

Gyldendal A/S

ÅRSRAPPORT

---

2017

---

CVR NR 58 20 01 15  
KLAREBODERNE 3 // 1001 KØBENHAVN K



# Selskabsoplysninger

## ***Selskab***

Gyldendal A/S  
Klareboderne 3  
1001 København K  
CVR-nr. 58 20 01 15  
LEI-code 2138008YD1QPCDECIJ70  
Hjemstedskommune: København  
Land: Danmark  
Telefon: 33 75 55 55  
Email: gyldendal@gyldendal.dk  
Internet: www.gyldendal.dk

## ***Bestyrelse***

Poul Erik Tøjner, formand  
Merete Helene Eldrup, næstformand  
Katrine Reedtz Cohen  
Karen Reves Dinesen  
Mette Lykke Ravn  
Jens Peter Due Olsen  
Henning Alwin Persson  
Gregers Christian Wedell-Wedellsborg

## ***Direktion***

Stig Andersen, adm. direktør  
Bjarne Ponikowski, direktør

## ***Revision***

Deloitte  
Statsautoriseret  
Revisionspartnerselskab

# Indholdsfortegnelse

2	Selskabsoplysninger
4	Hoved- og nøgletal for koncernen
5	Nøgletalsdefinitioner
6	Koncernens virksomheder
7	Beretning for året 2017
14	Selskabsledelse og samfundsansvar
15	Aktionærinformation
16	Bestyrelse og direktion
19	Ledelsespåtegning
20	Den uafhængige revisors revisionspåtegning
24	Resultatopgørelse
25	Totalindkomstopgørelse
26	Balance pr. 31. december
28	Egenkapitalopgørelse
29	Pengestrømsopgørelse
30	Noteoversigt

# Hoved- og nøgletal for koncernen

	2017	2016	2015	2014	2013*
<b>Resultatopgørelse i mio. kr.</b>					
Nettoomsætning	863,0	832,7	830,3	852,1	858,6
Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA)	85,0	89,6	98,2	87,3	93,6
Driftsresultat (EBITA)	44,8	64,3	76,6	71,0	56,3
Resultat før finansielle poster (EBIT)	44,8	64,3	76,6	70,4	56,3
Resultat af finansielle poster, netto	0,5	(0,7)	2,7	2,0	1,5
Resultat før skat (af fortsættende aktiviteter)	45,3	63,6	76,6	69,0	54,8
Årets resultat (af fortsættende aktiviteter)	34,4	50,3	55,4	55,3	37,1
Årets resultat af ophørte aktiviteter	-		5,8	3,7	-
Totalindkomst	34,4	50,3	55,4	55,3	37,1

## Balance i mio. kr.

Balancesum	759,0	793,8	712,0	748,7	707,4
Nettoarbejdskapital (NWC)	102,1	146,7	105,7	25,2	56,7
Investeret kapital, inkl. goodwill	363,7	344,7	250,1	248,1	326,3
Investeringer i materielle aktiver	7,9	14,5	10,3	0,0	0,0
Nettorentebærende gæld	-102,2	-105,7	-168,3	-143,0	-57,3
Egenkapital	453,6	439,4	409,3	368,3	329,6

## Pengestrømme i mio. kr.

Årets forskydning i likvider	64,5	-70,0	-84,3	0,0	36,6
Årets nettoinvestering i aktiver	29,0	76,0	55,6	77,0	79,2

## Regnskabsrelaterede nøgletal i %

Overskudsgrad (EBITDA-margin)	9,9	10,8	11,8	10,2	10,9
Overskudsgrad (EBITA-margin)	5,2	7,7	9,2	8,3	6,6
Overskudsgrad (EBIT-margin)	5,2	7,7	9,2	8,3	6,6
Afkast på investeret kapital inkl. goodwill (ROIC incl. goodwill)	12,7	21,6	30,7	24,7	15,7
Finansiel gearing	-22,5	-24,1	-41,1	-38,8	-17,4
Soliditetsgrad	59,8	55,4	57,5	49,2	46,6
Egenkapitalforrentning	7,7	11,9	15,7	16,9	11,6

## Andre oplysninger

Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	448	430	403	388	494
Aktuel EPS, resultat pr. aktie, kr.	33,53	49,37	60,14	58,40	36,70
Udbytte pr. aktie, kr.	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00

\* Sammenligningstal for 2013 er ikke tilpasset som følge af salget af distributionsvirksomheden Nordisk Bog Center A/S og som følge af ændring af indregning af omsætning for Publizon A/S i 2015.

# Nøgletalsdefinitioner

Nettoarbejds kapital (NWC)	=	Varebeholdninger + tilgodehavender + øvrige driftsmæssige omsætningsaktiver - leverandørgæld og andre gældsforpligtelser - øvrige driftsmæssige kortfristede forpligtelser
Investeret kapital, inkl. goodwill	=	NWC + materielle anlægsaktiver + immaterielle anlægsaktiver inkl. indregnet goodwill - andre hensatte forpligtelser - øvrige langfristede driftsmæssige forpligtelser
Nettorentebærende gæld	=	Rentebærende forpligtelser - rentebærende aktiver - likvide beholdninger
Overskudsgrad (EBITDA-margin)	=	$\frac{\text{Indtjening før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA)}}{\text{Omsætning}}$
Overskudsgrad (EBITA-margin)	=	$\frac{\text{Indtjening før renter, skat og amortiseringer (EBITA)}}{\text{Omsætning}}$
Overskudsgrad (EBIT-margin)	=	$\frac{\text{Driftsresultat (EBIT)}}{\text{Omsætning}}$
Afkast på investeret kapital inkl. goodwill (ROIC inkl. goodwill)	=	$\frac{\text{EBITA}}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital inkl. goodwill}}$
Finansiell gearing	=	$\frac{\text{Nettorentebærende gæld}}{\text{Egenkapital inkl. minoriteter}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital inkl. minoriteter}}{\text{Samlede aktiver}}$
Egenkapitalforrentning	=	$\frac{\text{Årets resultat ekskl. minoriteter}}{\text{Gennemsnitlig egenkapital ekskl. minoriteter}}$
Aktuel EPS (Resultat pr. aktie) for fortsættende aktiviteter	=	$\frac{\text{Årets resultat for fortsættende aktiviteter ekskl. minoriteter}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Aktuel EPS (Resultat pr. aktie) for fortsættende og ophørte aktiviteter	=	$\frac{\text{Årets resultat for fortsættende og ophørte aktiviteter ekskl. minoriteter}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
Udbytte pr. aktie	=	$\frac{\text{Udbytteprocent x aktiens pålydende værdi x justeringsfaktor}}{100}$

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning "Anbefaling & Nøgletal 2015".

# Koncernens virksomheder

Tusinde kroner

2017

2016

## Moderselskab

### GYLDENDAL A/S

Nettoomsætning	642.647	638.169	
Resultat før skat (ekskl. resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder)	32.001	60.147	
Årets resultat (ekskl. resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder)	24.459	47.763	Klareboderne 3
Aktiekapital	20.400	20.400	1115 København K
Egenkapital	421.364	417.117	Telefon 33 75 55 55
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	351	334	CVR: 58 20 01 15

### ROSINANTE&CO A/S (100%)

Nettoomsætning	88.228	72.709	
Resultat før skat	4.850	(2.210)	Købmagergade 62
Aktiekapital	6.500	6.500	1150 København K
Egenkapital	24.873	21.140	Telefon 33 41 18 00
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	39	39	CVR: 21 16 58 08

### FORLAGET SYSTIME A/S (100%)

Nettoomsætning	64.500	66.333	
Resultat før skat	8.451	5.196	Sonnesgade 11
Aktiekapital	3.000	3.000	8000 Århus C
Egenkapital	36.821	30.339	Telefon 70 12 11 00
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	53	52	CVR: 11 90 68 42

### PUBLIZON A/S (54%)

Nettoomsætning	70.874	64.545	Frederiksgade 74E
Resultat før skat	1.353	1.234	8000 Århus C
Aktiekapital	556	556	Telefon 70 27 97 37
Egenkapital	5.062	4.008	CVR: 28 99 06 69
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	5	5	

*Egenkapital er inklusiv koncernmerværdier*

### EYEJUSTREAD DENMARK APS (23%)

Nettoomsætning	537	0	Viborggade 70, 4.
Resultat før skat	(175)	0	2100 København Ø
Aktiekapital	100	0	Telefon 40 10 79 69
Egenkapital	1.992	0	CVR: 38 20 92 55
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	2	0	

# Beretning for året 2017

## **Store investeringer, vækst i omsætning, fald i indtjening**

Gyldendal vurderer årets resultat i forhold til både de publicistiske og de økonomiske målsætninger. I 2017 vandt Gyldendals udgivelser og forfattere både priser og anerkendelse. Indtjeningen blev presset, hvilket i november 2017 førte til en nedjustering af forventningerne til årets resultat. Årets overskud før skat endte som udmeldt på 45 mio. kr. Det var dog opløftende, at flere års stagnation i omsætningen blev vendt til en vækst på 3,6 %.

Omsætningen steg i 2017 til 863 mio. kr. og var 30 mio. kr. højere end i 2016 (833 mio. kr.). Væksten i omsætningen var jævnt fordelt på koncernens forretningsområder, og det var således glædeligt, at der var vækst i salget til alle kanaler på det private marked samt vækst i salget både til grundskolerne og til videregående uddannelser.

Årets resultat før skat blev 45 mio. kr. og var således lavere end i 2016 (64 mio. kr.). Nedgangen i resultatet kan primært henføres til forlagsaktiviteterne på det private marked, hvor indtjeningen i 2017 blev negativt påvirket af forøgede lagernedskrivninger og hensættelser til fratrædelsesomkostninger. Årets resultat efter skat blev 34 mio. kr. mod 50 mio. kr. i 2016.

Omsætningen i Gyldendals Bogklubber fortsatte den faldende tendens, som også kendetegner bogklubber internationalt, og der blev i løbet af året iværksat analyser og konceptudvikling med henblik på en modernisering af bogklubkonceptet. For at styrke koncernens forretningsudvikling og opdyrke nye indtægtsstrømme blev Gyldendal Innovation etableret som en selvstændig enhed uden for den ordinære organisation med direkte reference til koncerndirektionen og beliggende i innovationsmiljøet omkring SingularityU Denmark. Begge disse initiativer har påvirket resultatet med forøgede driftsomkostninger i 2017.

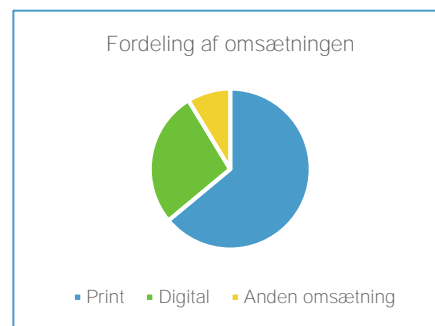
De senere års høje investeringsniveau fortsatte i 2017 med samlede investeringer på 95 mio. kr., heraf 85 mio. kr. i immaterielle aktiver. Disse investeringer vedrører rettigheder og udvikling af digitale produkter, som danner grundlag for de digitale salgsindtægter. Endvidere stiller de digitale forretningsmodeller høje krav til driftssikker systemunderstøttelse inden for såvel produktion og leverance som inden for salg og administration.

Investeringer i immaterielle aktiver (Mio. kr.)	Årets tilgang
Rettigheder	24
Udvikling af digitale produkter	25
Investering i rettigheder og digitale produkter	49
Produktions, salgs- og leverancesystemer	27
Administrative systemer	9
Investering i IT-systemer	36
Investeringer i immaterielle aktiver i alt	85

EU's persondataforordning stiller fra 2018 skærpede krav til forsvarlig opbevaring og behandling af persondata, fx elevdata i digitale læremidler. Gyldendal har i 2017 afholdt væsentlige omkostninger til systemmæssig forberedelse heraf.

I 2017 opkøbte Gyldendal rettighederne til samtlige digitale læremidler i ConDidact A/S, som fra overtagelsen blev integreret i moderselskabet og med virkning fra 1. januar 2018 juridisk fusioneres med moderselskabet. Med købet af disse rettigheder fik Gyldendal suppleret den eksisterende portefølje af digitale produkter til folkeskolerne med en række læremidler – herunder ikke mindst *danske-dyr.dk*, der både er populære, fagligt funderede og i meget høj grad udnytter de digitale mediers muligheder.

De digitale aktiviteter skabte betydelig vækst på både uddannelsesmarkedet og det private marked, og koncernens indtægter fra digitale produkter og ydelser udgjorde i 2017 233 mio. kr., svarende til 27 % af den samlede omsætning. Omstillingen af Gyldendal til en digital virkelighed er således i fuld gang, og Gyldendal er helt i front på det danske forlagsmarked.



I takt med de digitale produkters forøgede andel af udgivelsesaktiviteterne sker en gradvis forandring af omkostningsstrukturen, idet variable omkostninger erstattes af faste omkostninger og afskrivninger.

Driftsresultatet faldt i forhold til 2016 til en EBIT-margin på 5,2 % (7,7 % i 2016). Egenkapitalen blev forrentet med 7,7 % (11,9 % i 2016) og den investerede kapital med 12,7 % (21,6 % i 2016). Gyldendal har ved udgangen af 2017 fortsat en stærk finansiell position, og koncernen har fortsat en betryggende overskudslikviditet placeret i rentebærende værdipapirer.

Bestyrelsen finder årets resultat acceptabelt i lyset af de særlige forhold. Bestyrelsen vurderer tillige, at selskabet har en tilfredsstillende finansiell position og foreslår udbytte til aktionærene på 20 kr. pr. aktie (20 kr. pr. aktie i 2016).

Gyldendal-koncernen står ved indgangen til 2018 med en egenkapital på 454 mio. kr. og en soliditetsgrad på 59,8 % solidt rustet til fremtidige muligheder og investeringer.

De samlede aktiver blev reduceret fra 794 mio. kr. i 2016 til 759 mio. kr. Årets cash flow var præget af store investeringer på 95 mio. kr. Pengebindingen i arbejdskapital blev nedbragt med 45 mio. kr., hvilket forbedrede driftens likviditetsbidrag, som steg fra 26 mio. kr. i 2016 til 114 mio. kr. i 2017. Både i antal og i kostpriser blev lagerbeholdningerne af bøger forøget i 2017, hvilket medførte stigende lagernedskrivninger. Den regnskabsmæssigt nedskrevne værdi af færdigvarelagre var derfor på samme niveau som i 2016, hvorimod igangværende projekter til udgivelse blev nedbragt til et lavere niveau end i 2016. Pengebindingen i driftsmæssige tilgodehavender og forpligtelser i øvrigt blev også forbedret i 2017, blandt andet som følge af vækst i forudbetalinger fra kunder vedrørende digitale læremidler, der periodiseres over licensperioden.

