel	37,6	38,8	35,6	37,7	37,0	37,0
Andre oplysninger						
Nettorentebærende gæld	73,4	108,8	125,6	116,4	113,9	15,3
Rentedækningsgrad (EBITA)	17,5	9,9	(0,9)	(0,5)	(3,6)	(3,6)
Resultat pr. aktie (EPS)	12,5	12,1	(3,5)	(1,7)	(7,6)	(1,0)
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	12,2	12,0	(3,5)	(1,7)	(7,6)	(1,0)
Cash flow pr. aktie (CFPS)	18,2	18,6	6,3	12,2	6,5	0,9
Indre værdi pr. aktie (BVPS)	66,8	82,8	79,9	81,0	73,0	9,8
Børskurs pr. aktie	59	64	58	50	51	7
Gennemsnitligt antal udestående aktier (1.000 stk.)	1.988	1.829	1.643	1.613	1.613	1.613
Udbytte pr. aktie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	261	258	233	232	238	238

Resultat pr. aktie og resultat pr. aktie, udvandet, er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal 2015". Der henvises til definitioner under anvendt regnskabspraksis i note 31.

¹⁾ Omregning fra danske kroner til euro er sket til kurs 744.

ÅRETS FORRETNINGSMÆSSIGE BEGIVENHEDER

Bibeholder markedsandel i offset

Ledelsen i Glunz & Jensen estimerer, at markedsvolumen i offset er reduceret med 5-7 % i forhold til samme tidspunkt sidste år. I samme periode er omsætningen i Glunz & Jensen reduceret med 5 %.

Den partneraftale, der blev indgået i 2013/14 med en væsentlig OEM-partner og blev fuldt implementeret i 2015/16, har haft positiv indflydelse på antallet af solgte enheder. Årsagen til reduktion i omsætningen skyldes et ændret produktmix mod udstyr med lavere enhedspriser.

Hård konkurrence på flexo-markedet

Afsætningsbetingelserne på flexo-markedet har i 2015 og 2016 været udfordret af tiltagende konkurrence. Primo regnskabsåret 2015/16 betød en ændret adfærd hos pladeproducenterne lavere efterspørgsel.

Udviklingsaktivitet fører til flere lanceringer og tilfredsstillende deltagelse på Drupa

Glunz & Jensens strategiske fokus har de seneste år været på at opfylde kundens behov blandet andet gennem udvikling af nye produkter, både inden for offset og flexo.

I regnskabsåret 2015/16 har der været stort fokus på at udvikle nye produkter, specielt indenfor flexo, som blev præsenteret på messen for print- og emballageindustrien Drupa i maj/juni 2016.

Glunz & Jensen præsenterede på messen ni nye produkter udviklet over de seneste år, som er klar til lancering indenfor de næste 6-9 måneder.

Tilkøb til after sales service

Udrulningen af after sales service har været svagere end forventet ved regnskabsårets begyndelse.

Glunz & Jensen Ltd. erhvervede 1. september 2015 40 % af aktiekapitalen i engelske GKS International Ltd. (tidligere Lithographic Processor Services Ltd.), som et skridt i tiltaget på at etablere en after sales service forretning. Glunz & Jensen har option på at købe yderligere 40 % af aktiekapitalen i 2018.

Fokus på effektivitet og konsolidering af produktion

For at styrke effektiviteten og optimere kapacitetsudnyttelsen har Glunz & Jensen konsolideret egenproduktionen på færre lokationer. Glunz & Jensen har i marts 2016 overflyttet den kinesiske samle-produktion af offset-processorer til Slovakiet. I alt er der gennemført restrukturerings- og effektiviseringer i regnskabsåret, som fremover forventes at bidrage til besparelser på 5 mio. kr.

Fuldt udlejet Selandia Park

Lokalerne i Selandia Park, Glunz & Jensens ejendomsaktiviteter er i regnskabsåret 2015/16 fortsat fuldt udlejet. Lejeindtægterne har i regnskabsåret været moderat højere som følge af almindelige reguleringer, og flere af lejemålene er i året blevet forlænget på nye, langvarige kontrakter.

Ny CFO og ændring af koncernstruktur pr. 1. juni 2016

Direktionen blev i april 2016 styrket ved ansættelsen af Henrik Blegvad Funk som økonomidirektør/CFO. Henrik Blegvad Funk kom til Glunz & Jensen med betydelig erfaring fra lignende stillinger i andre børsnoterede selskaber, og udgør sammen med adm. direktør Keld Thorsen herefter direktionen i koncernen.

Bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S besluttede i maj 2016 at ændre koncernstrukturen for at øge transparensen i relation til koncernens grafiske aktiviteter og koncernens ejendomsaktiviteter, således at aktiviteterne, der hidtil har været drevet i Glunz & Jensen A/S, fremover opdeles i et driftsselskab, Glunz & Jensen A/S, der erhverver selskabets grafiske aktiviteter, samt af et ejendomsselskab ved navn Selandia Park A/S, der erhverver selskabets ejendom i Ringsted.

INTRODUKTION AF NYE PRODUKTER OG OPTIMERING I HELE VÆRDIKÆDEN

Glunz & Jensen er blandt de førende leverandører af innovative højkvalitetsløsninger til den globale prepress-industri. Koncernen udvikler, producerer, sælger og servicerer processorer til fremkaldelse af trykplader til offset- og flexo-tryk og leverer eksponerings-, tørre- og belysningsenheder, montageborde, pladestackere og software til overvågning samt styring af komplette prepress-processer.

Produktprogrammet markedsføres via et globalt netværk af distributører og forhandlere og afsættes til internationale OEM-kunder som Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid, der er verdens største leverandører af trykplader.

Fokus på tilfredsstillende lønsomhed

Glunz & Jensens aktiviteter rettes mod to produktområder: mediemarkedet (offset) og emballagemarkedet (flexo). Koncernen er globalt førende inden for begge produktområder.

Glunz & Jensen arbejder på at forbedre konkurrenceevnen og styrke kundeloyaliteten, så den langsigtede profitabilitet sikres.

Glunz & Jensens strategi er anlagt omkring fire centrale temaer.

1. Styrkelse af bruttoavance og løbende tilpasning af faste omkostninger

Glunz & Jensen vil gennem prisreguleringer, simplificering og fortsatte effektivitetsforbedringer, styrke brutto- og driftsindtjeningen.

Prisreguleringerne indføres løbende på både offset- og flexo-produkter, og der arbejdes samtidig med at reducere rabatorbninger for at opnå den rette pris for den rette kvalitet.

På omkostningssiden arbejdes der målrettet på at konsolidere antallet af leverandører for at opnå bedre leveringsbetingelser, og tættere integration så varelagrene reduceres, og der opretholdes maksimal effektivitet i produktionen. Optimeringen af supply chain vil desuden styrke relationen til kunderne, som vil få kortere leveringstider og større fleksibilitet mv. Koncernen arbejder desuden på at gennemføre modulopbygget produktion, så antallet af komponenter reduceres og mulighederne for stordriftsfordele udnyttes. Endelig vil Glunz & Jensen løbende konsolidere produktionen på hovedfabrikken i Slovakiet

for at sikre fuld indtjeningsmæssig effekt af den konkurrencedygtige produktion, der er etableret her. Det har bl.a. betydet, at samleproduktioner i Kina og USA er blevet nedlagt.

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

2. Udbygge den ledende position på flexo-markedet gennem udvikling og lancering af innovative produkter

Glunz & Jensen er blandt de største globale udbydere og OEM-kundernes foretrukne leverandør og udviklingspartner af flexo-udstyr til emballageindustrien. Markedet udvikler sig med en estimeret årlig vækst på 2-3 % drevet af forbedret tryk kvalitet og urbanisering.

Udviklingsindsatsen koncentrerer sig om automatisering, der reducerer kompleksiteten i kundernes produktionsproces, samt om konstant optimering af de teknologiske løsninger.

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

Efter Glunz & Jensen de seneste år har allokeret betydelige ressourcer til udvikling af fremtidens flexo-løsninger, flyttes fokus nu til færdiggørelse, introduktion og markedsføring af de innovative produkter, som bl.a. er lanceret på Drupa i 2016.

3. Drive markedet for offset prepress-udstyr

Offset er Glunz & Jensens oprindelige forretningsområde, hvor hovedaktiviteten er salg af CtP-processorer, som fremkalder og klargør offset-plader i aluminium til tryk af aviser, tilbudsaviser, magasiner, bøger, informations- og reklamemateriale. Markedet reduceres og er præget af skiftet i medieindustrien fra print til elektroniske platforme. Det medvirker til en årlig tilbagegang på verdensmarkedet på ca. 5-7 %.

Fokus er på organisk vækst, hvor der skal indgås større og mere vidtrækkende OEM-aftaler og adresseres nye markeder i Østeuropa, Sydamerika, Mellemøsten og i Asien, hvor forbruget af offset stadig er stigende.

Udviklingen på offset-området drives af øgede krav til individuel konfiguration, samt til besparelser og effektiviseringer i kundernes arbejdsprocesser. Desuden centreres udviklingen om miljørigtige løsninger, bl.a. ved reduktion af spildevands-udledningen. Glunz & Jensen vil derfor også fremover fokusere på udvikling af aktiviteten baseret på iCtP-teknologien, som er en enkel og meget miljøvenlig fremstillingsproces af trykklare offset-plader, hvor kontinuerligt salg af forbrugsvarer udgør et mindre, men attraktivt bidrag til omsætningen.

4. Opbygge after sales serviceforretning

Glunz & Jensens after sales service-forretning håndterer installation, reparation og forebyggende service af CtP-anlæg samt plade- og filmfremkaldere på baggrund af servicekontrakter. Efter opstart i Skandinavien er aktiviteterne udvidet til at inkludere UK.

After sales service aktiviteten omfatter både offset- og flexo-området. Udover at bidrage til at øge indtjeningen styrker det relationen til kunderne og giver værdifuld feedback og dialog med de daglige brugere af koncernens løsninger, som anvendes i den fortsatte udvikling af produkter og løsninger.

Det er målsætningen, at omsætningen inden for after sales service de kommende tre år skal vokse i Europa og USA.

Målsætning om styrkelse af langsigtet indtjeningsevne

Glunz & Jensen vil de kommende år lancere nye produkter på baggrund af de seneste års betydelige udviklingsindsats. Det fornyede produktprogram forventes at styrke partnerskaber og skabe forbedret konkurrenceevne.

Det skal øge markedsandelen, og skal sammen med væksten inden for after sales service medføre, at Glunz & Jensen reetablerer en tilfredsstillende lønsomhed.

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

FORVENTNINGER TIL 2016/17

I 2016/17 forventes de underliggende markedsbetingelser ikke at ændre sig. De stabiliserende tendenser i Europa vil fortsætte, mens væksten i økonomierne i USA og Asien forventes at fortsætte.

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

For regnskabsåret 2016/17 forventes koncernens omsætning fastholdt på niveau med omsætningen i det forgangne regnskabsår, mens driftsresultatet (EBITDA) som følge af den igangværende turnaround forventes at udgøre minimum 15 mio. kr.

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



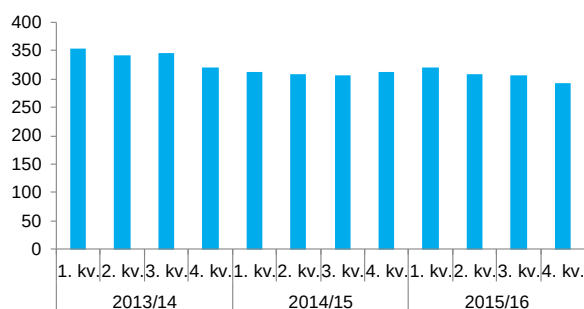
REGNSKABSBERETNING

Koncernen

Resultatopgørelsen

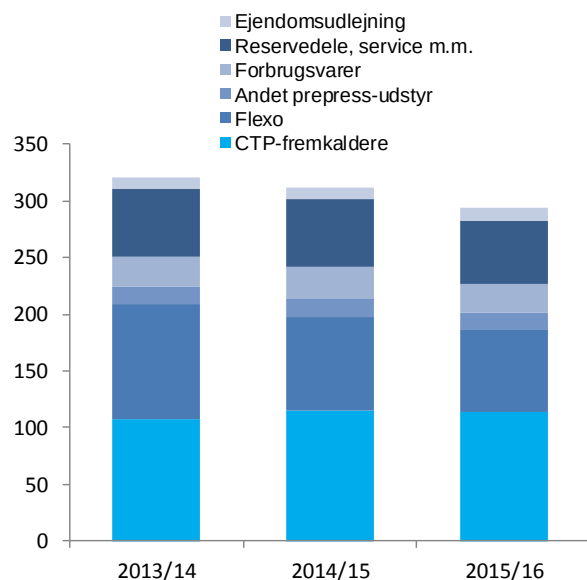
Markedsposition i offset ikke tilstrækkelig til at opretholde omsætningen

Koncernens omsætning udgjorde i 2015/16 i alt 293,2 mio.kr. (2014/15: 311,8 mio.kr.), svarende til et fald i omsætningen på 6,0 %. Omsætningen er på linje med de seneste udmeldte forventninger om en omsætning i niveauet 290-310 mio.kr., men var mindre end de oprindelige forventninger for året om en omsætning i niveauet 300-320 mio.kr.



Figur #1: Omsætning (mio.kr.), rullende 12 måneder

Faldet i omsætningen på 11,4 % i flexo-området skyldes tab af markedsandele samt ophør af et tidligere produkt og start af udviklingen af et nyt produkt til en større OEM-partner,



Figur #2: Omsætning (mio.kr.) fordelt på produkter

Glunz & Jensen har i regnskabsåret 2015/16 realiseret en samlet omsætning i offset-aktiviteterne på 209,8 mio.kr. (2014/15: 219,3). Med et fald i omsætningen på 4,3 % er Glunz & Jensens aktivitet faldet mindre end markedet generelt, og det skyldes bl.a. et mindre fald i salget af processorer.

Omsætningen på CtP-fremkaldere var i alt 113,6 mio.kr. (2014/15: 115,6 mio.kr.). Omsætningen var positiv i 1. halvår 2015/16, hvor navnlig én stor kunde aftog store mængder i Europa. Det asiatiske marked udviklede sig til at starte med fornuftigt, men i 2. halvår 2015/16 faldt omsætningen tilbage som følge af lavere aktivitet i Japan.

Omsætningen af andet prepress-udstyr, herunder iCtP-produkter, automation- og platelineudstyr, er faldet til 14,9 mio.kr. (2014/15: 17,1 mio.kr.). Aktiviteten på specielt iCtP-processorer har skuffet i året.

Forbrugsvarer, der bl.a. relaterer sig til den installerede base af iCtP-processorer, har udvist en omsætning på 25,7 mio.kr. (2014/15: 26,7 mio.kr.).

