

ÅRSRAPPORT 2004



INDHOLD

3	Idégrundlag og mål
3	Koncernoversigt
4	Hoved- og nøgletal for koncernen
5	Selskabsoplysninger
	<i>Ledelsesberetning</i>
6	Året 2004
7	Corporate Governance
8	Grafisk Kommunikation 2004
8	BordingNet
12	IT-Kommunikation 2004
14	Regnskabsberetning 2004
16	Miljø 2004
17	Bordings medarbejdere
18	Aktionærinformation
	<i>Koncern- og årsregnskab</i>
20	Ledelsespåtegning
21	Revisionspåtegning
22	Anvendt regnskabspraksis
25	Resultatopgørelse
26	Balance
28	Egenkapitalopgørelse
29	Pengestrømsopgørelse
30	Noter

IDÉGRUNDLAG OG MÅL

Vision

Bording vil være en af Skandinavians førende leverandører af grafiske og IT-baserede kommunikationsløsninger.

Mission og mål

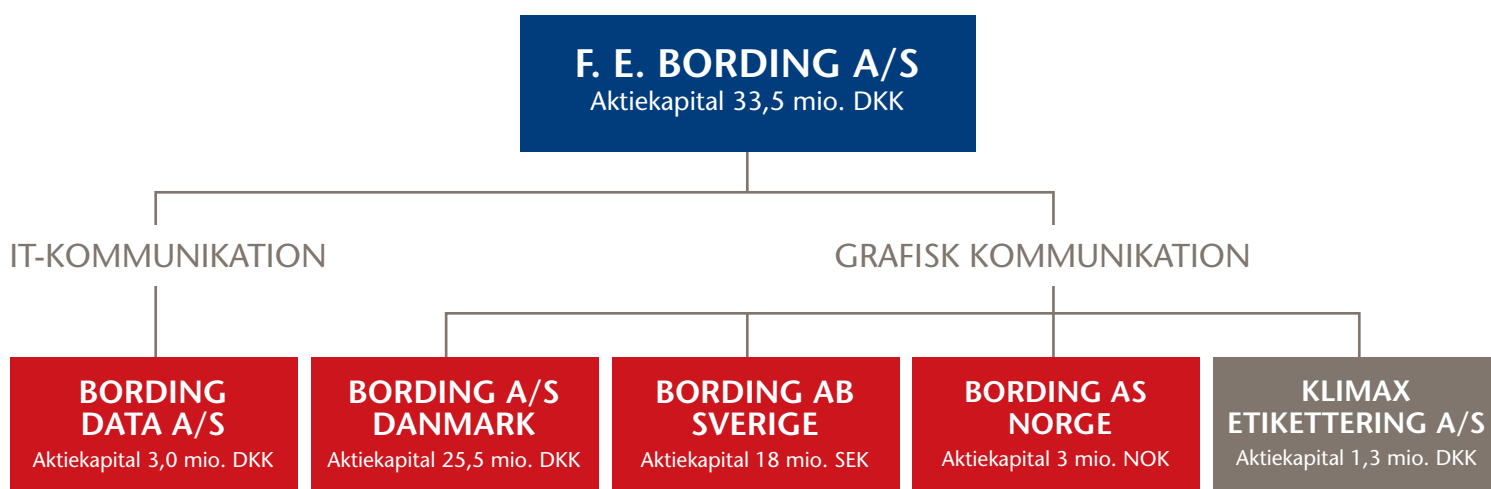
Bording ønsker lønsom vækst gennem langsigtede kunderelationer, baseret på rådgivning og konkurrencedygtighed.

Vi udvikler totallosninger og specialprodukter i et tæt samarbejde med vores kunder.

Bording tiltrækker og fastholder medarbejdere med høj kompetence og integritet gennem et åbent, tillidsfuldt og udviklende samarbejde.

Bordings mål er at følge de højeste etiske standarder, og vi sætter troværdighed og ærlighed over kortsigtet indtjening. Ligeledes er det vort mål at mindske vor belastning af det omgivende miljø mest muligt.

KONCERNOVERSIGT



 100% ejet dattervirksomhed

 Associeret virksomhed

Hvilende virksomheder fremgår ikke af oversigten

BORDING KONCERNENS HOVEDTAL

mio. kr.	2000	2001	2002	2003	2004	
Nettoomsætning	684,1	743,1	648,7	576,4	557,9	
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	49,0	20,0	34,8	39,9	31,5	
Resultat før finansielle poster	12,6	-22,2	-5,9	10,0	7,1	
Resultat af finansielle poster	-4,0	-6,9	-8,5	-6,1	-4,6	
Resultat før skat	8,6	-29,1	-14,4	3,8	2,6	
Årets resultat	8,8	-19,6	-10,3	4,6	1,9	
Anlægsaktiver	210,7	238,6	190,6	162,2	147,4	
Omsætningsaktiver	225,6	190,7	162,7	148,3	144,3	
Aktiver i alt	436,3	429,3	353,3	310,5	291,7	
Egenkapital	126,9	102,3	90,4	93,6	92,0	
Hensatte forpligtelser	26,2	33,4	13,6	12,7	14,6	
Langfristede gældsforpligtelser	109,9	94,4	100,0	86,6	69,5	
Kortfristede rentebærende gældsforpligtelser	56,5	102,6	58,0	41,8	36,9	
Kortfristede gældsforpligtelser iøvrigt	116,9	96,6	91,3	75,8	78,7	
Nettoaktiver ¹⁾	293,2	299,3	248,4	222,0	198,4	
Pengestrøm fra driften	17,4	44,4	35,1	35,2	26,0	
Pengestrøm til investering, netto	-64,3	-36,1	3,9	-1,6	-6,4	
Heraf materielle anlægsaktiver	-32,4	-51,3	-4,3	-7,5	-12,4	
Pengestrøm fra finansiering	31,0	-8,0	-37,2	-28,8	-25,9	
Pengestrøm i alt	-15,9	0,3	1,8	4,8	-6,3	
Overskudsgrad ²⁾	%	1,8	-3,0	-0,9	1,7	1,3
Afkastningsgrad ³⁾	%	4,7	-7,5	-2,2	4,2	3,4
Likviditetsgrad ⁴⁾		1,3	1,0	1,1	1,3	1,2
Egenkapitalandel ⁵⁾	%	29,1	23,8	25,6	30,2	31,5
Egenkapitalforrentning ⁶⁾	%	6,9	-17,1	-10,7	5,0	2,0
Antal medarbejdere		712	800	650	562	498
Omsætning pr. medarbejder	tkr.	961	929	998	1.026	1.120
Bruttoavance pr. medarbejder ⁷⁾	tkr.	538	520	566	588	635

5 års oversigten er tilpasset den ændrede årsregnskabspraksis i 2002 med undtagelse af goodwill.

- 1) Samlede aktiver med fradrag af ikke rentebærende gæld og hensættelser
- 2) Resultat før finansielle poster i % af omsætning
- 3) Resultat før finansielle poster i % af gns. nettoaktiver
- 4) Omsætningsaktiver i forhold til kortfristet gæld
- 5) Egenkapital ultimo i % af samlede passiver
- 6) Årets resultat i % af gns. egenkapital
- 7) Omsætning med fradrag af rå- og handelsvarer divideret med antal medarbejdere

AKTIONÆRRELATEREDE NØGLETAL

Aktiekapital (mio. kr.)	37	37	37	34	34
Resultat pr. aktie EPS (kr.)	25	-56	-31	14	6
Udbytte pr. aktie (kr.)	12	0	0	12	12
Price Earningskvote	14	neg.	neg.	18	58
Indre værdi (kr.)	363	293	270	280	275
Børskurs pr. 31.12.	500	250	178	250	350

Nøgletallene er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning, 1997.

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskabet

F. E. BORDING A/S
Turbinevej 4-6
2730 Herlev

Telefon: 70 11 50 11
Telefax: 44 51 52 82
Hjemmeside: www.bording.dk
E-mail: info@bordingmail.com

CVR-nr.: 16229415
Stiftet: 12. april 1918
Hjemsted: Gladsaxe

Bestyrelse

Ejvind Sandal, formand
Peter Sanggaard, næstformand
Kurt Thyregod
Hans Therp
John Noer*
Jørgen Krüger*
Jens Jacob Rossel*

*valgt af medarbejderne

Direktion

Hans Therp
Adm.dirktør

Revision

KPMG C. Jespersen
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab
Værkmestergade 25
8100 Århus C

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret
Revisionsinteressentskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup

Generalforsamling

Afholdes på selskabets kontor torsdag
den 14. april 2005 kl. 17.00

LEDELSESBERETNING

ÅRET 2004

Resultatet for 2004 blev et overskud efter skat på 1,9 mio. kr. mod 4,6 mio. kr. sidste år. Omsætningen blev realiseret med 557,9 mio. kr., et fald på 3 % i forhold til sidste år. Aktivitetsniveauet og resultatet blev således lavere end forventet ved børsmeddelelserne i forbindelse med regnskabet for 2003, 1. og 2. kvartal 2004.

Som en nødvendig konsekvens af det lavere aktivitetsniveau blev det i foråret besluttet at standse produktionen i Norge og flytte alle større produktioner til fabrikkerne i Sverige og Danmark. Samtidig blev arkprint og kuvertering outsourcet til underleverandører i Bergen. De registrerede engangsomkostninger i forbindelse med disse omfattende rationaliseringer beløb sig til 9,0 mio. kr.

Efter gennemførelsen af disse tiltag blev resultatforventningerne reduceret til mellem 2 og 5 mio. kr. Resultatet er således realiseret i den nedre ende af forventningerne.

Årsagen til aktivitetsnedgangen er tilbageholdenhed i markedet samt det fortsatte teknologiskift væk fra blanketter.

Bording forventer, at væksten i Direct Mail fortsætter, og med flytning af produktionskapacitet på dette produktområde fra Norge til Sverige er konkurrenceevnen og leveringstiderne blevet forbedret til det store svenske marked. Samtidig er nærheden til markedet i Oslo bevaret. Der er således fra efteråret igangsat øget markedsføring og indgået nye aftaler indenfor dette område.

Bording Datas omsætning er vokset med 9 % i forhold til sidste år. Efter en generel træg start på året har markedet udviklet sig positivt med høj aktivitet i alle forretningsområder. Totalt set for året har aktivitetsniveauet været tilfredsstillende og som forventet.

Årets vigtigste hændelser

Arbejdet med at skabe en af Skandinaviens ledende grafiske virksomheder er fortsat i 2004.

Forretningsideen fastholdes: at levere effektiv og profilerende forretningskommunikation. Der er i 2004 opnået

vækst indenfor Direct Mail samt indenfor leveringsaftaler med større brugere. Traditionelle blanketter, som falder pga. teknologiskift, udgør nu mindre end 25 % af omsætningen. Overkapaciteten indenfor de traditionelle produkter medfører undertiden urealistisk lave priser på enkeltopgaver, som Bording derfor fravælger. Fokus koncentrerer sig nu på samarbejdsaftaler, Direct Mail og specialprodukter. Der forventes i de kommende år øget vækst indenfor disse områder.

Styret af en skandinavisk markedsgruppe er denne markedsbearbejdning målrettet på udvalgte brancher på tværs af landegrænserne. Udvalgte løsninger og specialprodukter tilbydes således en given kundegruppe i hele Skandinavien.

Produktionerne er gennem de foretagne sammenlægninger blevet yderligere specialiserede, kapaciteten på de traditionelle produkter er blevet reduceret, og omsætningen til de største nationale og skandinaviske virksomheder er vokset.

Der er ligeledes i 2004 opnået vækst indenfor en række specialprodukter, blandt andet pin-kode mailere, som anvendes ved fortrolige udsendelser af pin-koder til f.eks. kreditkortudstedelser. Bording har eksklusive licensrettigheder til en løsning, som kan laserprintes og udsendes uden mulighed for uautoriseret læsning. Licensrettighederne dækker Skandinavien, de baltiske lande samt Polen. Også en nyudviklet løsning af billetter med magnetstribe har haft succes og yderligere vækst kan forventes. Løsningen anvendes som kombineret billet og nøglekort på færger.