Ved udgangen af 2017 har Gyldendal ingen finansiell gæld, bortset fra en korttidsbelåning (på 38 mio. kr.) af en del af obligationsbeholdningen på 111 mio. kr. Gyldendal har således et solidt likviditets- og investeringsberedskab.

## **Digital dannelse og læring for de mange**

Danmark har et vidt forgrenet uddannelsessystem, hvis pensum, pædagogik og struktur løbende ændrer form, blandt andet som konsekvens af skiftende politikker og tendenser på området. Politiske bevillinger til indkøb af digitale læremidler til folkeskolerne har indtil udgangen af 2017 understøttet denne udvikling. I de senere år er ressourcerne til opfyldelse af de politiske målsætninger dog blevet justeret med besparelseskraav til uddannelsessektoren.

Gyldendal anser det som en af sine vigtigste opgaver altid at kunne levere gennemtænkte kvalitetslæremidler, som lever op til de læringsmæssige mål på alle niveauer i det danske uddannelsessystem. Det er et grundprincip i Gyldendals mangeårige arbejde med at udvikle læremidler, at disse skal favne så bredt som muligt; det vil sige læring for de mange. Det gælder både elever, der er fagligt stærke og/eller har forældreopbakning, og de børn, der har mindre gode forudsætninger.

Den fortsatte udvikling og opdatering af Gyldendals læremiddelportefølje sker i tæt dialog med undervisere, elever og studerende for gennem konkrete samarbejder og gensidig inspiration at tilpasse læremidlerne til målgruppernes behov bedst muligt. Dette har ført til udgivelse af talrige nye digitale og analoge læremidler, ligesom allerede publicerede digitale undervisningsmaterialer udvides med nye funktioner.

Lærere og elever forventer, at de digitale læremidler kontinuerligt opdateres og tilpasses for hele tiden at være relevante og inspirerende. Denne løbende opdatering stiller andre og større krav til redaktionelle og tekniske kompetencer end analoge læremidler. Disse kompetencer opbygges internt og i samarbejde med eksterne partnere.

Børn og unge lever i en digital hverdag – både uddannelsesmæssigt og socialt. For at styrke elevernes digitale kompetencer og bevidsthed har Gyldendal i 2017 indledt et samarbejde med Center for Digital Dannelse om at udvikle et såkaldt digitalt kompetencehjul inspireret af FN's 21<sup>st</sup> Century Skills. Skolerne anvender kompetencehjulet i undervisningen til at kortlægge elevernes digitale kompetencer på 12 forskellige områder, fx elevernes evne til producere digitalt, til at søge kritisk på nettet og til at agere socialt ansvarligt på sociale medier.

På grundskoleområdet har Gyldendal i 2017 haft et særligt fokus på læse- og skriveteknologi for ordblinde og andre elever med skriftsprogsvanskeligheder. Gyldendal har produceret fire film til forlagets fagportaler med fortællinger om rollemodeller, der viser vejen til at opnå bedre læse- og skrivefærdigheder. Gyldendal har derudover i efteråret 2017 indledt et samarbejde med og erhvervet en minoritetsandel af virksomheden EyeJustRead, som har udviklet et digitalt værktøj, der ved hjælp af eye tracking-teknologi understøtter udviklingen af læsesvage elevers læsestrategier og giver et overblik over effekten af denne læseindsats.

Hvor grundskoleområdet i de senere år har været begunstiget af politiske bevillinger til digitalisering af undervisningen, har dette ikke været tilfældet for ungdomsuddannelserne og for videregående uddannelser.

Digitaliseringen har på disse områder udviklet sig meget forskelligt. På ungdomsuddannelserne anvendes digitale læremidler i stort omfang, ikke mindst drevet af dattervirksomheden Systimes mangeårige udvikling af fuldt dækkende i-bogskatalog til pensum på gymnasier og handelsskoler. Kataloget udbydes både som enkeltstående produkter og samlet som iBiblioteket®, hvor en skole eller et gymnasium kan få samlet adgang til hele kataloget, og hvor den enkelte lærer dermed selv kan sammensætte sin undervisning med fleksibel brug af de læremidler, der passer til den konkrete undervisningssituation. Mere end halvdelen af koncernens omsætning til ungdomsuddannelserne hidrørte i 2017 fra digitale læremidler.

Den af Folketinget vedtagne gymnasiereform blev først sent i processen konkretiseret i klare faglige mål og læreplaner, hvilket medførte nogen tøven i gymnasiernes indkøbsadfærd.

Lærere og studerende på de videregående uddannelser foretrækker i vidt omfang de trykte lærebøger med digitale supplementer. Den trykte lærebog vurderes af brugerne på disse uddannelser som mere hensigtsmæssig, bl.a. fordi den ofte har et langt liv sammen med den studerende – også efter studiet er afsluttet. Digital omsætning til videregående uddannelser er således på et beskedent niveau.

Gyldendal fortsatte i 2017 sine digitale satsninger og udvidede sin portefølje samt videreudviklede de eksisterende læremidler til alle uddannelsesniveauer. Tilkøbet i 2017 af ConDidact supplerede Gyldendals produktportefølje inden for naturfag. Ud over udviklingen af selve læremidlerne blev der investeret i nye platforme og leverancesystemer integreret med skolernes distributionskanaler (LMS-systemer).

De mange udviklings- og investeringstiltag gennem de senere år har båret frugt for koncernens uddannelsesforlag, Gyldendal Uddannelse og Systime, som også i 2017 indgik flere nye kommune-, skole- og institutionsaftaler. Drevet af tocifrede vækstrater i salget af digitale læremidler opnåede uddannelsesforlagene vækst i omsætningen i 2017, og de har styrket deres position som leverandører til dette marked.

## **Et litterært år med udsyn, indsigt og tilbageblik**

Nyhederne fra Gyldendal og Rosinante&Co blev godt profileret i løbet af året med fine anmeldelser og pristildelinger samt mange placeringer på bestsellerlisterne. Blandt årets bedst sælgende udgivelser var vigtige biografier og erindringer, herunder Jens Andersens medrivende portræt af Kronprins Frederik *Under bjælken*, som var baseret på samtaler og rejser gennem halvandet år med Danmarks kommende konge, Troels Kløvedals livstestamente, *Alle mine morgener på jorden*, skrevet i skyggen af en livstruende sygdom og som et vidnesbyrd om et levet liv, samt naturligvis Lise Nørgaards erindringer *De første 100 år* med Jacob Wendt Jensen som pennefører.

Andre bøger bidrog til forståelse af historien og vores samtid. Morten Møllers *De glemtes hær* fortalte om danskere i den spanske borgerkrig, og Bent Jensens *Ruslands undergang* om den russiske revolution i 1917. I dokumentarisk form berettede Camilla Stockmann og Janus Køster-Rasmussen om rockergruppen Bullshit og de utilpassede unge, der fandt en familie i bandelivet. De formåede at trække en tråd fra rockerkrigen, som var et rent etnisk dansk fænomen, til vor tids bandekrige og radikaliserings-tendenser på en så gennemarbejdet og fængende måde, at forfatterne vandt Cavlingprisen for bogen.

Danmarks første kvindelige statsminister, Helle Thorning-Schmidt, fortalte om sit liv til journalisten Nina Munch-Perrin i *Hvad man ikke dør af*, og Peter Bastians posthume livsfilosofi *Altid allerede elsket* skrevet i samarbejde med Tor Nørretranders blev svanesangen i et stort forfatterskab. Naja Marie Aidt beskrev gribende sin sorg over tabet af sin unge søn i *Har døden taget noget fra dig, så giv det tilbage* og modtog Weekendavisens litteraturpris. Jesper Wung Sung vandt i begyndelsen af 2018 boghandlernes De Gyldne Laurbær for sin roman *En anden gren* om sin kinesiske oldefar San, der blev udstillet i Tivoli i 1902, og hans kærlighed til danske Ingeborg.

Hanne-Vibeke Holsts *Som pesten* udfoldede en yderst realistisk ramme om en dødbringende pandemi, og Kaspar Colling Nielsen skildrede i *Det europæiske forår* originalt og tankevækkende en meget nær fremtid. Tove Ditlevsen ville i 2017 være blevet 100 år. Forlaget markerede det med fedtegrever og citronvand fra Arbejdermuseet samt med udgivelse af Olga Ravns digtudvalg *Der bor en pige i mig, som ikke vil dø*.

Kirsten Thorup modtog Nordisk Råds Litteraturpris 2017 for *Erindring om kærligheden* om de stærke følelser og konflikter i nære familierelationer, og Kazuo Ishiguro, som har udgivet alle sine bøger på Gyldendal, tildeltes Nobelprisen i litteratur 2017. Christina Hesselholdt fik Læsernes Bogpris for *Vivian*, og Caroline Albertine Minor modtog både Michael Strunge-prisen og Den Svære Toer-prisen for *Vel-signelser*. Bogforums debutantpris gik til Tine Høeg for *Nye rejsende*.

Gyldendal og Rosinante&Co var rigt repræsenteret ved uddeling af Montanas litteraturpris. I 2017 modtog Vibeke Grønfeldt 2016-prisen for *Endnu ikke*, og 2017-prisen tildeltes i januar 2018 Lone Aburas for *Det er et jeg der taler*, hvori forfatteren "i en original vredesmonolog gør det politiske personligt og konkret", som dommerkomitéen udtalte.

Også mange fagbøger lagde i året op til debat med opråb og holdninger til samtiden. Svend Brinkmann fortsatte sit succesrige forfatterskab med endnu en bestseller, *Gå glip*, om begrænsningens kunst i en grænseløs tid. Ganske enestående blev Hella Joofs underfundige *Papmaché-reglen* fra 2016 også i 2017 en af de bedst sælgende bøger med et samlet salg på mere end 100.000 eksemplarer.

Året 2017 bød også på gode værker inden for oversat skønlitteratur. Ken Folletts *Den evige ild* tog læseren på en rejse tilbage til politik og kærlighed i den engelske renæssance og var en af sæsonens allerbedst solgte udgivelser. Lucinda Riley var med de første bind i serien om *De syv søstre* med til at etablere sig blandt de danske læsere på linje med Jojo Moyes. Amos Oz udforskede i *Judas* de stridende idealistiske forestillinger, som forbinder Israels nutid og umiddelbare fortid med historien om den bibelske forræder. I den forholdsvis nye Skala-serie udkom bl.a. Chris Kraus' *I Love Dick* og Jean Genets *Tyvens dagbog*, og i krimi-genren udkom Lars Keplers *Kaninjægeren*.

Børne- og ungdomslitteraturen har det godt i Danmark på trods af konkurrence fra andre medie- og underholdningstilbud. I hele 2017 fejrede Gyldendal moderne dansk børnelitteraturs 50 års jubilæum og særkende med afsæt i fem banebrydende børnebøger (*Snøvsen*, *Halvdans ABC*, *Silas og den sorte hoppe*, *Lille Virgil* og *Cykelmyggen Egon*), der alle udkom i 1967, og som stadig læses i dag.

Det var dog ikke kun de klassiske børnebogsforfattere, som markerede sig i 2017. Også nutidens forfattere nåede et stort publikum, heriblandt Jakob Martin Strid med filmatiseringen af *Historien om den kæmpestore pære*, Kim Fupz Aakeson med *Vitello*-serien og Anne Sofie Hammer, som skabte Magda som "lillesøster" til Villads fra Valby. Anders Matthesen modtog en Orlapris i kategorien bedste handling for *Ternet Ninja*, Anette Herzog og Rasmus Bregnhøj modtog Skriverprisen for *Hjertestorm*, og Cecilie Eken modtog Det Danske Akademis fornemme børnebogspris, Silasprisen.

Bogklubber er som business-to-consumer koncept i tilbagegang overalt i verden. Gyldendals bogklubber har igennem flere år noteret samme strukturelt faldende tendens, og dette fortsatte i 2017. Der blev derfor afholdt betydelige udgifter til analyser og konceptudvikling med henblik på en modernisering af bogklubkonceptet til en attraktiv og tidsvarende mulighed for at knytte læsere, forfattere og forlag tættere sammen.

Den digitale omsætning var hæmmet af, at Gyldendal og Rosinante&Co i 2017 ikke var til stede på bibliotekernes digitale udlånstjeneste, eReolen, fordi der ikke var enighed om samhandelsvilkårene. I slutningen af året opnåede parterne enighed om en aftale, hvor forlagene har udstrakt fleksibilitet til at vælge de udlånsmodeller, der passer bedst til den enkelte titel eller det enkelte forfatterskab. Koncernens e-bøger vil således være tilgængelige for udlån fra 1. januar 2018. Lydbøger vil fortsat være beholdt de kommercielle salgskanaler bortset fra børnebøger, fordi eReolen her præsterer et solidt formidlingsarbejde til fremme af børns læsning, mens der endnu ikke er etableret stærke kommercielle salgskanaler på børneområdet. Både Gyldendal og Rosinante&Co opnåede i 2017 vækst i salg af digitale produkter via de kommercielle aktører.

På trods af fald i salget via bogklubber havde Gyldendal i 2017 alligevel en stigning i det samlede salg til det private danske bogmarked. I alle øvrige salgskanaler, særligt boghandlere, internetboghandlere og supermarkeder, opnåedes markant vækst i forhold til 2016 med en fortsat forskydning af salget til digitale salgskanaler. Også salget af digitale produkter til privatmarkedet steg betydeligt, om end der endnu er tale om en relativt lille andel af omsætningen.

Indtjeningen blev presset af stigende varebeholdninger, der medførte forøgede regnskabsmæssige lagernedskrivninger. Ligeledes blev der som nævnt afholdt udgifter vedrørende analyse og udvikling af bogklubkoncepter samt vedrørende organisationsændringer. Indtjeningen på salg til privatmarkedet blev derfor på trods af stigning i omsætningen lavere end i 2016.

## **Begivenheder efter regnskabsårets udløb**

Der er fra balancedagen og frem til regnskabsafslæggelsen ikke indtrådt forhold, som forrykker vurderingen af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Gyldendals administrerende direktør siden 1999, Stig Andersen, besluttede i oktober 2017 at gå på pension i løbet af 2018. Som ny administrerende direktør tiltræder Morten Hesseldahl senest den 1. maj 2018. Morten Hesseldahl kommer fra en stilling som teaterchef på Det Kgl. Teater og har tidligere blandt andet været kulturdirektør i DR og administrerende direktør i Bonnier Forlagene og Dagbladet Information.

## **Forventninger til 2018**

Gyldendal vil i 2018 fortsat investere i udvikling af nye digitale produkter, tjenester og forretningsmodeller både på uddannelsesområdet og til det private marked.

Gyldendal forventer generelt et svagt faldende bogmarked, hvilket gælder både for salg til private forbrugere og for uddannelsesmarkedet efter ophør af statens tilskudsordning til indkøb af digitale læremidler til folkeskolerne. Der vil i 2018 blive afholdt omkostninger i forbindelse med strategiske initiativer, og på denne baggrund forventer koncernen i 2018 en omsætning og et resultat før skat på samme niveau som i 2017.