Omsætningen af reservedele, service m.m. er i regnskabsåret 2015/16 realiseret med 55,6 mio.kr. (2014/15: 59,9 mio.kr.), svarende til en reduktion på 7,2 %.

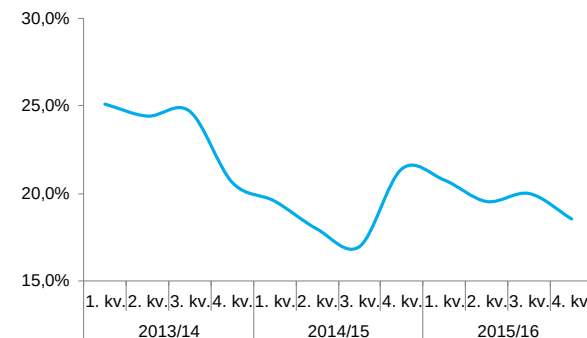
Lejeindtægter i Selandia Park er øget moderat til 10,9 mio.kr. (2014/15: 10,7 mio.kr.), eksklusiv lejeindtægter fra Glunz & Jensen. Alle lejemål er fuldt udlejet, og flere lejekontrakter blev forlænget i regnskabsåret 2015/16.

Vækst i Europa drevet af fremgang i offset

Gennem hele regnskabsåret 2015/16 har Glunz & Jensen øget omsætningen til EMEA (Europa, Mellemøsten og Afrika). I alt udgjorde omsætningen til regionen 157,6 mio.kr. (2014/15: 146,0 mio.kr.), svarende til en vækst på 8,0 % i forhold til året før.

Produktmix og lavere omsætning påvirker bruttoindtjeningen negativt

Bruttoresultatet udgør i regnskabsåret 2015/16 i alt 54,4 mio.kr. (2014/15: 66,8 mio.kr.), svarende til en bruttomarginal på 18,6 % mod 21,4 % sidste år.

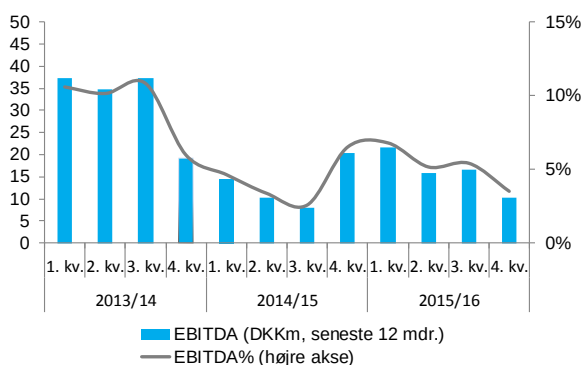


Figur #3: Bruttomarginal, rullende 12 måneder

Ændringen i produktmixet inden for offset-produkter med lavere dækningsbidrag påvirker sammen med en lavere generel omsætning, bruttomarginalen negativt.

Driftsindtjening presset af omsætningsfald og engangsforhold

Resultat før rente, skat, amortisering samt af- og nedskrivninger (EBITDA) udgør samlet 10,2 mio.kr. (2014/15: 20,3 mio.kr.), svarende til en EBITDA-marginal på 3,5 % (2014/15: 6,5 %). Driftsresultatet er dermed realiseret inden for det senest udmeldte interval på 10-15 mio.kr.



Figur #4: EBITDA/EBITDA-marginal, rullende 12 måneder

Driftsindtjeningen påvirkes af engangsomkostninger på 1,5 mio.kr. vedrørende et forlig på en garantiforpligtelse til en offset-kunde i USA samt omkostninger på 1,2 mio.kr. vedrørende momsafregning i Kina. Effekten af de i året gennemførte restruktureringer, der indebærer opsigelse af i alt 29 medarbejdere vil først få effekt fra regnskabsåret 2016/17.

Resultat af primær drift (EBITA) udgør i regnskabsåret 2015/16 et underskud på 10,4 mio.kr. mod et underskud i 2014/15 på 1,5 mio. kr.

Koncernens finansielle nettoomkostninger er i 2015/16 realiseret med 2,7 mio.kr. (2014/15: -1,2 mio. kr.).

Finansielle indtægter udgør 2,4 mio.kr. mod 6,0 mio.kr. i 2014/15, mens finansielle omkostninger udgør 5,1 mio.kr. mod 7,2 mio.kr. i 2014/15. Nettoeffekten af udviklingen i primært USD påvirker 2015/16 negativt med samlet 3,1 mio.kr. i forhold til 2014/15.

Utilfredsstillende resultat

Resultat før skat er i 2015/16 realiseret med et underskud på 13,2 mio.kr. mod et underskud i 2014/15 på 2,7 mio.kr.

Koncernen bogfører skattemæssige indtægter på 1,0 mio.kr. i 2015/16 mod 0 kr. i 2014/15, og årets resultat er herefter et underskud på 12,2 mio. kr. (2014/15: underskud på 2,7 mio.kr.), svarende til et resultat pr. aktie på -7,6 kr. (2014/15: -1,7 kr.). Resultatet anses for utilfredsstillende af direktion og bestyrelse.

Balancen

Kapitalbinding i arbejdskapital nedbragt

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 31. maj 2016 318,2 mio.kr. mod 347,0 mio. kr. året før.

Langfristede aktiver er reduceret med 11,5 mio.kr. som følge af større afskrivninger end investeringer samt en reduktion i færdiggjorte udviklingsprojekter.

Varebeholdningerne er nedbragt fra 70,2 mio.kr. sidste år til 63,7 mio.kr. Dette svarer til, at antallet af gennemsnitlige lagerdage er faldet fra 154 dage til 148 dage i 2015/16.

Tilgodehavender er reduceret med 10,1 mio.kr. til 44,9 mio.kr., som følge af målrettet opfølgning hos kunderne. Antallet af gennemsnitlige debitor dage er faldet fra 64 til 56 i 2015/16.

Egenkapitalen er på balancedagen opgjort til 117,8 mio. kr., svarende til en soliditet på 37,0 %, hvilket er på niveau med sidste år. Det indstilles til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2015/16 ikke udbetales udbytte.

Den rentebærende gæld udgør ultimo 2015/16 i alt 117,1 mio.kr. (2015/15: 119,7 mio.kr.), som fordeler sig på 71,3 mio. kr. (2014/15: 76,5 mio. kr.) på langfristede forpligtelser og 45,8 mio.kr. (2014/15: 43,2 mio.kr.) på kortfristede forpligtelser. Den nettorentebærende gæld er henover regnskabsåret 2015/16 reduceret med 2,5 mio. kr. til 113,9 mio. kr.

Pengestrømme og likviditet

Positivt frit cash flow fastholdt

Pengestrømme fra driftsaktiviteten udgør i 2015/16 i alt 10,5 mio.kr. (2014/15: 19,7 mio.kr.). Den væsentligste årsag til ændringen er det lavere driftsresultat, mens en lavere kapitalbinding i arbejdskapital har styrket pengestrømmene.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteterne er i 2015/16 negativ med 8,0 mio.kr. Årets investeringer i immaterielle og materielle anlægsaktiver udgør 7,2 mio.kr., mens der er tilkøbt ejerandele i associerede dattervirksomheder for 1,3 mio.kr. svarende til købssummen for 40 % af kapitalandelene i GKS International Ltd.

Det frie cash flow udgør dermed 2,6 mio.kr. i 2015/16 (2014/15: 8,8 mio.kr.).

Tilfredsstillende kapitalberedskab

Ved udgangen af regnskabsåret 2015/16 udgør koncernens samlede kreditfaciliteter 133,8 mio.kr. mod 153,7 mio. kr. ultimo 2014/15. Heraf var 117,1 mio.kr. udnyttet ved udgangen af 2015/16 mod 119,7 mio.kr. året før.

Likviditetsreserven er pr. 31. maj 2016 opgjort til 16,7 mio.kr. (2014/15: 34,0 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 tilstrækkeligt til at gennemføre koncernens strategi.

Moderselskabet

Omsætningen i moderselskabet udgjorde i regnskabsåret 2015/16 i alt 187,3 mio.kr. (2014/15: 178,9 mio.kr.).

Bruttoresultatet i moderselskabet er påvirket af de samme forhold som nævnt under koncernen, hvilket også gælder for resultatet af den primære drift.

Moderselskabet har i 2015/16 modtaget udbytte fra dattervirksomheden Glunz & Jensen Inc. Der er ikke modtaget udbytte i 2014/15.

Moderselskabets resultat efter skat udgjorde i 2015/16 i alt 3,5 mio.kr. mod 3,2 mio.kr. i 2014/15.

Moderselskabets samlede aktiver udgjorde pr. 31. maj 2016 i alt 277,2 mio.kr. (2014/15: 273,8 mio.kr.).

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke indtruffet begivenheder efter 31. maj 2016, der vurderes at have væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

Selskabet meddelte følgende den 26. maj 2016 i selskabsmeddelelse nr. 346:

"I forbindelse med udløbet af regnskabsåret 2015/2016 har bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S besluttet at ændre strukturen, således at aktiviteterne der hidtil har været drevet i Glunz & Jensen A/S, fremover opdeles i et driftsselskab, Glunz & Jensen A/S, der erhverver selskabets grafiske aktiviteter, samt af et ejendoms-selskab ved navn Selandia Park A/S, der erhverver selskabets ejendom i Ringsted.

Det børsnoterede selskab ejer efter ændringen samtlige aktier i begge selskaber. I den forbindelse vil bestyrelsen stille forslag om, at det børsnoterede selskab ændrer navn til Glunz & Jensen Holding A/S. "

Hensigten med ændringen i selskabsstrukturen, er at skabe den bedst mulige transparens for alle interessenter, i relation til hhv. koncernens grafiske aktiviteter og koncernens ejendomsaktiviteter.

Direktionen har op til offentliggørelsen af årsrapporten 2015/16 arbejdet på at implementere den nye struktur og konstaterer, at implementeringen ventes afsluttet indenfor 1-2 måneder.

RISIKOFORHOLD

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

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

Kommercielle risici

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

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

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

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

Nye teknologier og produktudvikling

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

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

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

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

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

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

Konkurrence- og markedsforhold

Priserne på offset og flexo-udstyr er under pres. Det skyldes dels stigende konkurrence, dels at stadig mindre trykkerier investerer i CtP-teknologi, med dermed mere beskedne investeringsmuligheder. Der er derfor udsigt til fortsat intensiv konkurrence og konsolidering inden for CtP-området.

Det globale marked for offset er svagt faldende, hvorimod flexo-markedet er i svag vækst, men også præget af tiltagende konkurrence og deraf følgende prispres.

Produktions- og leverandørrisici

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

I mindre omfang producerer Glunz & Jensen desuden i England samt i Italien.

Forsikringsrisici

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

Finansielle og øvrige risici

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

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

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

Vedrørende finansielle risici i øvrigt henvises til note 26.



REDEGØRELSE FOR VIRKSOMHEDSLEDELSE

Denne redegørelse for virksomhedsledelse er en del af ledelsesberetningen, jf. årsregnskabslovens § 107b og dækker regnskabsperioden 1. juni 2015 - 31. maj 2016. Redegørelsen består af tre elementer:

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

Corporate Governance

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

Glunz & Jensen er omfattet af Komitéen for god selskabsledelses anbefalinger fra maj 2013, hvori der er foretaget en mindre tilpasning i november 2014.

Anbefalingerne er tilgængelige på:

<https://corporategovernance.dk/>

På Glunz & Jensens hjemmeside er der i overensstemmelse med anbefalingerne redegjort for, hvordan selskabet opfylder anbefalingernes enkelte punkter: [Corporate Governance Redegørelse 2015/16](#).

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

- 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)
- Glunz & Jensen har ikke etableret en whistleblower-ordning, da selskabets størrelse muliggør direkte henvendelse til direktion og bestyrelse.

Samspil med aktionærer og andre interessenter

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

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

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

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

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

Generalforsamlingen er Glunz & Jensens øverste besluttede myndighed, og bestyrelsen lægger vægt på, at aktionæerne 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-mailadresse, 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 aktionæerne mulighed for at stille spørgsmål til bestyrelse og direktion, ligesom aktionæerne kan stille forslag, der ønskes behandlet på generalforsamlingen. Vedtægterne indeholder ingen særlige regler vedrørende ændringer af selskabets vedtægter. Det er således udelukkende selskabslovens bestemmelser, der er gældende på dette område.

Sammensætningen af ledelsesorganerne og disses funktion

Bestyrelsens sammensætning

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

Den nuværende bestyrelse består af 6 medlemmer. To af de 6 medlemmer er medarbejderrepræsentanter. Det seneste valg blandt medarbejderne fandt sted i 2013.

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

I forbindelse med identifikation af nye bestyrelsesmedlemmer sker der en nøje vurdering af, hvilken viden og professionel erfaring, der er behov for med henblik på at sikre tilstedeværelse af de nødvendige kompetencer i bestyrelsen. Samtidig erkender bestyrelsen vigtigheden af at være sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til alder, baggrund, køn m.v. med henblik på at sikre Glunz & Jensen et kompetent, mangfoldigt og alsidigt bidrag til bestyrelsesarbejdet. Oplysninger om de enkelte bestyrelsesmedlemmer findes på side 24.

Bestyrelsens arbejde

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

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

Der afholdes minimum fem ordinære bestyrelsesmøder om året med en fast plan for mødernes indhold. Derudover mødes bestyrelsen, når det er nødvendigt. I regnskabsåret 2015/16 blev der afholdt syv bestyrelsesmøder.

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

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

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

Risikostyring

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

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

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

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

Direktionen

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

Evaluering af bestyrelse og direktion

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

Vederlag til bestyrelse og direktion

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

Medlemmerne af bestyrelsen modtager et fast årligt vederlag, og det samlede vederlag til bestyrelsen godkendes af generalforsamlingen i forbindelse med godkendelse af årsrapporten. I regnskabsåret 2015/16 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 2015/16 bestod aflønningen af direktionen af en grundløn inklusive sædvanlige goder som bil og telefon samt en bonusordning. Direktionen bestod i 2015/16 af administrerende direktør Keld Thorsen, økonomidirektør Jens Christian Nielsen (7 måneder) og Henrik Blegvad Funk (2 måneder). Direktionsmedlemmernes samlede vederlag udgjorde i 2015/16 henholdsvis 1,9 mio.kr., 0,7 mio.kr. og 0,2. mio.kr.