Væksten i antal transaktioner, som kunder med samarbejdsaftaler kan afgive via BordingNet, er fortsat stærkt stigende, med besparelser og bedre styring for vores kunder til følge. Samtidig bliver antallet af fejl og misforståelser minimeret. Ikke kun visitkort, men også brevpapir og kuverter kan indtastes og korrekturlæses på nettet. Disse nye funktionaliteter i BordingNet giver kunderne yderligere mulighed for rationelt og decentralt at efterkomme krav

om små fleksible oplag, samtidig med at overblik og styring bevares. Udviklingen i online bestilling og indtastning af tryksager forventes at stige voldsomt i de nærmeste år med store gevinster for vores kunder.

Bording Data har, baseret på sin specialistviden indenfor integrerede systemer med mange transaktioner, opnået sin hidtil største ordre på et betalingssystem til Øresundsbron. Ordren vil yderligere understøtte den positive omsætnings- og resultatudvikling, som Bording Data har været inde i de seneste år.

Forventninger til 2005

Baseret på den målrettede markedsføringsindsats indenfor salgsfremmende og profilerende grafiske løsninger samt det høje aktivitetsniveau indenfor IT-Kommunikation forventes det fortsatte fald i traditionelle grafiske produkter at kunne opvejes. Omsætningen forventes derfor på niveau med 2004. Der forventes efter de gennemførte rationaliseringer fremgang i driftsresultatet. Sammen med den efter årsafslutningen realiserede avance ved salg af Klimax aktier (3,4 mio. kr.) forventes derfor et årsresultat for 2005 på 10-15 mio. kr. efter skat.

CORPORATE GOVERNANCE

Selskabets bestyrelse har behandlet anbefalingerne om Corporate Governance i danske virksomheder. Bordings bestyrelse har altid bestræbt sig på at efterleve de etiske og moralske normer, som anbefalingerne er baseret på.

Selskabet tilstræber et højt informationsniveau og en åben dialog med såvel aktionærer som andre interessenter.

Bestyrelsen forestår ifølge forretningsordenen selskabets overordnede

ledelse herunder løbende at revurdere strategien, godkende budgetter og planer samt kontrollere direktionens arbejde.

Bestyrelsen vurderer, at det for F.E. Bording er hensigtsmæssigt at have en aktiestruktur med opdeling i aktieklasser. Dette giver selskabets ledelse mulighed for at deltage aktivt i konsolideringstiltag eller strategiske alliancer. Ligeledes betragter bestyrelsen det som naturligt for en virksomhed med

F.E. Bordings ejerforhold, at den administrerende direktør er medlem af bestyrelsen.

Såvel bestyrelse som direktion aflønnes efter markedsmæssige vilkår, hvilket også gælder opsigelsesvarsel.

Warrant programmer anvendes i begrænset omfang for ledende medarbejdere i dattervirksomheder.

Bestyrelsen vurderer ligeledes løbende de risikofaktorer, som kan forudses at påvirke selskabets udvikling.

GRAFISK KOMMUNIKATION 2004

Mio. kr.	2002	2003	2004
Omsætning	593,6	517,9	494,3
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	38,2	34,2	18,8
Resultat før finansielle poster	-0,3	6,7	-3,3
Aktiver	281,8	231,9	243,6
Forpligtelser	187,8	145,3	161,1
Antal ansatte	558	490	431

Hovedaktivitet

Bording er en af Skandinaviens førende grafiske virksomheder. Vi leverer en virksomheds samlede behov for grafisk kommunikation, og kunderne opnår besparelser gennem samlede indkøb, lagerstyring og hurtige leverancer. Vores konkurrencedygtighed er baseret på specialiserede produktioner og logistiklagre i hvert af de skandinaviske lande.

Det fysiske slutprodukt er som oftest en tryksag, men værdiskabelsen indeholder specialistrådgivning og integrerede forretningsgange, der kan automatisere fremstilling og distribution af tryksager med gentagen anvendelse. Se

omtalen af den digitale opkobling fra kunderne til Bording via BordingNet.

De forbedrede økonomiske konjunkturer, den generelle vækst og øget udbud i alle brancher kræver, at virksomhederne generelt forbedrer deres markedsføring og finder nye og mere effektive måder at profilere sig på og skabe reklame for at øge salget. Tryksager indtager en central rolle i virksomhedernes salgsfremmende kommunikation. Efterspørgslen efter specialløsninger, Direct Mail og ultrakorte leveringstider giver Bording nye muligheder for at differentiere sig.

Bording kan tilbyde kunderne rådgivning til dækning af virksomhedens samlede grafiske behov. Effektive leverancer sikres gennem fælles digital tryksagsstyring og et antal moderne trykkerier, specialiseret i flere grafiske teknologier og specialprodukter. Med online bestillinger til logistiklagre i Danmark, Sverige og Norge kan kunderne få hurtige leverancer til alle deres lokationer.

BORDINGNET

BordingNet er kundernes online adgang til alle Bordings ydelser, herunder salg, rådgivning og produktion.

BordingNet giver mulighed for at afgive ordrer over nettet og følge med i produktionsforløb og lagerstatus – direkte fra skrivebordet. Det er også muligt at foretage lageraftræk, se samhandelsaftaler, opbygge pdf-billedarkiv, få statistikker for egne indkøb m.v.

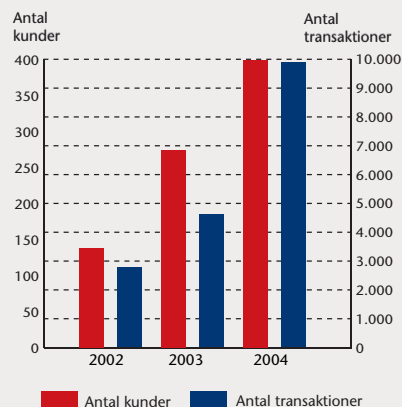
BordingNet giver ligeledes mulighed for via internettet at indtaste og

kontrollere nye navne, adresser m.v. på visitkort, kuverter og brevark. Dermed er tryksagsbestilling og -produktion yderligere automatiseret, ligesom fakturering kan foretages elektronisk.

Vi investerer løbende i udvikling af BordingNet, og i tæt samarbejde med vores kunder har vi skabt en dynamisk internetløsning til begge parter fordel. BordingNet er idag tilgængelig i hele Skandinavien og tilbydes desuden i en engelsk og tysk version. Vi har i 2004 oplevet en fordobling af antal brugere i forhold til 2003, og vi forventer, at denne udvikling vil fortsætte i 2005.

Læs mere om de muligheder, som BordingNet giver, på www.bording.dk.

Anvendelse af BordingNet



Udviklingen 2004

Traditionelle tryksager er udsat for et voldsomt prispres, der stammer fra reducerede volumener og anskaffelse af nye og hurtigere trykmaskiner. Elektronisk kommunikation erstatter mange af de administrative blanketløsninger, som tidligere udgjorde en betydelig tryksagsvolumen. Antallet af regninger og kontoudtog, der bliver sendt med posten, er også faldende, og antallet af kuverter er derfor reduceret. Det resulterende pres på den grafiske branche har ført til en voldsom konsolidering med færre, større aktører i markedet. Bording forventer, at denne udvikling fortsætter.

I 2004 har Bording reduceret sin produktionskapacitet inden for forretningsdokumenter. Dette er sket i alle produktionsenheder, men langt den største reduktion er sket i Bergen, hvor produktionen af dag til dag leverancer blev lagt ud til lokale underleverandører, mens den resterende produktion blev fordelt på fabrikkerne i Sverige og Danmark. Det var særdeles beklageligt, at produktionen på den norske fabrik måtte nedlægges, men de store underskud i den norske virksomhed og udsigterne til faldende volumen inden for traditionelle produkter gjorde det helt uundgåeligt at stoppe produktionen i Bergen. Alle salgskontorer i Norge fortsætter, og leverancerne til de norske kunder er fastholdt med leveringstider og serviceniveau fuldt ud på højde med tidligere. Nedlægningen af produktionen i Norge var den direkte årsag til, at den norske virksomhed i 4. kvartal udviste et tilfredsstillende overskud.

De mest moderne maskiner til Direct Mail tryksager, der var installeret på fabrikken i Bergen, er flyttet til Sverige. Med en placering i Götene kan markederne i Stockholm, Göteborg og Oslo nås med korte transporttider. Dette har medført tilgang af kunder på det svenske marked.

Salget til store, decentrale virksomheder og skandinaviske koncerner er vokset i 2004. Administration og styring af en virksomheds mange tryksager kan medføre betydelige besparelser og fastholdelse af den valgte Corporate Identity. BordingNet er en stor hjælp til at sikre decentrale bestil-

linger og tilgængelighed, samtidig med at det samlede overblik er til rådighed for disponenterne.

Let, hurtig og sikker bestilling af tryksager er en afgørende forudsætning for reducerede omkostninger til grafiske tryksager. Omkostningerne til administration, fejllevering og svind kan ofte overstige tryksagernes direkte pris. BordingNet har sikret effektivisering hos mange koncerner gennem online indtastning, korrektur og bestilling af nye visitkort, brevark og kuverter. Bording forventer i de kommende år at automatisere design og bestilling af flere tryksagstyper.

For at øge markedets andelen i Skandinavien har Bording målrettet en del af salgsorganisationen på udvalgte brancher på tværs af landegrænserne i Skandinavien. Følgende brancher er foreløbigt udvalgt til skandinavisk bearbejdning: Finanssektoren, Forsyningssektoren, Transportsektoren, Postordrevirksomheder samt Avis- og bladudgivere. Bordings brancheorienterede løsninger og koncepter vil blive præsenteret for alle større skandinaviske virksomheder indenfor de nævnte brancher.

Omsætningsudviklingen pr. land, note 1, viser, at det nye markedsfokus, som først blev indført i Danmark, har haft effekt. Salget til udvalgte kundesegmenter er øget, og dette har modvirket faldet i traditionelle produkter til små og mellemstore kunder. Omsætningsfaldet i Norge er utilfredsstillende og skyldes ikke produktionsflytningen. Næsten hele faldet stammer fra Oslo-området, hvor en række volumenordrer er tabt. Faldet i indtjening i hvert af de tre lande svarer til de afholdte engangsomkostninger.

Fremtidsudsigter

Baseret på den gennemførte målretning af salgsorganisationen og tilpasning af kapaciteten indenfor traditionelle produkter forventes en omsætning på niveau med 2004 og et forbedret driftsresultat.

■ Grafisk rådgivning og salg

For at sikre kunderne bedre kommunikationsløsninger og besparelser rådgiver Bordings konsulenter i de mange løsningsmuligheder, som det trykte medie kan tilbyde. Med udgangspunkt i en evaluering af kundens nuværende grafiske produkter og deres anvendelse sikres en konsekvent og optimal understøttelse af virksomhedens profil. Generel kommunikation og personificerede udsendelser kan designes til at møde virksomhedens kommunikationsbehov. Relevante design og produktionstekniske hensyn kan sikre optimal farvematchning, formater, papirkvaliteter, porto samt overholdelse af miljøhensyn, sikkerhed og lovgivning.

■ Direct Mail tryk

Markedet for Direct Mail er voksende og udgør en stadig stigende del af virksomhedernes reklamebudgetter. Direct Mail kombinerer et målrettet budskab med muligheden for opfølgning og måling af den opnåede respons. Bording har investeret i flere moderne produktionsanlæg, som rationelt producerer en række Direct Mail løsninger. Der trykkes i magasinkvalitet fra papirruller og efterbehandles med stans, falsning, fuldautomatisk udkæring til ark samt printning af individuelle adresser og budskaber. Sverige er længst fremme med anvendelsen af Direct Mail, og vi har produceret mange kreative og interesseskabende løsninger. Løsningerne anvendes af blandt andet detailhandel, postordrevirksomheder og finansielle virksomheder.