Gyldendals økonomiske og finansielle situation er god, og koncernen står godt rustet til at håndtere de udfordringer og muligheder, som vil opstå i de kommende år. Det er fortsat Gyldendals strategi at supplere organisk vækst med selektive opkøb inden for områder, der kan tilføre koncernen nye kompetencer og adgang til nye kundesegmenter.

## **Risikoforhold**

### *Forretningsmæssige risici*

Koncernens væsentligste forretningsmæssige risiko er forbundet med evnen til at bevare og styrke positionen som Danmarks førende forlag på væsentlige udgivelsesområder. Den digitale udvikling og ændringer i forbrugs- og læseadfærd påvirker også koncernens forretningsmæssige risiko.

### *Finansielle risici*

Koncernens finansielle styring retter sig mod afdækning af risici relateret til den løbende drift. Moderselskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrembringelse og placering af overskudslikviditet. Koncernens politik er ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici.

### *Valutarisici*

Koncernen afsætter hovedsageligt sine udgivelser på hjemmemarkedet, og stort set alt faktureres i danske kroner. På samme måde indkøbes den overvejende del af produktionen fra underleverandører i Danmark eller EU. I de tilfælde, hvor indkøb foretages i udlandet, har det hidtil overvejende været foretaget i danske kroner eller euro. På baggrund heraf har koncernen ingen væsentlige valutarisici på driftsaktiviteten. Ved udgangen af regnskabsåret havde koncernen ingen valutaterminskontrakter.

### *Renterisici*

Koncernen havde ved udgangen af 2017 nettorentebærende aktiver, der er opgjort som rentebærende aktiver og likvide midler fratrukket rentebærende forpligtelser. I 2017 er koncernens rentebærende nettoaktiver, på trods af betydelige investeringer, fastholdt på 102 mio. kr. (106 mio. kr. i 2016). En ændring i markedsrenten påvirker koncernens driftskredit og langfristede variabelt forrentede lån. En renteændring på 1 %-point vil påvirke koncernens resultat og egenkapital med maksimalt 1 mio. kr.

### *Kreditrisici*

Koncernens kreditrisici knytter sig væsentligst til tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, værdipapirer og likvide beholdninger. I relation til likvide beholdninger og værdipapirer anvender koncernen alene anerkendte banker med høj kredit-rating. Koncernens kreditrisiko fra salg til forhandlere er overdraget til Fonden DBK, som tillige varetager lagerføring og ekspedition. Koncernens kreditrisici for forhandlere er således knyttet til Fonden DBK's betalingsevne, som løbende vurderes. For nærværende vurderes der ikke at være risiko for tab på tilgodehavender hos Fonden DBK.

Bogklubmedlemmer er en anden stor debitorgruppe, som løbende kreditvurderes. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af risikoen for tab. De realiserede tab for koncernen som helhed har i de seneste år ligget på mindre end 1 % af omsætningen.

### *Pengestrømme og likviditetsrisici*

Pengestrømme fra driften blev 114 mio. kr. mod 26 mio. kr. i 2016. Fra investerings- og finansieringsaktiviteterne udgjorde pengestrømmene -95 mio. kr., heraf 85 mio. kr. investeret i immaterielle og materielle aktiver. Investeringerne blev delvist finansieret ved salg og udtrækning af rentebærende værdipapirer med 66 mio. kr. Herefter er fortsat 111 mio. kr. investeret i rentebærende værdipapirer. Koncernens likviditetsberedskab pr. 31. december kan specificeres således:

<b>Likviditetsberedskab, mio. kr.</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Likvide beholdninger og værdipapirer	103	105	180
Uudnyttede trækfaciliteter	58	58	58
Koncernens likviditetsberedskab	161	163	238

Det er koncernens politik, at kapitalfrembringelse samt placering af overskudslikviditet styres centralt af moderselskabet i det omfang, det vurderes hensigtsmæssigt. Koncernen har endvidere mål for likviditetsberedskab i form af overskudslikviditet og kreditter, som koncernen på ethvert tidspunkt skal have til rådighed.

### *Kapitalstruktur*

Selskabets ledelse vurderer løbende, om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidig maksimerer afkastet til koncernens interessenter. For nærværende er det fundet hensigtsmæssigt at opretholde en høj soliditet.

# Selskabsledelse og samfundsansvar

## **Selskabsledelse**

Gyldendal forholder sig løbende til anbefalingerne for god selskabsledelse, som de er beskrevet og løbende opdateres af Komitéen for god Selskabsledelse, jf. [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk). Anbefalingerne er indarbejdet i Nasdaq Copenhagens Regler for udstedere af aktier, som Gyldendal er underlagt som børsnoteret selskab.

Som anbefalet af Komitéen for god Selskabsledelse rapporterer Gyldendal i skemaform i forhold til komitéens anbefalinger. Gyldendals lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse er at finde i sin helhed på selskabets hjemmeside, <http://ir.gyldendal.dk/governance.cfm>, og udgør en del af ledelsesberetningen i Gyldendal A/S' årsrapport for 2017.

## **Samfundsansvar**

Gyldendal ønsker at fremme ansvarlig adfærd, både internt i koncernen og blandt selskabets samarbejdspartnere. Ansvarlig adfærd er for Gyldendal en adfærd, der bidrager til bæredygtig økonomisk, social og miljømæssig udvikling, og som integrerer hensyn til menneskerettighederne.

Gyldendals fokus på samfundsansvar omfatter særligt arbejdet med at værne om ytringsfriheden og med at stimulere læsning gennem en mangfoldig udgivelsespolitik båret af kvalitet. Det fordrer dygtige og engagerede medarbejdere, der formår at indgå i et konstruktivt og afbalanceret samarbejde med forfattere og andre rettighedshavere.

Gyldendals væsentligste miljøpåvirkning er forårsaget af bogproduktionen. Gyldendal har på den baggrund prioriteret indsatsen for en ansvarlig miljømæssig adfærd inden for dette område. Gyldendals etiske regler, der skal efterleves af alle selskaber i Gyldendal-koncernen og af de leverandører, som Gyldendal samarbejder med, er tilgængelige på <http://ir.gyldendal.dk/regler.cfm>.

Gyldendals lovpligtige redegørelse for samfundsansvar er at finde i sin helhed på selskabets hjemmeside, <http://ir.gyldendal.dk/sr.cfm> og udgør en del af ledelsesberetningen i Gyldendal A/S' årsrapport for 2017.

## **Kønsmæssig sammensætning af ledelsen**

Gyldendal har en ligelig fordeling af kønnene både i det øverste ledelsesorgan og på de øvrige ledelsesniveauer i Gyldendal. Der henvises i øvrigt til redegørelsen for samfundsansvar på selskabets hjemmeside, <http://ir.gyldendal.dk/sr.cfm>.

# Aktionærinformation

## Selskabsmeddelelser 2017/18

Dato	Nr.	Emne
25. januar 2017		Ændring i koncerndirektionen
21. februar 2017		Et godt år med betydelige investeringer i fremtiden
24. februar 2017		Korrektion til note 16 i årsrapporten
30. marts 2017		Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2017
25. april 2017		Forløb af ordinær generalforsamling 25. april 2017
23. august 2017		Første halvår 2017 på niveau med 2016
24. oktober 2017		Gyldendal skal have ny administrerende direktør
20. november 2017		Gyldendal nedjusterer forventningerne til årets resultat
21. december 2017		Finanskalender 2018
30. januar 2018	1	Ny administrerende direktør i Gyldendal A/S

## Finanskalender 2018

8. februar 2018	Årsregnskabsmeddelelse og årsrapport 2017
12. april 2018	Ordinær generalforsamling
23. august 2018	Halvårsrapport pr. 30. juni 2018

## Storaktionærer

Aktionærerne angivet nedenfor har givet oplysning om ejerskab på mindst 5 % pr. regnskabsafslæggelsesdagen:

	Ejerandel	Stemmeandel
Museumsfonden af 7. december 1966 Gl. Strandvej 13, 3050 Humlebæk	35,5 %	66,8 %
Chr. Augustinus Fabrikker A/S Amaliegade 47, 1256 København K	30,9 %	17,3 %
Lars Ole Kornum ApS Prins Valdemars Vej 43, 2820 Gentofte	11,0 %	9,4 %
MP Pension Lyngbyvej 20, 2100 København Ø	5,5 %	0,6 %

Der henvises til Egenkapitalopgørelsen vedrørende oplysninger om aktieklasser, egne aktier og stemmerettigheder.

# Bestyrelse og direktion

## Bestyrelse

I henhold til Gyldendals vedtægter vælges bestyrelsen for et år ad gangen. Genvalg kan finde sted. På den ordinære generalforsamling i april 2018 er alle generalforsamlingsvalgte medlemmer således på valg. Bestyrelsesmedlemmer valgt af medarbejderne vælges for fire år ad gangen. Der afholdtes senest medarbejdervalg i 2014.

Der er nedsat følgende bestyrelsesudvalg:

### Udvalg

Revisionsudvalg

Nomineringsudvalg

Vederlagsudvalg (fra 2018)

### Medlemmer

Den samlede bestyrelse

Formand og næstformand

Formand og næstformand

### Formand

Merete Eldrup

Poul Erik Tøjner

Poul Erik Tøjner

## POUL ERIK TØJNER

Formand

Formand for nomineringsudvalget

Museumsdirektør, Louisiana, født 1959

Indtrådt i bestyrelsen 2004 og senest genvalgt i 2017.

Ikke uafhængigt bestyrelsesmedlem som følge af tilknytning til

Museumsfonden af 7. december 1966.

### Direktør for

Museumsfonden af 7. december 1966

Louisiana-Fonden

### Medlem af bestyrelsen i

C.L. Davids Fond og Samling

Dronning Margrethes og Prins Henriks Fond

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

## KATRINE REEDTZ COHEN

Redaktør, Gyldendal Uddannelse, født 1977

Valgt af medarbejderne i selskabet i 2010 og genvalgt i 2014

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

## MERETE HELENE ELDRUP

Næstformand

Formand for revisionsudvalget

Adm. direktør for TV2 DANMARK A/S, født 1963

Indtrådt i bestyrelsen 2010 og senest genvalgt i 2017. Anses

for uafhængigt bestyrelsesmedlem.

### Medlem af bestyrelsen i

Nykredit Holding A/S (næstformand)

Nykredit Realkredit A/S (næstformand)

Rambøll Gruppen A/S

Bestyrelsesformand i tre TV2 DANMARK A/S-datterselskaber

### Medlem af repræsentantskabet for

Realdania

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

## KAREN REVES DINESEN

Redaktør, Gyldendal Uddannelse, født 1974

Valgt af medarbejderne i selskabet i 2014

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

## METTE LYKKE RAVN

Iværksætter og adm. direktør i Too Good To Go ApS, født 1981  
Indtrådt i bestyrelsen 2016 og genvalgt i 2017. Anses for uafhængigt bestyrelsesmedlem.

### **Medlem af bestyrelsen i**

Too Good To Go Holding ApS

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

## JENS PETER DUE OLSEN

Cand. polit., født 1963  
Indtrådt i bestyrelsen 2013 og genvalgt i 2017. Anses for uafhængigt bestyrelsesmedlem.

### **Medlem af bestyrelsen i**

KMD A/S (formand)

NKT A/S (formand)

Nilfisk A/S (formand)

Bladt Industries A/S (formand)

Auris Luxembourg III S.A. (formand)

Børnebasketfonden (formand)

Cryptomathic A/S

Royal Unibrew A/S

### **Medlem af**

Komitéen for god Selskabsledelse

Investeringskomitéen i LD Equity 2 K/S

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

## HENNING ALWIN PERSSON

Redaktør, Hans Reitzels Forlag, Gyldendal Uddannelse, født 1959

Valgt af medarbejderne i koncernen ved suppleringsvalg i 2012 og genvalgt i 2014

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

## GREGERS CHRISTIAN WEDELL-WEDELLSBORG

Adm. direktør i Matas A/S, født 1972  
Indtrådt i bestyrelsen 2016 og genvalgt i 2017. Anses for uafhængigt bestyrelsesmedlem.

### **Medlem af bestyrelsen i**

Vallø Stift

Dansk Erhverv

Bestyrelsesformand i seks Matas-datterselskaber

Aktier i Gyldendal: 0

Handel i 2017: 0

STIG ANDERSEN

Adm. direktør

Født 1953

Tiltrådt som adm. direktør 1999

**Medlem af bestyrelsen i**

Danske Forlag (formand)

Designmuseum Danmark (formand)

Copenhagen Film Festivals

Bestyrelsesformand i to Gyldendal-datterselskaber

Aktier i Gyldendal: 1.393 B-aktier

Handel i 2017: 0

BJARNE PONIKOWSKI

Direktør

Født 1961

Tiltrådt som direktør 2008

**Medlem af bestyrelsen i**

Fonden DBK

Bestyrelsesmedlem i to Gyldendal-datterselskaber

Aktier i Gyldendal: 300 B-aktier

Handel i 2017: 0

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017 for Gyldendal A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 8. februar 2018

## Direktion

Stig Andersen  
adm. direktør

Bjarne Ponikowski  
direktør

## Bestyrelse

Poul Erik Tøjner  
formand

Merete Helene Eldrup  
næstformand

Katrine Reedtzh Cohen

Karen Reves Dinesen

Mette Lykke Ravn

Jens Peter Due Olsen

Henning Alwin Persson

Gregers Christian Wedell-Wedellsborg

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Gyldendal A/S

## **Konklusion**

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Gyldendal A/S for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017, 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 yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.12.2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.01.2017 - 31.12.2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

## **Grundlag for konklusion**

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Gyldendal A/S før 1995. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret 2017.

## **Centrale forhold ved revisionen**

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

#### Varebeholdninger m.v. og tilknyttede nedskrivninger

Der henvises til note 1 om anvendt regnskabspraksis.

Varelager og forudbetalte forfatterhonorarer udgør henholdsvis 91 mio. kr. og 32 mio. kr.

Værdiansættelsen af disse poster er baseret på væsentlige ledelsesmæssige skøn, herunder særligt i relation til opgørelse af tilknyttede nedskrivninger. Opgørelse af nedskrivninger sker i henhold til beskrevne retningslinjer, der er ensartede for ovennævnte varelager og forfatterhonorarer.

Vedrørende værdiansættelse af varelageret er tillæg for indirekte produktionsomkostninger baseret på et skøn over redaktionernes tidsanvendelse.

Nedskrivning af varelageret og forudbetalt forfatterhonorarer er baseret på den enkelte bogs forventede salg og salgsperiode. Den effektive salgsperiode er opgjort med udgangspunkt i historiske data for tilsvarende udgivelser. Der foretages individuelle nedskrivninger for større enkeltudgivelser, hvis dette skønnes relevant.