Incitamentsprogrammer

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

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

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. Kvartalsvis indeholder rapporteringen endvidere en opdatering fra områdechefer vedrørende faktisk salg (kunder og produkter), ordrestatus, forventninger til fremtiden, produktudvikling, konkurrenter m.v.
- Dattervirksomhederne fremsender månedsregnskab med kommentarer til udviklingen. Rapporteringen anvendes som grundlag i koncernrapporteringen til bestyrelsen.
- I forbindelse med årsafslutningen udarbejdes en rapporteringspakke til dattervirksomhederne med henblik på opfyldelse af oplysningskrav, herunder notekrav i IFRS.
- Moderselskabets økonomifunktion er kontrolfunktion i forhold til overvågning og kontrol af den finansielle rapportering fra dattervirksomhederne, med aktiv deltagelse af lokale regnskabscontrollere. Dattervirksomhederne besøges regelmæssigt.
- Ledelsen i dattervirksomhederne sparrer med ekstern revisor, ligesom direktionen orienteres om forhold konstateret ved revision af dattervirksomhederne.
- Forinden regnskabsaflæggelsen drøfter bestyrelse og direktion kritisk regnskabspraksis og skøn samt andre forhold af væsentlig betydning for regnskabsaflæggelsen.

Overvågning

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

Revision

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

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

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

LOVPLIGTIG REDEGØRELSE FOR SAMFUNDSANSVAR OG MANGFOLDIGHED

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

Samfundsansvar (CSR)

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

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

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

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

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

Medarbejdere

Alle medarbejdere har 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

Der er derfor fokus på miljømæssige overvejelser vedrørende eksempelvis vedligehold og renovering af koncernens bygninger. Bl.a. har selskabets domicil i Selandia Park et lavt energiforbrug og er udstyret med solceller, der dækker en del af elforbruget.

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

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

Uddannelse af unge

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

Økonomisk støtte til velgørende formål

Koncernen har i 2015/16 doneret et beløb til Familier med kræft ramte 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.

Mangfoldighed

Denne lovpligtige redegørelse for mangfoldighed omfatter regnskabsåret 2015/16 og er udarbejdet i henhold til årsregnskabslovens § 99b, hvorfor Glunz & Jensen skal opstille måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i selskabets bestyrelse og udarbejde en mangfoldighedspolitik med henblik på at øge andelen af det underrepræsenterede køn på andre ledelsesniveauer.

Målsætning for mangfoldighed

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

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

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

I direktionen og ledergruppe ønsker selskabet at have en kønsmæssig sammensætning, der svarer til den øvrige del af branchen. Andelen af kvinder på øvrige ledelsesniveauer udgør 6 ud af 24 pr. 31. maj 2016, svarende til 25 %. For at øge antallet af kvinder i disse funktioner skal der, så vidt muligt, være mindst én kvinde blandt de sidste kandidater til en ubesat stilling.

AKTIONÆRFORHOLD

Aktieinformation

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

Aktien sluttede regnskabsåret i kurs 51,0 mod kurs 50,0 ved starten af regnskabsåret. Markedsværdien af aktiekapitalen udgjorde 85 mio.kr. pr. 31. maj 2016.

Der blev i 2015/16 omsat 472.169 stk. aktier med en samlet kursværdi på 23,6 mio.kr.

Aktiekapital og stemmerettigheder

Selskabskapitalen i Glunz & Jensen udgør 31. maj 2016 nominelt 33,2 mio.kr. fordelt på 1.660.000 stk. aktier a nominelt 20 kr. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed. De udstedes til ihænde og giver en stemme pr. aktie a 20 kr.

Bestyrelsen er i henhold til vedtægterne og selskabslovens § 198 bemyndiget til at erhverve egne aktier indtil 25 % af selskabets aktiekapital til den på erhvervelsestidspunktet gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10 % indtil 17. september 2020.

Glunz & Jensen ejede ved udgangen af regnskabsåret 47.233 stk. egne aktier svarende til 2,8 % af aktiekapitalen (ultimo 2014/15: 47.233 stk.).

Ejerforhold

Ultimo regnskabsåret havde Glunz & Jensen 914 navnenoterede aktionærer, og disse ejede i alt 90,8 % af aktiekapitalen (inklusive egne aktier). Glunz & Jensen ønsker på den bedst mulige måde at servicere sine aktionærer med information om koncernen, hvorfor alle aktionærer opfordres til at lade deres aktier notere på navn i selskabets ejerbog.

Ændringer i ejerforhold (Change of control)

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

Bestyrelsesbeslutninger og forslag til generalforsamlingen

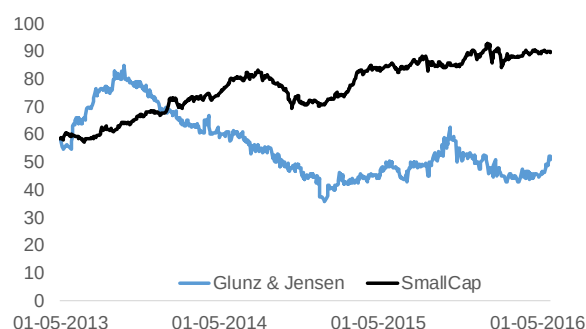
Udbytte

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

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

På baggrund af resultatudviklingen i 2015/16 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2015/16, og årets resultat i Glunz & Jensen A/S overføres til næste år.

Kursudvikling siden 31. maj 2012



Investor relations

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

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

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

Glunz & Jensen A/S

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

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

Kontaktperson: Bestyrelsesformand Carsten Knudsen
Telefon: +45 2146 4236
E-mail: carsten@carstenknudsen.com

Generalforsamling

Selskabets ordinære generalforsamling afholdes torsdag 22. september 2016 kl. 15.00 på selskabets adresse Selandia Park 1, 4100 Ringsted.

Aktionærfordeling pr. 31. maj 2016

	Andel af aktie-kapital, %
Asgaard Ejendomme, Lyskær 13A, 2730 Herlev	14,76
Heliograph Holding GmbH, Konrad-Zuse-Bogen 18, 82152 Krailling, Tyskland	12,90
Meddelt iht. Værdipapirhandelslovens § 29 i alt	27,66
Øvrige aktionærer	72,34
I alt	100,00

Aktierelaterede nøgletal

	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
Gennemsnitligt antal udestående aktier, 1.000 stk.	1.988	1.829	1.643	1.613	1.613
Resultat pr. aktie (EPS)	12,5	12,1	(3,5)	(1,7)	(7,6)
Resultat pr. aktie, udvandet (EPS-D)	12,2	12,0	(3,5)	(1,7)	(7,6)
Cash flow pr. aktie (CFPS)	18,2	18,6	6,3	12,2	6,5
Indre værdi pr. aktie	66,8	82,8	79,9	81,0	73,0
Børskurs pr. aktie	59	64	58	50	51
Børskurs/indre værdi	0,9	0,8	0,7	0,6	0,7
Markedsværdi af gennemsnitligt antal aktier, mio.kr.	117	115	94	83	82
Udbytte pr. aktie	-	-	-	-	-
Pay-out ratio, %	-	-	-	-	-

BESTYRELSE OG DIREKTION

Bestyrelse

Carsten Knudsen (1961)

Direktør i Søgaarden-Sjælsø ApS, Black Topco ApS og i Dane Topco ApS

Formand for bestyrelsen

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2015. På valg i 2017. Anses for uafhængig.

Bestyrelsesformand i G.S.V. Materieludlejning A/S, samt medlem af bestyrelsen i Bladt Holding A/S og Lyngsoe Systems A/S.

Kompetencer: Mange års CEO erfaring med strategi og ledelse med særlig tyngde på international BTB salg og markedsføring

Lene Hall (1963)

CFO i RMIG A/S

Næstformand for bestyrelsen

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2009. Genvælt i 2014, og på valg i 2016. Anses for uafhængig.

Medlem af bestyrelsen i dattervirksomheder tilknyttet RMIG A/S.

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

Dan Korsgaard (1960)

CEO i CCI Europe A/S

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2013. Genvælt i 2015. På valg i 2017. Anses for uafhængig.

Medlem af bestyrelsen i Kamstrup A/S.

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

Søren Stensdal (1967)

CEO i Stensdal Group A/S

Medlem af bestyrelsen i Glunz & Jensen A/S siden 2010. Genvælt i 2015, og på valg i 2016. Anses for uafhængig.

Medlem af bestyrelsen i ASGAARD GROUP A/S og i 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.

Jørgen Staxen Lagerbon (1967)*

Logistikchef

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

Søren Andersen (1971)*

Produktspecialist

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

*Valgt af medarbejderne

Direktion

Keld Thorsen (1961)

Adm. direktør

Ansæt i Glunz & Jensen A/S siden 1. januar 2010

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

Henrik Blegvad Funk (1964)

Økonomidirektør

Ansæt i Glunz & Jensen siden A/S 1. april 2016

Bestyrelsens og direktionens aktiebesiddelser i Glunz & Jensen A/S

	2015/16 Antal styk	2014/15 Antal styk
Carsten Knudsen	4.000	0
Lene Hall	750	750
Dan Korsgaard	0	0
Søren Stensdal (Asgaard Ejendomme A/S)	245.000	245.000
Jørgen Staxen Lagerbon	0	0
Søren Andersen	33	33
Keld Thorsen	56.677	46.704
Henrik Blegvad Funk	2.218	0

KONCERNENS SELSKABER

Glunz & Jensen A/S

Selandia Park 1
4100 Ringsted
Danmark
Tlf. +45 5768 8181
gj@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
skpr@glunz-jensen.com

Glunz & Jensen, Inc.

500 Commerce Drive
Quakertown, PA 18951
USA
Tlf. +1 267 405 4000
gj-americas@glunz-jensen.com

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

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

Glunz & Jensen Representative Office

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

Glunz & Jensen S.r.l.

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

Wolly, S.r.l.

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

Glunz & Jensen Microflex A/S

Nordmarken 2
5750 Ringe
Danmark
Tlf. +45 6262 4165
skr@glunz-jensen.com

GKS International ApS

Selandia Park 1
4100 Ringsted
Danmark
Tlf. +45 2041 7910
gks@gks-global.com

Glunz & Jensen Limited

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

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2015/16 for Glunz & Jensen A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. maj 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2015 - 31. maj 2016.

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 25. august 2016

Direktion

Keld Thorsen
Adm. direktør

Henrik Blegvad Funk
Økonomidirektør

Bestyrelse

Carsten Knudsen
Formand

Lene Hall
Næstformand

Dan Korsgaard

Søren Stensdal

Jørgen Lagerbon*

Søren Andersen*

**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 2015 – 31. maj 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. maj 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. juni 2015 - 31. maj 2016 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 25. august 2016

ERNST & YOUNG
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 30 70 02 28

Peter Gath
Statsaut. revisor

Søren Smedegaard Hvid
Statsaut. revisor

RESULTATOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
2	Nettoomsætning	293.227	311.775	187.268	178.921
3,4,6	Produktionsomkostninger	(238.786)	(244.984)	(160.812)	(144.390)
	Bruttoresultat	54.441	66.791	26.456	34.531
7	Andre driftsindtægter	435	501	111	10
4,6	Salgs- og distributionsomkostninger	(29.433)	(30.369)	(16.245)	(15.816)
4,6	Udviklingsomkostninger	(13.159)	(15.080)	(1.694)	(2.135)
4,6	Administrationsomkostninger	(22.598)	(23.199)	(11.284)	(11.425)
7	Andre driftsomkostninger	(112)	(150)	-	-
	Resultat af primær drift	(10.426)	(1.506)	(2.656)	5.165
14	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	(78)	-	-	-
8	Finansielle indtægter	2.379	6.019	11.231	4.302
8	Finansielle omkostninger	(5.123)	(7.225)	(4.362)	(5.612)
	Resultat før skat	(13.248)	(2.712)	4.213	3.855
9	Skat af årets resultat	1.018	9	(671)	(660)
	Årets resultat	(12.230)	(2.703)	3.542	3.195
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S	(12.230)	(2.703)		
	Minoritetsinteresserne	0	0		
	I alt	(12.230)	(2.703)		
	Årets resultat forslås fordelt således:				
	Overført resultat			3.542	3.195
	Resultat før rente, skat, amortisering af- og nedskrivning EBITDA	10.154	20.313	5.957	15.181
	Resultat pr. aktie				
10	Resultat pr. aktie (EPS)	(7,6)	(1,7)		
10	Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	(7,6)	(1,7)		

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
	Årets resultat	(12.230)	(2.703)	3.542	3.195
	Anden totalindkomst				
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:				
	Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	(754)	4.534	-	-
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:				
	Årets værdiregulering	368	320	368	320
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	(269)	(340)	(269)	(340)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrument	(41)	(16)	(41)	(16)
	Anden totalindkomst efter skat	(696)	4.498	58	(36)
	Totalindkomst i alt	(12.926)	1.795	3.600	3.159
	Fordeles således:				
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S	(12.926)	1.795		
	Minoritetsinteresserne	-	-		
	I alt	(12.926)	1.795		

BALANCE

Note	31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
	AKTIVER				
	Langfristede aktiver				
11	Immaterielle aktiver				
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	25.587	28.652	1.531	1.278
	Patenter, varemærker og rettigheder	269	701	-	-
	Goodwill	11.774	11.774	-	-
	Udviklingsprojekter under udførelse	3.836	3.793	3.807	1.895
	Andre immaterielle aktiver	13.045	15.662	-	-
		54.511	60.582	5.338	3.173
12	Materielle aktiver				
	Grunde og bygninger	60.152	64.749	43.299	45.792
	Investeringsjendomme	63.901	67.679	63.901	67.679
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	6.929	4.585	943	1.545
	Materielle aktiver under opførelse	-	1.728	-	-
		130.982	138.741	108.143	115.016
	Andre langfristede aktiver				
13	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	100.174	97.120
14	Kapitalandele i associerede virksomheder	1.193	-	-	-
15	Udskudt skat	6.972	6.305	-	-
	Deposita	2.119	1.688	-	-
		10.284	7.993	100.174	97.120
	Langfristede aktiver i alt	195.777	207.316	213.655	215.309
	Kortfristede aktiver				
16	Varebeholdninger	63.709	70.174	5.209	3.006
17	Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	44.868	54.957	24.166	26.546
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	29.328	27.321
	Andre tilgodehavender	4.525	4.823	20	51
	Selskabsskat	1.696	2.893	1.257	56
	Periodeafgrænsningsposter	3.984	3.054	2.987	1.079
18	Værdipapirer	441	441	-	-
	Likvide beholdninger	3.204	3.334	579	461
	Kortfristede aktiver i alt	122.427	139.676	63.546	58.520
	AKTIVER I ALT	318.204	346.992	277.201	273.829