■ Arktryk/reklametryk

En vigtig del af virksomhedernes salgsfremmende kommunikation produceres mest effektivt i såkaldte arktrykmaskiner. Dette gælder for eksempel en lang række brochurer, årsregnskaber, magasiner og blade, produktinformationer og indbydelser/programmer. Den specialiserede produktion og planlægning sikrer høj kvalitet, rationel produktion og en projektstyring, der muliggør hurtige leveringer.

■ Kuverter/kuverttryk

Med egen kuvertfabrik og tiltrykning af kuverter er Bordings kunder sikret hurtige og fleksible leverancer. Kuverter indgår ofte i kampagner, hvor levering og kvalitet er helt afgørende. Med online indtastning via BordingNet af kuvertens trykmaster, f.eks. afsenderadresse, kan kunder med samarbejdsaftale decentralt og effektivt få dækket deres behov for mange forskellige kuvertvarianter. Med et automatiseret ordreflow og CTP udstyr sikres rationel håndtering af Bordings ca. 15.000 tiltrykningsordrer.

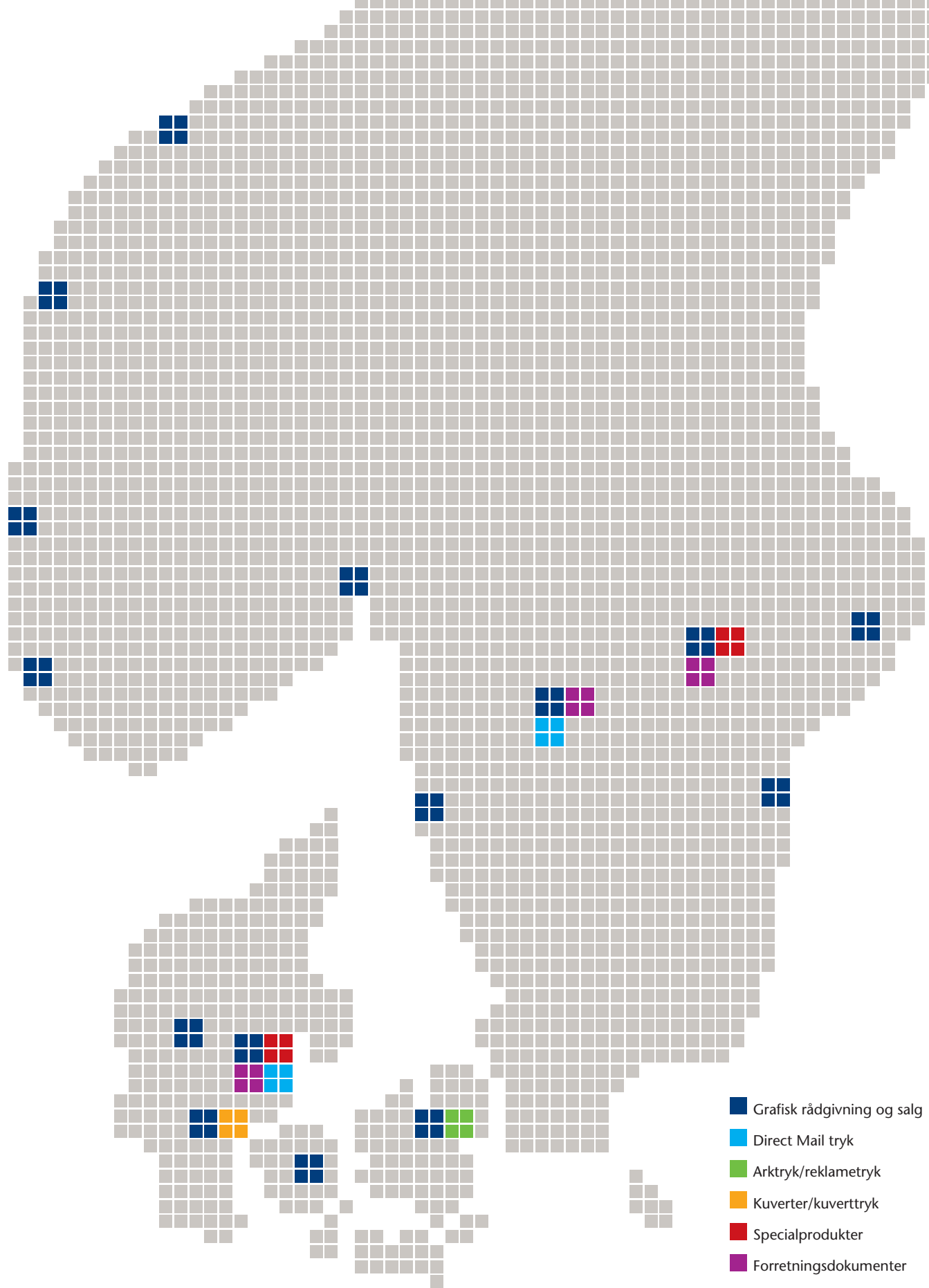
■ Specialprodukter

Bording har gennem tæt samarbejde med en række kunder udviklet mange specialprodukter, hvoraf flere har krævet investering i specialmaskiner. Bording er ene eller blandt ganske få i Skandinavien, der producerer specialprodukter som: Integrerede fragsedler/labels, kuvertark (presfals), magnetstribeprodukter, flybilletter, pin-kode mailere, hologrampåsætning, integrerede medlemskort, tipskuponer og -ruller m.m. De fleste specialprodukter har gode vækstmuligheder, ligesom nye løsninger udvikles i samarbejde med kunderne.

■ Forretningsdokumenter

I Skandinavien er Bording blandt de tre største producenter af blanketter, typisk i sæt eller endeløse baner, samt A4 ark med tryk. Skiftet fra matrixprintere til laserprintere betyder, at blanketter i flere lag erstattes med A4 ark til laserprintere. Da prisen og værditilvæksten er væsentlig lavere på A4 ark, betyder det reduceret omsætning og indtjening.

Markedet for forretningsdokumenter er faldende, men fortsat stort, og hvert dokument er ofte kritisk for virksomhederne. Via BordingNet sikres kunder med samarbejdsaftale online adgang til status for produktionsordrer, ligesom lagerstatus og bestillinger kan følges via nettet.



IT-KOMMUNIKATION

Mio. kr.	2002	2003	2004
Omsætning	55,7	58,9	64,2
Resultat før afskrivninger (EBITDA)	-8,9	-3,3	3,3
Resultat før finansielle poster	-10,1	-4,4	2,3
Aktiver	29,3	24,4	24,9
Forpligtelser	23,9	22,1	21,1
Antal ansatte	89	69	65

Hovedaktivitet

Bording Data A/S har gennem de seneste 15 år specialiseret sig i at udvikle og levere sammenhængende integrerede løsninger til styring af logistik- og transaktionsflow.

Bording Data A/S' hovedaktiviteter er udvikling og salg af markedsorienterede softwareløsninger, der er på forkant med IT-udviklingen indenfor integrations- og kommunikationssoftware, hvor Internettet er kommunikationsplatformen.

De strategiske produkter afsættes på det private og offentlige marked og omfatter internationale kasseterminal-, butiks- og kædestyringssystemer til detailbranchen, logistiksystemer til detail- og engrosbranchen og abonnements- og distributionssystemer til avisbranchen samt digitale formularer og digital signatur løsninger. Fælles for selskabets strategiske produktpalette er integrations- og kommunikationsværktøjet AGETOR/AXT.

En partnerstrategi har betydet samarbejdsaftaler med en række IT-virksomheder, som anvender alle eller dele af Bording Datas produkter til udvikling af løsninger i egne markedssegmenter.

Udviklingen i aktiviteter og økonomiske forhold

Omsætningen er vokset med 9 % i forhold til sidste år. Efter en generel træg start på året har markedet udviklet sig positivt med høj aktivitet i alle forretningsområder. Totalt set for året har aktivitetsniveauet været tilfredsstillende og som forventet.

For at opnå gensidige besparelser på husleje og fællesfunktioner etablerede selskabet i 2003 et bofællesskab med Schilling A/S på deres adresse, Baldersbækvej 24-26, 2635 Ishøj. Bofællesskabet har fungeret tilfredsstillende og resulteret i de forventede omkostningsreduktioner, der var lagt til grund for beslutningen vedrørende bofællesskabet.

Bording Data A/S' forretningsområder har alle haft positiv tilgang af kunder. Som i de foregående år har der været anvendt betydelige ressourcer på markedsaktiviteter og til produktudvikling. Ved at arbejde tæt sammen med kunder og partnere er det lykkedes at skabe en produktpalette med meget stor fleksibilitet, som komponentbaseret kan tilpasses ønsker og krav fra virksomheder, som traditionelt ikke ligger indenfor selskabets sædvanlige brancheområder. Denne strategiske forretningsudvikling har dels betydet, at selskabet har styrket profilen indenfor sine traditionelle forretningsområder men også spredt den strategiske forretningsrisiko ud på andre brancher.

I december måned fik Bording Data tildelt leverancen til Øresundsbron af et nyt integreret betalingssystem. Ordren, der er baseret på Bording Datas specialistviden og eksisterende løsninger, er på et tocifret million beløb.

Bording Datas integrations- og kommunikationskoncept anvendes i stadigt flere sammenhænge. Kundernes ønske om at undgå at skulle udskifte vitale kritiske IT-systemer for at opnå hurtigere tilgang til nye funktionaliteter gør, at interessen for AGETOR/AXT er stadig stigende. Ikke mindst fordi pris/ydelsesforholdet for en AGETOR/AXT løsning er fordelagtigt målt i forhold til markedet for tilsvarende konkurrerende løsninger. Bording Data tilbyder en bred vifte af løsninger, som alle har det tilfælles, at de kan implementeres i samspil med kundens eksisterende systemer. Bording Data tilbyder bl.a. dokumenthåndterings- og fakturaportal-løsninger, Rute2, som alternativ til traditionel EDI-kommunikationsløsning, e-handelsløsninger, indkøbs- og kommunikationsportaler samt web-orienterede løsninger.

Det digitale formularsystem Activeform er i samarbejde med partnere fortsat i vækst. NetBl@nket er udviklet i samarbejde med Kommune Information og tilbydes alle kommuner i Danmark. NetBl@nket forventes at have store vækstmuligheder i forbindelse med den forestående kommunesammenlægning. I samarbejde med KMD har Bording Data udviklet et patenteret stykke programmel, Doc2mail, som løser problematikken i forbindelse med outsourcing af enkeltprint og arkivering i e-Boks. Et forretningsområde, som KMD vurderer, vil betyde store besparelser for kommunerne. De første kunder på Doc2mail forventes i foråret 2005.

Bording Data har også i 2004 styrket sin position som førende leverandør af kasseterminal-, butiks- og kædestyringssystemer baseret på ViKING, Navision og Unistar med en installeret base på mere end 1.700 systemer med over 7.500 kasseterminaler i Danmark, Sverige, Norge, Polen, Tyskland, England og Singapore. Alle systemerne har mulighed for direkte online integration til Internettet via AGETOR. Væksten har specielt været markant indenfor nonfood detailmarkedet.

Logistiksystemet Unistar er med udgangspunkt i Computer Associates nyeste værktøjer videreudviklet og er i dag forberedt til at løse de komplekse opgaver, som morgendagens logistikvirksomheder står overfor. AGETOR og AXT er en del af Unistars løsninger.

Det Navision-baserede BORDAS, abonnements- og distributionssystem til avis- og magasinbranchen, anvendes i dag af dagblade, der tilsammen dækker ca. 38 % af det danske dagbladsoplag. BORDAS, integreret med AGETOR, giver via Internettet abonnenter online adgang til selv at foretage til- og afgang, reklamationer, flytninger mv.