#### Forholdet er behandlet således i revisionen

Baseret på vores risikovurdering har vi forholdt os til, om de interne retningslinjer for nedskrivning af henholdsvis varelager og forudbetalte forfatterhonorarer er overholdt, herunder om de anvendte skøn er rimelige og afspejler karakteristika i den underliggende forretning. Vi har herudover vurderet de interne kontroller relateret hertil.

I relation til indregning af indirekte produktionsomkostninger på varelageret har vi vurderet rimeligheden i de ledelsesmæssige skøn samt kontrolleret, at tillægget er konsistent opgjort i forhold til tidligere år samt udfordret udviklingen i det samlede tillæg.

I relation til nedskrivning af varelager og forudbetalte forfatterhonorarer har vi vurderet selskabets analyse af udvikling i nedskrivning sammenholdt med udviklingen i varelageret, kontrolleret om anvendelse af nedskrivningsprincipperne er sket konsistent i forhold til tidligere år, herunder at beregningsgrundlaget er fuldstændigt, samt på stikprøvevis efterregnet nedskrivning pr. varenummer og forfatter.

## **Udtalelse om ledelsesberetningen**

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## **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 yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette

er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

## **Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet**

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugerne træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, den 8. februar 2018

## **Deloitte**

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Erik Holst Jørgensen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 9943

Tim Kjær-Hansen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. 23295

# Resultatopgørelse

Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

	Note	2017	2016	2017	2016
Nettoomsætning	2	642.647	638.169	863.029	832.744
Vareforbrug og distributionsomkostninger	3	181.503	180.164	267.766	261.597
Honorar til forfattere m.fl.		82.899	82.183	121.068	111.633
<b>Bruttoavance</b>		<b>378.245</b>	<b>375.822</b>	<b>474.194</b>	<b>459.515</b>
Andre driftsindtægter		6.588	6.582	0	0
Andre eksterne omkostninger	4	138.431	125.029	160.916	144.930
<b>Bruttofortjeneste</b>		<b>246.402</b>	<b>257.375</b>	<b>313.279</b>	<b>314.586</b>
Personaleomkostninger	5	184.326	177.679	228.268	225.021
Af- og nedskrivninger	6	30.441	18.733	40.171	25.243
<b>Driftsresultat (EBITA)</b>		<b>31.635</b>	<b>60.963</b>	<b>44.839</b>	<b>64.322</b>
Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder		0	7.500	0	0
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	11	0	0	-40	0
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>		<b>31.635</b>	<b>68.463</b>	<b>44.798</b>	<b>64.322</b>
Finansielle indtægter	7	1.739	609	1.646	545
Finansielle omkostninger	8	1.373	1.426	1.148	1.222
<b>Resultat før skat</b>		<b>32.001</b>	<b>67.647</b>	<b>45.297</b>	<b>63.645</b>
Skat af årets resultat	14	7.542	12.384	10.926	13.308
<b>Årets resultat</b>		<b>24.459</b>	<b>55.263</b>	<b>34.371</b>	<b>50.338</b>

## Fordeling af årets resultat:

Moderselskabets aktionærer				33.886	49.893
Minoritetsinteresser				485	445
<b>Årets resultat</b>				<b>34.371</b>	<b>50.338</b>

## Resultat pr. aktie (EPS):

Resultat pr. aktie (EPS) for fortsættende aktiviteter	15			33,53	49,37
<b>Resultat pr. aktie (EPS) for fortsættende og ophørte aktiviteter</b>	<b>15</b>			<b>33,53</b>	<b>49,37</b>

# Totalindkomstopgørelse

Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

	Note	2017	2016	2017	2016
<b>Årets resultat</b>		<b>24.459</b>	<b>55.263</b>	<b>34.371</b>	<b>50.338</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>24.459</b>	<b>55.263</b>	<b>34.371</b>	<b>50.338</b>
<b>Fordeling af totalindkomst:</b>					
Moderselskabets aktionærer				33.886	49.893
Minoritetsinteresser				485	445
<b>Totalindkomst</b>				<b>34.371</b>	<b>50.338</b>

# Balance pr. 31. december

Tusinde kroner		Gyldendal		Gyldendal-koncernen	
AKTIVER	Note	2017	2016	2017	2016
Langfristede aktiver					
<i>Immaterielle aktiver</i>					
Goodwill	9	6.332	6.332	10.343	10.343
Udgivelsesrettigheder		22.655	23.724	43.632	23.674
IT brugsrettigheder		269	0	269	0
Færdiggjorte udviklingsprojekter		46.580	40.113	61.387	51.348
Igangværende udviklingsprojekter		40.651	14.042	42.254	14.228
<b>Immaterielle aktiver i alt</b>		<b>116.488</b>	<b>84.211</b>	<b>157.886</b>	<b>99.593</b>
<i>Materielle aktiver</i>					
	10				
Grunde og bygninger		99.427	97.947	99.427	97.947
Tekniske anlæg og maskiner		3.010	4.353	3.010	4.353
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		4.854	3.905	5.030	4.134
Indretning af lejede lokaler		0	0	32	70
Aktiver under opførelse		0	35	0	35
<b>Materielle aktiver i alt</b>		<b>107.291</b>	<b>106.239</b>	<b>107.499</b>	<b>106.539</b>
<i>Finansielle aktiver</i>					
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	11	50.823	32.812	0	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	11	2.100	0	2.060	0
Værdipapirer	11	110.818	176.938	110.818	176.938
<b>Finansielle aktiver i alt</b>		<b>163.741</b>	<b>209.751</b>	<b>112.878</b>	<b>176.938</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>387.520</b>	<b>400.201</b>	<b>378.263</b>	<b>383.071</b>
Kortfristede aktiver					
<i>Varebeholdninger</i>					
Varer under fremstilling		13.986	27.328	17.624	29.923
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer		64.734	67.099	72.973	76.293
<b>Varebeholdninger i alt</b>		<b>78.720</b>	<b>94.427</b>	<b>90.598</b>	<b>106.215</b>
<i>Tilgodehavender</i>					
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	12	136.632	146.793	171.980	175.607
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		9.892	8.221	0	0
Selskabsskat		0	1.653	0	683
Andre tilgodehavender		36.199	41.611	49.820	54.679
Periodeafgrænsningsposter		27.584	23.444	37.527	35.019
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>210.306</b>	<b>221.722</b>	<b>259.327</b>	<b>265.988</b>
Likvide beholdninger	13	19.212	33.324	30.815	38.483
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>308.238</b>	<b>349.473</b>	<b>380.739</b>	<b>410.686</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>695.758</b>	<b>749.673</b>	<b>759.002</b>	<b>793.757</b>

# Balance pr. 31. december

Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

## PASSIVER

Note 2017 2016 2017 2016

### Egenkapital

Aktiekapital		20.400	20.400	20.400	20.400
Reserve for udviklingsomkostninger		87.232	54.155	0	0
Overført resultat		313.733	342.562	430.829	417.154
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		421.364	417.117	451.229	437.554
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		0	0	2.325	1.840
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>421.364</b>	<b>417.117</b>	<b>453.554</b>	<b>439.395</b>

### Forpligtelser

#### Langfristede forpligtelser

Pensionslignende forpligtelser	18	624	671	624	671
Udskudt skat	14	9.575	9.828	10.005	9.433
Andre langfristede personaleforpligtelser	17	2.405	4.275	4.382	6.079
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>12.605</b>	<b>14.774</b>	<b>15.011</b>	<b>16.183</b>

#### Kortfristede forpligtelser

Bankgæld	20	38.187	110.390	38.187	110.396
Pensionslignende forpligtelser	18	234	227	234	227
Leverandører af varer og tjenesteydelser		25.946	42.862	40.776	55.794
Gæld til tilknyttede virksomheder		40.532	37.430	0	0
Selskabsskat	14	1.704	0	1.248	0
Anden gæld	19	101.181	79.273	126.414	100.830
Periodeafgrænsningsposter		51.043	44.910	80.613	68.243
Andre hensatte forpligtelser	21	2.964	2.690	2.964	2.690
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>261.789</b>	<b>317.782</b>	<b>290.437</b>	<b>338.180</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>274.394</b>	<b>332.556</b>	<b>305.448</b>	<b>354.363</b>

### Passiver i alt

695.758 749.673 759.002 793.757

Eventualforpligtelser m.v.	22
Nærtstående parter	23
Finansielle aktiver og forpligtelser	24
Begivenheder efter balancedagen	25

# Egenkapitalopgørelse

Tusinde kroner

Gyldendal (moderselskab)	Aktiekapital	Reserve for udviklingsomkostninger	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	I alt
Egenkapital 01.01.2016	22.400	0	359.666	382.066	0	382.066
Årets resultat	0	0	1.107	1.107	0	1.107
Reserve for udviklingsomkostninger	0	54.155		54.155	0	54.155
Totalindkomst for året	0	54.155	360.773	437.329	0	437.329
Udbetalt udbytte	0	0	-22.400	-22.400	0	-22.400
Udbytte egne aktier	0	0	2.189	2.189	0	2.189
Udbytte til aktionærer	0	0	-20.211	-20.211	0	-20.211
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier	-2.000	0	2.000	0	0	0
<b>Egenkapital 31.12.2016</b>	<b>20.400</b>	<b>54.155</b>	<b>342.562</b>	<b>417.117</b>	<b>0</b>	<b>417.117</b>
Årets resultat	0	0	-8.618	-8.618	0	-8.618
Reserve for udviklingsomkostninger	0	33.076	0	33.076	0	33.076
Totalindkomst for året	0	33.076	-8.618	24.459	0	24.459
Udbetalt udbytte	0	0	-20.400	-20.400	0	-20.400
Udbytte egne aktier	0	0	189	189	0	189
Udbytte til aktionærer	0	0	-20.211	-20.211	0	-20.211
<b>Egenkapital 31.12.2017</b>	<b>20.400</b>	<b>87.232</b>	<b>313.733</b>	<b>421.365</b>	<b>0</b>	<b>421.365</b>

## Gyldendal-koncernen

Egenkapital 01.01.2016	22.400	-	385.474	407.874	1.395	409.269
Årets resultat	0	-	49.893	49.893	445	50.338
Totalindkomst for året	0	-	49.893	49.893	445	50.338
Udbetalt udbytte	0	-	-22.400	-22.400	0	-22.400
Udbytte egne aktier	0	-	2.189	2.189	0	2.189
Udbytte til aktionærer	0	-	-20.211	-20.211	0	-20.211
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier	-2.000	-	2.000	0	0	0
<b>Egenkapital 31.12.2016</b>	<b>20.400</b>	<b>-</b>	<b>417.155</b>	<b>437.555</b>	<b>1.840</b>	<b>439.396</b>
Årets resultat	0	-	33.886	33.886	485	34.371
Anden totalindkomst for året	0	-	0	0	0	0
Totalindkomst for året	0	-	33.886	33.886	485	34.371
Udbetalt udbytte	0	-	-20.400	-20.400	0	-20.400
Udbytte egne aktier	0	-	189	189	0	189
Udbytte til aktionærer	0	-	-20.211	-20.211	0	-20.211
<b>Egenkapital 31.12.2017</b>	<b>20.400</b>	<b>-</b>	<b>430.830</b>	<b>451.230</b>	<b>2.325</b>	<b>453.556</b>

### Selskabskapital

A-aktier (560.000 stk.) á 20 kr. med stemmeret	10.200
B-aktier (560.000 stk.) á 20 kr. uden stemmeret	10.200
<b>Selskabskapital i alt</b>	<b>20.400</b>

### Egne aktier

Gyldendal A/S har bemyndigelse til at erhverve op til 10 % af aktiekapitalen. Gyldendal ejer 1 % af den samlede aktiekapital pr. 31/12 2017. Egne aktier er erhvervet med henblik på at vedligeholde og sikre kapitalstrukturen.

# Pengestrømsopgørelse

Tusinde kroner

	Note	2017	Gyldendal 2016	Gyldendal- koncernen 2017	Gyldendal- koncernen 2016
Resultat af primær drift		31.635	60.963	44.839	64.322
Af- og nedskrivninger	6	30.441	18.733	40.171	25.243
Ændring i:					
Varebeholdninger		15.707	-20.542	15.618	-19.750
Tilgodehavender		9.763	-26.566	7.763	-21.983
Andre forpligtelser		12.589	9.374	13.858	2.930
Pengestrømme fra driften		100.134	41.963	122.249	50.762
Modtagne finansielle indtægter	7	1.739	609	1.646	545
Betalte finansielle omkostninger	8	-1.373	-1.426	-1.148	-1.222
Afregnet selskabsskat	14	-4.438	-21.130	-8.994	-23.885
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>96.063</b>	<b>20.016</b>	<b>113.754</b>	<b>26.200</b>
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder		0	7.500	0	0
Køb af immaterielle aktiver	9	-56.067	-61.592	-85.325	-68.113
Køb af materielle aktiver	10	-7.805	-14.440	-7.805	-14.450
Salg af materielle aktiver	10	102	191	102	950
Køb af andele i tilknyttede og associerede virksomheder	11	-20.110	0	-2.100	0
Salg og udtrækning af obligationer	11	66.120	5.630	66.120	5.630
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-17.760</b>	<b>-62.711</b>	<b>-29.008</b>	<b>-75.984</b>
Betalt udbytte til aktionærene (netto)		-20.211	-20.211	-20.211	-20.211
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-20.211</b>	<b>-20.211</b>	<b>-20.211</b>	<b>-20.211</b>
Ændring i likvider					
Likvider primo		-77.066	-14.159	-71.907	-1.912
<b>Likvider ultimo</b>		<b>-18.975</b>	<b>-77.066</b>	<b>-7.372</b>	<b>-71.907</b>
Der fordeler sig således:					
Likvide beholdninger	13	19.212	33.324	30.815	38.483
Træk på kassekredit og repo-aftale		-38.187	-110.390	-38.187	-110.390
<b>Likvider ultimo</b>		<b>-18.975</b>	<b>-77.066</b>	<b>-7.372</b>	<b>-71.907</b>

# Noteoversigt

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Nettoomsætning
3. Vareforbrug og distributionsomkostninger
4. Andre eksterne omkostninger
5. Personalemkostninger
6. Af- og nedskrivninger
7. Finansielle indtægter
8. Finansielle omkostninger
9. Immaterielle aktiver
10. Materielle anlægsaktiver
11. Finansielle aktiver
12. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser
13. Likvide beholdninger
14. Skat af årets resultat
15. Resultat pr. aktie
16. Udbytte
17. Langfristede personaleforpligtelser
18. Pensionslignende forpligtelser
19. Anden gæld
20. Bankgæld
21. Andre hensatte forpligtelser
22. Eventualforpligtelser m.v.
23. Nærtstående parter
24. Finansielle aktiver og forpligtelser
25. Begivenheder efter balancedagen

## Note 1: Anvendt regnskabspraksis

Gyldendal A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark. Koncernregnskabet og årsregnskabet for Gyldendal A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D (børsnoterede selskaber), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner, der er valgt som præsenteringsvalutaen for koncernens aktiviteter og er den funktionelle valuta for moderselskabet og koncernen. Koncern- og årsregnskabet aflægges i tusinde kroner, hvorved mindre afrundingsdifferencer kan forekomme.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet er udarbejdet efter det historiske kostprincip, bortset fra at værdipapirer måles til dagsværdi.