Note	31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
	PASSIVER				
19	Egenkapital				
	Aktiekapital	33.200	33.200	33.200	33.200
	Andre reserver	131	827	(4.749)	(4.807)
	Overført resultat	84.439	96.669	96.817	93.275
	Aktionærerne i Glunz & Jensen A/S' andel af egenkapitalen	117.770	130.696	125.268	121.668
	Minoritetsinteresser	-	-	-	-
	Egenkapital i alt	117.770	130.696	125.268	121.668
	Langfristede forpligtelser				
15	Udskudt skat	10.002	11.066	1.284	460
20	Hensatte forpligtelser	1.116	1.092	345	375
21	Kreditinstitutter	71.252	76.485	71.252	76.485
23	Forudbetalinger fra kunder	11.428	13.408	11.428	13.408
22	Anden gæld	1.488	3.796	-	575
	Langfristede forpligtelser i alt	95.286	105.847	84.309	91.303
	Kortfristede forpligtelser				
21	Kreditinstitutter	45.835	43.247	28.881	27.156
	Leverandørgæld	26.678	37.879	10.334	5.144
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	10.404	10.711
	Selskabsskat	142	1.102	-	-
20	Hensatte forpligtelser	1.584	1.469	1.584	1.469
23	Forudbetalinger fra kunder	9.669	8.022	6.364	6.275
22	Anden gæld	20.014	17.405	8.832	8.778
26	Afledte finansielle instrumenter (negativ dagsværdi)	1.225	1.325	1.225	1.325
	Kortfristede forpligtelser i alt	105.148	110.449	67.624	60.858
	Forpligtelser i alt	200.434	216.296	151.933	152.161
	PASSIVER I ALT	318.204	346.992	277.201	273.829

Note	Koncern	Aktie- kapital tkr.	Reserve for sik- ringstrans- aktioner tkr.	Reserve for valuta- kurs- regulering tkr.	Reserve for egne aktier tkr.	Overført resultat tkr.	I alt tkr.	Minori- tets- interesser tkr.	Egen- kapital i alt tkr.
	Egenkapital 31. maj 2014	33.200	(980)	1.100	(3.791)	99.353	128.882	19	128.901
	Egenkapitalbevægelser 2014/15								
	Årets resultat	-	-	-	-	(2.703)	(2.703)	-	(2.703)
	Anden totalindkomst								
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	4.534	-	-	4.534	-	4.534
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:								
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	320	-	-	-	320	-	320
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(340)	-	-	-	(340)	-	(340)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(16)	-	-	-	(16)	-	(16)
	Anden totalindkomst total	-	(36)	4.534	-	-	4.498	-	4.498
	Totalindkomst i alt for perioden	-	(36)	4.534	-	(2.703)	1.795	-	1.795
	Transaktioner med ejere:								
	Køb af minoritetsaktier i Wolly, Srl	-	-	-	-	19	19	(19)	-
	Transaktioner med ejere i alt	-	-	-	-	19	19	(19)	-
	Egenkapital 31. maj 2015	33.200	(1.016)	5.634	(3.791)	96.669	130.696	-	130.696
	Egenkapitalbevægelser 2015/16								
	Årets resultat	-	-	-	-	(12.230)	(12.230)	-	(12.230)
	Anden totalindkomst								
	Valutakursregulering ved omregning af udenlandske enheder	-	-	(754)	-	-	(754)	-	(754)
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:								
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	368	-	-	-	368	-	368
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(269)	-	-	-	(269)	-	(269)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(41)	-	-	-	(41)	-	(41)
	Anden totalindkomst total	-	58	(754)	-	-	(696)	-	(696)
	Totalindkomst i alt for perioden	-	58	(754)	-	(12.230)	(12.926)	-	(12.926)
	Egenkapital 31. maj 2016	33.200	(958)	4.880	(3.791)	84.439	117.770	-	117.770

Note	Moderselskabet	Aktie- kapital tkr.	Reserve for sik- ringstrans- aktioner tkr.	Reserve for egne aktier tkr.	Overført resultat tkr.	I alt tkr.
	Egenkapital 31. maj 2014	33.200	(980)	(3.791)	90.080	118.509
	Egenkapitalbevægelser 2014/15					
	Årets resultat	-	-	-	3.195	3.195
	Anden totalindkomst:					
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	320	-	-	320
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(340)	-	-	(340)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(16)	-	-	(16)
	Anden totalindkomst total	-	(36)	-	-	(36)
	Totalindkomst i alt for perioden	-	(36)	-	3.195	3.159
	Egenkapital 31. maj 2015	33.200	(1.016)	(3.791)	93.275	121.668
	Egenkapitalbevægelser 2015/16					
	Årets resultat	-	-	-	3.542	3.542
	Anden totalindkomst:					
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
	Periodens værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	368	-	-	368
	Værdireguleringer reklassificeret til finansielle omkostninger	-	(269)	-	-	(269)
	Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(41)	-	-	(41)
	Anden totalindkomst total	-	58	-	-	58
	Totalindkomst i alt for perioden	-	58	-	3.542	3.600
	Egenkapital 31. maj 2016	33.200	(958)	(3.791)	96.817	125.268



PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
	Drift				
	Årets resultat	(12.230)	(2.703)	3.542	3.195
	Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.				
	Af- og nedskrivninger	20.580	21.819	8.613	10.016
	Gevinst og tab ved salg af langfristede aktiver	(181)	(385)	(111)	(10)
	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	78	-	-	-
	Andre ikke-kontante driftsposter, netto	62	(82)	59	(22)
	Hensatte forpligtelser	139	(461)	85	(517)
	Finansielle indtægter	(2.379)	(6.019)	(11.231)	(4.302)
	Finansielle omkostninger	5.125	7.225	4.362	5.612
	Skat af årets resultat	(1.018)	(9)	671	660
	Pengestrømme fra primær drift før ændring i driftskapital	10.176	19.385	5.990	14.632
	Ændring i driftskapital:				
	Ændring i varebeholdninger	5.789	2.297	(2.203)	370
	Ændring i gæld og tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	(2.314)	13.059
	Ændring i tilgodehavender	8.566	2.024	503	737
	Ændring i leverandører og anden gæld	(8.914)	(3.303)	3.253	(4.556)
	Ændring i driftskapital	5.441	1.018	(761)	9.610
	Finansielle indbetalinger	487	5.478	674	2.599
	Finansielle udbetalinger	(5.125)	(6.836)	(2.954)	(5.293)
	Betalt selskabsskat	(447)	654	(1.048)	(419)
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	10.532	19.699	1.901	21.129
2, 11	Køb af immaterielle aktiver	(3.598)	(2.672)	(3.355)	(960)
2, 12	Køb af materielle aktiver	(3.572)	(5.091)	(669)	(2.183)
27	Køb af dattervirksomheder og aktiviteter	-	(3.738)	-	(3.701)
13	Kapitaltilførsel til dattervirksomheder	-	-	(4.463)	-
14	Køb af associerede virksomheder	(1.305)	-	-	-
18	Køb af værdipapirer	-	(74)	-	-
12	Salg af materielle aktiver	508	696	230	263
8	Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	9.982	-
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(7.967)	(10.879)	1.725	(6.581)
	Frit cash flow	2.565	8.820	3.626	14.548
	Fremmedfinansiering:				
	Ændring i gæld til kreditinstitutter	(2.592)	(11.066)	(3.508)	(14.511)
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(2.592)	(11.066)	(3.508)	(14.511)
	Årets pengestrøm i alt	(27)	(2.246)	118	37
	Likvide beholdninger primo	3.334	5.201	461	424
	Kursregulering af likvider	(103)	379	-	-
	Likvide beholdninger ultimo	3.204	3.334	579	461

NOTER

1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Skønsmæssig usikkerhed:

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

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser:

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

Varebeholdninger:

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

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 2018/19.

Langfristede aktiver:

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

Færdiggjorte udviklingsprojekter og udviklingsprojekter under udførelse testes minimum årligt for nedskrivningsbehov. Forudsætningen i nedskrivningstesten baserer sig for flexo udviklingsprojekters vedkommende på en omsætningsvækst på gennemsnitlig ca. 9 % pr. år i 5 år. For udviklingsprojekter inden for offset forudsættes omsætningsfald på ca. 5 % pr. år. Alle igangværende udviklingsprojekter forløber som planlagt, og der er hverken oplysninger fra kunder eller konkurrenter, der indikerer, at de nye produkter ikke vil kunne sælges i det forventede omfang. Koncernens færdiggjorte udviklingsprojekter pr. 31. maj 2016 er afskrevet i løbet af 5 år. De væsentligste skønsmæssige usikkerheder vedrørende udviklingsprojekter vedrører således estimeret fremtidigt salg samt produkternes levetid.

Andre immaterielle aktiver vedrører identificerede kunderelationer opstået i forbindelse med købet af Glunz & Jensen Microflex A/S i september 2011, Glunz & Jensen Ltd. i december 2013 samt køb af 40 % af aktiekapitalen i GKS International Ltd. i september 2015.

Kunderelationerne i såvel Glunz & Jensen Microflex A/S som Glunz & Jensen Ltd. vedrører primært hver sin større kunde, hvormed virksomhederne har haft et langvarigt historisk samarbejde. Der er ikke indgået lange kontrakter, der sikrer afsætningen, hvilket der dog heller ikke er tradition for i branchen. Kunderelationer testes minimum årligt for nedskrivningsbehov. Forudsætningen i nedskrivningstesten baserer sig i Glunz & Jensen Microflex A/S på en væsentlig omsætningsvækst i 2016/17 og 2017/18, som følge af til dels allerede indgået udviklingssamarbejde, samt forventet fremtidig regnskabsmæssig effekt som følge af dette samarbejde. Omsætningsforudsætningen i budget 2016/17 indeholder en markant stigning i den forventede omsætning, hvorefter de følgende fem år forudsættes at bidrage med en gennemsnitlig, dog over perioden faldende, omsætningsvækst på ca. 10 % pr. år. I Glunz & Jensen Ltd. baserer nedskrivningstesten sig på et gennemsnitligt omsætningsfald på 5 % pr. år. De væsentligste skønsmæssige usikkerheder vedrørende kunderelationer vedrører således fremtidigt estimeret salg samt kundeforholdets levetid. Koncernens kunderelationer pr. 31. maj 2016 har en restlevetid på 6 år.

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

1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

Kapitalandele i dattervirksomheder, moderselskabet:

I 2014/15 og 2015/16 viser nedskrivningstest, at den regnskabsmæssige værdi af Glunz & Jensen, Inc. svarer til nutidsværdien af prognosticerede fremtidige pengestrømme, hvorfor kapitalandele i dattervirksomheden er fastholdt.

Som led i Glunz & Jensens strategiske fokus på at styrke koncernens lønsomhed gennem høj effektivitet og løbende optimering af produktionskapaciteten flyttede Glunz & Jensen i 2015/16 produktion af offset-udstyr fra Glunz & Jensen Trading (Suzhou) Co., Ltd. i Kina til hovedfabrikken i Glunz & Jensen s.r.o. i Slovakiet. Som følge heraf er kapitalandele i dattervirksomheden nedskrevet. Der er ikke nedskrevet kapitalandele i 2014/15.

Se note 13 vedrørende kapitalandele i moderselskabet samt forudsætninger for værdiansættelserne. Nedskrivningen indgår i finansielle poster i 2015/16, jævnfør note 8.

Kapitalandele i associerede virksomheder:

Glunz & Jensen Ltd. har købt 40 % af aktierne i engelske GKS International Ltd. (tidligere LPS Ltd.) pr. 1. september 2015. Købsaftalen indeholder option på køb af yderligere 40 % af aktierne pr. 1. september 2018. Overtagelsen er gennemført med henblik på at styrke de eksisterende after sales service-aktiviteter, og er et led i koncernens strategiske målsætning om at etablere sig som en førende leverandør af service- og supportydelser i Nordeuropa, UK og USA i for både offset og flexo.

Glunz & Jensen Ltd. identificerede følgende immaterielle aktiver i forbindelse med allokering af købesummen: Kunderelationer, knowhow og fremtidige synergier.

Kunderelationerne vurderes til at have en levetid på 5 år. Værdiansættelse af kunderelationer er baseret på tilbagediskonteret cash flow relateret til de eksisterende kunderelationer. Cash flow er estimeret dels ud fra budget 2016/17, strategiplan 2017/18 - 2018/19. Forudsætningen for budget og strategiplan er stigende omsætning og omkostninger. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 9,5 % efter skat.

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

Anvendt regnskabspraksis:

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

Ledelsen har foretaget sådanne vurderinger vedrørende:

Segmenter:

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

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

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

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

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

1. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger (fortsat)

Ejendomme i Selandia Park:

Segmentet Selandia Park indeholder investeringsejendomme samt grunde og bygninger. Grunde og bygninger anvendes af Glunz & Jensen til egne formål, mens alle investeringsejendomme er udlejet til eksterne lejere pr. 31. maj 2016.

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

Put-option:

Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Glunz & Jensen Microflex A/S om at købe deres ejerandel af Glunz & Jensen Microflex A/S's aktiekapital. Købsforpligtelsen (put-option) var gældende fra 1. september 2011 og løb til 31. maj 2017 for de tilbageværende 11 % af aktierne. På udløbstidspunktet havde mindretsaktionærerne en pligt til at sælge til Glunz & Jensen A/S, hvorfor ledelsen regnskabsmæssigt har anset købet som gennemført siden september 2011. Som følge heraf indgik værdien af aktionæraftalen i anden gæld frem for minoritetsinteresser via egenkapitalen. Pr. 31. maj 2016 er aftalen med minoritetsaktionærerne genforhandlet, og Glunz og Jensen har i den forbindelse købt de resterende 11 % af aktierne til 1 kr. Der henvises i øvrigt til note 27 vedrørende køb af dattervirksomheder.

Pr. 16. maj 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Glunz & Jensen S.r.l. om at købe deres ejerandel af Glunz & Jensen S.r.l.'s aktiekapital. Ledelsen forventede, at minoritetsaktionærerne ville udnytte den indgåede aktionæraftale, hvorfor ledelsen regnskabsmæssigt anså købet som gennemført. Som følge heraf indgik værdien af aktionæraftalen i anden gæld frem for minoritetsinteresser via egenkapitalen. Pr. 31. maj 2014 valgte de tilbageværende 4,0 % af minoritetsaktionærerne at udnytte aftalen. Der henvises i øvrigt til note 27 vedrørende køb af dattervirksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder:

Glunz & Jensen Ltd. ejer 40 % af GKS International Ltd. samt har option på køb af yderligere 40 % af aktierne pr. 1. september 2018. Ledelsen anser regnskabsmæssigt virksomheden som associeret pr. 31. maj 2016, da Glunz & Jensen endnu ikke har bestemmende indflydelse.