Videnressourcer

En væsentlig del af selskabets forretningsgrundlag baseres på medarbejdernes viden. Da selskabets strategiske produkter omfatter løsninger med stor kompleksitet og med store krav til driftsstabilitet og sikkerhed, er det væsentligt for selskabet at have dygtige medarbejdere, der udover viden skal have stor erfaring i udvikling af de strategiske produkter samt stor erfaring i implementering af de løsninger, de strategiske produkter indgår i.

Produktudvikling

Udvikling af produkter sker i tæt samarbejde med kunder og partnere. Der udvikles kun produkter, der umiddelbart skal anvendes af en kunde eller partner. Dog lægges der i produktudviklingen stor vægt på innovation, idet et udviklingsprojekt ikke isoleret set defineres til at omfatte løsning af en specifik opgave, men defineres til at omfatte løsning af en problemstilling for et markedssegment eller for en branche som helhed.

Der skelnes mellem kundespecifik udvikling og egentlig produktudvikling. Kundespecifik udvikling udføres direkte til én kunde i henhold til kundens specifikationer. Produktudvikling tager udgangspunkt i et ønske fra en eller flere kunder og partnere. I samarbejde med disse udvikles produkter og produktkomponenter i henhold til fastlagte procedurer for udvikling, test, dokumentering og implementering.

Alle omkostninger i forbindelse med produktudvikling er indregnet i resultatopgørelsen.

Forventninger til fremtiden

Da markedsudviklingen indenfor selskabets produkter fortsat forbedres, forventes et positivt resultat før skat i 2005 på niveau med resultatet før skat i 2004.

REGNSKABSBERETNING 2004

Resultatopgørelse

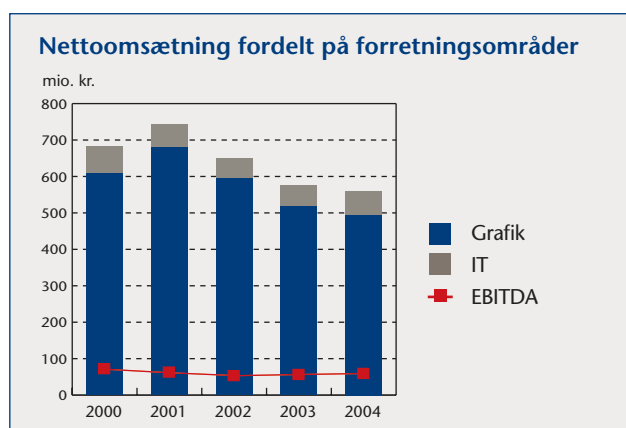
Koncernen omsatte i 2004 for 558 mio. kr. mod 576 mio. kr. i 2003, et fald på 3 %. Årets resultat efter skat udgør 1,9 mio. kr. mod 4,6 mio. kr. i 2003.

Andre driftsindtægter i koncernen på 2,4 mio. kr. (2003: 3,7 mio. kr.) omfatter hovedsageligt gevinst ved salg af anlægsaktiver og lejeindtægter. Andre driftsindtægter i moderselskabet omfatter lejeindtægter fra egne ejendomme ved udlejning til koncernens selskaber.

Udgifter til råvarer og handelsvarer korrigeret for ændring i lagre udgør 241,6 mio. kr. svarende til en bruttoavance på 56,7 % af nettoomsætningen, sammenlignet med en bruttoavance på 57,3 % i 2003. Faldet i bruttoavancen skyldes de generelt faldende priser. Reduktionen i produktionskapaciteten og øget effektivitet har betydet, at bruttoavancen pr. medarbejder er steget fra 588 til 635.

Andre eksterne omkostninger omfatter primært distributionsomkostninger samt domicil-, forsikrings- og fremmede service omkostninger. Disse omkostninger udgør 86,7 mio. kr. eller 15,5 % af nettoomsætningen, næsten uændret i forhold til 2003.

Personaleomkostningerne beløber sig til 193,1 mio. kr. svarende til 34,6 % af nettoomsætningen eller næsten uændret i forhold til 2003.



Koncernen har i 2004 afholdt engangsomkostninger til omstrukturering i forbindelse med flytning af produktion fra Bergen til Sverige, samt yderligere specialisering og outsourcing af arkprint og kuvertering. Engangsomkostningerne til disse omstruktureringer andrager 9,0 mio. kr.

Koncernen beskæftigede i gennemsnit 498 medarbejdere i 2004 mod 562 i 2003.

Der er i Bording Data ligesom de tidligere år foretaget en række udviklingsaktiviteter i forbindelse med opdatering og udvikling af nye funktionaliteter inden for eksisterende løsninger. Omfanget af disse udviklingsaktiviteter kan ikke måles med rimelig sikkerhed, ligesom de fremtidige indtjeningsmuligheder er usikre. Derfor opfylder udviklingsaktiviteterne ikke betingelserne for aktivering, og omkostningerne er udgiftsført i året.

Bording Data indgik som nævnt i afsnittet om IT-Kommunikation den hidtil største leveringsaftale vedrørende et betalingssystem til Øresundsbron. Det frem til 31. december udførte arbejde på denne kontrakt er indregnet til kostpris.

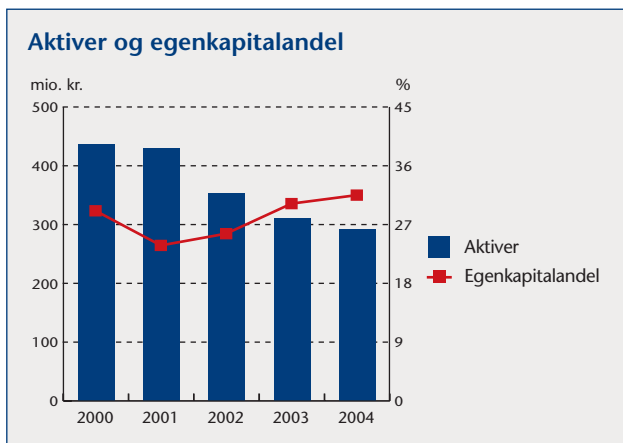
Det primære resultat før afskrivninger EBITDA er 31,5 mio. kr. mod 39,9 mio. kr. i 2003. Faldet skyldes den lave aktivitet samt omkostninger i forbindelse med omstruktureringer.

Resultatet før skat i associerede virksomheder på 1,7 mio. kr., en stigning fra 1,1 mio. kr. i 2003, vedrører andel af resultat i Klimax Etikettering A/S. Bording videresælger etiketter, produceret af Klimax. Bording øgede i december 2004 sin ejerandel i Klimax fra 26,4 % til 37,5 %.

Årets skat andrager 0,7 mio. kr., som er hensat til eventuel skat, medens skatten i 2003 var en indtægt på 0,7 mio. kr.

Pengestrøm

Årets pengestrøm fra driften har været positiv med 26,0 mio. kr. Et fald fra 2003, hvor pengestrømmen var 35,2 mio. kr.



Lagrene er fortsat reduceret, medens tilgodehavender pr. 31. december var øget på grund af stigende omsætning i december måned.

Pengestrømmen fra investeringsaktivitet andrager -6,4 mio. kr. netto efter investering i materielle anlægsaktiver på 12,4 mio. kr. og frasalg i forbindelse med strukturændringer på 7,1 mio. kr. Investeringerne var i hovedsagen tekniske anlæg.

Koncernen har øget sin ikke udnyttede kreditramme med 4,3 mio. kr., således at der pr. 31. december var uudnyttede kreditfaciliteter på 75,5 mio. kr. (2003: 71,2 mio. kr.) ud over de likvide beholdninger på 2,8 mio. kr.

Balance

Koncernens balancesum ultimo 2004 andrager 291,7 mio. kr. mod 310,5 mio. kr. ultimo 2003.

Den positive pengestrøm har reduceret koncernens rentebærende gæld fra 128,4 mio. kr. til 106,4 mio. kr. Der forventes derfor også i 2005 lavere renteudgifter.

Udskudt skatteaktiv vedrører Bording AS i Norge, som ikke indgår i sambeskatningen. Efter flytning af Bording AS' produktion til Sverige har selskabet haft overskud. Aktivet kan anvendes i positiv norsk indkomst indtil 2011.

Fond for amortiserede aktier er i overensstemmelse med generalforsamlingsbeslutning af 31. marts 2004 overført til de frie reserver.

Der er hensat til ydelsesbaserede pensioner i Norge i overensstemmelse med aktuarberegninger. Trods en betydelig nedgang i antal medarbejdere i det norske selskab er pensionshensættelsen næsten uændret på grund af hensættelse til 7 førtidspensionister.

Koncernens egenkapital udgør 92,0 mio. kr. mod 93,6 mio. kr. året før. Koncernens egenkapitalandel udgør 31,5 % mod 30,2 % i 2003.

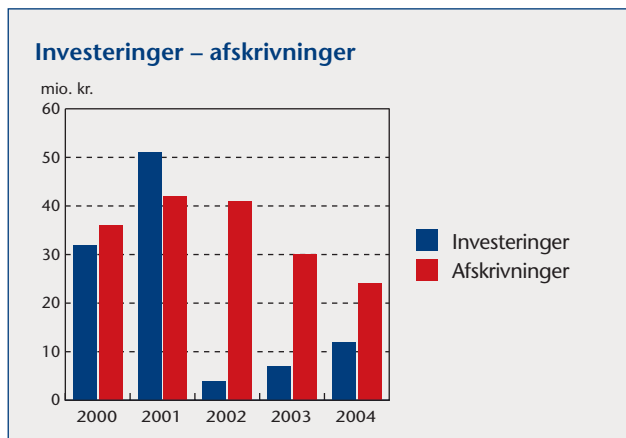
Nærtstående parter

Nærtstående parter defineres som selskaber og betydende aktionærer i F.E. Bording koncernen samt selskabets bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere.

Selskabet ejer administrations-, produktions- og lagerbygninger, der udlejes til Bording A/S.

Alle koncerninterne transaktioner sker på sædvanlige markedsvilkår.

Herudover har der ikke i året været gennemført transaktioner med selskabets nærtstående parter, bortset fra sædvanlig vederlæggelse til selskabets ledelse.



Risici

Generelle risici

Konjunkturfølsomheden for Bordings omsætning og indtjening er betydelig. Medens markedet for administrative tryksager fortsat bliver mindre, er der bedre vækst i salg fremmende og profilerende tryksager, som til gengæld er mere konjunkturfølsomme. For 2005 forventes langsomt bedre konjunkturer, men der kan gå endnu et stykke tid, før den herskende overkapacitet bliver indhentet.

Valutarisici

Udsving i valutakurserne påvirker kun i begrænset omfang koncernens virksomheder direkte, idet eksportomsætning og køb af råvarer i al væsentlighed afregnes i lokal valuta.

Koncernen påvirkes af ændringer i kursen på svenske og norske kroner, idet de norske og svenske virksomheders resultater omregnes til danske kroner ved årets udgang på baggrund af gennemsnitskurser for året.

Kursrisici i forbindelse med egenkapitalen i det svenske selskab er delvis opvejet af et langfristet lån på 14,5 mio. SEK. Kursrisici i forbindelse med det norske selskab er ikke afdækket.

Renterisici

Af koncernens rentebærende gæld på i alt 106,4 mio. kr. er 51,3 mio. kr. fastforrentet med en gennemsnitlig rente på 5,3 %. Den resterende gæld på 55,1 mio. kr. er variabelt forrentet, og udsving i renteniveauet vil derfor påvirke koncernens indtjening. Risikoen er dog begrænset, idet en stigning i renten på 1 % kun vil påvirke koncernens resultat med 0,6 mio. kr.

Kunde og kreditrisici

Ingen kunder udgør mere end 2,2 % af koncernens omsætning og koncernens tilgodehavender er fordelt på mange kunder. Risikoen for større engangstab på omsætning eller tilgodehavender vurderes mindre sandsynlig.

