



Nærværende dokument udgives på dansk og engelsk.
Såfremt der er forskel på udgaverne, er den danske gældende.

10. maj 2004

MEDDELELSE nr.: 12

Kvartalsrapport 1/2004

Bestyrelsen for GN Store Nord har på et møde d.d. godkendt nærværende kvartalsrapport for første kvartal 2004. Kvartalsrapporten er urevideret og aflagt efter IFRS, International Financial Reporting Standards, og efter samme regnskabspraksis som årsrapporten for 2003, dog indregnes favørelementet ved optionstildeling nu i resultatopgørelsen i overensstemmelse med IFRS 2. Sammenligningstallene for 2003 er tilpasset den nye praksis i overensstemmelse med overgangsbestemmelser i IFRS 2.

Taastrup, den 10. maj 2004

Mogens Hugo Jørgensen
Bestyrelsens formand

Jørn Kildegaard
Adm. direktør

Første kvartal i korte træk

- Omsætningen steg til DKK 1.231 mio. fra DKK 1.141 mio. i første kvartal 2003.
- EBITA steg til DKK 154 mio. fra DKK 112 mio. i første kvartal 2003.
- Resultat før skat blev DKK 100 mio. mod DKK 24 mio. i første kvartal 2003.
- Cash flow fra driften var DKK 171 mio. mod DKK 132 mio. i første kvartal 2003.

For yderligere oplysninger, kontakt venligst:

Jørn Kildegaard
Adm. direktør

Jens Due Olsen
Koncerndirektør

GN Store Nord A/S
Telefon: 72 111 888

GN Store Nord A/S
Telefon: 72 111 888

Forventninger til 2004

- Omsætningsforventningerne til 2004 opjusteres, så GN's omsætning, der er negativt påvirket af den lavere USD, nu ventes at stige til omkring DKK 4,9 mia mod 4,74 mia. i 2003. Tidligere forventedes en stort set uforandret omsætning i 2004 i forhold til 2003. Der forventes en EBITA-fremgang på omkring 25% til knap DKK 700 mio. ved en DKK/USD kurs på 6 mod tidligere en fremgang på "mindst 20%."
- CC&O Division, headset til contact centre og kontorer, forventes fortsat at nå en EBITA-margin på 19-21% ved en omsætning på nu knap DKK 1,25 mia. justeret fra "godt DKK 1,2 mia."
- Mobile Division ventes fortsat at realisere et mindre EBITA-underskud som følge af etableringen i Asien ved en omsætning på nu mindst DKK 700 mio. justeret fra "knap DKK 700 mio."
- Inden for høreapparater ventes fortsat en EBITA-margin på 18-20% ved en omsætning på nu ca. DKK 2,65 mia. justeret fra "knap DKK 2,6 mia."
- Audiologisk diagnoseudstyr forventes fortsat at realisere et mindre EBITA-overskud ved en omsætning på nu godt DKK 300 mio. justeret fra "omkring DKK 300 mio."
- Fællesfunktioner og GN Store Nordiske Telegraf-Selskab ventes at påvirke EBITA med DKK (50) mio. Amortisering af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb forventes at udgøre DKK 230 mio. Opgjort efter den netop vedtagne IFRS 3 Virksomhedssammenslutning, gældende for regnskabsåret 2005, ville amortiseringer erhvervet ved virksomhedskøb beløbe sig til DKK 35 mio. Nettofinansposter ventes i størrelsesordenen DKK (50) mio.
- Investeringer i materielle og immaterielle aktiver inklusive udviklingsprojekter ventes at beløbe sig til DKK 350 mio.
- Resultat før skat ventes at stige med omkring 50% mod tidligere "godt 40%."
- Da omkring halvdelen af GN's omsætning og knap 60% af omkostningerne er i USD eller USD-relaterede valutaer, er GN's industrielle konkurrenceevne og EBITA robuste over for sandsynlige udsving i USD.

Udtalelser om fremtidige forhold

Udsagnene om fremtiden i denne kvartalsrapport afspejler ledelsens nuværende forventning til visse fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagn om 2004 er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og de opnåede resultater kan derfor afvige væsentligt fra forventningerne.

Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger væsentligt fra forventningerne, er bl.a. – men ikke begrænset til – udviklingen i konjunkturerne og de finansielle markeder, den teknologiske udvikling, ændringer i love og regler på virksomhedens markeder, udviklingen i efterspørgslen efter GN's produkter, konkurrenceforhold, manglende komponenter til produktionen og integration af tilkøbte virksomheder. Denne kvartalsrapport skal ikke opfattes som et tilbud om salg af værdipapirer i GN Store Nord.


Koncernens hovedtal

(DKK mio.)	1. kv. 2004 (urev.)	1. kv. 2003 (urev.)	Året 2003 (rev.)
Indtjening - Resultatopgørelse efter International Financial Reporting Standards (IFRS)			
Omsætning	1.231	1.141	4.742
Resultat af primær drift før resultatandele	97	40	90
Resultat af primær drift	103	40	86
Resultat af ordinær drift før skat	100	24	263
Årets resultat	47	(2)	250
Periodens resultat ekskl. amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb	104	63	569
Indtjening - Investororienterede hovedtal			
Resultat af primær drift før afskrivninger, amortisering og nedskrivninger samt omstruktureringer og poster af engangskarakter (EBITDA)	187	142	668
Resultat af primær drift før amortisering og nedskrivninger af goodwill og øvrige immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb samt omstruktureringer og poster af engangskarakter (EBITA)	154	112	549
Balance			
Aktiekapital (GN Store Nord A/S)	879	879	879
Egenkapital	4.590	4.611	4.473
Samlede aktiver	6.604	7.733	6.597
Rentebærende nettogæld	(660)	(1.235)	(784)
Pengestrømme			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	171	132	827
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(59)	(100)	(358)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet i alt	112	32	469
Udviklingsomkostninger			
Periodens afholdte udviklingsomkostninger før tilskud	66	68	264
Omstruktureringsomkostninger			
Omstrukturering indregnet i resultatopgørelsen	-	7	140
Betalte omstruktureringer	9	18	147
Investeringer			
Tekniske anlæg mv.	27	24	105
Fast ejendom inkl. indretning af lejede lokaler	6	7	47
Egenudviklede udviklingsprojekter	31	36	132
Øvrige immaterielle anlægsaktiver ekskl. goodwill	2	12	38
I alt (ekskl. virksomhedsopkøb)	65	79	322
Køb af associerede virksomheder	-	3	26
Investeringer i alt	65	82	348
Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver og amortisering af immaterielle anlægsaktiver	122	122	565
Nøgletal			
Overskudsgrad (EBITA)	12,5 %	9,8 %	11,6 %
Egenkapitalens forrentning	1,0 %	0,0 %	5,4 %
Soliditetsgrad	69,5 %	59,6 %	67,8 %
Nøgletal pr. aktie			
Resultat pr. aktie (EPS)	0,23	(0,01)	1,19
Resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS)	0,23	(0,01)	1,18
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv. (EPS)	0,50	0,33	3,36
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv., fuldt udvandet (EPS)	0,49	0,33	3,35
Cash flow fra driftsaktivitet pr. aktie (CFPS)	0,81	0,62	3,90
Indre værdi pr. aktie à DKK 4	22	22	21
Børskurs ultimo perioden	44	19	38
Medarbejdere			
Gennemsnitligt antal	4.296	4.155	4.343



Omsætning og resultatudvikling

GN fastholdt i første kvartal den høje organiske vækst med en stigning på 16% sammenholdt med omsætningen i første kvartal 2003. Fremgangen, der er opnået inden for alle forretningsområder, skyldes en generelt stærkere efterspørgsel på de fleste markeder og lancering i 2003 af flere nyskabende produkter. I første kvartal udgjorde produkter og opgraderinger fra de seneste 24 måneder 50% af omsætningen. Den næsten 14% lavere USD reducerede omsætningen med godt DKK 80 mio. i forhold til første kvartal 2003.

GN's bruttoresultat blev DKK 685 mio. mod DKK 634 mio. i første kvartal 2003. Fremgangen skyldes den stadig mere effektive produktion og de mange nye produkter, hvoraf alle høreapparater bygger på den samme chipplatform. Bruttomarginen belastes bl.a. af den stigende omsætning og de lavere priser på mobilheadset.