2. Segmentoplysninger

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

1. juni 2015 - 31. maj 2016

	Det grafiske forretningsområde tkr.	Selandia Park tkr.	Rapporteringspligtige segmenter i alt tkr.	Eliminering af interne transaktioner tkr.	Afstemning til resultatopgørelse og balance tkr.
Omsætning til eksterne kunder	282.317	10.910	293.227	-	293.227
Intern omsætning mellem segmenter	-	2.768	2.768	(2.768)	-
Segmentomsætning i alt	282.317	13.678	295.995	(2.768)	293.227
Af- og nedskrivninger materielle aktiver	4.251	6.663	10.914	-	10.914
Af- og nedskrivninger immaterielle aktiver	9.666	-	9.666	-	9.666
Resultat af primær drift	(17.402)	6.976	(10.426)	-	(10.426)
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	(78)	-	(78)	-	(78)
Finansielle indtægter og omkostninger, netto	(1.195)	(1.549)	(2.744)	-	(2.744)
Segmentresultat før skat	(18.675)	5.427	(13.248)	-	(13.248)
Segmentaktiver	208.178	110.026	318.204	-	318.204
Anlægsinvesteringer	7.039	131	7.170	-	7.170
Segmentforpligtelser	107.341	93.093	200.434	-	200.434

2. Segmentoplysninger (fortsat)

1. juni 2014 - 31. maj 2015

	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.
Omsætning til eksterne kunder	301.077	10.698	311.775	-	311.775
Intern omsætning mellem segmenter	-	2.768	2.768	(2.768)	-
Segmentomsætning i alt	301.077	13.466	314.543	(2.768)	311.775
Af- og nedskrivninger materielle aktiver	5.385	6.639	12.024	-	12.024
Af- og nedskrivninger immaterielle aktiver	9.795	-	9.795	-	9.795
Resultat af primær drift	(8.113)	6.607	(1.506)	-	(1.506)
Finansielle indtægter og omkostninger, netto	483	(1.689)	(1.206)	-	(1.206)
Segmentresultat før skat	(7.629)	4.917	(2.712)	-	(2.712)
Segmentaktiver	231.826	115.166	346.992	-	346.992
Anlægsinvesteringer	6.036	1.727	7.763	-	7.763
Segmentforpligtelser	114.437	101.859	216.296	-	216.296

Transaktioner mellem segmenter gennemføres på markedsmæssige vilkår.

Omsætning fordelt på produkter

1. juni - 31. maj	2015/16 tkr.	2014/15 tkr.
Koncern		
CtP-Fremkaldere	113.619	115.585
Andet prepress-udstyr	14.947	17.111
Flexo	72.500	81.803
Forbrugsvarer	25.674	26.716
Reservelede, service m.m.	55.577	59.862
Ejendomsudlejning Selandia Park	10.910	10.698
I alt	293.227	311.775

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 aktiverne og investeringernes fordeling på geografiske segmenter er opgjort med udgangspunkt i aktiverne og investeringernes fysiske placering.

Geografisk opdeling

	Omsæt- ning 2015/16 tkr.	Omsæt- ning 2014/15 tkr.	Lang- fristede aktiver 2015/16 tkr.	Lang- fristede aktiver 2014/15 tkr.
Koncern				
EMEA (Europa, Mellemøsten, Afrika)	157.623	146.007	184.485	198.167
Americas	78.290	98.975	981	1.094
Asien og Stillehavsområdet	57.314	66.793	27	62
I alt	293.227	311.775	185.493	199.323

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

Af koncernens nettoomsætning hidrører 6 % (2014/15: 5 %) fra salg til Danmark.

Væsentlige kunder:

Den samlede omsætning fra samhandel med kunder, som hver især er på over 10 % af den samlede koncernomsætning, beløber sig til 107,2 mio.kr. i 2015/16 (2014/15: 116,7 mio.kr.).

2. Segmentoplysninger (fortsat)

Omsætning i de rapporteringspligtige segmenter er fordelt således:		Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.
1. juni - 31. maj			
Salg af varer		274.006	293.968
Salg af tjenesteydelser		8.311	7.109
Lejeindtægter fra udlejning af ejendom		10.910	10.698
		<u>293.227</u>	<u>311.775</u>

3. Produktionsomkostninger

	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
1. juni - 31. maj				
Årets vareforbrug	178.391	180.660	136.403	119.544
Årets nedskrivning af varebeholdninger	4.953	3.135	2.785	3.901
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	(3.939)	(3.493)	(3.673)	(2.721)

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

4. Personaleomkostninger

	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
1. juni - 31. maj				
Gager og lønninger	66.423	65.952	26.576	28.017
Pensionsbidrag, bidragsbaseret	3.007	3.111	1.802	2.031
Andre omkostninger til social sikring	7.704	7.862	348	383
	<u>77.134</u>	<u>76.925</u>	<u>28.726</u>	<u>30.431</u>
Personaleomkostninger er indeholdt i følgende poster:				
Produktionsomkostninger	31.263	31.977	11.371	12.604
Direkte produktionsomkostninger indregnet i varebeholdninger	10.928	7.807	-	-
Salgs- og distributionsomkostninger	16.979	19.170	9.429	10.362
Udviklingsomkostninger	2.620	2.208	-	-
Arbejdsløn medgået til udviklingsprojekter under udførelse	2.130	1.093	1.986	882
Administrationsomkostninger	13.214	14.670	5.940	6.583
	<u>77.134</u>	<u>76.925</u>	<u>28.726</u>	<u>30.431</u>
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	238	232	49	51
Vederlag til direktion og bestyrelse:				
Gage	2.749	2.966	2.749	2.966
Bonus og fratrædelsesgodtgørelse	-	-	-	-
Vederlag til direktion i alt	<u>2.749</u>	<u>2.966</u>	<u>2.749</u>	<u>2.966</u>
Vederlag til bestyrelse	800	700	800	700

Direktionen består af administrerende direktør Keld Thorsen og økonomidirektør Henrik Blegvad Funk, sidstnævnte tiltrådte 1. april 2016. Jens Christian Nielsen var økonomidirektør indtil 31. december 2016.

Der er ikke ydelsesbaserede pensionsordninger i koncernen.

5. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Revision:				
EY	895	757	439	306
Crowe Horwath m.fl.	30	332	-	-
	925	1.089	439	306
Lovpligtig revision	705	844	250	250
Skatte- og momsmæssig rådgivning	40	200	27	25
Andre ydelser	180	45	162	31
	925	1.089	439	306

6. Af- og nedskrivninger

1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Afskrivninger, immaterielle aktiver	9.666	9.795	1.190	1.332
Afskrivninger, materielle aktiver	10.914	12.024	7.423	8.684
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	1.408	-
	20.580	21.819	10.021	10.016
Af- og nedskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:				
Produktionsomkostninger	11.372	12.372	5.699	6.195
Salgs- og distributionsomkostninger	1.098	1.507	956	1.364
Udviklingsomkostninger	7.092	6.715	1.382	1.440
Administrationsomkostninger	1.018	1.225	576	1.017
Finansielle poster	-	-	1.408	-
	20.580	21.819	10.021	10.016

Af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver indgår i regnskabsposterne produktions- og udviklingsomkostninger. Der henvises til omtale i henholdsvis note 11 og 12 vedrørende nedskrivninger på immaterielle- og materielle aktiver.

7. Andre driftsindtægter og -omkostninger

1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Andre driftsindtægter				
Gevinst ved salg af langfristede aktiver	181	385	111	10
Øvrige indtægter	254	116	-	-
	435	501	111	10
Andre driftsomkostninger				
Øvrige driftsomkostninger	112	150	-	-
	112	150	-	-

8. Finansielle indtægter og omkostninger

1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Finansielle indtægter				
Udbytte fra dattervirksomhed	-	-	9.982	-
Renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-	528	691
Renter, kreditinstitutter og debitorer m.v.	34	3	25	1
Valutakursgevinster	452	5.451	121	1.907
Værdiregulering af put-optioner	1.893	565	575	1.703
	2.379	6.019	11.231	4.302
Renter på finansielle aktiver, målt til amortiseret kostpris, udgør	34	3	553	692
1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Finansielle omkostninger				
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	1.408	-
Renter, kreditinstitutter m.v.	2.865	2.851	2.291	2.352
Valutakurstab	1.312	3.129	336	2.605
Værdiregulering af put-optioner	-	392	-	319
Øvrige finansielle omkostninger	946	853	327	336
	5.123	7.225	4.362	5.612
Renter på finansielle forpligtelser, målt til amortiseret kostpris, udgør	2.865	2.851	2.291	2.352

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

9. Skat af årets resultat

1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Skat af årets resultat:				
Aktuel skat	791	1.404	0	670
Regulering af skat vedrørende tidligere år	42	6	(112)	(14)
Regulering af udskudt skat	(1.851)	(1.419)	783	4
I alt	(1.018)	(9)	671	660
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Beregnet 22 % skat af årets resultat (2014/15: 23,5 %)	(2.915)	(637)	927	906
Nedsættelse af dansk selskabsskat fra 23,5 % til 22 % frem til 2016	24	70	-	(20)
Skatteeffekt af:				
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	(2.196)	-
Ikke fradragsberettiget nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	310	-
Ikke skattepligtig værdiregulering af put-optioner	(416)	(35)	(126)	(325)
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	2.292	1.762	1.868	113
Ikke indregnet skatteaktiv	1.007	-	-	-
Ikke tidligere indregnet skatteaktiv	-	(1.043)	-	-
Afvigelse i udenlandske skatteprocenter	(1.052)	(132)	-	-
Regulering af skat vedrørende tidligere år	42	6	(112)	(14)
	(1.018)	(9)	671	660
Effektiv skatteprocent	7,7 %	0,3 %	15,9 %	17,1 %

10. Resultat pr. aktie

1. juni - 31. maj	Koncern 2015/16	Koncern 2014/15
Årets resultat, tkr.	(12.230)	(2.703)
Gennemsnitligt antal aktier, 1.000	1.660	1.660
Gennemsnitligt antal egne aktier, 1.000	47	47
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, 1.000	1.613	1.613
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt, 1.000	-	-
Gennemsnitligt antal aktier i omløb udvandet, 1.000	1.613	1.613
Resultat pr. aktie i kr. (EPS)	(7,6)	(1,7)
Resultat pr. aktie i kr., udvandet (EPS-D)	(7,6)	(1,7)

11. Immaterielle aktiver

	Færdig- gjorte udvik- lings- projekter tkr.	Patenter, vare- mærker og rettigheder tkr.	Goodwill tkr.	Udvik- lingspro- jekter under udførelse tkr.	Andre immate- rielle aktiver tkr.	I alt tkr.
Koncern						
Kostpris 1. juni 2014	50.372	2.599	51.003	1.973	25.764	131.711
Årets tilgang	-	-	-	2.650	22	2.672
Overførsel	830	-	-	(830)	-	0
Årets afgang	(1.518)	(23)	-	-	-	(1.541)
Kostpris 31. maj 2015	49.684	2.576	51.003	3.793	25.786	132.842
Af- og nedskrivninger 1. juni 2014	16.158	1.381	39.229	-	7.238	64.006
Valutakursregulering	-	-	-	-	-	-
Årets afskrivninger	6.392	517	-	-	2.886	9.795
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.518)	(23)	-	-	-	(1.541)
Af- og nedskrivninger 31. maj 2015	21.032	1.875	39.229	-	10.124	72.260
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	28.652	701	11.774	3.793	15.662	60.582
Kostpris 1. juni 2015	49.684	2.576	51.003	3.793	25.786	132.842
Valutakursregulering	(2)	-	-	(4)	-	(6)
Årets tilgang	-	-	-	3.596	2	3.598
Overførsel	3.549	-	-	(3.549)	-	0
Årets afgang	(1.702)	(1.978)	-	-	(703)	(4.383)
Kostpris 31. maj 2016	51.529	598	51.003	3.836	25.085	132.051
Af- og nedskrivninger 1. juni 2015	21.032	1.875	39.229	-	10.124	72.260
Valutakursregulering	-	-	-	-	(2)	(2)
Årets afskrivninger	6.612	432	-	-	2.621	9.665
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.702)	(1.978)	-	-	(703)	(4.383)
Af- og nedskrivninger 31. maj 2016	25.942	329	39.229	-	12.040	77.540
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2016	25.587	269	11.774	3.836	13.045	54.511

Andre immaterielle aktiver omfatter primært kunderelationer i Glunz & Jensen Microflex A/S og Glunz & Jensen Ltd. overtaget ved virksomhedskøb. Der henvises til note 27 vedrørende køb af dattervirksomheder.

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

11. Immaterielle aktiver (fortsat)

Regnskabsmæssig værdi af goodwill

	Koncern 2015/16 tkr.	Koncern 2014/15 tkr.	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Flexo	7.694	7.694	-	-
Glunz & Jensen Ltd.	4.080	4.080	-	-
	11.774	11.774	-	-

2015/16:

Ledelsen har pr. 31. maj 2016 gennemført en nedskrivningstest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill.

Flexo:

Flexo goodwill er opstået i forbindelse med køb af Glunz & Jensen S.r.l. og Glunz & Jensen Microflex A/S, som begge opererer inden for flexo-området. Den gennemførte nedskrivningstest er udarbejdet efter value in use princip, og nedskrivningstesten er ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Det globale flexo-marked forventes at vokse med 2-3 % om året de kommende år, men Glunz & Jensen forventer at udvide sin markedsposition i løbet de kommende år, hvorfor nedenstående impairment udviser højere forventet vækst. Se venligst nedenstående beskrivelser.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2016. Cash flow er estimeret dels ud fra ledelsesgodkendt budget 2016/17, strategiplan 2017/18 - 2018/19 samt fremskrivninger, der efter 2018/19 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er stigende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af et faldende flexo-marked. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 9,5 % efter skat. Den anvendte diskonteringsfaktor er lavere end tidligere år, idet risikotillæg er indarbejdet i cash-flow i 2015/16.

Forudsætningen i nedskrivningstesten vedrørende flexo baserer sig på en mindre omsætningsvækst i 2016/17, primært som følge af Glunz & Jensen Microflex A/S's allerede indgåede udviklingssamarbejde med en større kunde, samt en forventet fremtidig regnskabsmæssig effekt som følge af dette samarbejde. Omsætningsforudsætningen i budget 2016/17 svarer således for Glunz & Jensen Microflex A/S vedkommende til en genetablering af omsætningsniveauet fra tidligere år, samt en efterfølgende forventet stigning i omsætningen i 2017/18, hvorefter de følgende fire år forudsættes at bidrage med en gennemsnitlig, dog over perioden faldende, omsætningsvækst på ca. 12 % pr. år samt efterfølgende stigning på ca. 1 % i omsætningen pr. år. Forudsætningen i nedskrivningstesten baserer sig for Degraf S.r.l.'s vedkommende på en gennemsnitlig omsætningsstigning på 8,0 % pr. år i de første 5 år samt efterfølgende stigning på ca. 1 % pr. år primært som følge af introduktion af nye flexo-produkter som blev præsenteret på Drupa 2016 og som lanceres i løbet af slutningen af 2016/17.

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

Følsomhedsanalyse for flexo indikerer nedskrivningsbehov, såfremt de prognosticerede årlige pengestrømme reduceres med ca. 2 % eller såfremt diskonteringsraten hæves med ca. 2,5 % point.