Projektrisici for IT-løsninger

Den i november indgåede kontrakt mellem Bording Data A/S og Øresundsbron er den største kontrakt, selskabet har indgået. F.E. Bording har stillet bankgaranti for kontraktens opfyldelse, maksimeret til det til enhver tid indbetalte beløb fra Øresundsbron. Pr. 31. december andrager garantien 2,8 mio. kr., som vil vokse til 14,2 mio. kr. i løbet af 2005. Bording Data er netop valgt som leverandør på

MILJØ 2004

Alle Bordings produktionssteder i Danmark og Sverige er miljøcertificerede efter DS/EN ISO 14001.

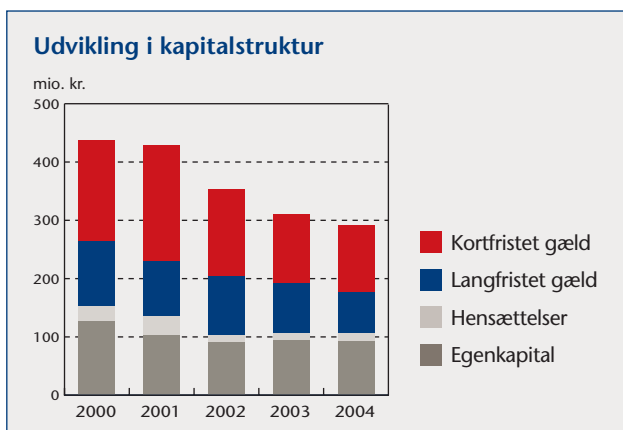
Som en del af miljøledelsessystemet indgår Bordings miljøpolitik, som indledes: Bording forpligter sig til løbende forbedringer. Vi vil mindske vores belastning af det omgivende miljø mest muligt ved at udnytte råmaterial-

er og energi bedst muligt og nedbringe udledningen fra vores processer.

I 2004 er gennemført en række målrettede miljøprojekter, som har nedbragt forbruget og udledningen af fugtevandssprit og opvarmningsenergi. På baggrund af bedre affaldssortering er mængden af brændbart affald ligeledes reduceret.

Gennem vort miljøarbejde vil Bording fortsat nedbringe miljøbelastningen, som i forvejen er beskeden.

På www.bording.dk er det muligt at få uddybende information vedrørende miljøpolitik, miljømålsætning og miljøledelsessystem.



grund af sin specifikke ekspertise og løsningserfaring inden for de systemelementer, som indgår i den indgåede aftale. Bording Data forventer derfor ingen problemer med at opfylde kontrakten. Derudover er antallet af kunder og igangværende leverancer stort, og ingen anden garanti overstiger 0,2 mio. kr.

Overgang til IFRS

Som børsnoteret selskab vil F.E. Bording for koncernen såvel som for moderselskabet overgå til de internationale regnskabsstandarder IFRS med virkning fra 1. januar 2005. Overgangen til disse regnskabsstandarder vil ikke medføre væsentlige ændringer i den anvendte regnskabspraksis, bortset fra supplerende noteoplysninger.

Hændelser efter regnskabsafslutningen

I forbindelse med sammenlægning af det associerede selskab Klimax Etikettering A/S og AD Pack A/S har F.E. Bording indgået aftale om at sælge 26,4 % af aktierne i Klimax Etikettering A/S og tegne aktier i det samlede selskab. Avancen ved aktiesalget vil andrage ca. 3,4 mio. kr.

Samarbejdet fortsætter uændret vedr. salg af selvklæbende etiketter.

BORDINGS MEDARBEJDERE

Personalet er et vigtigt aktiv i Bording-koncernen. Engagement, indsats og forandringsvillighed fra ca. 500 medarbejdere er afgørende for vores fortsatte resultatfremgang. Indbyrdes samarbejde, respekt samt et sundt arbejdsmiljø er højt prioriterede indsatsområder.

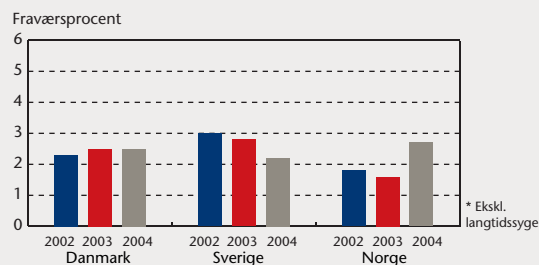
Personlig udvikling og efteruddannelse er sat i fokus og udviklingsbehov diskuteres individuelt i personaleudviklings-samtaler.

Blandt de gennemførte tiltag, som er tilpasset behov og prioriteter på de enkelte adresser i både Danmark, Sverige og Norge, kan nævnes: ny pensionsordning, kiropaktikerordning, forebyggelse af skader fra ensidigt arbejde, arbejdspladsvurderinger, skærmbriller, helbredsundersøgelser, forebyggelse af arbejdsskader, kondirum, sportsfore-

ninger, sociale sammenkomster i personaleforeninger og informationsmøder.

Fraværstatistikken ligger under de respektive landes gennemsnit, men der arbejdes løbende på fortsat forbedring af arbejdsmiljøet og medarbejdernes velbefindende.

Fraværstatistik *



AKTIONÆRINFORMATION

Aktiekapital

Selskabets aktiekapital er opdelt i A- og B-aktier, således:

Aktie	Fondskode	Nominel værdi	Stemmeret
A-aktier	Ej noteret	4.377.800	437.780
B-aktier	DK0010008028	29.102.200	291.022

Aktionærer, kapital og stemmer

Selskabets aktiekapital på 33,5 mio. kr. består af 43.778 stk. A-aktier med hver 10 stemmer og 291.022 stk. B-aktier med hver 1 stemme. Der er ikke præferencemæssige forskelle forbundet med de to aktieklasser, bortset fra stemmeretsdifferentieringen.

Aktionærsammensætning	Antal A-aktier	Antal B-aktier	Antal aktier	Kapital %	Stemmer %
Selskabet af 1. august 1931 A/S	43.283	68.632	111.915	33,4	68,8
Øvrige navnenoterede aktionærer	495	127.061	127.556	38,1	18,1
Ikke navnenoterede aktionærer	0	95.329	95.329	28,5	13,1
I alt	43.778	291.022	334.800	100,0	100,0

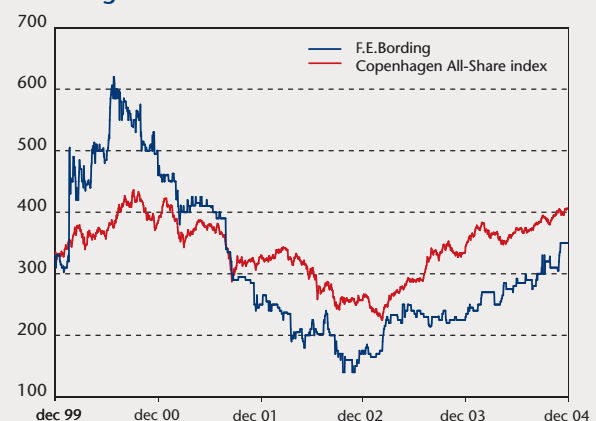
F.E. Bording A/S indgår i koncernregnskabet for Selskabet af 1. august 1931 A/S, 2730 Herlev og Therp Holding ApS, 2730 Herlev. Selskabets administrerende direktør, Hans Therp, er hovedaktionær i Therp Holding ApS, som ejer Selskabet af 1. august 1931 A/S. Andre aktionærer, som ejer mere end 5% af aktiekapitalen:

Bente og Lars Ole Kornum, Prins Valdemarsvej 43, 2820 Gentofte

Politik for køb af egne aktier

Selskabet har ikke truffet beslutning om systematisk opkøb af egne aktier, men foretager ved given lejlighed opkøb under forudsætning af, at kapitalberedskabet er større end det forventede behov.

Udvikling i børskurs



Der er i regnskabsåret 2004 udsendt følgende meddelelser til Fondsbørsen:

Dato

26/02	Årsregnskabsmeddelelse
16/03	Indkaldelse til ordinær generalforsamling den 31. marts 2004
1/04	Forløb af ordinær generalforsamling den 31. marts 2004
14/04	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
16/04	Tilpasning af produktionskapacitet
27/05	Kvartalsrapport 1. kvartal
8/07	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
26/08	Halvårsrapport
8/10	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
25/11	Kvartalsrapport 3. kvartal
3/12	Indgåelse af aftale med Øresundsbro Konsortiet
06/01	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
07/02	Finanskalender 2004

F.E. Bording A/S forventer at udsende følgende fondsbørsmeddelelser i 2005

16/03	Årsregnskabsmeddelelse
14/04	Generalforsamling i F.E. Bording A/S
31/05	1. kvartalsrapport 2005
30/08	Halvårsrapport 2005
29/11	3. kvartalsrapport 2005

Aktionærinformation:

På www.bording.dk under F.E. Bording A/S - Investor er det muligt at afgive tilmelding for at modtage løbende aktionærinformation.

Generalforsamling

Generalforsamling afholdes torsdag den 14. april 2005 kl. 17.00 på selskabets adresse, Turbinevej 4-6, 2730 Herlev.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen,

- at der udbetales udbytte til aktionærerne på 12 %
- at samtlige fysiske aktiebrev inddrages, og såvel A- som B-kapitalen bliver registreret i VP.
- at bestyrelsen i tiden indtil næste års ordinære generalforsamling bemyndiges til, at selskabet i overensstemmelse med Aktieselskabslovens §48 kan erhverve egne aktier til en købspris maksimalt svarende til den til enhver tid gældende børskurs med tillæg af 20 %.
- at bestyrelsen stiller forslag om bemyndigelse til, at der udstedes warrants til ledende medarbejdere i selskabet eller dets dattervirksomheder svarende til sammenlagt højst nom. 1.000.000 kr. Disse warrants giver i en periode på 10 år ihændeageren ret til at tegne B-aktier til den på udstedelsesdagen gældende børskurs.
- at selskabets vedtægter ændres i overensstemmelse med ovennævnte punkter.

KONCERN OG ÅRSBERETNING

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2004 for Bording Koncernen og F.E. Bording A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav, Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten

giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2004.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Herlev, den 16. marts 2005

Direktionen:

Hans Therp

Bestyrelsen:

Ejvind Sandal
Formand

Peter Sanggaard
Næstformand

Kurt Thyregod

Hans Therp

John Noer*

Jens Jacob Rossel*

Jørgen Krüger*

*valgt af medarbejderne

REVISIONSPÅTEGNING

Til aktionærene i F.E. Bording A/S

Vi har revideret årsrapporten for F.E. Bording A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2004, der aflægges efter årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og

oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2004 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de krav, som Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Herlev, den 16. marts 2005

KPMG C. Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Claus Monfeldt
statsautoriseret revisor

Jan Sørensen
statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Hans Kiærskou
statsautoriseret revisor

ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for klasse D-virksomheder, danske regnskabsvejledninger samt de krav Københavns Fondsbørs i øvrigt stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet F.E. Bording A/S samt dattervirksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder mere end 5 % af stemmerettighederne eller på anden måde har en bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende, indflydelse, betragtes som associerede virksomheder, jf. koncernoversigten.

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.

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyhvervede, solgte eller afviklede virksomheder.

Koncernregnskabet er udarbejdet på baggrund af reviderede årsregnskaber for moderselskabet og de enkelte dattervirksomheder ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter.

Minoritetsinteressers forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat og egenkapital opføres særskilt ved opgørelsen af koncernresultat og koncernegenkapital.

Fremmed valuta

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter statusdagens valutakurser. Realiserede og

urealiserede valutakursgevinster og -tab indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Omregning af udenlandske dattervirksomheders resultatopgørelse til danske kroner foretages til gennemsnitlig valutakurs for året og af balancen til balancedagens valutakurs. Kursregulering ved omregningen af udenlandske dattervirksomheders egenkapital til statusdagens kurs føres over egenkapitalen.