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

For standarder, der implementeres fremadrettet, korrigeres sammenligningstallene som hovedregel ikke. De implementerede standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket balancen pr. 1. januar 2017.

### Nye standarder og fortolkningsbidrag

De af IASB offentliggjorte nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag med ikrafttræden 1. januar 2017 har ikke givet anledning til ændret regnskabspraksis i Gyldendal A/S.

### Standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft

På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der herudover en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft, og som derfor ikke er indarbejdet i årsrapporten. Det er ledelsens vurdering, at disse ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår.

Følgende af de kommende ændringer forventes at være relevante uden dog at få væsentlig betydning for koncernregnskabet.

#### *IFRS 9, Finansielle instrumenter*

Ikrafttrædelse 1.1.2018

Godkendt i EU: Ja

Den nye standard IFRS 9 erstatter IAS 39 og beskriver klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser samt værdiforringelse på finansielle aktiver.

For Gyldendal-koncernen måles finansielle aktiver til amortiseret kostpris bortset fra obligationsbeholdningen. De finansielle aktiver er gennemgået i henhold til den nye klassifikation i IFRS 9, og det er vurderet, at IFRS 9 ikke ændrer på, hvorledes de finansielle aktiver skal måles. Det er vurderet at koncernen forretningsmodel for obligationsbeholdningen er at inddrive de kontraktlige pengestrømme, samt salg hvis dette vurderes hensigtsmæssigt. Dermed skal det obligationsbeholdningen kategoriseres som dagsværdi med værdiregulering via resultatopgørelsen, og dermed er den regnskabsmæssige behandling uændret.

De nye regler om at indregne forventet tab ved vurdering af værdiforringelse forventes ikke at påvirke Gyldendal væsentligt, idet de anvendte værdiforringsmodeller på særligt bogklubdebitorer opdateres årligt i forhold til aktuel tabshistorik.

#### *IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder*

Ikrafttrædelse 1.1.2018

Godkendt i EU: Ja

IFRS 15 erstatter IAS 11 og 18 men bibringer mere vejledning og fortolkning end disse.

Den nye standard fastlægger, at omsætningen skal indregnes på en måde, der afspejler indholdet af leveringsforpligtelsen, opgørelse af transaktionsprisen samt hvornår leveringsforpligtelsen er opfyldt. Gyldendals salg af printede og digitale bøger indebærer ikke særlig vurdering i relation til leveringsforpligtelserne eller transaktionsprisen og leveringsbetingelsen opfyldes som hidtil ved levering. For Gyldendals salg af adgang til indhold på digitale portaler i en periode vurderes det, at leveringsforpligtelsen består af en kombination af indhold og adgang til indhold. Leveringsforpligtelsen anses først for opfyldt i takt med adgangs løbetid som hidtil. Den nye standard sammenholdt med Gyldendals nuværende praksis vurderes således ikke at ville påvirke Gyldendal.

#### *IFRS 16, Leasing*

Ikrafttrædelse 1.1.2019

Godkendt i EU: Nej

IFRS 16 erstatter IAS 17. Den nye standard betyder, at stort set alle leasingaftaler skal indregnes i leasingtagers balance som et aktiv, der udgør leasingtagers ret til at benytte det underliggende aktiv samt en leasingforpligtelse, som udgør leasingtagers forpligtelse over for leasinggiver.

Analysen af dette område viser, at Gyldendals kun i mindre omfang vil blive påvirket implementering af IFRS 16. I forhold til den nuværende aktivitet og niveauet af leasing- og lejekontrakter i koncernen forventes påvirkningen af IFRS 16 pr. 1.1. 2019, at koncernen vil indregne et samlet aktiv og en tilhørende leasingforpligtelse i niveauet 4-5 mio. kr.

### **Væsentlige regnskabsmæssige vurderinger, skøn, forudsætninger og usikkerheder**

Ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser er det nødvendigt, at ledelsen foretager vurderinger og skøn over, hvorledes fremtidige begivenheder påvirker værdien på balancedagen. Skøn, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, foretages bl.a. ved opgørelsen af udviklingsaktiver, udgivelsesrettigheder, varelager, tilgodehavender fra salg og forudbetalte forfatterhonorarer.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger revurderes løbende. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted, og i fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted, og efterfølgende regnskabsperioder.

De anvendte skøn er baseret på forudsætninger, der vurderes at være forsvarlige, men som i sagens natur er usikre. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Endvidere er Gyldendal-koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn. Særlige risici er omtalt i regnskabsberetningen. Følgende regnskabsposter indbefatter sådanne skøn.

#### *Udviklingsaktiver*

Udviklingsomkostninger består af i-bøger, e-bøger, lydbøger, portaler og administrative systemer, der afskrives lineært over den forventede levetid – typisk 3-5 år. I-bøgers, e-bøgers, lydbøgers og portalers levetid vurderes ud fra forventet salgsperiode. Administrative systemer vurderes i forhold til forventet brugstid. Hvis der er indikationer på, at levetiden er væsentlig anderledes end forudsat, tilpasses denne.

#### *Udgivelsesrettigheder*

Udgivelsesrettigheder opstår i forbindelse med erhvervelse af andre forlags rettigheder til at udgive forfatteres værker. Typisk afskrives rettighederne lineært over en periode på 5-7 år. Fastsættelsen af afskrivningshorisonten beror på den forventede levetid af de erhvervede værker og rettigheder samt tilbagebetalingstiden i den underliggende business case i forbindelse med erhvervelsen.

#### *Varelager*

Varelageret indregnes til kostpris. I de følgende perioder nedskrives lageret til realisationsværdi baseret på seneste tre års salgshistorik for tilsvarende bogtyper. Bøgerne nedskrives, imens de omsættes, således at restlageret har en værdi, der svarer til realisationsværdien. Herudover foretages en individuel vurdering af større enkeltudgivelser. Til varebeholdningerne tillægges indirekte produktionsomkostninger med baggrund i de omkostninger, som medgår til skabelsen af produkterne. Indirekte produktionsomkostninger beregnes på baggrund af den skønnede andel af tid medgået til produktion i de forskellige redaktioner.

#### *Tilgodehavender fra salg*

For tilgodehavender hos bogekspeditionen DBK samt andre direkte tilgodehavender hensættes til tab efter en individuel nedskrivning af enkeltdebitorer, hvis der er indikationer på manglende betalingsevne. For bogklubtilgodehavender hensættes til tab ud fra en historisk betalingshistorik for kundebasen.

#### *Forudbetalte forfatterhonorarer*

Som led i erhvervelsen af rettigheder til udgivelser udbetales forskud til forfatterne. Forskuddene nedskrives efter samme model som varebeholdninger, da aktiverens værdi er afhængig af salgbarheden af de underliggende produkter.

### **Genindvindingsværdi for goodwill og domænerettigheder**

Fastlæggelse af nedskrivningsbehov på indregnet goodwill- og domænerettigheder kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsfrembringende enheder, hvortil goodwill- og domænerettigheder er fordelt. Opgørelse af kapitalværdien fordrer et skøn over forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed samt fastlæggelse af en rimelig diskonteringsfaktor. For nærmere beskrivelse af anvendte diskonteringsfaktorer mv. henvises til note 9 (immaterielle aktiver).

### **Generelt om indregning og måling**

Aktiver indregnes i balancen, når det som følge af en tidligere begivenhed er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde selskabet, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når selskabet som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå selskabet, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris eller dagsværdi. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer inden koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatet indregnes indtægter i takt med, at de indtjenes, mens omkostninger indregnes med de beløb, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i anden totalindkomst.

### **Koncernregnskabet**

Koncernregnskabet omfatter modervirksomheden Gyldendal A/S samt dattervirksomhederne, hvor modervirksomheden besidder mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og har betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder.

### **Konsolideringsprincipper**

Koncernregnskabet er udarbejdet som et sammendrag af moderselskabets årsregnskab og dattervirksomhedernes omarbejdede årsrapporter til International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU ved sammenlægning af ensartede regnskabsposter. Ved konsolideringen foretages fuld eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt af realiserede og urealiserede fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %.

### **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. Valg af metode foretages for hver enkelt transaktion. Minoritetsinteresserne reguleres efterfølgende for deres forholdsmæssige andel af ændringer i dattervirksomhedernes egenkapital. Totalindkomsten allokeres til minoritetsinteresserne, uanset at minoritetsinteressen derved måtte blive negativ.

Køb af minoritetsandele i en dattervirksomhed og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører ophør af kontrol, behandles i koncernregnskabet som en egenkapitaltransaktion, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokeres til moderselskabets andel af egenkapitalen.

### **Virksomhedssammenslutninger**

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet (overtagelse af kontrol). Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af nettoaktiver og forpligtelser på anskaffelsestidspunktet. Der tages hensyn til skatteeffekten ved foretagne omvurderinger. Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsesværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser indregnes som goodwill. Negative forskelsbeløb mellem anskaffelsesværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser indregnes i resultatet på overtagelsestidspunktet. Hvis en virksomhedssammenslutning ved første regnskabsmæssige indregning kun kan opgøres midlertidigt, indregnes reguleringer til goodwillbeløbet eller til den regnskabsmæssige værdi af aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser inden for 12 måneder efter overtagelsestidspunktet. Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen, indregnes direkte i resultatet ved afholdelsen. Solgte virksomheder indgår i resultatet frem til afhændelsestidspunktet, der er det tidspunkt, hvor kontrollen overgår til tredjemand.

Ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes i resultatet.

Ved fusion med koncerninterne selskaber anvendes sammenlægningsmetoden, hvorefter aktiver og forpligtelser i det ophørende selskab indregnes til regnskabsmæssige værdier. Sammenligningstal tilpasses.

Såfremt en transaktion ikke opfylder betingelserne for en virksomhedssammenslutning, betragtes transaktionen som erhvervelse af en gruppe af aktiver. Disse indregnes som tilgang af aktiver i det erhvervende selskab og præsenteres ikke separat i årsregnskabet.

## Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i anden valuta end den enkelte virksomheds funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagen og henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatet som finansielle poster. Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

## Selskabsskat og udskudt skat

Skat af årets resultat er beregnet med 22 % af årets resultat korrigeret for ikke-skattepligtige indtægter og omkostninger. Betalt acontoskat modregnes i skyldig skat ved årets udgang. Gyldendal er omfattet af de danske regler om tvungen sambeskatning med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende de skattemæssige underskud). Gyldendal er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af selskabsskat med skattemyndighederne.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afvikling af den enkelte forpligtelse. Udskudt skat vedrørende ikke-afskrivningsberettigede ejendomme (grunde) opgøres med udgangspunkt i en antagelse om genindvinding ved salg.

Udskudt skat er opført under langfristede gældsforpligtelser med 22 % fordelt efter forventet forfald. Skatteaktiver indregnes alene, når det vurderes, at det fremtidige fradrag kan anvendes af selskabet eller øvrige selskaber, som indgår i sambeskatningen. Udskudte skatteaktiver indregnes – enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoaktiver – med den værdi, hvortil aktiverne forventes at kunne realiseres, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser. Skatteværdien af fremførbare skattemæssige underskud opføres som aktiver, når det er sandsynligt, at de inden for et kortere åremål vil reducere fremtidige skattebetalinger. For de sambeskattede virksomheder afsættes udskudte skatteforpligtelser eller skatteaktiver i de enkelte virksomheder.

Skat, der kan henføres til poster, som indregnes direkte på egenkapitalen, føres ligeledes på egenkapitalen.

## Ophørte aktiviteter

Som ophørte aktiviteter anses væsentlige forretningsområder eller datterselskaber, der er solgt eller i medfør af en samlet plan er bestemt for salg.

Resultatet af ophørte aktiviteter vises i resultatopgørelsen på en særskilt linje. På denne vises resultatet af aktiviteten frem til ophør tillagt en eventuel beregnet regnskabsmæssig avance.

## Resultat- og totalindkomstopgørelsen

### *Nettoomsætning*

Nettoomsætningen, der vedrører salg af bøger, herunder digitale bøger, indregnes i resultatet, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Nettoomsætning indregnes eksklusiv moms og rabatter i forbindelse med salget.

Salg af adgang til indhold på digitale portaler periodiseres og indtægtsføres over den periode hvor der gives adgang til indholdet.

### *Vareforbrug og distributionsomkostninger*

Vareforbrug omfatter de omkostninger, der er anvendt for at fremstille og distribuere de varer, der indgår i nettoomsætningen.

### *Honorar til forfattere m.fl.*

Honorar til forfattere m.fl. omfatter royalty og andre betalinger til rettighedshavere for salg af varer, der indgår i nettoomsætningen.

### *Andre driftsindtægter*

Andre driftsindtægter omfatter primært indtægter fra administrative ydelser.

### *Personaleomkostninger*

Personaleomkostninger omfatter gager, løn og sociale omkostninger til aflønning af selskabets personale.

#### *Andre eksterne omkostninger*

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til administration, herunder omkostninger til IT, markedsføring, ejendommens drift og kontorhold m.v.

#### *Indtægter af kapitalandele i tilknyttede virksomheder*

I moderselskabet omfatter regnskabsposten årets udbytte fra tilknyttede virksomheder.

Udbytte fra tilknyttede virksomheder indregnes, når der er erhvervet endelig ret til at modtage udbytte. Dette vil typisk være på tidspunktet for generalforsamlingen.

#### *Finansielle indtægter og omkostninger*

Finansielle poster omfatter renteindtægter og rentekomkostninger, kursreguleringer og amortiseringstillæg vedrørende prioritetsgæld.

### **Balancen**

#### *Immaterielle aktiver*

Immaterielle aktiver måles til anskaffelsværdi med fradrag af akkumulerede afskrivninger og nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Erhvervede rettigheder måles til anskaffelsværdi med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Rettigheder afskrives lineært afhængig af forventet levetid, oftest over 5-7 år. Erhvervede rettigheder nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi.

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem kostprisen for den overtagne virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Goodwill indregnes som et aktiv og underkastes en test for værdiforringelse mindst en gang årligt. Eventuelle nedskrivninger indregnes direkte i årets resultat og tilbageføres ikke efterfølgende. Den regnskabsmæssige behandling af overtagelse af virksomheder, hvortil goodwill er forbundet, er beskrevet i afsnittet om virksomhedssammenslutninger.

Immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider amortiseres ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktiverne overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til den lavere værdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

Igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter indregnes som immaterielle anlægsaktiver, når det vedrører produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i virksomheden kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende det pågældende produkt eller den pågældende proces. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, når omkostningerne afholdes. Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne. Immaterielle aktiver måles til anskaffelsespris, som omfatter direkte omkostninger, der er tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til færdiggørelse af aktivet, indtil det tidspunkt hvor aktivet tages i brug. Afskrivning på aktivet påbegyndes, når aktivet tages i brug.

Færdiggjorte udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-5 år.

#### *Materielle aktiver*

Grunde og bygninger måles til anskaffelsværdi, som omfatter direkte omkostninger frem til aktivet tages i brug, med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Bygningerne afskrives lineært over aktivernes forventede levetid til den forventede restværdi. Den forventede levetid er vurderet til 25-50 år. Der foretages årlig vurdering af aktivets restværdi og levetid, og eventuel regulering foretages pr. balancedagen. Der afskrives ikke på grunde.

Tekniske anlæg og maskiner og andre driftsmidler måles til anskaffelsværdi, som omfatter direkte omkostninger frem til aktivet tages i brug, med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært med varierende procentsatser afhængig af forventet levetid, der er vurderet til 3-10 år.

Aktiver under opførelse måles til anskaffelsespris, som omfatter direkte omkostninger, der er tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til færdiggørelse af aktivet, indtil det tidspunkt hvor aktivet tages i brug. Afskrivning på aktivet påbegyndes, når aktivet tages i brug.

Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af materielle aktiver indregnes i kostprisen, hvis de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

### *Finansielle aktiver*

Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder måles i moderselskabets regnskab til kostpris med fradrag af nedskrivninger. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles til kostpris i moderselskabets regnskab. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernregnskabet efter indre værdis metode med tillæg for regnskabsmæssig værdi af goodwill.

### *Værdipapirer*

Værdipapirer indregnet under henholdsvis langfristede og kortfristede aktiver omfatter børsnoterede obligationer. Værdipapirer indgår i kategorien finansielle aktiver, som besiddes med handel for øje. Værdipapirer, som besiddes med handel for øje, måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdagen. Efterfølgende måles aktiverne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien indregnes direkte i resultatet. Dagsværdien opgøres svarende til børskursen for børsnoterede værdipapirer.

### *Egne aktier*

Egne aktier indregnes over egenkapitalen på anskaffelsestidspunktet. Vederlag modtaget ved afhændelse af egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen. Udbytte for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under "overført resultat".

### *Nedskrivning af immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder*

Ved regnskabsårets afslutning gennemgås de regnskabsmæssige værdier af immaterielle og materielle aktiver med bestemmelig levetid med henblik på at fastsætte, hvorvidt der er indikationer på værdiforringelse. Hvis en sådan indikation er til stede, skønnes aktivets genindvindingsværdi med henblik på at fastslå omfanget af en eventuel værdiforringelse. Aktiver med ubestemmelige levetider, herunder goodwill, underkastes en årlig test for værdiforringelse, samt hvis der er indikationer på værdiforringelse. Genindvindingsværdien vurderes til dagsværdi fratrukket salgskostninger eller kapitalværdi, hvor denne er højere. Ved vurdering af kapitalværdien tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved hjælp af en diskonterings-sats, der afspejler aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge og særlige risici tilknyttet aktivet, som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme. Såfremt aktivets (eller den pengestrømsfrembringende enheds) genindvindingsværdi skønnes at være mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. En eventuel nedskrivning indregnes i resultatet. Nedskrivning af goodwill tilbageføres ikke.

### *Varebeholdninger*

Varer under fremstilling måles til kostpris/fremstillingspris, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. I fremstillingsprisen indgår materialer, direkte løn samt en andel af indirekte produktionsomkostninger. Der er foretaget nedskrivning for ukurans. Fremstillede færdigvarer og handelsvarer, herunder boglagre, er vurderet under hensyntagen til formodet salgbarhed.

### *Tilgodehavender*

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Tilgodehavender indgår i kategorien tilgodehavender, der er finansielle aktiver med bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked, og som ikke er afledt af finansielle instrumenter. Nedskrivninger foretages på et såvel individuelt niveau som gruppeniveau ved anvendelse af en hensættelseskonto.

### *Periodeafgrænsningsposter (aktiver)*

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter forudbetalte forfatterhonorarer samt øvrige afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

### *Egenkapital*

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Det foreslåede udbytte for regnskabsåret oplyses i en note til egenkapitalen. Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen.

I moderselskabets regnskab reserveres et beløb under egenkapitalen svarende til aktiverede udviklingsomkostninger fra og med 1. januar 2016 reguleret for af- og nedskrivninger. Denne reserve er ikke tilgængelig for udlodning af udbytte.

### *Pensionslignende forpligtelser*

Gyldendals pensionsordninger er som hovedregel forsikringsmæssigt afdækket. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetales løbende faste bidrag til uafhængigt pensionselskab. Bidragene indregnes i resultatet i den periode, hvori medarbejderen har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige betalinger indregnes i balancen som en forpligtelse.

En direktør samt enkelte andre har pensionslignende rettigheder. For disse ydelsesbaserede ordninger er koncernen forpligtet til at betale en bestemt ydelse, i forbindelse med at de omfattede medarbejdere pensioneres, f.eks. et fast beløb eller en procentdel af slutlønnen.

For ydelsesbaserede ordninger foretages årligt en aktuarmæssig opgørelse af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som medarbejderne har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen, og som vil skulle udbetales ifølge ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af markedsmæssige forudsætninger om den fremtidige udvikling i rente, lønninger og dødelighed.

Kapitalværdien af disse pensionsforpligtelser fratrukket dagsværdien af eventuelle aktiver tilknyttet ordningen indregnes i balancen under forpligtelser.

#### *Hensættelser*

Forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på koncernens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over ét år fra balancedagen måles til nutidsværdi.

I forbindelse med salg af varer med ombytningsret hensættes til dækning af ukurans på de varer, der forventes ombyttet.

#### *Bank- og prioritetsgæld*

Bank- og prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles bank- og prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og det beløb, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved at anvende den effektive rentes metode.

#### *Anden gæld*

Anden gæld indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominal værdi. Posten omfatter leverandørgæld og anden gæld til offentlige myndigheder mv.

#### *Periodeafgrænsningsposter (passiver)*

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### *Leje- og leasingforhold*

Når aftaler om leje og leasing vedrører en flerårig periode og er af operationel karakter, resultatføres leje- og leasingydelsen i den periode, de vedrører. Den resterende retlige og faktiske leje- og leasingforpligtelse vedrørende sådanne aftaler er anført under eventualforpligtelser.

#### *Pengestrømsopgørelse*

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode og viser moderselskabets og koncernens pengestrømme fra drift, investeringer og finansiering samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet.

Pengestrømme fra driften opgøres som årets driftsresultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapitalen, finansielle indtægter og finansielle omkostninger samt betalt selskabsskat. Pengestrømme fra investeringer omfatter køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle aktiver. Pengestrømme fra finansiering omfatter optagelse af og afdrag på langfristet gæld samt betaling af udbytte.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede kassekreditter, der indgår som en del af likviditetsstyringen.

#### *Segmentoplysninger*

Gyldendal-koncernen omfatter alene forlagsaktivitet. De underliggende forretningsområder aggregeres til ét rapporteringssegment som følge af ensartede karakteristika. Der præsenteres således ikke segmentoplysninger.

Intern samhandel finder sted på markedsvilkår.

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

2017

2016

2017

2016

## 2 NETTOOMSÆTNING

Gyldendal er en forlagsvirksomhed, som primært opererer i Danmark, hvorfor der ikke rapporteres særskilte segmenter.

*Gyldendal-koncernens omsætning specificeres således:*

Print	459.890	475.418	552.233	555.285
Digital	120.884	96.574	232.555	192.502
Andet	61.873	66.177	78.241	84.958
<b>Nettoomsætning</b>	<b>642.647</b>	<b>638.169</b>	<b>863.029</b>	<b>832.744</b>
Heraf udgør tjenesteydelser	107.938	88.280	217.684	183.367

## 3 VAREFORBRUG OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Varekøb	86.194	114.048	164.056	186.419
Årets nedskrivning af varebeholdninger	12.312	4.929	12.312	4.929
Årets forskydning i varebeholdninger	15.707	-20.542	15.617	-20.542
Distributionsomkostninger	67.290	81.729	75.781	90.790
<b>Vareforbrug og distributionsomkostninger ialt</b>	<b>181.503</b>	<b>180.164</b>	<b>267.766</b>	<b>261.597</b>

## 4 ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

*Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer:*

Lovpligtig revision	517	517	713	663
Andre erklæringer med sikkerhed	0	8	10	8
Skatterådgivning	16	232	16	232
Andre ydelser	149	250	149	280
<b>Samlet honorar</b>	<b>682</b>	<b>1.006</b>	<b>888</b>	<b>1.182</b>

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen  
2016

2017

2016

2017

2016

## 5 PERSONALEOMKOSTNINGER

### Personaleomkostninger i alt:

Lønninger og gager	164.663	158.545	204.075	201.508
Pension, bidragsbaseret	16.415	15.438	20.478	19.346
Andre omkostninger til social sikring mv.	3.249	3.695	3.716	4.167
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>184.326</b>	<b>177.679</b>	<b>228.268</b>	<b>225.021</b>

Det gennemsnitlige antal ansatte	351	334	448	430
----------------------------------	-----	-----	-----	-----

### Bestyrelse:

Formand	390	390	390	390
Næstformand	260	260	260	260
Øvrige medlemmer	780	780	1.053	988
Bestyrelsesvederlag	1.430	1.430	1.703	1.638

### Direktion:

#### Adm. direktør Stig Andersen

Fast vederlag, inkl. fri bil	5.299	2.590	5.299	2.590
Pension, bidragsbaseret	375	375	375	375
Variabel resultatlø	0	297	0	297
I alt	5.674	3.261	5.674	3.261

#### Direktør Bjarne Ponikowski

Fast vederlag, inkl. fri bil	2.324	2.286	2.324	2.286
Pension, bidragsbaseret	328	324	328	324
Variabel resultatlø	200	261	200	261
I alt	2.853	2.871	2.853	2.871
Direktionsvederlag	8.527	6.132	8.527	6.132

### Andre ledende medarbejdere:

Lønninger og gager	3.857	5.087	7.811	9.132
Pension, bidragsbaseret	336	430	614	768
Vederlag til andre ledende medarbejdere	4.193	5.517	8.425	9.900

Af det faste vederlag til adm. direktør Stig Andersen i 2017 vedrører 2,7 mio. kr. fratrædelsesaftalen, som blev indgået 24. oktober 2017.

Direktion og andre ledende medarbejdere er omfattet af særlige bonusordninger afhængigt af individuelt fastsatte resultatmål. En ledende medarbejder har en aftale om særlig godtgørelse, hvis medarbejderen opsiges i forbindelse med virksomhedsoverdragelse eller ledelsesændringer, og en ledende medarbejder har en aftale om særlig godtgørelse ved pensionering. Herudover ingen særlige godtgørelsesaftaler for moderselskabets direktion og andre ledende medarbejdere i koncernen, som realiseres ved en eventuel virksomhedsovertagelse eller fratrædelse. Pensionslignende og andre langsigtede personaleforpligtelser fremgår af note 17 og 18.

Bestyrelsesmedlemmerne har alene modtaget ordinære honorarer.

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

2017 2016 2017 2016

## 6 AF- OG NEDSKRIVNINGER

### Afskrivninger:

Udgivelsesrettigheder	5.558	3.477	8.989	4.125
IT brugsrettigheder	86	0	86	0
Udviklingsprojekter	17.995	7.607	24.145	13.479
Indretning af lejede lokaler	0	0	53	38
Bygninger	3.044	2.408	3.044	2.408
Tekniske anlæg og maskiner	1.623	839	1.623	839
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1.996	472	2.092	556
<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>30.302</b>	<b>14.803</b>	<b>40.032</b>	<b>21.446</b>

### Nedskrivninger:

Nedskrivning af udviklingsprojekter	0	3.596	0	3.596
<b>Nedskrivninger i alt</b>	<b>0</b>	<b>3.596</b>	<b>0</b>	<b>3.596</b>

### Tab/gevinst ved salg af aktiver:

Tab på immaterielle aktiver	151	0	151	0
Tab ved salg af driftsmidler	12	334	12	201
Tab og gevinst ved salg af aktiver	139	334	139	201
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>30.441</b>	<b>18.733</b>	<b>40.171</b>	<b>25.243</b>

## 7 FINANSIELLE INDTÆGTER

Renter af bankindeståender mv.	1.646	545	1.646	545
Renter tilknyttede virksomheder	93	64	0	0
<b>Finansielle indtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.739</b>	<b>609</b>	<b>1.646</b>	<b>545</b>

## 8 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Renter på bankgæld	0	0	70	56
Renter tilknyttede virksomheder	377	394	0	0
Øvrige kursreguleringer	0	650	0	650
Øvrige renteudgifter	996	381	1.078	516
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.373</b>	<b>1.426</b>	<b>1.148</b>	<b>1.222</b>