GN's salgs- og distributionsomkostninger udgjorde DKK 292 mio. mod DKK 285 mio. i første kvartal 2003. Stigningen skyldtes især indsatsen inden for mobilheadset, hvor JABRA-brandet bliver etableret på udvalgte markeder i Asien i 2004. I første kvartal afholdtes DKK 66 mio. eller 5% af omsætningen på udviklingsaktiviteter mod knap 6% i hele 2003. Som led i de løbende effektiviseringer udbygges udviklingsafdelingerne i Xiamen, Kina. Disse ventes ved årets udgang at have godt 30 ansatte.

Amortiseringer af goodwill og øvrige erhvervede immaterielle aktiver udgjorde i første kvartal DKK 57 mio. Kvartalets finansielle nettoposter udgjorde DKK (3) mio. på en rentebærende nettogæld på DKK 660 mio.

GN's EBITA steg i første kvartal til DKK 154 mio. fra DKK 112 mio. i første kvartal 2003.

GN's resultat før skat blev DKK 100 mio. mod DKK 24 mio. i første kvartal 2003.

GN havde i kvartalet i gennemsnit 4.296 medarbejdere mod 4.155 i første kvartal 2003. Medarbejderstaben udvides primært i Asien.

Sammenlægningen af den nordamerikanske ITE-produktion i Minneapolis afsluttes ved udgangen af juni i år. Herefter er alle større omstruktureringer, omfattende hen ved halvdelen af GN's i alt 4.400 arbejdspladser, tilendebragt, og de fremtidige indtjenings- og cash flow-forbedringer vil således blive genereret af bedre processer inden for ikke mindst produktion og logistik og mere kreativitet i markedsføringen. Endelig vil implementeringen af IT-systemet Navision Attain reducere IT-omkostningerne og muliggøre en yderligere tilpasning af en række administrative funktioner. Den fulde effekt af de gennemførte strukturelle tiltag slår først helt igennem i 2005.

Balance

Den samlede balance udgjorde pr. 31. marts 2004 DKK 6.604 mio. mod DKK 6.597 mio. ultimo 2003. Goodwill beløb sig til DKK 2.785 mio., heraf hidrørte DKK 515 mio. fra headset og DKK 2.270 mio. fra høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr.

Varebeholdninger var DKK 626 mio. mod DKK 622 mio. ultimo 2003. Debitorerne var DKK 982 mio. mod DKK 958 mio. den 31. december 2003. Varelagre og debitorer kan fortsat



reduceres. Likvide beholdninger udgjorde DKK 122 mio. ved udgangen af første kvartal 2004.

Egenkapitalen var DKK 4.590 mio. mod DKK 4.473 mio. ultimo 2003. Valutakursreguleringer påvirkede egenkapitalen med DKK (15) mio. Den forrentede nettogæld faldt med DKK 124 mio. til DKK 660 mio. pr. 31. marts 2004.

Cash flow

GN's cash flow fra driften blev DKK 171 mio. Tilbagegangen på DKK 35 mio. i forhold til fjerde kvartal 2003 justeret for engangsposter på netto DKK 271 mio. skyldes en stigning i arbejdskapitalen på DKK 61 mio. forårsaget af en stigning i lagre og varekreditorer inden for høreapparater. Der arbejdes intensivt for at forbedre forsyningskæden, så pengebindingen i lagre og komponenter kan nedbringes især inden for høreapparater. Likviditetspåvirkningen af investeringer udgjorde DKK (59) mio. mod DKK (42) mio. i fjerde kvartal og DKK (100) mio. i første kvartal 2003.

Det frie cash flow var DKK 112 mio. mod DKK 101 mio. i fjerde kvartal justeret for en række engangsposter. Det frie cash flow var DKK 32 mio. i første kvartal 2003. I takt med implementeringen af den fælles IT-plattform vil indsatsen for at øge cash flowet blive styrket, da dette endnu ikke er tilfredsstillende.

Aktieoptioner

Ultimo marts udestod i alt 3.599.697 stk. europæiske og 2.822.635 stk. amerikanske optioner, svarende til 2,9% af aktiekapitalen. Direktionens beholdning udgjorde 955.875 stk. (gennemsnitlig strikekurs 47,7), ledende medarbejderes beholdning var 1.524.444 stk. (gennemsnitlig strikekurs 53,8), og øvrige medarbejderes optionsbeholdning udgjorde 3.942.013 stk. (gennemsnitlig strikekurs 72,3).