I det omfang, der er foretaget valutakurssikring af transaktioner, aktiver og forpligtelser, sker valutakursomregning til kontrakt sikringskursen. Reguleringsbeløb indregnes på samme måde som den sikrede transaktion eller det sikrede aktiv og passiv.

Segmentoplysninger

Der gives oplysninger på forretningssegmenter og geografiske markeder. Oplysninger om forretningssegmenter og geografiske markeder er baseret på selskabets afkast og risici samt ud fra den interne økonomistyring. Geografiske segmenter anses som det primære segmentområde. Endvidere gives der alene oplysninger for koncernen.

Anlægsaktiver i segmentet omfatter de anlægsaktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle anlægsaktiver, materielle anlægsaktiver og kapitalandele i associerede virksomheder.

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

Resultatopgørelse

Nettoomsætningen omfatter leverede og fakturerede varer og serviceydelser.

Andre driftsindtægter indeholder poster af sekundær karakter i forhold til virksomhedens aktiviteter, herunder avance/tab ved salg af materielle anlægsaktiver.

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af dattervirksomheders resultat før skat

efter fuld eliminering af intern avance/tab. Andel i dattervirksomhedernes skat og ekstraordinære poster indregnes i moderselskabets tilsvarende poster.

I både moderselskabets og koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af associerede virksomheders resultat før skat efter forholdsmæssig eliminering af andel af intern avance/tab. Andel i skat og ekstraordinære poster indregnes i moderselskabets og koncernens tilsvarende poster.

Der er etableret sambeskatning med de danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen. Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen. Udskudt skat beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier.

Balance

Anlægsaktiver

Udviklingsomkostninger aktiveres og afskrives over den konkrete vurderede brugstid, når de opfylder årsregnskabslovens betingelser for udviklingsprojekter. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Materielle anlægsaktiver indregnes til anskaffelses- eller kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger.

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

leasingforpligtelser omkostningsføres løbende, mens de tilhørende fremtidige forpligtelser oplyses i noten om eventuelle forpligtelser.

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver, herunder finansielt leasede aktiver, foretages lineært over den forventede brugstid, der ikke overstiger:

Bygninger	25-50 år
Tekniske anlæg	5-10 år
Driftsmateriel, inventar m.v.	5-10 år
Biler, IT-udstyr o. lign.	2-5 år

I moderselskabets balance indregnes kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder til regnskabsmæssig indre værdi (equity-metoden) opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis og efter fradrag af interne fortjenester. Ved anvendelse af equity-metoden bliver moderselskabets egenkapital overensstemmende med koncernens. Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ indre værdi indregnes til nul kr. og et eventuelt tilgodehavende hos disse nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi.

Øvrige finansielle anlægsaktiver indregnes til amortiseret kostpris. Der nedskrives i nødvendigt omfang til imødegåelse af forventede tab.

Omsætningsaktiver

Råvarelagre samt indkøbte handelsvarer indregnes til indkøbspriser (FIFO) eller nettorealiseringsværdier, hvor disse er lavere. Varer under fremstilling samt egne producerede færdigvarer indregnes til kostpriser, omfattende materialer og direkte produktionsomkostninger med tillæg af indirekte produktionsomkostninger, der omfatter indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Tilgodehavender nedskrives i nødvendigt omfang til imødegåelse af risiko for tab.

Egenkapital

Egne aktier, erhvervet af moderselskabet eller dattervirksomheder, indregnes til kostprisen direkte på egenkapitalen under overført resultat. Sælges egne aktier efterfølgende, føres vederlaget tilsvarende direkte på egenkapitalen. Udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Der hensættes udskudt skat af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes 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. Udskudt skat beregnes på grundlag af de skattemæssige regler og sats, der er gældende på balancedagen i de respektive lande. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over

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

Incitamentsprogrammer

Værdien af aktieprogrammer, udstedt til en række ledende medarbejdere, indregnes ikke i resultatopgørelsen. De væsentligste vilkår i programmerne er oplyst i noterne.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen for koncernen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i koncernresultatet før finansielle poster. Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter.

Pengestrøm fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som koncernens andel af resultatet reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrøm til investeringsaktivitet

Pengestrømme til investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle-, materielle- og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrøm fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld samt betaling af udbytte til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger.

RESULTATOPGØRELSE

for perioden 1.1–31.12

Note	tkr.	Koncern		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
1	NETTOOMSÆTNING	557.870	576.360	0	0
	Ændring i lagre af færdigvarer og varer under fremstilling	-3.195	-3.050	0	0
2	Andre driftsindtægter	2.396	3.666	13.331	14.196
		557.071	576.976	13.331	14.196
	Omkostninger til råvarer og handelsvarer	238.454	243.012	0	0
3	Andre eksterne omkostninger	86.725	88.564	3.564	3.627
4	Personaleomkostninger	193.080	206.692	2.037	2.700
5	Engangsomkostninger til omstrukturering	9.034	0	0	0
6	Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	24.351	29.881	1.354	1.345
	RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT	5.427	8.827	6.376	6.524
7	Resultat før skat i dattervirksomheder	-	-	-3.470	-1.782
8	Resultat før skat i associerede virksomheder	1.692	1.144	1.692	1.144
	RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER	7.119	9.971	4.598	5.886
9	Finansielle indtægter	1.146	1.831	969	1.739
10	Finansielle omkostninger	5.705	7.966	3.007	3.789
	RESULTAT FØR SKAT	2.560	3.836	2.560	3.836
11	Skat	-696	741	-696	741
	ÅRETS RESULTAT	1.864	4.577	1.864	4.577
Forslag til resultatdisponering:					
	Årets resultat			1.864	4.577
	Overført fra sidste år			52.380	53.137
	Andre reguleringer			4.226	-1.316
	Til disposition			58.470	56.398
	Foreslået udbytte for året (pr. aktie 12 kr.)			4.018	4.018
	Overført til næste år			54.452	52.380
	Disponeret ialt			58.470	56.398

BALANCE

AKTIVER PR. 31. DECEMBER	Koncern		Moderselskab		
	2004	2003	2004	2003	
Note					
tkr.					
ANLÆGSAKTIVER					
Materielle anlægsaktiver					
12	Grunde og bygninger	62.018	64.023	51.668	52.969
13	Tekniske anlæg og maskiner	62.875	79.261	0	0
14	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9.657	11.294	585	23
15	Anlæg under udførelse og forudbetalinger	1.040	406	0	0
	I alt	135.590	154.984	52.253	52.992
Finansielle anlægsaktiver					
16	Udskudte skatteaktiver	4.797	3.262	0	0
7	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	88.853	91.424
8	Kapitalandele i associerede virksomheder	2.851	0	2.851	0
	Tilgodehavende hos associerede virksomheder	2.537	2.422	2.537	2.422
17	Kapitalandele i andre virksomheder	1.539	1.476	1.476	1.476
17	Andet langfristet tilgodehavende	28	28	0	0
	I alt	11.752	7.188	95.717	95.322
ANLÆGSAKTIVER I ALT					
		147.342	162.172	147.970	148.314
OMSÆTNINGSAKTIVER					
18	Varebeholdninger	56.443	63.212	0	0
Tilgodehavender					
	Tilgodehavender fra salg	77.059	67.766	0	0
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	27.150	32.708
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	0	0	0	0
	Andre tilgodehavender	4.707	5.185	982	844
	Tilgodehavende selskabsskat	0	142	0	0
	Periodeafgrænsningsposter	3.371	2.967	0	0
	I alt	85.137	76.060	28.132	33.552
Likvide beholdninger					
		2.754	9.051	5	4
OMSÆTNINGSAKTIVER I ALT					
		144.334	148.323	28.137	33.556
AKTIVER I ALT					
		291.676	310.495	176.107	181.870

BALANCE

PASSIVER PR. 31. DECEMBER	Koncern		Morderselskab	
	2004	2003	2004	2003
Note	tkr.			
EGENKAPITAL				
	Aktiekapital	33.480	33.480	33.480
	Overkursfond	0	39	0
	Fond for amortiserede aktier	0	3.720	0
	Overført resultat	54.452	52.380	54.452
	Foreslået udbytte	4.018	4.018	4.018
	I alt	91.950	93.637	91.950
HENSATTE FORPLIGTELSE				
19	Hensættelse til pensioner i Norge	3.674	3.868	0
20	Hensættelse til udskudt skat	10.913	8.814	7.839
	I alt	14.587	12.682	7.839
LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE				
21	Prioritetsgæld	37.973	41.048	37.973
	Bankgæld	24.118	37.696	8.770
	Anlægs lån	0	368	0
	Anden langfristet gæld	7.443	7.509	7.443
	I alt	69.534	86.621	54.186
KORTFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE				
21	Kortfristet del af langfristet gæld	15.764	14.100	6.351
	Kreditinstitutter	21.120	27.650	11.414
	Leverandører af varer og tjenesteydelser	35.903	29.606	5
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	2.608
	Anden gæld	33.644	36.666	1.660
	Periodeafgrænsningsposter	9.174	9.533	94
	I alt	115.605	117.555	22.132
GÆLDSFORPLIGTELSE				
		185.139	204.176	76.318
PASSIVER I ALT				
		291.676	310.495	176.107
22	Pantsætninger, sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser			181.870

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Koncern		Morderselskab	
	2004	2003	2004	2003
tkr.				
Aktiekapital 01.01.2000	36.200	36.200	36.200	36.200
Kontant kapitaludvidelse (medarbejderaktier) i 2000	1.000	1.000	1.000	1.000
Nedsættelse med beholdning af egne aktier i 2003	-3.720	-3.720	-3.720	-3.720
Aktiekapital 31.12	33.480	33.480	33.480	33.480
Overkursfond 01.01	39	39	39	39
Overført til frie reserver	-39	0	-39	0
Overkursfond 31.12	0	39	0	39
Fond for amortiserede aktier 01.01	3.720	0	3.720	0
Henlæggelse vedr. beholdning af egne aktier	0	3.720	0	3.720
Overført til frie reserver	-3.720	0	-3.720	0
Fond for amortiserede aktier 31.12	0	3.720	0	3.720
Overført resultat 01.01	52.380	53.137	52.380	53.137
Overført til resultatdisponering	-52.380	-53.137	-52.380	-53.137
Overført fra overkursfond	39	0	39	0
Overført fra fond for amortiserede aktier	3.720	0	3.720	0
Valutakursregulering af kapitalandele i udenlandske dattervirksomheder	272	-842	272	-842
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-56	-474	-56	-474
Værdiregulering af egenkapital i associeret virksomhed	251	0	251	0
Overført til resultatdisponering	-4.226	1.316	-4.226	1.316
Overført fra resultatdisponering	54.452	52.380	54.452	52.380
	54.452	52.380	54.452	52.380
Foreslået udbytte 01.01	4.018	0	4.018	0
Betalt udbytte	-4.018	0	-4.018	0
Årets foreslåede udbytte	4.018	4.018	4.018	4.018
	4.018	4.018	4.018	4.018
Egenkapital pr. 31.12	91.950	93.637	91.950	93.637

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Note	tkr.	2004	2003
	ÅRETS RESULTAT FØR FINANSIELLE POSTER	7.119	9.971
	Afskrivninger	24.351	29.881
23	Andre reguleringer	-1.490	-3.878
	Finansielle poster netto	-4.559	-6.057
	Ændring i varebeholdninger	6.769	6.244
	Ændringer i tilgodehavender	-9.219	13.138
	Ændring i leverandører og anden gæld	2.916	-15.469
	PENGESTRØMME FRA ORDINÆR DRIFT	25.887	33.830
	Refunderet selskabsskat	142	1.341
	PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET	26.029	35.171
	Køb af materielle anlægsaktiver	-12.376	-7.464
	Salg af materielle anlægsaktiver	7.078	5.878
	Køb af finansielle anlægsaktiver	-1.113	0
	PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET	-6.411	-1.586
	Fremmedfinansiering:		
	Formindskelse af gæld til kreditinstitutter	-6.530	-15.856
	Tilbagebetaling af langfristet gæld	-15.367	-13.558
	Tilbagebetaling af langfristet tilgodehavende i Bording AB	0	657
	Aktionærerne:		
	Udbytte for året 2003	-4.018	0
	PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET	-25.915	-28.757
	Årets pengestrøm	-6.297	4.828
	Likvider 1. januar	9.051	4.223
	LIKVIDER 31. DECEMBER	2.754	9.051

Pengestrømsopgørelsen kan ikke direkte udledes af balance og resultatopgørelse.