# Noter

Note Tusinde kroner

## 9 IMMATERIELLE AKTIVER

	Goodwill	Udgivelses- rettigheder	IT brugs- rettigheder	Færdiggjorte udviklings- projekter	I gang- værende udviklings- projekter
<b>Gyldendal (moderselskab)</b>					
Kostpris 1/1 2016	6.332	38.762	10.913	24.327	12.756
Korrektion af tidligere år	0	0	0	9.622	-9.622
Tilgang	0	24.210	0	26.473	10.908
<b>Kostpris 31/12 2016</b>	<b>6.332</b>	<b>62.973</b>	<b>10.913</b>	<b>60.423</b>	<b>14.042</b>
Korrektioner af tidligere år	0	0	1	48	0
Overførsler	0	0	0	10.395	-10.395
Tilgang	0	4.490	355	14.218	37.004
Afgang	0	0	0	-318	0
<b>Kostpris 31/12 2017</b>	<b>6.332</b>	<b>67.463</b>	<b>11.269</b>	<b>84.766</b>	<b>40.651</b>
<b>Af- og nedskrivninger 1/1 2016</b>					
Af- og nedskrivninger	0	35.770	10.913	9.107	0
Årets afskrivninger	0	3.477	0	7.607	0
Årets nedskrivninger	0	0	0	3.596	0
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2016</b>	<b>0</b>	<b>39.247</b>	<b>10.913</b>	<b>20.310</b>	<b>0</b>
Korrektioner af tidligere år	0	2	1	48	0
Årets afskrivninger	0	5.558	86	17.995	0
Afskrivninger afhændede aktiver	0	0	0	-167	0
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2017</b>	<b>0</b>	<b>44.807</b>	<b>11.000</b>	<b>38.186</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016</b>					
Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016	6.332	2.993	0	15.220	12.756
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016</b>	<b>6.332</b>	<b>23.726</b>	<b>0</b>	<b>40.113</b>	<b>14.042</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017</b>	<b>6.332</b>	<b>22.655</b>	<b>269</b>	<b>46.580</b>	<b>40.651</b>
<b>Gyldendal-koncernen</b>					
Kostpris 1/1 2016	10.343	65.437	10.913	54.265	13.578
Tilgang ved virksomhedskøb	0	0	0	9.622	-9.622
Tilgang	0	24.534	0	32.485	11.094
Afgang	0	-672	0	-1.181	-822
<b>Kostpris 31/12 2016</b>	<b>10.343</b>	<b>89.300</b>	<b>10.913</b>	<b>95.190</b>	<b>14.228</b>
Korrektioner af tidligere år	0	0	1	48	0
Overførsler	0	0	0	10.395	-10.395
Tilgang	0	22.593	355	23.940	38.421
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	0	6.356	0	0	0
Afgang	0	0	0	-318	0
<b>Kostpris 31/12 2017</b>	<b>10.343</b>	<b>118.248</b>	<b>11.269</b>	<b>129.256</b>	<b>42.254</b>
<b>Af- og nedskrivninger 1/1 2016</b>					
Af- og nedskrivninger	0	61.270	10.913	26.768	0
Årets afskrivninger	0	4.125	0	13.479	0
Årets nedskrivninger	0	0	0	3.596	0
Afskrivninger afhændede aktiver	0	231	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2016</b>	<b>0</b>	<b>65.626</b>	<b>10.913</b>	<b>43.843</b>	<b>0</b>
Korrektioner af tidligere år	0	2	1	48	0
Årets afskrivninger	0	8.989	86	24.145	0
Afskrivninger afhændede aktiver	0	0	0	-167	0
<b>Af- og nedskrivninger 31/12 2017</b>	<b>0</b>	<b>74.617</b>	<b>11.000</b>	<b>67.870</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016</b>					
Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016	10.343	4.168	0	27.496	13.578
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016</b>	<b>10.343</b>	<b>23.674</b>	<b>0</b>	<b>51.347</b>	<b>14.228</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017</b>	<b>10.343</b>	<b>43.631</b>	<b>269</b>	<b>61.387</b>	<b>42.254</b>

# Noter

Note Tusinde kroner

## 9 IMMATERIELLE AKTIVER (fortsat)

### Goodwill

Goodwill opstået i forbindelse med virksomhedsopkøb fordeles på overtagelsestidspunktet til de pengestrømsfrembringende enheder, som forventes at opnå økonomiske fordele ved virksomhedssammenslutningen.

<i>Den regnskabsmæssige værdi af goodwill før foretagne nedskrivninger er fordelt således på pengestrømsfrembringende enheder:</i>	<b>2017</b>	2016
Publizon A/S	4.011	4.011
Gyldendal	6.332	6.332
<b>Goodwill i alt</b>	<b>10.343</b>	<b>10.343</b>

Goodwill, som har ubestemmelig brugstid, testes for værdiforringelse minimum en gang årligt og hyppigere, hvis der er indikatorer på værdiforringelse. Den årlige test for værdiforringelse foretages pr. 31. december.

Genindvindingsværdien af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder, som goodwillbeløbene er fordelt til, opgøres med udgangspunkt i beregninger af enhedernes kapitalværdi. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

De fastlagte diskonteringsfaktorer afspejler markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge udtrykt ved en risikofri rente, og de specifikke risici, der er knyttet til den enkelte pengestrømsfrembringende enhed. Diskonteringsfaktorer fastlægges som udgangspunkt på en "før skat"-basis på grundlag af vurderet Weighted Average Cost of Capital (WACC).

De anvendte vækstrater er baseret på virksomhedsprognoser i form af Gyldendalkoncernens budgetter og estimater.

Skønnede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne er baseret på historiske erfaringer og forventninger til fremtidige markedsændringer.

Til brug ved beregning af de pengestrømsfrembringende enheders kapitalværdi er anvendt de pengestrømme, der fremgår af de seneste bestyrelsesgodkendte budgetter for det kommende år og prognoser for de efterfølgende fire regnskabsår. For regnskabsår efter budget- og prognoseperioden (terminalperioden) er der sket en ekstrapolation af pengestrømme i den seneste budgetperiode korrigeret for forventede vækstrater. De anvendte vækstrater overstiger ikke den gennemsnitlige forventede langsigtede vækstrate for de pågældende markeder.

*De væsentlige parametre anvendt ved beregning af genindvindingsværdierne er følgende:*

	Vækstfaktor i terminal- periode	Risikofri rente	Diskonte- ringsfaktor før skat
	%	%	%
<b>2017</b>	1,30	0,50	6,10
2016	2,30	1,70	7,30

Bortset fra goodwill med ubestemmelig brugstid anses alle immaterielle aktiver for at have bestemmelige brugstider, som aktiverne afskrives over, jf. beskrivelse af anvendt regnskabspraksis i note 1.

### Udgivelsesrettigheder

Gyldendals køb af rettigheder fra ConDidact udgør hovedsageligt tilgangen i udgivelsesrettigheder i 2017.

### Udviklingsprojekter

Udviklingsprojekter består dels af digitale produkter i form af e-bøger, i-bøger, lydbøger og portaler samt administrative systemer. Der kommer løbende nye produkter og systemer til porteføljen, lige som eksisterende produkter og systemer forbedres.

# Noter

Note Tusinde kroner

## 10 MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	Indretning af lejede lokaler
<b>Gyldendal (moderselskab)</b>					
Kostpris 1/1 2016	100.932	17.923	7.921	0	0
Tilgang	6.362	4.279	3.765	35	0
Afgang	0	-13.961	-775	0	0
Kostpris 31/12 2016	107.294	8.240	10.911	35	0
Tilgang	4.524	281	3.001	0	0
Afgang	0	-863	-3.711	-35	0
Kostpris 31/12 2017	111.818	7.657	10.235	0	0
Afskrivninger 1/1 2016	6.939	16.564	7.230	0	0
Årets afskrivninger	2.408	839	472	0	0
Afskrivninger afhændede aktiver	0	-13.516	-695	0	0
Afskrivninger 31/12 2016	9.347	3.887	7.006	0	0
Årets afskrivninger	3.044	1.623	1.996	0	0
Afskrivninger afhændede aktiver	0	-863	-3.621	0	0
Afskrivninger 31/12 2017	12.391	4.647	5.382	0	0
Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016	93.993	1.359	691	0	0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016</b>	<b>97.947</b>	<b>4.353</b>	<b>3.905</b>	<b>35</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017</b>	<b>99.427</b>	<b>3.010</b>	<b>4.854</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Gyldendal-koncernen</b>					
Kostpris 1/1 2016	100.932	17.923	9.566	0	650
Tilgang	6.362	4.279	3.775	35	0
Afgang	0	-13.961	-1.317	0	0
Kostpris 31/12 2016	107.294	8.240	12.025	35	650
Tilgang	4.524	281	3.043	0	15
Afgang	0	-863	-3.711	-35	0
Kostpris 31/12 2017	111.818	7.657	11.391	0	665
Afskrivninger 1/1 2016	6.939	16.564	8.279	0	541
Årets afskrivninger	2.408	839	556	0	38
Afskrivninger afhændede aktiver	0	-13.516	-945	0	0
Afskrivninger 31/12 2016	9.347	3.887	7.890	0	579
Årets afskrivninger	3.044	1.623	2.092	0	53
Afskrivninger afhændede aktiver	0	-863	-3.621	0	0
Afskrivninger 31/12 2017	12.391	4.647	6.361	0	633
Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016	93.993	1.359	1.287	0	109
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016</b>	<b>97.947</b>	<b>4.353</b>	<b>4.134</b>	<b>35</b>	<b>71</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017</b>	<b>99.427</b>	<b>3.010</b>	<b>5.030</b>	<b>0</b>	<b>32</b>

# Noter

Note Tusinde kroner

## 11 FINANSIELLE AKTIVER

	Kapital- andele i tilknyttede virksomheder	Kapital- andele i associerede virksomheder	Værdipapirer
Gyldendal (moderselskab)			
Kostpris 1/1 2016	32.812	0	182.567
Tilgang	0	0	0
Afgang	0	0	-5.629
Kostpris 31/12 2016	32.812	0	176.938
Tilgang	18.010	2.100	0
Afgang	0	0	-66.120
Kostpris 31/12 2017	50.822	2.100	110.818
Nedskrivninger 1/1 2016	0	0	0
Tilgang	0	0	0
Afgang	0	0	0
Nedskrivninger 31/12 2016	0	0	0
Tilgang	0	0	0
Afgang	0	0	0
Nedskrivninger 31/12 2017	0	0	0
Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016	32.812	0	182.567
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016</b>	<b>32.812</b>	<b>0</b>	<b>176.938</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017</b>	<b>50.822</b>	<b>2.100</b>	<b>110.818</b>

Gyldendal købte den 30. maj 2017 samtlige rettigheder til digitale produkter i ConDidact. Aktiviteterne er integreret i moderselskabet i 2017 og fusion forventes at ske pr. 1. januar 2018

### Gyldendal-koncernen

Kostpris 1/1 2016		0	182.568
Tilgang		0	0
Afgang		0	-5.630
Kostpris 31/12 2016		0	176.938
Tilgang		2.100	0
Afgang		0	-66.120
Kostpris 31/12 2017		2.100	110.818
Nedskrivninger 1/1 2016		0	0
Tilgang		0	0
Afgang		0	0
Nedskrivninger 31/12 2016		0	0
Tilgang		40	0
Afgang		0	0
Nedskrivninger 31/12 2017		40	0
Regnskabsmæssig værdi 1/1 2016		0	182.568
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2016</b>		<b>0</b>	<b>176.938</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31/12 2017</b>		<b>2.060</b>	<b>110.818</b>

For specifikation af kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder henvises til afsnittet "Koncernens virksomheder".

Gyldendal købte den 9. oktober 2017 23 % af anpartskapitalen EyeJustRead Denmark ApS. Investeringen er indregnet som associeret virksomhed og indgår dermed i andel af årets resultat fra associerede virksomheder.

Eye Just Read ApS Denmark er ikke underlagt begrænsninger i forhold til udbetaling af kontant udbytte, bortset fra de generelle selskabsretlige krav om udbyttets forsvarlighed, eller begrænsninger i forhold til tilbagebetaling af lån ydet til dem.

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

2017 2016 2017 2016

## 12 TILGODEHAVENDER FRA SALG AF VARER OG TJENESTEYDELSER

Der er pr. balancedagen foretaget nedskrivning af tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser til eventuel lavere nettorealiseringsværdi svarende til summen af de fremtidige nettoindbetalinger, som tilgodehavenderne forventes at indbringe. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender afspejler den maksimale risiko for tab på tilgodehavender.

Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet, f.eks. ved betalingsstandsning, konkurs el. lign. Nedskrivning foretages til opgjort nettorealiseringsværdi.

Der anvendes en hensættelsesskonto til at reducere den regnskabsmæssige værdi af øvrige tilgodehavender, hvis værdi er forringet grundet tabsrisiko. Baseret på historiske erfaringer indregnes beløb på nedskrivningskontoen som udgangspunkt, når tilgodehavender har været forfaldne i mere end tre måneder.

*Tilgodehavender fordeler sig således:*

Ikke-forfaldne tilgodehavender	118.675	134.409	150.716	157.055
Overforfaldne med op til en måned	6.126	5.380	7.685	8.780
Overforfaldne mellem en og tre måneder	2.008	2.715	2.609	3.676
Overforfaldne mere end tre måneder	11.846	6.753	12.994	8.558
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>138.657</b>	<b>149.256</b>	<b>174.004</b>	<b>178.070</b>

*Nedskrivninger på tilgodehavender fordeler sig således:*

Ikke-forfaldne tilgodehavender	45	92	45	92
Overforfaldne med op til en måned	325	319	325	319
Overforfaldne mellem en og tre måneder	168	303	168	303
Overforfaldne mere end tre måneder	1.487	1.749	1.487	1.749
<b>Nedskrivninger på tilgodehavender i alt</b>	<b>2.025</b>	<b>2.463</b>	<b>2.025</b>	<b>2.463</b>

*Værdi af tilgodehavender efter nedskrivning fordeler sig således:*

Ikke-forfaldne tilgodehavender	118.631	134.317	150.672	156.964
Overforfaldne med op til en måned	5.802	5.061	7.360	8.461
Overforfaldne mellem en og tre måneder	1.840	2.412	2.440	3.373
Overforfaldne mere end tre måneder	10.359	5.003	11.507	6.809
<b>Værdi af tilgodehavender efter nedskrivninger i alt</b>	<b>136.632</b>	<b>146.793</b>	<b>171.980</b>	<b>175.607</b>

## 13 LIKVIDE BEHOLDNINGER

Kontanter og bankindeståender	19.212	33.324	30.815	38.483
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>19.212</b>	<b>33.324</b>	<b>30.815</b>	<b>38.483</b>

Koncernen har trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 57,5 mio. kr. (2016: 57,5 mio. kr.).

2017

2016

2017

2016

## 14 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

Årets aktuelle skat	7.795	12.307	10.832	13.852
Årets udskudte skat	235	1.373	23	871
Ændring af udskudt skat tidligere år	18	535	18	535
Effekt af nedsættelse af skatteprocent	0	0	0	-113
Regulering vedrørende tidligere år	0	-1.831	88	-1.837
<b>Skat af årets resultat</b>	<b>7.542</b>	<b>12.384</b>	<b>10.926</b>	<b>13.308</b>

### Selskabsskat

Selskabsskat pr. 1/1	1.653	-9.001	683	-11.613
Modtaget/betalt skat vedrørende tidligere år	-1.654	9.001	604	12.801
Betalt acontoskat i året	6.091	13.135	9.584	14.535
Regulering vedrørende tidligere år	0	0	-1.288	-1.188
Årets aktuelle skat	-7.795	-12.307	-10.833	-13.852
Anvendelse af skattemæssigt underskud	0	825	0	0
<b>Selskabsskat pr. 31/12</b>	<b>-1.704</b>	<b>1.653</b>	<b>-1.250</b>	<b>683</b>

### Udskudt skat

Udskudt skat pr. 1/1	9.828	7.920	9.433	7.713
Regulering udskudt skat primo	-18	535	549	1
Effekt af nedsættelse af skatteprocent	0	0	0	-113
Årets udskudte skat	-235	1.373	23	1.832
<b>Udskudt skat pr. 31/12</b>	<b>9.576</b>	<b>9.828</b>	<b>10.006</b>	<b>9.433</b>

### Udskudt skat vedrører

Immaterielle aktiver	10.352	546	14.528	3.134
Materielle aktiver	3.606	13.008	3.461	12.891
Varelager	0	0	563	455
Tilgodehavender	0	0	140	214
Periodiserede indtægter	-11.009	-9.880	-15.314	-13.416
Andre hensatte forpligtelser	6.628	6.154	6.628	6.154
<b>Udskudt skat i alt</b>	<b>9.576</b>	<b>9.828</b>	<b>10.006</b>	<b>9.433</b>

### Årets effektive skatteprocent specificeres som følger:

Selskabsskatteprocent	22,0	22,0	22,0	22,0
Udbytte fra tilknyttede virksomheder	0,0	-2,4	0,0	0,0
Regulering vedrørende udskudt skat tidligere år	0,1	0,8	-1,2	0,0
Regulering vedrørende tidligere år	0,0	-2,7	0,2	-2,9
Anden ikke-skattepligtig indkomst	0,0	0,0	0,0	0,0
Andre ikke-fradragsberettigede omkostninger	1,4	0,7	2,9	2,8
Nedsættelse af skatteprocent	0,0	0,0	0,0	-0,2
<b>Årets effektive skatteprocent</b>	<b>23,5</b>	<b>18,3</b>	<b>23,9</b>	<b>21,8</b>

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

2017 2016 2017 2016

## 15 RESULTAT PR. AKTIE

Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt til beregning af resultat pr. aktie			33.886	49.893
Gennemsnitligt antal udstedte aktier (stk.)			1.020.000	1.020.000
Gennemsnitligt antal egne aktier (stk.)			-9.430	-9.430
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)</b>			<b>1.010.570</b>	<b>1.010.570</b>
<b>Resultat og udvandet resultat pr. aktie (EPS) kr.</b>			<b>33,53</b>	<b>49,37</b>

## 16 UDBYTTE

Den 25. april 2017 udbetalte Gyldendal A/S 20.400 t. kr. i ordinært udbytte til aktionærerne svarende til 20 kr. pr. aktie. Udbetalt udbytte i april 2016 udgjorde 22.400 t. kr., ligeledes svarende til 20 kr. pr. aktie.