Glunz & Jensen Ltd.:

Der er i 2013/14 opstået goodwill i forbindelse med køb af Glunz & Jensen Ltd. Den gennemførte nedskrivningstest er udarbejdet efter value in use princip, og nedskrivningstesten er ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Glunz & Jensen Ltd.'s marked forventes at falde med 5-10 % om året de kommende år.

Baseret på nedskrivningstesten sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow med den regnskabsmæssige goodwill-værdi pr. 31. maj 2016. Cash flow er estimeret dels ud fra ledelsesgodkendt budget 2016/17, strategiplan 2017/18 - 2018/19 samt fremskrivninger, der efter 2018/19 er sket ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er faldende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af et faldende marked. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 9,5 % efter skat.

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

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

2014/15:

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

Flexo:

Den gennemførte nedskrivningstest var udarbejdet efter value in use princip, og nedskrivningstesten var ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Det globale flexo-marked forventedes at vokse med 3-5 % om året de kommende år.

11. Immaterielle aktiver (fortsat)

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

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

Glunz & Jensen Ltd.:

Den gennemførte nedskrivningstest var udarbejdet efter value in use princip, og nedskrivningstesten var ikke baseret på usædvanlige forudsætninger eller forventninger. Glunz & Jensen Ltd.s marked forventes at falde med 7-10 % om året de kommende år.

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

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

	Færdig- gjorte udvik- lings- projekter tkr.	Patenter, vare- mærker og rettigheder tkr.	Udvik- lingspro- jekter under udførelse tkr.	I alt tkr.
Moderselskab				
Kostpris 1. juni 2014	4.570	23	935	5.528
Årets tilgang	-	-	960	960
Årets afgang	(1.518)	(23)	-	(1.541)
Kostpris 31. maj 2015	3.052	-	1.895	4.947
Afskrivninger 1. juni 2014	1.962	21	-	1.983
Årets afskrivninger	1.330	2	-	1.332
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.518)	(23)	-	(1.541)
Afskrivninger 31. maj 2015	1.774	-	-	1.774
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	1.278	-	1.895	3.173
Kostpris 1. juni 2015	3.052	-	1.895	4.947
Årets tilgang	-	-	3.355	3.355
Overførsel	1.443	-	(1.443)	0
Årets afgang	(1.702)	-	-	(1.702)
Kostpris 31. maj 2016	2.793	-	3.807	6.600
Afskrivninger 1. juni 2015	1.774	-	-	1.774
Årets afskrivninger	1.190	-	-	1.190
Afskrivninger på afhændede aktiver	(1.702)	-	-	(1.702)
Afskrivninger 31. maj 2016	1.262	-	-	1.262
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2016	1.531	-	3.807	5.338

Koncern og moderselskab

Afskrivninger på udviklingsprojekter indregnes i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger.

Der er i 2015/16 afholdt udviklingsomkostninger på 16.755 tkr. (2014/15: 17.730 tkr.), hvoraf 3.596 tkr. (2014/15: 2.650 tkr.) er indregnet i balancen, og 13.159 tkr. (2014/15: 15.080 tkr.) er indregnet i resultatopgørelsen under udviklingsomkostninger.

I 2015/16 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 2014/15 gav nedskrivningstest ligeledes ikke anledning til nedskrivning.

12. Materielle aktiver

	Grunde og byg- ninger tkr.	Investe- ringsej- domme tkr.	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar tkr.	Materielle anlæg under udførelse tkr.	I alt tkr.
Koncern					
Kostpris 1. juni 2014	94.478	114.888	42.409	166	251.941
Valutakursregulering	(15)	-	1.808	-	1.793
Årets tilgang	587	1.138	1.638	1.728	5.091
Årets afgang	(2)	-	(5.203)	-	(5.205)
Overført	-	166	-	(166)	-
Kostpris 31. maj 2015	95.048	116.192	40.652	1.728	253.620
Afskrivninger 1. juni 2014	25.713	44.463	35.937	-	106.113
Valutakursregulering	(5)	-	1.641	-	1.636
Årets afskrivninger	4.591	4.050	3.383	-	12.024
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(4.894)	-	(4.894)
Afskrivninger 31. maj 2015	30.299	48.513	36.067	-	114.879
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	64.749	67.679	4.585	1.728	138.741
Kostpris 1. juni 2015	95.048	116.192	40.652	1.728	253.620
Valutakursregulering	(111)	-	(203)	1	(313)
Årets tilgang	55	325	1.978	1.214	3.572
Årets afgang	-	-	(7.277)	-	(7.277)
Overført	-	-	2.943	(2.943)	-
Kostpris 31. maj 2016	94.992	116.517	38.093	0	249.602
Afskrivninger 1. juni 2015	30.299	48.513	36.067	-	114.879
Valutakursregulering	(62)	-	(160)	-	(222)
Årets afskrivninger	4.603	4.103	2.208	-	10.914
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(6.951)	-	(6.951)
Afskrivninger 31. maj 2016	34.840	52.616	31.164	-	118.620
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2016	60.152	63.901	6.929	-	130.982
Moderselskab					
Kostpris 1. juni 2014	56.867	114.888	26.800	166	198.721
Årets tilgang	589	1.138	456	-	2.183
Årets afgang	-	-	(2.460)	-	(2.460)
Overførsel	-	166	-	(166)	-
Kostpris 31. maj 2015	57.456	116.192	24.796	-	198.444
Afskrivninger 1. juni 2014	9.172	44.463	23.316	-	76.951
Årets afskrivninger	2.492	4.050	2.142	-	8.684
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(2.207)	-	(2.207)
Afskrivninger 31. maj 2015	11.664	48.513	23.251	-	83.428
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015	45.792	67.679	1.545	-	115.016
Kostpris 1. juni 2015	57.456	116.192	24.796	-	198.444
Årets tilgang	8	325	336	-	669
Årets afgang	-	-	(559)	-	(559)
Kostpris 31. maj 2016	57.464	116.517	24.573	-	198.554
Afskrivninger 1. juni 2015	11.664	48.513	23.251	-	83.428
Årets afskrivninger	2.501	4.103	819	-	7.423
Afskrivninger på afhændede aktiver	-	-	(440)	-	(440)
Afskrivninger 31. maj 2016	14.165	52.616	23.630	-	90.411
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2016	43.299	63.901	943	-	108.143

12. Materielle aktiver (fortsat)

	Grunde og byg- ninger tkr.	Investe- ringsejen- domme tkr.	Andre anlæg, driftsma- teriel og inventar tkr.	Materielle anlæg under udførelse tkr.	I alt tkr.
Koncern					
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015, aktiver med tinglyst pant	64.749	67.679	-	-	132.428
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2015	32.896	48.619	-	-	81.515
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2016, aktiver med tinglyst pant	60.152	63.901	-	-	124.053
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2016	33.932	45.553	-	-	79.485
Moderselskab					
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015, aktiver med tinglyst pant	45.792	67.679	-	-	113.471
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2015	32.896	48.619	-	-	81.515
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2015, danske ejendomme	45.792	67.679	-	-	113.471
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2016, aktiver med tinglyst pant	43.299	63.901	-	-	107.200
Værdi af gæld som aktivet står til sikkerhed for 31. maj 2016	30.867	45.553	-	-	76.420
Regnskabsmæssig værdi 31. maj 2016, danske ejendomme	43.299	63.901	-	-	107.200

Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme indregnet under omsætning udgør 10.910 tkr. (2014/15: 10.698 tkr.). Driftsomkostninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under produktionsomkostninger udgør 40 tkr. (2014/15: 220 tkr.). På baggrund af kapitalafkastmodellen er dagsværdien af investeringsejendomme opgjort til ca. 90 mio.kr pr. 31. maj 2016 (31. maj 2015: ca. 90 mio.kr.). Værdien er baseret på eksterne nettoglejndtægter i forhold til kapitalafkast på 7,5 % (31. maj 2015: 7,5 %). Afkastkravet er vurderet af selskabets ledelse og basere sig på tilgængelig information fra erhvervsmægler. Der er ikke aktiveret byggerenter i 2015/16. (2014/15: 0 kr.). Følsomhedsanalyse for investeringsejendomme indikerer i lighed med året før at ændret afkastningskrav på +/- 0,5 % betyder en ændring i dagsværdien på ca. 7 mio.kr. Investeringsejendomme forventes optaget til en dagsværdi på 90 mio.kr. pr. 1. juni 2016 som følge af ændret regnskabsprincip ved overdragelse af alle ejendomme i Ringsted til datterselskabet Selandia Park A/S.

13. Kapitalandele i dattervirksomheder

	Ejer- andel 2016	Ejer- andel 2015	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Glunz & Jensen s.r.o., Presov, Slovakiet	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen, Inc., Indiana, USA	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen Srl, Milano, Italien	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen Microflex A/S, Ringe, Danmark	100,0 %	89,0 %		
Glunz & Jensen Trading (Suzhou) Co., Ltd., Suzhou, Kina	100,0 %	100,0 %		
Glunz & Jensen Ltd., Thetford, England	100,0 %	100,0 %		
Grafisk Kvik Service ApS, Ringsted, Danmark	100,0 %	100,0 %		
Kostpris 1. juni			146.386	144.589
Årets tilgang			4.462	1.797
Kostpris 31. maj			150.848	146.386
Nedskrivninger 1. juni			49.266	49.266
Årets nedskrivning			1.408	-
Nedskrivninger 31. maj			50.674	49.266
Regnskabsmæssig værdi 31. maj			100.174	97.120

Realiseres moderselskabets besiddelse af aktier i dattervirksomheder til regnskabsmæssig værdi, udløses intet skattetilsvær (2014/15: 0 kr.).

Årets tilgang i 2015/16 vedrører kapitaltilførsel til Glunz & Jensen Srl på 4.462 tkr.

Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen en aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Glunz & Jensen Microflex A/S om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) var gældende fra 1. september 2011. Dagsværdien af put-optionen pr. 31. maj 2015 var vurderet til 575 tkr. Pr. 31. maj 2016 er aftalen genforhandlet og i den forbindelse har Glunz & Jensen erhvervet de resterende 11 % minoritetsaktier i Glunz & Jensen Microflex A/S for 1 kr. Som følge heraf er dagsværdien pr. 31. maj 2016 genberegnet medførende en indtægt på 575 tkr., som er indregnet under finansielle indtægter.

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

Som led i Glunz & Jensens strategiske fokus på at styrke koncernens lønsomhed gennem høj effektivitet og løbende optimering af produktionskapaciteten flyttede Glunz & Jensen i 2015/16 produktion af offset-udstyr fra Glunz & Jensen Trading (Suzhou) Co., Ltd. i Kina til hovedfabrikken i Glunz & Jensen s.r.o. i Slovakiet. Efterfølgende værdiforringelsestest, hvor de tilbagediskonterede værdier sammenholdes af fremtidigt cash flow i Glunz & Jensen Trading (Suzhou) Co., Ltd., viser, at den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i Glunz & Jensen Trading (Suzhou) Co., Ltd. overstiger genindvindingsværdien, hvorfor kapitalandele i moderselskabet er nedskrevet med 1.408 tkr., svarende til den samlede investering i selskabet, under finansielle poster i 2015/16. Alle positive ændringer i de underliggende forudsætninger for pengestrømmene vil således medføre en ændret regnskabsmæssig værdi (tilbageførsel af denne nedskrivning).

Baseret på værdiforringelsestest sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidigt cash flow i Glunz & Jensen, Inc. I 2015/16 viser nedskrivningstest således, at den regnskabsmæssige værdi af Glunz & Jensen, Inc. svarer til nutidsværdien af prognosticerede fremtidige pengestrømme. Cash flow er estimeret dels ud fra budget 2016/17, strategiplan 2017/18 - 2018/19 samt fremskrivninger, der efter 2018/19 sker ud fra generelle parametre. Forudsætningen for budget og strategiplan er stigende omsætning og omkostninger. Terminalværdier er fastsat under forudsætning af faldende markeder og vækstrate fastsat til 0 %. Den anvendte diskonteringsfaktor udgør 9,5 % før skat. Alle positive eller negative ændringer i de underliggende forudsætninger for pengestrømmene vil således medføre en ændret regnskabsmæssig værdi (yderligere nedskrivning eller tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger). En ændring af det årlige frie cash flow på +/- 10 % indikerer en værdiregulering på +/- 0,7 mio.kr.

I 2014/15 viste tilsvarende nedskrivningstest, at den regnskabsmæssige værdi af Glunz & Jensen, Inc. svarer til nutidsværdien af prognosticerede fremtidige pengestrømme. Den samlede nedskrivning af kapitalandelen i Glunz & Jensen, Inc. er således uændret 49.266 tkr.

14. Kapitalandele i associerede virksomheder

Koncernens kapitalandele i associerede virksomheder, der måles til indre værdi, omfatter 40 % af aktiekapitalen i GKS International Ltd. i England. Derudover har Glunz & Jensen Ltd. erhvervet køberet til yderligere 40 % af aktiekapitalen pr. 1. september 2018.

31. maj	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
Kapitalandele i udenlandske associerede virksomheder	1.193	-	-	-
	1.193	-	-	-

Den associerede virksomheds omsætning svarer til under 1 % af koncernens omsætning, hvorfor virksomheden vurderes uvæsentlig, og som følge heraf anføres uddybende informationer ikke.

15. Udskudt skat

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
Udskudt skat 1. juni	(4.761)	(6.876)	(460)	(440)
Valutakursregulering	(78)	782	-	-
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	1.850	1.349	(783)	(4)
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	(41)	(16)	(41)	(16)
Udskudt skat 31. maj	(3.030)	(4.761)	(1.284)	(460)
Udskudt skat indregnes således i balancen:				
Udskudt skat (aktiv)	6.972	6.305	-	-
Udskudt skat (forpligtelse)	(10.002)	(11.066)	(1.284)	(460)
Udskudt skat 31. maj, netto	(3.030)	(4.761)	(1.284)	(460)

Der indregnes ikke udskudte skatteaktiver, som ikke forventes at kunne realiseres i løbet af 3 år, eller som på anden måde er påvirket af væsentlige risici for ikke at kunne udnyttes. Skatteaktiver på 7.903 tkr. er derfor ikke indregnet i balancen (2014/15: 7.192 tkr.).