NOTER

Koncernen	Nettoomsætning		Resultat før finansielle poster		Værdi af anlægsaktiver		Forpligtelser	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Note	mio. kr.							
1 SEGMENTOPLYSNINGER								
Forretningsområder:								
Grafisk Kommunikation fra *)								
Danmark	317,7	318,7	3,8	7,2	46,1	64,3	79,7	88,1
Sverige	95,3	98,8	-1,9	0,0	34,3	22,5	48,8	28,1
Norge	81,3	100,5	-5,2	-0,5	5,0	16,9	32,7	29,1
Grafisk Kommunikation i alt	494,3	518,0	-3,3	6,7	85,4	103,7	161,2	145,3
IT-Kommunikation								
Danmark	63,6	58,4	2,3	-4,4	4,4	3,8	21,1	22,2
Andet	0	0	8,1	7,7	57,6	54,7	17,4	49,4
TOTAL	557,9	576,4	7,1	10,0	147,4	162,2	199,7	216,9

*) der i al væsentlighed svarer til omsætningen i de pågældende lande.

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
2	ANDRE DRIFTSINDTÆGTER				
	Huslejeindtægter	1.195	1.460	13.236	13.241
	Gevinst ved salg af anlægsaktiver	911	1.505	0	0
	Kantinesalg	137	113	0	0
	Konsulenthonorar	0	0	0	720
	Diverse	153	588	95	235
		<u>2.396</u>	<u>3.666</u>	<u>13.331</u>	<u>14.196</u>
3	ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER				
	Heri indgår:				
	HONORARER TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER				
	Samlet honorar:				
	KPMG C.Jespersen	838	972	267	314
	PricewaterhouseCoopers	224	227	81	76
	PKF Revisorsamvirket	84	72	0	0
		<u>1.146</u>	<u>1.271</u>	<u>348</u>	<u>390</u>
	Heraf andre ydelser end revision:				
	KPMG C.Jespersen	147	167	77	124
	PricewaterhouseCoopers	33	46	0	0
	PKF Revisorsamvirket	13	0	0	0
		<u>193</u>	<u>213</u>	<u>77</u>	<u>124</u>
4	PERSONALEOMKOSTNINGER				
	Honorar til modervirksomhedens bestyrelse	516	516	516	510
	Lønninger, gager og vederlag	178.779	187.027	1.506	2.159
	Pensionsbidrag	9.441	9.691	10	21
	Andre udgifter til social sikring	10.994	11.901	5	10
		<u>199.730</u>	<u>209.135</u>	<u>2.037</u>	<u>2.700</u>
	Heraf indeholdt i andre regnskabsposter	-6.650	-2.443	0	0
		<u>193.080</u>	<u>206.692</u>	<u>2.037</u>	<u>2.700</u>
	Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	498	562	2	3

I personaleomkostninger indgår gager til moderselskabets direktion med 1.125 tkr. (2003: 1.125 tkr.) og pensioner med 0 tkr. (2003: 0 tkr.).

F.E. Bording A/S har i 2000 etableret en warrant-ordning for ledende medarbejdere i koncernen. Der er tildelt i alt 4 ledende medarbejdere warrants til i alt nom. 400 tkr. aktier. Tildelingen har fundet sted til børskursen på tildelingsdatoerne. De tildelte warrants kan udnyttes til tegning af aktier hvert halve år fra 30. juni 2001 og frem til 31. december 2005, og har pr. 31. december 2004 en samlet værdi på 520 tkr. i f.t. tegningskursen.

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
5	ENGANGSOMKOSTNINGER TIL OMSTRUKTURERING				
	Gevinst ved salg af anlægsaktiver	-995	0	0	0
	Udgifter til råvarer	66	0	0	0
	Andre eksterne omkostninger	4.433	0	0	0
	Personaleomkostninger	5.530	0	0	0
		<u>9.034</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
6	AFSKRIVNINGER				
	Grunde og bygninger	2.060	2.058	1.301	1.300
	Tekniske anlæg	17.278	21.501	0	0
	Driftsmateriel, inventar m.v.	5.013	6.322	53	45
		<u>24.351</u>	<u>29.881</u>	<u>1.354</u>	<u>1.345</u>

NOTER

		Moderselskab					
		2004	2003				
Note	tkr.						
7	KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER						
	Kostpris:						
	Samlet kostpris 01.01.	241.503	246.794				
	Tilgang i årets løb	0	0				
	Afgang i årets løb	0	-5.291				
	Samlet kostpris 31.12.	241.503	241.503				
	Værdireguleringer:						
	Værdireguleringer 01.01.	-114.643	-107.491				
	Årets resultat	-2.843	-1.223				
	Årets udbytte	0	-7.217				
	Årets valutakursregulering	272	-842				
	Afgang i årets løb	0	2.130				
	Samlet værdiregulering 31.12.	-117.214	-114.643				
	Op- og nedskrivninger:						
	Op- og nedskrivninger 01.01.	-35.436	-36.107				
	Årets op- og nedskrivninger	0	-223				
	Afgang i årets løb	0	894				
	Samlet op- og nedskrivning 31.12.	-35.436	-35.436				
	Kapitalandele i dattervirksomheder 31.12.	88.853	91.424				
	Selskabsoversigt m.v.:						
	Hjem-						
	sted						
	Selskabs-						
	kapital						
	Egen-						
	kapital						
	Årets						
	resultat						
	før skat						
	Årets						
	resultat						
	Årets						
	resultat						
	Bording A/S	Odder	DKK 25.500	47.176	1.937	1.278	3.060
	Bording AB	Sverige	SEK 18.000	31.265	-2.376	-1.857	-389
	Bording AS	Norge	NOK 3.000	4.036	-5.255	-3.809	-906
	Bording Data A/S	Ishøj	DKK 3.000	3.773	2.152	1.494	-3.076
	Hvilende selskaber pr. 31.12.04:						
	Jydsk Kuverterings Center ApS	Gladsaxe	DKK 500	561	14	10	20
	Aktieselskabet af 23. august 1989	Gladsaxe	DKK 1.000	2.042	58	41	39
				88.853	-3.470	-2.843	-1.252
	Eliminering af interne avancer m.v.				0	0	29
	Bogført værdi pr. 31.12.			88.853	-3.470	-2.843	-1.223

Alle selskaber er 100% ejede af F.E. Bording A/S

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Morderselskab	
		2004	2003	2004	2003
8	KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER				
Selskabsoversigt m.v.:	Kapital- andel	Selskabs- kapital	Egen- kapital	Resultat 2004 før skat	Resultat 2003 før skat
Klimax Etikettering A/S, Ballerup	37,5%	1.333	6.749	6.360	4.575
Anskaffelsessum pr. 01.01.		2.500	2.500	2.500	2.500
Årets tilgang		1.050	0	1.050	0
Anskaffelsessum pr. 31.12.		3.550	2.500	3.550	2.500
Værdireguleringer 01.01.		48	-1096	48	-1096
Årets resultat før skat		1.692	1.144	1.692	1.144
Skat af årets resultat		-26	0	-26	0
Værdireguleringer pr. 31.12.		1.714	48	1.714	48
Op- og nedskrivninger 01.01.		-2664	-2664	-2664	-2664
Opskrivning af ejendom		358	0	358	0
Udskudt skat heraf (30%)		-107	0	-107	0
Op- og nedskrivninger 31.12.		-2413	-2664	-2413	-2664
Bogført værdi 31.12.		2.851	0	2.851	0
9	FINANSIELLE INDTÆGTER				
Renteindtægter fra dattervirksomheder		0	0	798	1.267
Renteindtægter fra associerede virksomheder		150	150	150	150
Kursgevinst valuta		536	206	21	48
Andre finansielle indtægter		460	1.475	0	274
		1.146	1.831	969	1.739
10	FINANSIELLE OMKOSTNINGER				
Renteudgifter til dattervirksomheder		0	0	81	105
Kurstab valuta		330	758	4	78
Andre finansielle omkostninger		5.375	7.208	2.922	3.606
		5.705	7.966	3.007	3.789

NOTER

Note	Koncern		Moderselskab	
	2004	2003	2004	2003
tkr.				
11 SKAT AF ÅRETS RESULTAT				
Aktuel skat	-38	1.490	1.467	758
Udskudt skat	-632	-749	-2.764	-575
Skat i associerede virksomheder	-26	0	-26	0
Skat i dattervirksomheder	0	0	627	558
Skat af årets resultat	-696	741	-696	741
der specificeres således:				
Skat af ordinært resultat	-696	741	-696	741
Skat af ekstraordinært resultat	0	0	0	0
	-696	741	-696	741
Skatteafstemning:				
Beregnet 30% skat af ordinært resultat før skat	-768	-1.151	-768	-1.151
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 30%	-40	-42	-40	-42
Skatteeffekt af:				
Ikke fradragsberettigede udgifter	-356	162	-370	162
Tilbageført skat af resultat i associeret virksomhed	482	343	482	343
Regulering vedrørende tidligere år	-14	1.429	0	1.429
	-696	741	-696	741
Effektiv skatteprocent	27,2 %	-19,3 %	27,2 %	-19,3 %

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
12	GRUNDE OG BYGNINGER				
	Kostpris pr. 01.01.	123.389	123.037	100.741	100.741
	Valutakursregulering	131	352	0	0
	Kostpris pr. 31.12.	123.520	123.389	100.741	100.741
	Ned- og afskrivninger pr. 01.01.	59.366	57.134	47.772	46.472
	Afgang	0	0	0	0
	Valutakursregulering	76	174	0	0
	Årets ned- og afskrivninger	2.060	2.058	1.301	1.300
	Ned- og afskrivninger pr. 31.12.	61.502	59.366	49.073	47.772
	Bogført værdi pr. 31.12.	62.018	64.023	51.668	52.969
	Heraf udenlandske ejendomme	10.350	11.054	0	0
	Ejendomsværdi:				
	Danske ejendomme	136.900	136.300	136.900	136.300
	Udenlandske ejendomme	13.141	13.064	0	0
	I alt pr. 31.12.	150.041	149.364	136.900	136.300
	Bogført værdi af leaset ejendom	7.391	7.433	7.391	7.433
	Afskrives over	25-50 år	25-50 år	50 år	50 år
13	TEKNISKE ANLÆG OG MASKINER				
	Kostpris pr. 01.01.	385.461	404.109	0	0
	Tilgang	6.873	3.520	0	0
	Afgang	-17.952	-16.359	0	0
	Valutakursregulering	1.554	-5.809	0	0
	Kostpris pr. 31.12.	375.936	385.461	0	0
	Ned- og afskrivninger pr. 01.01.	306.200	300.516	0	0
	Ned- og afskrivninger vedr. årets afgang	-11.545	-12.252	0	0
	Valutakursregulering	1.128	-3.565	0	0
	Årets ned- og afskrivninger	17.278	21.501	0	0
	Ned- og afskrivninger pr. 31.12.	313.061	306.200	0	0
	Bogført værdi pr. 31.12.	62.875	79.261	0	0
	Afskrives over	5-10 år	5-10 år		