For regnskabsåret 2017 har bestyrelsen foreslået udbetalt udbytte på 20.400 t. kr. svarende til 20 kr. pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 12. april 2018, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2017. Hvis udbyttet vedtages som foreslået, vil det blive udbetalt til de aktionærer, der pr. 12. april 2018 er registreret i selskabets aktiebog.

## 17 LANGFRISTEDE PERSONALEFORPLIGTELSE

Langfristede personaleforpligtelser	1.000	2.700	2.977	4.504
Jubilæumsgratialeforpligtelse	1.405	1.575	1.405	1.575
<b>Andre langfristede personaleforpligtelser</b>	<b>2.405</b>	<b>4.275</b>	<b>4.382</b>	<b>6.079</b>
Heraf forpligtelser der forfalder efter 5 år	858	1.111	858	1.111

## 18 PENSIONS-LIGNENDE FORPLIGTELSE

Gyldendals pensionsordninger er som hovedregel forsikringsmæssigt afdækket (bidragsbaseret).

*Forskydningen i pensionslignende forpligtelser, kan opgøres således:*

Pensionslignende forpligtelser pr. 1/1	671	621	671	621
Anvendt i året	-234	-227	-234	-227
Hensat i året	147	454	147	454
Aktuarmæssige gevinster og tab	40	-177	40	-177
<b>Pensionslignende forpligtelser pr. 31/12</b>	<b>624</b>	<b>671</b>	<b>624</b>	<b>671</b>

Opgørelsen af den pensionslignende forpligtelse er baseret på en aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som virksomheden skal udbetale. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om udvikling i løn, rente og dødelighed.

*Pensionslignende forpligtelser specificeres således:*

Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	624	671	624	671
Pensionslignende forpligtelser i alt	624	671	624	671

*Forudsætninger for de aktuarmæssige beregninger pr. balancedagen kan gennemsnitligt oplyses som følger:*

Gennemsnitlig benyttet diskonteringsrente	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Forventet afkast på ordningens aktiver	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fremtidig lønstigningstakt	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

2017 2016 2017 2016

## 19 ANDEN GÆLD

*Anden gæld specificeres således:*

Honorar og kommissionsafgifter	55.187	50.497	68.013	62.075
Moms, kildeskat og arbejdsmarkedsbidrag	13.596	0	14.599	0
Feriepengeforpligtelse	20.229	15.486	27.004	22.231
Øvrige skyldige omkostninger	12.170	13.290	16.798	16.524
<b>Anden gæld (kortfristet) i alt</b>	<b>101.181</b>	<b>79.273</b>	<b>126.414</b>	<b>100.830</b>

Regnskabsmæssig værdi af anden gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

## 20 BANKGÆLD

*Bankgæld specificeres således:*

Repo-belåning af obligationer, variabel rente	38.187	110.390	38.187	110.390
Kassekredit, variabel rente	0	0	0	6
<b>Bankgæld i alt</b>	<b>38.187</b>	<b>110.390</b>	<b>38.187</b>	<b>110.396</b>

*Bankgæld indregnes således i balancen:*

Kortfristede gældsforpligtelser	38.187	110.390	38.187	110.396
Langfristede gældsforpligtelser	0	0	0	0

Dagsværdi af fastforrentet bankgæld opgøres til nutidsværdi af fremtidige afdrags- og rentebetalinger. Dagsværdi af den samlede bankgæld udgør 38 mio. kr. (2016: 110 mio. kr.).

## 21 ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE

*Forskydningen i andre hensatte forpligtelser kan opgøres således:*

Andre forpligtelser pr. 1/1	2.690	2.735	2.690	2.735
Årets hensættelser	274	45	274	45
<b>Andre forpligtelser pr. 31/12</b>	<b>2.964</b>	<b>2.690</b>	<b>2.964</b>	<b>2.690</b>

Andre hensatte forpligtelser omfatter forventet kuransnedskrivning i forbindelse med kundernes ret til at ombytte bøger.

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

2017

2016

2017

2016

## 22 EVENTUALFORPLIGTELSER M.V.

Lejeforpligtelser vedrørende ejendomme i uopsigelighedsperioden	1.008	631	9.271	11.901
Leasingforpligtelser vedrørende biler	1.617	2.147	1.617	2.147
<b>Kontraktlige forpligtelser i alt</b>	<b>2.625</b>	<b>2.777</b>	<b>10.888</b>	<b>14.048</b>
Forfald inden for 1 år	1.042	1.550	5.674	6.593
Forfald inden for 2 til 5 år	1.584	1.227	5.215	7.455
Forfald efter 5 år	0	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>2.625</b>	<b>2.777</b>	<b>10.888</b>	<b>14.048</b>

De fællesregistrerede virksomheder i Gyldendal-koncernen hæfter solidarisk for moms og A-skat. Moderselskabet er administrationselskab i sambeskatningen. Selskabet hæfter derfor for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat for de sambeskattede selskaber og hæfter ligeledes for selskabsskat. Hæftelsen udgør dog højst et beløb svarende til den andel af kapitalen i det pågældende selskab, der ejes direkte eller indirekte af selskabet.

Der er i moderselskabet stillet obligationer til sikkerhed for bankgæld på 38 mio. kr. (2016: 110 mio. kr.).

Selskabet har stillet selvskyldnerkaution for et datterselskab maksimeret til 7,0 mio. kr.

Moderselskabet har afgivet støtteerklæringer til datterselskaber, hvor der er behov herfor.

### Sikkerhedsstillelser

Bankgæld sikret ved deponerede obligationer	38.187	110.390	38.187	110.390
Obligationer stillet som sikkerhed for likviditetstræk	38.187	110.390	38.187	110.390

## 23 NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Gyldendal A/S: Museumsfonden af 7/12 1966.

Øvrige nærtstående parter, som virksomheden har haft transaktioner med: Tilknyttede virksomheder samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere.

Udover udbytte har der ikke været samhandel med Museumsfonden af 7/12 1966.

Moderselskabet og koncernens datterselskaber køber en række logistik- og serviceydelser hos den tilknyttede distributionsvirksomhed Publizon A/S. Omfanget heraf har i 2017 udgjort 7,4 mio. kr. (2016: 5,5 mio. kr.). Moderselskabets andel heraf har i 2017 udgjort 4,5 mio. kr. (2016: 3,5 mio. kr.).

Moderselskabet varetager på central basis visse administrative funktioner. For disse ydelser afregner dattervirksomhederne et årligt bidrag. Omfanget heraf har i 2017 udgjort 6,6 mio. kr. (2016: 6,6 mio. kr.).

Koncernmellemværende forrentes med en rente på 1 % p.a. Netto renter på interne mellemværende udgør i 2017 0,3 mio. kr. (2016: 0,4 mio. kr.).

Herudover har der i årets løb ikke været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.

# Noter

Note Tusinde kroner

Gyldendal

Gyldendal-  
koncernen

2017

2016

2017

2016

## 24 FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	136.632	146.793	171.980	175.607
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	9.892	8.221	0	0
Andre tilgodehavender	36.199	41.611	49.820	54.679
Likvide beholdninger	19.212	33.324	30.815	38.483
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>201.935</b>	<b>229.948</b>	<b>252.615</b>	<b>268.769</b>
Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	50.823	32.812	0	0
Kapitalandele i associerede virksomheder	2.100	0	2.060	0
<b>Kapitalandele i alt</b>	<b>52.923</b>	<b>32.812</b>	<b>2.060</b>	<b>0</b>
Værdipapirer	110.818	176.938	110.818	176.938
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>110.818</b>	<b>176.938</b>	<b>110.818</b>	<b>176.938</b>
Bankgæld	38.187	110.390	38.187	110.396
Leverandører af varer og tjenesteydelser	25.946	42.862	40.776	55.794
Gæld til tilknyttede virksomheder	40.532	37.430	0	0
Anden gæld	101.181	79.273	126.414	100.830
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>205.845</b>	<b>269.955</b>	<b>205.377</b>	<b>267.019</b>

Dagsværdien for finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Dagsværdihierarki:

Alle finansielle aktiver og forpligtelser, med undtagelse af værdipapirer, ligger i niveau 3 i henhold til dagsværdihierarkiet. Værdipapirer ligger i niveau 1.

Gyldendal-koncernen er som følge af sin drift, sine investeringer og sin finansiering eksponeret over for markedsrisici i form af ændringer i renteniveau, kreditrisici og likviditetsrisici. Moderselskabet styrer de finansielle risici i koncernen centralt og koordinerer koncernens likviditetsstyring, herunder kapitalfrebringelse og placering af overskudslikviditet. Koncernen følger en finanspolitik, der opererer med en forsigtig risikoprofil, således at rente og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernen har ikke indgået valutaterminskontrakter.

Koncernen er ikke i væsentlig grad eksponeret for valutarisici.

For nærmere beskrivelse af koncernens risici henvises til afsnittet om risikoforhold i "Beretning for året" i nærværende årsrapport.

### Renterisici

Værdipapirer	110.818	176.938	110.818	176.938
Bankindeståender	19.212	33.324	30.815	38.483
Bankgæld	-38.187	-110.390	-38.187	-110.396
<b>Renterisici i alt</b>	<b>91.843</b>	<b>99.872</b>	<b>103.446</b>	<b>105.026</b>

Koncernens bankindeståender er placeret på konti med anfordringsvilkår eller aftalekonti med en løbetid på op til tre måneder.

### Bankgæld med udløb:

Inden for 1 år	38.187	110.390	38.187	110.396
Mellem 2 og 5 år	0	0	0	0
Efter 5 år	0	0	0	0
<b>Bank- og prioritetsgæld i alt</b>	<b>38.187</b>	<b>110.390</b>	<b>38.187</b>	<b>110.396</b>
Heraf fastforrentet	0	0	0	0

# Noter

Note Tusinde kroner

## 24 FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSER (fortsat)

Udsving i renteniveauet påvirker både koncernens bankindeståender og bankgæld. En ændring i renteniveauet på 1 %-point p.a. i forhold til balancedagens renteniveau vil påvirke årets resultat og egenkapital med maksimalt 1,0 mio. kr. (2016 indvirkning på 1,0 mio.kr.).

### Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser inklusiv renter fordelt på relevante tidsmæssige intervaller specificeres således:

	Under 6 måneder	Mellem 6 og 12 måneder	Mellem 1 og 5 år	Efter 5 år	I alt
<b>2017</b>					
<i>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</i>					
Bankgæld	38.187	0	0	0	<b>38.187</b>
Leverandørgæld	40.776	0	0	0	<b>40.776</b>
Anden gæld	126.414	0	0	0	<b>126.414</b>
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>205.377</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>205.377</b>
<b>2016</b>					
<i>Ikke-afledte finansielle forpligtelser</i>					
Bankgæld	110.396	0	0	0	<b>110.396</b>
Leverandørgæld	55.794	0	0	0	<b>55.794</b>
Anden gæld	100.830	0	0	0	<b>100.830</b>
<b>Ikke-afledte finansielle forpligtelser i alt</b>	<b>267.019</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>267.019</b>

### Kreditrisici

Der er pr. balancedagen foretaget nedskrivning på tilgodehavender til eventuel lavere realisationsværdi svarende til summen af de fremtidige nettoindbetalinger, som tilgodehavenderne forventes at indbringe. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender afspejler den maksimale risiko for tab på tilgodehavender. Se note 12.

### Optimering af kapitalstruktur

Selskabets ledelse vurderer løbende om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som understøtter en langsigtet økonomisk vækst og samtidigt maksimerer afkastet til koncernens interessenter ved en optimering af forholdet mellem egenkapital og gæld. Koncernens overordnede strategi er uændret i forhold til sidste år.

Koncernens kapitalstruktur består af bankgæld, skyldig selskabsskat, likvide beholdninger og egenkapital, herunder aktiekapital, bundne og frie reserver samt overført resultat.

### Finansiel gearing

Den finansielle gearing kan pr. balancedagen opgøres således:

	2017	2016
Bankgæld	38.187	110.396
Skyldig selskabsskat	1.248	-683
Værdipapirer	-110.818	-176.938
Likvide beholdninger	-30.815	-38.483
<b>Nettorentebærende gæld</b>	<b>-102.198</b>	<b>-105.709</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>453.554</b>	<b>439.395</b>
<b>Finansiel gearing</b>	<b>-22,5</b>	<b>-24,1</b>

Misligholdelse af låneaftaler:

Koncernen har ikke i regnskabsåret eller i sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

Et kursfald 1 % på koncernens værdipapirer betyder en effekt på ca. 1 mio. kr. (2016: 1 mio.kr.).

## 25 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Gyldendals administrerende direktør siden 1999, Stig Andersen, besluttede i oktober 2017 at gå på pension i løbet af 2018. Som ny administrerende direktør tiltræder Morten Hesseldahl senest den 1. maj 2018. Morten Hesseldahl kommer fra en stilling som teaterchef på Det Kgl. Teater og har tidligere blandt andet været kulturdirektør i DR og administrerende direktør i Bonnier Forlagene og Dagbladet Information.

Der er efter regnskabsårets afslutning ikke indtruffet begivenheder, der har væsentligt indflydelse på årsrapporten.



Gyldendal A/S  
ÅRSRAPPORT  
**2017**

---