	Immaterielle aktiver	Materielle aktiver	Kort- fristede aktiver	Forplig- telser	Fremførte skatte- mæssige under- skud m.v.	Total
Koncern						
Udskudt skat 1. juni 2014	(13.521)	(2.157)	5.865	1.721	1.216	(6.876)
Valutakursregulering	-	54	293	409	26	782
Indregnet i årets resultat, netto	1.975	683	(1.127)	(140)	(42)	1.349
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(16)	-	(16)
Udskudt skat 31. maj 2015	(11.546)	(1.420)	5.031	1.974	1.200	(4.761)
Udskudt skat 1. juni 2015	(11.546)	(1.420)	5.031	1.974	1.200	(4.761)
Valutakursregulering	-	(5)	(30)	(39)	(4)	(78)
Indregnet i årets resultat, netto	1.527	370	(864)	(165)	982	1.850
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(41)	-	(41)
Udskudt skat 31. maj 2016	(10.019)	(1.055)	4.137	1.729	2.178	(3.030)
Moder-selskab						
Udskudt skat 1. juni 2014	(868)	(2.735)	2.413	59	691	(440)
Indregnet i årets resultat, netto	122	804	(65)	(174)	(691)	(4)
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(16)	-	(16)
Udskudt skat 31. maj 2015	(746)	(1.931)	2.348	(131)	-	(460)
Udskudt skat 1. juni 2015	(746)	(1.931)	2.348	(131)	-	(460)
Indregnet i årets resultat, netto	(428)	72	(463)	(125)	161	(783)
Indregnet i anden total indkomst, netto	-	-	-	(41)	-	(41)
Udskudt skat 31. maj 2016	(1.174)	(1.859)	1.885	(297)	161	(1.284)

16. Varebeholdninger

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
31. maj				
Råvarer og hjælpematerialer	38.124	43.048	2.791	1.577
Færdigvarer og halvfabrikata	25.585	27.126	2.418	1.429
I alt	63.709	70.174	5.209	3.006
Den regnskabsmæssige værdi af varebeholdninger indregnet til nettosalgsværdi	741	619	138	196

17. Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
31. maj				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (brutto)	48.082	58.233	24.986	27.286
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer:				
Nedskrivning 1. juni	3.276	2.176	740	700
Nedskrivninger i året	439	1.252	88	-
Tilbageført i året	(649)	(152)	(88)	(24)
Realiserede tab i året	148	-	80	64
Nedskrivning 31. maj	3.214	3.276	820	740
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto)	44.868	54.957	24.166	26.546

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

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

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
31. maj				
Vesteuropa	20.789	18.577	10.045	9.226
Østeuropa	1.193	2.733	671	908
Nordamerika	8.553	16.008	4.223	6.419
Asien	10.970	13.437	7.058	8.224
Øvrig verden	3.363	4.202	2.169	1.769
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (netto)	44.868	54.957	24.166	26.546

Se i øvrigt note 26, afsnit debitorrisici

18. Værdipapirer

Koncernens værdipapirbeholdning, der måles til kostpris, omfatter 16,8 % af aktiekapitalen i Othonia Curing Technology A/S. Derudover har Glunz & Jensen Microflex A/S erhvervet køberet til den resterende aktiekapital i Othonia. Glunz & Jensen S.r.l. ejer aktiekapital i Effici S.r.l. i Milano, Italien.

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
31. maj				
Unoterede danske aktier	230	230	-	-
Unoterede udenlandske aktier	211	211	-	-
	441	441	-	-

19. Egenkapital

Selskabskapitalen består af nom. 33.200 tkr. fordelt på 1.660.000 aktier a nom. 20 kr. (2014/15: 33.200 tkr. fordelt på 1.660.000 aktier a nom. 20 kr.). Ingen aktier er tildelt særlige rettigheder. Der er ingen begrænsninger i omsætteligheden og ingen stemmeretsbegrænsninger.

Pr. 31. maj 2016 ejer Glunz & Jensen A/S 47.233 egne aktier til en nominal værdi af 944 tkr, svarende til 2,8 % af aktiekapitalen. Pr. 31. maj 2015 ejede Glunz & Jensen A/S ligeledes 47.233 egne aktier til en nominal værdi af 944 tkr, svarende til 2,8 % af aktiekapitalen.

Der er sket nedskrivning af selskabskapitalen i tidligere regnskabsår jævnfør nedenstående skema.

Nedskrivning af selskabskapitalen	Antal stk.	Nominal værdi tkr.
Annulering af egne aktier i 2013/14	223.250	4.465
Annulering af egne aktier i 2012/13	209.250	4.185
Annulering af egne aktier i 2010/11	232.500	4.650

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

Der henvises i øvrigt til note 26 vedrørende kapitalstyring.

20. Hensatte forpligtelser

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
Garantiforpligtelser 1. juni	2.217	2.161	1.500	1.500
Anvendt i året	(2.422)	(1.300)	(2.421)	(1.153)
Hensat for året	2.356	1.356	2.301	1.153
Garantiforpligtelser 31. maj	2.151	2.217	1.380	1.500
Hensat til omstrukturering 1. juni	344	861	344	861
Anvendt i året	(94)	(517)	(94)	(517)
Hensat for året	299	-	299	-
Hensat til omstrukturering 31. maj	549	344	549	344
Hensatte forpligtelser 31. maj	2.700	2.561	1.929	1.844
Forfaldstidspunkterne for hensatte forpligtelser forventes at blive:				
Kortfristede forpligtelser	1.584	1.469	1.584	1.469
Langfristede forpligtelser	1.116	1.092	345	375
Hensatte forpligtelser 31. maj	2.700	2.561	1.929	1.844

Garantier

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

Omstrukturering

Pr. 31. maj 2014 medførte igangsatte initiativer med henblik på at reducere koncernens omkostningsniveau afsættelse af fratrædelsesgodtgørelse m.v. til medarbejderne på 861 tkr., heraf er 250 tkr. fortsat udestående pr. 31. maj 2016. I 2015/16 medførte yderligere initiativer afsættelse af fratrædelsesgodtgørelse m.v. til medarbejdere på 299 tkr., hvorved den samlede forpligtelse pr. 31. maj 2016 udgør 549 tkr. Beløbet forventes afholdt i løbet af det kommende år.

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 2015:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	14.632	40.422	55.054	19.248
EUR, variabelt forrentet 2 %	5.978	15.453	21.431	23.511
USD, variabelt forrentet 2 %	-	-	-	488
	20.610	55.875	76.485	43.247
Kreditinstitutter 31. maj 2016:				
DKK, variabelt forrentet 3 %	14.707	36.657	51.364	30.986
EUR, variabelt forrentet 2 %	5.890	13.998	19.888	12.219
USD, variabelt forrentet 2 %	-	-	-	2.630
	20.597	50.655	71.252	45.835
Moderselskab				
Kreditinstitutter 31. maj 2015:				
DKK, variabelt forrentet 2 %	14.632	40.422	55.054	18.581
EUR, variabelt forrentet 2 %	5.978	15.453	21.431	8.087
USD, variabelt forrentet 2 %	-	-	-	488
	20.610	55.875	76.485	27.156
Kreditinstitutter 31. maj 2016:				
DKK, variabelt forrentet 3 %	14.707	36.657	51.364	25.648
EUR, variabelt forrentet 2 %	5.890	13.998	19.888	3.233
	20.597	50.655	71.252	28.881

Der er foretaget rentesikring af 6.036 tkr. af gæld til kreditinstitutter pr. 31. maj 2016 (31. maj 2015: 7.545 tkr.). Dagsværdien af de øvrige kort- og langfristede forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi, idet forpligtelserne er variabelt forrentede.

22. Anden gæld

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
Langfristet anden gæld				
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen Microflex A/S	-	1.892	-	575
Medarbejderforpligtelse	1.488	1.904	-	-
	1.488	3.796	-	575
Kortfristet anden gæld				
Løn og feriepenge m.v.	13.262	11.622	5.431	5.637
Skyldige medarbejderskatter	841	887	130	126
Moms og andre afgifter	4.283	3.192	2.166	2.032
Øvrige gældsposter	1.628	1.704	1.105	983
	20.014	17.405	8.832	8.778

Pr. 1. september 2011 indgik Glunz & Jensen aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Glunz & Jensen Microflex A/S om at købe disses aktier. Købsforpligtelsen (put-option) er gældende fra 1. september 2011, jævnfør i øvrigt omtalen i note 27. Minoritetsaktionærerne ejer 0 % pr. 31. maj 2016 (31. maj 2015: 11,0 %). Aftalen med den sidste minoritetsaktionær er genforhandlet pr. 31. maj 2016, hvor de resterende aktier blev erhvervet for 1 kr. Dagsværdien af put-optionen blev i den forbindelse genberegnet og værdiregulering på 1.892 tkr. er indregnet i koncernen under finansielle indtægter

Glunz & Jensen S.r.l.'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 2015 og 2016.

23. Forudbetalinger fra kunder

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
Langfristede forudbetalinger fra kunder				
Forudbetaling fra lejere i Selandia Park	11.428	13.408	11.428	13.408
Kortfristede forudbetalinger fra kunder				
Forudbetaling fra kunder i forbindelse med varesalg og ydelser	3.305	1.747	-	-
Forudbetaling fra lejere i Selandia Park	6.364	6.275	6.364	6.275
	9.669	8.022	6.364	6.275

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

24. Operationelle leasing forpligtelser

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
Leje- og leasingforpligtelser (operationel):				
Forfalder inden for 1 år	1.226	1.323	448	233
Forfalder mellem 1-5 år	2.675	3.139	534	402
	3.901	4.462	982	635
Årets leje- og leasingomkostninger (operationel)	1.494	1.419	420	284

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

25. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Moderselskabet har afgivet kautioner over for kreditinstitutter vedrørende Glunz & Jensen Inc., Glunz & Jensen Microflex A/S samt GKS International ApS. Støtteerklæringerne vedrører kreditfaciliteter på henholdsvis 6,7 mio.kr., 6,0 mio.kr. og 0,5 mio.kr. Kreditfaciliteterne i Glunz & Jensen, Inc., Glunz & Jensen Microflex A/S og GKS International ApS har udnyttet henholdsvis 2,6 mio.kr., 5,1 mio.kr. og 0,2 mio.kr. pr. 31. maj 2016.

Moderselskabet har afgivet en finansiell støtteerklæring over for Glunz & Jensen Ltd., Glunz & Jensen s.r.o. og Glunz & Jensen S.r.l. til sikring af 12 måneders drift.

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

Moderselskabet er sambeskattet med øvrige danske virksomheder i koncernen. Som administrationsselskab hæfter moderselskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige virksomheder i sambeskatningen for danske selskabsskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen. Tilgodehavende selskabsskatter og kildeskatter inden for sambeskatningskredsen udgør 1,3 mio.kr. pr. 31. maj 2016 (2014/15; 0,1 mio.kr.), der er afsat i moderselskabets balance. Eventuelle korrektioner af den skattepligtige indkomst vil kunne medføre, at moderselskabets hæftelse udgør et større beløb. Selskaber i sambeskatningen er ikke underlagt kildeskatter af udbytter, renter eller royalties.

Degraf S.r.l. har stillet kundetilgodehavender som sikkerhed for selskabets kreditfaciliteter på 5,9 mio.kr. pr. 31. maj 2016. Den regnskabsmæssige værdi af kundetilgodehavenderne udgør 11,5 mio.kr. pr. 31. maj 2016.

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

Der henvises i øvrigt til note 12 materielle aktiver vedrørende sikkerhedsstillelser.

26. 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 2015/16 er ca. 69 % af omsætningen faktureret i EUR og ca. 20 % i USD (2014/15: 62 % i EUR og 25 % i USD).

Udgifterne i Glunz & Jensen koncernen afholdes primært i DKK (47 %), EUR (40 %) og USD (8 %). I 2015/16 udgjorde udgifter i DKK, USD og EUR ca. 95 % af udgifterne (2014/15: 94 %).

Ledelsen anser forholdet mellem EUR og DKK som værende fast og dermed er koncernens eksponering mod valutarisici begrænset.

Det er Glunz & Jensens politik, at kommercielle transaktioner, EUR dog undtaget, 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 (2014/15: 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. 1,6 mio.kr. (2014/15: 0,9 mio.kr.). Skønnet er baseret på USD transaktioner på niveau med 2015/16.

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 0,6 mio.kr. (2014/15: 0,4 mio.kr.), og for finansielle forpligtelsers vedkommende 1,1 mio.kr. (2014/15: 0,2 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 2015/16 udgjorde 113,9 mio.kr. (2014/15: 116,4 mio.kr.). Via afledt finansielt instrument har Glunz & Jensen omlagt halvdelen af et variabelt forrentet 20 årigt Euro-baseret obligationslån til en fast rente, således at der sker en spredning af renterisikoen. Halvdelen af lånets beløb og løbetid er sikret via renteswap.

En renteændring på 1 % point i forhold til balancedagens renteniveau skønnes at ville have påvirket koncernens resultat med 0,9 mio.kr. og egenkapital med 0,4 mio.kr. baseret på finansielle forpligtelser på niveau med 31. maj 2016 (31. maj 2015: henholdsvis 0,9 mio.kr. og 0,3 mio.kr.). Beregningerne er foretaget under hensyntagen til rentebetalingerne i den indgåede renteswap. Der er ikke korrigeret for afdrag og låneoptagelse ved beregningerne.

Dagsværdien af den udestående renteswap udgør pr. 31. maj 2016 1,2 mio.kr. (2014/15: 1,3 mio.kr.).

Pr. 31. maj 2016 er 6,0 mio.kr. af rentebærende gæld baseret på fast rente. Den øvrige rentebærende gæld er således variabelt forrentet. Renteswappen er regnskabsmæssigt behandlet som sikring af de fremtidige pengestrømme på det underliggende lån, og ændringer i dagsværdien er derfor ført direkte på egenkapitalen.

Debitorrisici:

Glunz & Jensen kan få tab på tilgodehavender hos kunder og andre debitorer. Hovedparten af Glunz & Jensens produktion afsættes til større selskaber, med hvilke Glunz & Jensen har langvarige kundeforhold. De fire største kunder inden for offset aftager ca. 67 % af omsætningen. Inden for flexo aftager de 4 største kunder ca. 51 % af omsætningen.

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

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

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

	Koncern 2016 tkr.	Koncern 2015 tkr.	Moder- selskab 2016 tkr.	Moder- selskab 2015 tkr.
Forfaldsperiode:				
Op til 30 dage	5.770	10.529	2.685	4.264
Mellem 30 og 60 dage	1.485	2.973	1.089	418
Over 60 dage	4.752	3.586	79	597
I alt	12.007	17.088	3.853	5.279

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

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

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 2016 117,1 mio.kr. (31. maj 2015: 119,7 mio.kr.).