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
14	ANDRE ANLÆG, DRIFTSMATERIEL OG INVENTAR				
	Kostpris pr. 01.01.	105.327	103.486	294	294
	Tilgang	4.463	3.538	615	0
	Afgang	-9.938	-1.352	0	0
	Valutakursregulering	223	-345	0	0
	Kostpris pr. 31.12.	100.075	105.327	909	294
	Ned- og afskrivninger pr. 01.01.	94.033	89.256	271	226
	Ned- og afskrivninger vedr. årets afgang	-8.848	-1.219	0	0
	Valutakursregulering	220	-326	0	0
	Årets ned- og afskrivninger	5.013	6.322	53	45
	Ned- og afskrivninger pr. 31.12.	90.418	94.033	324	271
	Bogført værdi pr. 31.12.	9.657	11.294	585	23
	Afskrives over:				
	Driftsmateriel, inventar m.v.	5-10 år	5-10 år	5-10 år	5-10 år
	Biler, IT-udstyr o. lign.	3-5 år	3-5 år	3-5 år	3-5 år
15	ANLÆG UNDER UDFØRELSE				
	Kostpris pr. 01.01.	406	168	0	0
	Tilgang	1.040	406	0	0
	Valutakursregulering	2	3	0	0
	Overførsel	-408	-171	0	0
	Bogført værdi pr. 31.12.	1.040	406	0	0
16	UDSKUDE SKATTEAKTIVER				
	Bogført værdi 01.01.	3.262	3.275	0	0
	Årets tilgang	1.446	440	0	0
	Årets afgang	0	0	0	0
	Valutakursregulering	89	-453	0	0
	Bogført værdi pr. 31.12.	4.797	3.262	0	0
	Specifikation af udskudte skatteaktiver:				
	Forskelsværdier:				
	Anlægsaktiver	-1.549	-639	0	0
	Omsætningsaktiver	-315	-235	0	0
	Hensatte forpligtelser	-3.675	-3.868	0	0
	Gældsforpligtelser	-502	-640	0	0
		-6.041	-5.382		
	Skattemæssigt underskud til fremførsel	-11.090	-6.267	0	0
		-17.131	-11.649	0	0
	Udskudte skatteaktiver:	4.797	3.262	0	0
	Norge: 28 % af 17.131 tkr. (2003: 11.649)				

Udskudte skatteaktiver vedrører dattervirksomhed i Norge.

Skattemæssigt underskud kan fremføres til 2011 til modregning i positiv skattepligtig indkomst.

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
17	KAPITALANDELE I ANDRE VIRKSOMHEDER				
	Kostpris pr. 01.01.	1.476	1.476	1.476	1.476
	Årets tilgang	63	0	0	0
	Årets afgang	0	0	0	0
	Kostpris pr. 31.12.	1.539	1.476	1.476	1.476
	Nedskrivninger pr. 01.01.	0	0	0	0
	Årets nedskrivning	0	0	0	0
	Nedskrivning på afgang	0	0	0	0
	Nedskrivninger pr. 31.12.	0	0	0	0
	Bogført værdi pr. 31.12.	1.539	1.476	1.476	1.476
	Andet langfristet tilgodehavende vedrører deposita.				
18	VAREBEHOLDNINGER				
	Råvarer og hjælpematerialer	18.323	22.184	0	0
	Varer under fremstilling	5.862	5.569	0	0
	Handelsvarer og fremstillede færdigvarer	32.258	35.459	0	0
		56.443	63.212	0	0
	Heraf tillæg for indirekte produktionsomkostninger:	5.231	5.759	0	0

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
19	HENSÆTTELSE TIL PENSIONER I NORGE				
	Bogført værdi 01.01.	3.868	4.253	0	0
	Årets pensionsomkostning	422	690	0	0
	Årets indbetaling	499	263	0	0
	Året afgang	-1.194	-777	0	0
	Valutakursregulering	79	-561	0	0
	Bogført værdi 31.12.	3.674	3.868	0	0
20	HENSÆTTELSE TIL UDSKUDT SKAT				
	Bogført værdi 01.01.	8.814	7.550	5.075	4.500
	Regulering primo	0	0	0	0
	Årets udskudte skat	632	749	2.764	575
	Heraf overført til udskudte skatteaktiver jfr. note 16	1.446	440	0	0
	Valutakursregulering	21	75	0	0
	Bogført værdi pr. 31.12.	10.913	8.814	7.839	5.075
	Udskudt skat vedrører:				
	Anlægsaktiver	44.913	48.225	36.172	35.391
	Omsætningsaktiver	1.958	986	0	0
	Hensatte forpligtelser	0	-591	0	0
	Gældsforpligtelser	-4.220	-5.059	-7.510	-7.558
	Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-5.263	-13.040	-2.532	-10.915
		37.388	30.521	26.130	16.918
	Udskudt skat	10.913	8.814	7.839	5.075
	Udskudt skat er i danske virksomheder beregnet med 30 % og i udenlandske virksomheder med 28 %				

NOTER

				Koncern		Moderselskab	
				2004	2003	2004	2003
Note	tkr.						
21	LANGFRISTEDE GÆLDSFORPLIGTELSE						
Koncernen har indgået følgende langfristede lån:							
	udløb	Fast/ variabel	Effektiv rente				
DKK	2013	Fast	4,9 %	19.112	21.060	19.112	21.060
EURO	2021	Variabel	3,2 %	21.944	22.966	21.944	22.966
SEK	2008	Variabel	3,2 %	11.971	15.083	11.971	15.083
DKK	2007	Fast	6,0 %	7.510	7.558	7.510	7.558
DKK	2008	Fast	5,5 %	20.464	25.580	0	0
DKK	2004	Fast	6,7 %	0	546	0	0
DKK	2005	Fast	6,9 %	0	1.336	0	0
DKK	2004	Fast	6,9 %	0	364	0	0
SEK	2005	Fast	4,7 %	4.263	5.986	0	0
SEK	2004	Variabel	3,7 %	0	56	0	0
SEK	2005	Variabel	5,8 %	34	186	0	0
				85.298	100.721	60.537	66.667
Vægtet gennemsnitlig effektiv rente				4,5 %	4,8 %	4,1 %	4,5 %
Gældsforpligtelserne fordeles således:							
Prioritetsgæld							
Langfristet				37.973	41.048	37.973	41.048
Kortfristet				3.083	2.978	3.083	2.978
Prioritetsgæld i alt				41.056	44.026	41.056	44.026
Bankgæld							
Langfristet				24.118	37.696	8.770	11.901
Kortfristet				12.579	8.953	3.201	3.182
Bankgæld i alt				36.697	46.649	11.971	15.083
Anlægs lån							
Langfristet				0	368	0	0
Kortfristet				34	2.120	0	0
Anlægs lån i alt				34	2.488	0	0
Anden langfristet gæld							
Langfristet				7.443	7.509	7.443	7.509
Kortfristet				68	49	67	49
Anden langfristet gæld i alt				7.511	7.558	7.510	7.558
Gældsforpligtelser i alt				85.298	100.721	60.537	66.667
Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:							
Langfristede gældsforpligtelser				69.534	86.621	54.186	60.458
Kortfristede gældsforpligtelser				15.764	14.100	6.351	6.209
				85.298	100.721	60.537	66.667
Gældsforpligtelser forfalder således:							
0-1 år				15.764	14.100	6.351	6.209
1-5 år				45.124	58.687	29.776	32.524
> 5 år				24.410	27.934	24.410	27.934
				85.298	100.721	60.537	66.667

NOTER

Note	tkr.	Koncern		Morderselskab	
		2004	2003	2004	2003
22	PANTSÆTNINGER OG SIKKERHEDSSTILLELSER				
	Pant i grunde og bygninger til sikkerhed for prioritetsgæld	41.056	44.026	41.056	44.026
	Bogført værdi af pantsatte:				
	Grunde og bygninger	51.668	52.969	51.668	52.969
	I tekniske anlæg og maskiner er tinglyst løsørepandebrev på 40.300 tkr., som er i selskabets behold.				
	EVENTUALFORPLIGTELSE				
	Garanti for bankengagement i dattervirksomheder	0	0	58.022	62.683
	Forpligtelser vedr. leasede aktiver:	3.685	3.502	0	0
	Leasingydelse indtil 1 år efter balancetidspunktet	1.819	2.429	0	0
	Leasingydelse mellem 1 og 5 år efter balancetidspunktet	1.866	1.073	0	0
	Leasingydelse mere end 5 år efter balancetidspunktet	0	0	0	0
	Leasingkontrakter i alt	3.685	3.502	0	0
	Kautions- og garantiforpligtelser m.v.	0	253	2.782	50
	Selskabet hæfter solidarisk sammen med de øvrige sambeskattede virksomheder for skat af sambeskatningsindkomsten.				
23	ANDRE REGULERINGER				
	Årets gevinst/tab ved salg af anlægsaktiver	825	-1.467		
	Anvendt af hensættelser	-459	-1.807		
	Regulering af pensionsforpligtelse	-194	175		
	Øvrige driftsposter netto	-1.662	-701		
	Beregnet kursregulering	0	-78		
		-1.490	-3.878		

NOTER

Note

24 BESTYRELSE, DIREKTION OG LEDENDE MEDARBEJDERE

Selskabets bestyrelses- og direktionsmedlemmer besidder følgende aktieposter i F.E. Bording A/S og beklæder følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber bortset fra 100% ejede dattervirksomheder:

Ejvind Sandal (antal aktier i F.E. Bording A/S: 250 stk.)

Bestyrelsesformand i

Axcel Industriinvestor A/S,
herunder koncernselskaber
Vald. Birns Jernstøberi A/S,
herunder koncernselskaber
DBK Bogdistribution Fond
Signform Denmark ApS
Øresund Healthcare Management A/S
Den Faberske Fond
Greentech Energy Systems A/S
Investeringsforeningen BANCO

Andet:

Udgiver af The Copenhagen Post

Næstformand i

Dansk Overflade Teknik A/S

Bestyrelsesmedlem i:

Scandi A/S,
herunder koncernselskaber
Teknologisk Innovation A/S
Lindborg Gods A/S
Kraks Forlag A/S
Hvassfonden
Withfonden

Peter Sanggaard (antal aktier i F.E. Bording A/S: 142 stk.)

Bestyrelsesformand i:

Orana A/S

Kurt Thyregod (antal aktier i F.E. Bording A/S: 0 stk.)

Bestyrelsesmedlem i:

Diners Club Danmark A/S
SAHVA A/S
ZEALAND CARE A/S

Administrerende direktør:

Diners Club Danmark A/S

Hans Therp (antal aktier i F.E. Bording A/S: 1.921 stk.)

Bestyrelsesmedlem i:

Selskabet af 1. august 1931 A/S

John Noer (antal aktier i F.E. Bording A/S: 0 stk.)

ingen

Jens Jacob Rossel (antal aktier i F.E. Bording A/S: 21 stk.)

ingen

Jørgen Krüger (antal aktier i F.E. Bording A/S: 21 stk.)

ingen

Bording

F. E. Bording A/S
Turbinevej 4-6, 2730 Herlev
Tlf. 70 11 50 11
www.bording.dk
info@bordingmail.com

Grafisk Kommunikation

Danmark

Bording A/S
Skovdalsvej 4, 8300 Odder
Tlf. 70 11 50 11

Salgs- & produktionscenter Jylland/Fyn
Skovdalsvej 4, 8300 Odder
Tlf. 70 11 50 11

Salgs- & produktionscenter Sjælland
Turbinevej 4-6, 2730 Herlev
Tlf. 70 11 50 11

Salgs- & produktionscenter Vejle
Julius Thomsensvej 3, 7100 Vejle
Tlf. 75 82 81 44

Sverige

Bording AB
Box 104, 533 22 Götene
Tlf. +46 51 16 73 00

Norge

Bording AS
Storaneset 12, Postboks 130
Indre Arna, 5888 Bergen
Tlf. +47 55 39 12 00

Salgscenter Oslo
Postboks 6277 Etterstad, 0603 Oslo
Tlf. +47 23 06 76 60

IT-Kommunikation

Bording Data A/S
Baldersbækvej 24-26, 2635 Ishøj
Tlf. 43 24 54 24
Bredskifte Allé 5, 8210 Århus
Tlf. 43 24 54 24