Ved udgangen af regnskabsåret var koncernens samlede kreditfaciliteter på 133,8 mio.kr. (31. maj 2015: 153,7 mio.kr.), hvoraf 117,1 mio.kr. var udnyttet pr. 31. maj 2016 (31. maj 2015: 119,7 mio.kr.). Likviditetsreserven udgjorde pr. 31. maj 2016 16,7 mio.kr. (31. maj 2015: 34,0 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 2015						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	119.732	127.956	44.933	11.730	11.706	59.587
Leverandørgæld	37.879	37.879	37.879	-	-	-
Dagsværdi put-option køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen Microflex A/S.	1.892	1.892	-	1.892	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.325	1.389	-	-	-	1.389
I alt	160.828	169.116	82.812	13.622	11.706	60.976
Pr. 31. maj 2016						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	117.087	124.808	48.090	11.774	11.425	53.519
Leverandørgæld	26.678	26.678	26.678	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.225	1.296	-	-	1.296	-
I alt	144.990	152.782	74.768	11.774	12.721	53.519
Moderselskabet						
Pr. 31. maj 2015						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	103.641	111.497	28.474	11.730	11.706	59.587
Leverandørgæld	5.144	5.144	5.144	-	-	-
Gæld til dattervirksomheder	10.711	10.711	10.711	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.325	1.389	-	-	-	1.389
I alt	120.821	128.741	44.329	11.730	11.706	60.976
Pr. 31. maj 2016						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Kreditinstitutter og banker	100.133	107.119	30.401	11.774	11.425	53.519
Leverandørgæld	10.334	10.334	10.334	-	-	-
Gæld til dattervirksomheder	10.404	10.404	10.404	-	-	-
Afledte finansielle instrumenter:						
Renteswap	1.225	1.296	-	-	1.296	-
I alt	122.096	129.153	51.138	11.774	12.721	53.519

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

Koncernen har ikke optaget langfristet gæld i 2014/15 og 2015/16.

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

Koncernens primære bankaftale er ydet under forudsætning af opnåelse af to finansielle målepunkter baseret på soliditetsgraden og et med kreditinstituttet aftalt resultat før skat og renter. I løbet af 2014/15 samt 2015/16 har koncernen haft brud på et af målepunkterne, som dog efterfølgende er bragt på plads.

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

Kapitalstyring:

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

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

31. maj 2016 udgjorde egenkapitalandelen 37,0 % (2014/15: 37,7 %). På baggrund af resultatudviklingen i 2015/16 og forventningerne til 2016/17, indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2015/16.

Dagsværdier:

Der er ikke forskel mellem dagsværdier og regnskabsværdier for finansielle aktiver og forpligtelser pr. 31. maj 2016 og 31. maj 2015. Kortfristet variabel forrentet gæld til banker er værdiansat til kurs 100. De anvendte metoder er uændrede sammenholdt med sidste år. De anvendte metoder omfatter:

Afledte finansielle instrumenter

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

Optionsprogrammer

Put-option:

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

I 2015/16 er værdireguleret 1.893 tkr. indregnet under finansielle indtægter i forbindelse med genforhandling af minoritetsaftalen i Glunz & Jensen Microflex A/S. Pr. 31. maj 2016 har Glunz & Jensen således købt de resterende minoritetsaktier til en værdi af 1 kr.

Koncern og moderselskab

Dagsværdi-hieraki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen	Observerbare input (Niveau 2)	Ikke-observerbare input (Niveau 3)	I alt
Pr. 31. maj 2015			
Finansielle aktiver:			
Værdipapirer	-	441	441
Finansielle aktiver i alt	-	441	441
Finansielle forpligtelser:			
Renteswap	1.325	-	1.325
Put-optioner	-	1.892	1.892
Finansielle forpligtelser i alt	1.325	1.892	3.217
Pr. 31. maj 2016			
Finansielle aktiver:			
Værdipapirer	-	441	441
Finansielle aktiver i alt	-	441	441
Finansielle forpligtelser:			
Renteswap	1.225	-	1.225
Finansielle forpligtelser i alt	1.225	441	1.666

27. Køb af dattervirksomheder, associerede virksomheder og minoritetsaktier

Køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen Microflex A/S i 2015/16:

Pr. 31. maj 2016 blev Glunz & Jensens aktionæraftale med minoritetsaktionærerne i Glunz & Jensen Microflex A/S genforhandlet, og Glunz og Jensen har i den forbindelse købt de resterende 11 % af aktierne til en værdi af 1 kr. Glunz & Jensens ejerandel i Glunz & Jensen Microflex A/S udgør pr. 31. maj 2015 således 100,0 %.

Køb af minoritetsaktier i Glunz & Jensen S.r.l. i 2014/15:

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

Køb af associeret virksomhed i 2015/16:

Glunz & Jensen Ltd. har købt 40 % af aktierne i GKS International Ltd. pr. 1. september 2015 til en værdi af 1.305 tkr. Købsaftalen indeholder option på køb af yderligere 40 % af aktierne pr. 1. september 2018. Overtagelsen er gennemført med henblik på at styrke de eksisterende after sales service-aktiviteter, og er et led i koncernens strategiske målsætning om at etablere sig som en førende leverandør af service- og supportydelser i Nordeuropa, UK og USA i for både offset og flexo.

Glunz & Jensen Ltd. identificerede følgende immaterielle aktiver i forbindelse med allokering af købesummen: Kunderelationer, knowhow og fremtidige synergier.

28. Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse

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

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

Øvrige nærtstående parter for moderselskabet omfatter dattervirksomheder som omtalt i note 13 samt associerede virksomheder. De danske selskaber i koncernen er sambeskattede, og der er i 2015/16 overført 0 tkr. (2014/15: 654 kr.) mellem moderselskabet og Glunz & Jensen Microflex A/S og GKS International ApS.

Pr. 31. maj 2016 ejede følgende aktionærer over 5 % af Glunz & Jensens aktiekapital og stemmeandel: Asgaard Ejendomme (14,8 %) og Heliograph Holding GmbH (12,9 %).

Der har ikke været koncerninterne transaktioner med associerede virksomheder i 2015/16.

Koncerninterne transaktioner sker på markedsvilkår og er elimineret i koncernregnskabet.

1. juni - 31. maj	Moder- selskab 2015/16 tkr.	Moder- selskab 2014/15 tkr.
Salg af råvarer til dattervirksomheder	12.946	17.761
Salg af færdigvarer til dattervirksomheder	395	131
Køb af råvarer fra dattervirksomheder	9.823	11.570
Køb af færdigvarer fra dattervirksomheder	94.615	88.266
Køb af tjenesteydelser fra dattervirksomheder	4.007	2.815
Renteindtægter fra dattervirksomheder	528	691
Udbytte fra dattervirksomheder	9.982	-

29. Efterfølgende begivenheder

Der er ikke indtruffet begivenheder efter 31. maj 2016, der vurderes at have væsentlig indflydelse på koncernens og moderselskabets finansielle stilling.

30. Ny regnskabsregulering

IASB har på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport udsendt følgende nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Glunz & Jensen A/S ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015/16:

- IFRS 9 Financial Instruments og efterfølgende amendments for IFRS 9, IFRS 7 og IAS 39
- IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts
- IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers
- IFRS 16 Leases
- IAS 16 og IAS 38 Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation - Amendments to IAS 16 og IAS 38
- IAS 16 og IAS 41 Agriculture: Bearer Plants – Amendments to IAS 16 og IAS 41
- IAS 27 Equity Method in Separate Financial Statements – Amendments for IAS 27
- IFRS 11 Accounting for Acquisitions of Interest in Joint Operations – Amendments for IFRS 11
- IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Exemption – Amendments to IFRS 10, IFRS 12, IAS 28
- IFRS 10 and IAS 28 Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture – Amendments to IFRS 10 og IAS 28
- IAS 1 Disclosure Initiative – Amendments to IAS 1
- Annual improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle.

Af disse er amendments til IAS 16 og IAS 38, Amendments til IAS 16 og IAS 41, Amendments til IAS 27, Amendments til IFRS 11, Amendments til IAS 1 og Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle godkendt af EU.

De godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres i takt med, at de bliver obligatoriske for Glunz & Jensen A/S. Ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indvirkning på indregning og måling for Glunz & Jensen A/S, idet analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 15 og IFRS 16 dog endnu ikke er færdig, jf. nedenfor, og overvejelser om implementering af Amendments for IAS 27 er igangværende og som alene kan have en væsentlig påvirkning på resultat og egenkapital for moderselskabet.

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers", der erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag, indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Standarden træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere. Glunz & Jensen A/S er i proces med at foretage analyse af IFRS 15 indvirkning på måling af omsætning. Analysen er ikke endeligt færdiggjort. Det er vurderingen, at effekten på indregning og måling er uvæsentlig.

IFRS 16 "Leases" er udsendt medio januar 2016. Standarden, der træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2019 eller senere, ændrer den regnskabsmæssige behandling betydeligt for de leasingkontrakter, der i dag behandles som operationelle leasingaftaler. Standarden kæver således, at alle leasingkontrakter uanset type – med få undtagelser – skal indregnes i leasingtagers balance som et aktiv med en tilhørende leasingforpligtelse. Samtidig vil leasingtagers resultatopgørelse blive påvirket, idet den årlige leasingomkostning fremover vil bestå af to elementer – dels en afskrivning, dels en rentekomkostning – i modsætning til i dag, hvor den årlige omkostning vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes i et beløb under driftsomkostninger. Glunz & Jensen A/S har ikke afsluttet analysen af IFRS 16s betydning for koncernen. Det forventes, at standarden som følge af det nuværende niveau for leasingaftaler alene vil få mindre betydning for koncernens balancesum og præsentationen mellem relaterede driftsposter.

Amendments for IAS 27 giver mulighed for at kapitalandele i dattervirksomheder kan indregnes til den regnskabsmæssige indre værdi i stedet for som nu til kostpris. Glunz & Jensen A/S overvejer, om denne mulighed skal implementeres for 2016/17. Såfremt dette implementeres, forventes det at ville reducere egenkapitalen i moderselskabets regnskab pr. 31. maj 2016 med ca. 7,5 mio.kr. og årets resultat efter skat med ca. 15 mio.kr. Implementeringen har ingen effekt på egenkapital og resultat i koncernregnskabet.

31. Regnskabspraksis

Glunz & Jensen A/S er et aktieselskab hjemmehørende i Danmark. Årsrapporten for perioden 1. juni 2015 - 31. maj 2016 omfatter både koncernregnskab for Glunz & Jensen A/S og dets dattervirksomheder (koncernen) samt separat årsregnskab for moderselskabet.

Årsrapporten for Glunz & Jensen A/S for 2015/16 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Bestyrelse og direktion har 25. august 2016 behandlet og godkendt årsrapporten 2015/16 for Glunz & Jensen A/S. Årsrapporten forelægges til Glunz & Jensen A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 22. september 2016.

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 fratrullet salgsomkostninger.

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

Ændring af regnskabspraksis

Glunz & Jensen A/S har med virkning fra 1. juni 2016 implementeret følgende nye eller ændrede standarder eller fortolkningsbidrag:

- IAS 19 Defined benefit plans; Employee Contributions – Amendments to IAS 19
- Annual improvements to IFRSs 2010-2012 Cycle
- Annual improvements to IFRSs 2011-2013 Cycle

Ingen af de nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag har påvirket indregning og måling i regnskabsåret 2015/16 og dermed heller ikke resultat og udvandet resultat pr. aktie.

Beskrivelse af anvendt regnskabspraksis

Koncernregnskabet

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

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

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

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

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

Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelige, men ikke bestemmende indflydelse på driftsmæssige og finansielle beslutninger, klassificeres som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse foreligger, når koncernen direkte eller indirekte ejer eller råder over mere end 20 % af stemmerettighederne, men mindre end 50 %.

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 nyhvervede 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 præsentrationsvaluta behandles som aktiver og forpligtelser tilhørende den udenlandske enhed og omregnes ved første indregning til den udenlandske enheds funktionelle valuta med transaktionsdagens valutakurs. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i årets resultat på overtagelsestidspunktet.

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

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

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

Minoritetsinteresser

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

Put-option minoritetsandele

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

Udbytte til minoritetsejere, der har modtaget put optioner i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, indregnes som en finansiell 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 samt andelen af årets resultat i associerede virksomheder til danske kroner ved anvendelse af gennemsnitlige valutakurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs, og dattervirksomhedernes balanceposter samt andelen af egenkapitalen i associerede virksomheders omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders og associerede virksomheders 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.

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

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

Omkostninger

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

Under administrationsomkostninger indregnes drifts-omkostninger vedrørende koncernens udlejningsejendom.

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

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af 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 deklarerer. Hvis der udloddes mere end periodens totalindkomst i dattervirksomheden i den periode, hvor udbyttet deklarerer, gennemføres nedskrivningstest.

Skat af årets resultat

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

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

Balancen

Goodwill

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

Udviklingsprojekter, patenter og varemærker

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

Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller 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	5 - 10 år
-----------------	-----------

Materielle aktiver

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

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

almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

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

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

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

Der foretages ikke afskrivninger på grunde.

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

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og 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 associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter indre værdis metode, hvorved kapitalandelen i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedens indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af merværdier ved erhvervelsen.

Kapitalandele i associerede virksomheder testes for nedskrivningsbehov, når der er indikationer på værdiforringelse.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den associerede virksomheds underbalance, indregnes denne under forpligtelser.

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsrapport

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

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

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

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

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

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

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

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

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

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

Tilgodehavender

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

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

Værdipapirer

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Aktiver bestemt for salg

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

Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klassificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

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

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

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

Egenkapital

Udbytte:

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

Reserve for egne aktier:

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

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

Reserve for valutakursregulering:

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter moderselskabsaktionærernes andel af kursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske

virksomheder fra deres funktionelle valutaer til koncernens præsentrationsvaluta.

Reserve for sikringstransaktioner:

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

Incitamentsprogrammer

Glunz & Jensen koncernens incitamentsprogrammer omfatter aktieoptionsprogram.

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

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

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

Selskabsskat og udskudt skat

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

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

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

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

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens

lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i årets totalindkomst.

Hensatte forpligtelser

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

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

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

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

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

Pensionsforpligtelser

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige 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 nettorealiseringsværdi.

Forudbetalinger fra kunder

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

Pengestrømsopgørelsen

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme fra købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet og pengestrømme

vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

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

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

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

Likvide beholdninger omfatter indestående i pengeinstitutter og kassebeholdninger.

Segmentoplysninger

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

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

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

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

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

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

Definitioner på nøgletal

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

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

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

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

KORT OM GLUNZ & JENSEN

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

Glunz & Jensen er en anerkendt leder inden for prepress-teknologi igennem mere end 40 år. Vi har langvarige relationer med prominente kunder, herunder Agfa, Asahi, DuPont, Flint, Fuji, Heidelberg, Kodak og MacDermid, som er verdens største leverandører til trykindustrien. Vi markedsfører vores produkter gennem et omfattende og verdensomspændende netværk af distributører og forhandlere, og koncernen beskæftiger ca. 240 medarbejdere fordelt på datterselskaber og produktionsfaciliteter i Danmark, Slovakiet, USA, Italien, England og Kina.

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

GLUNZ & JENSEN 

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

www.glunz-jensen.com