Bestyrelsen vil i andet kvartal tildele optioner med en beregnet Black-Scholes værdi på op til DKK 18 mio. med en strikekurs på 42,8

Bestyrelsen tildeles ikke optioner.

Aktier

Bestyrelsen og direktionen ejede primo maj henholdsvis 68.713 stk. og 35.790 stk. GN-aktier. Ledende og øvrige medarbejdere i GN's insiderregister ejede 204.122 stk. GN-aktier.

GN ejede primo maj 8.346.384 stk. egne aktier, svarende til 3,7% af aktiekapitalen. Nedgangen siden ultimo 2003 skyldes udnyttede optioner. Udenlandske investorer ejer godt 40% af aktiekapitalen. Danske institutionelle investorer ejer 30% og private investorer 25% af GN's aktiekapital.

Contact Center & Office Division

Omsætningen i første kvartal blev DKK 325 mio. mod DKK 317 mio. i første kvartal 2003. Eksklusive Hello Direct var den organiske vækst 14% sammenholdt med kvartalet året før. Det er stadig EU, der trækker væksten, ligesom trådløse headset, som GN 9120, fortsat vinder frem på kontormarkedet. Trådløse produkter udgjorde 29% af kvartalets salg mod



20% i første kvartal 2003. Hello Direct, hvis strukturløsning følger planerne, gav overskud ved en omsætning på DKK 75 mio.

CC&O Division realiserede et EBITA på DKK 60 mio. (EBITA-margin 18,5%) i første kvartal 2004.

Mobile Division

Omsætningen på DKK 150 mio. i lavsæsonen i første kvartal 2004 var kun DKK 10 mio. lavere end omsætningen i højsæsonen i fjerde kvartal 2003, hvilket understreger den kraftige underliggende markedsvækst, der har medført mangel på komponenter. Omsætningen i første kvartal 2003 var DKK 102 mio. Bluetooth produkter udgjorde 77% af omsætningen, der også styrkedes af de nye trådede headset.

Salget i Asien beløb sig til DKK 3 mio., svarende til 2% af omsætningen. Konkurrencen er fortsat skarp med kamp om distributionskanalerne. Salget af GN's nyeste produkter, herunder JABRA BT110, BT500 og BT800, indledes over sommeren.

Mobile Divisions EBITA blev DKK (11) mio. ((7,3)%).

Cash flow fra driften inden for CC&O Division og Mobile Division steg til DKK 99 mio. fra DKK 51 mio. i første kvartal 2003. Fremgangen er resultatet af de gennemførte omstruktureringer af produktion, logistik og lagerstyring inden for GN's headsetaktiviteter.

Høreapparater

Omsætningen af høreapparater steg til DKK 662 mio. i første kvartal fra DKK 635 mio. i første kvartal 2003. Den organiske vækst på 12% sammenholdt med første kvartal 2003 er fortsat høj, hvorfor GN stadig vinder markedsandele i højprissegmentet. Det skyldes den succesrige introduktion af ReSoundAIR og Canta7 Open og organisationens øgede kundeorientering ovenpå de omfattende omstruktureringer. Køberne af ReSoundAIR er ofte yngre end brugerne af andre høreapparater, ligesom mange er førstegangsbbrugere. Efter den voldsomme vækst i fjerde kvartal i forbindelse med ændringen af tilskudssystemet er det tyske marked, som ventet, faldet mærkbart tilbage i februar og marts.

Innovationstakten er fastholdt, idet nye produkter og opgraderinger fra de sidste 24 måneder udgjorde 60% af omsætningen. På den amerikanske høreapparatmesse AAA i april lanceredes CORUS™ fra Beltone i højprissegmentet. Beltones digitale produktprogram er nu forbedret, hvilket er en forudsætning for en kraftigere vækst i den amerikanske forhandlerkæde. Funktionaliteten i Canta2 er samtidig blevet udbygget for at styrke positionen i lavprissegmentet.

Inden for høreapparater blev EBITA 109 mio. (16,5%).

Audiologisk diagnoseudstyr

Omsætningen i første kvartal 2004 blev DKK 90 mio. mod DKK 87 mio. i første kvartal 2003.

Leverancerne til NHS reduceres i 2004. MADSEN OTOflex 100, som er det første produkt på en ny fælles produktplatform, er blevet godt modtaget på alle markeder. Produktet får omsætningseffekt fra andet kvartal.



Audiologisk diagnoseudstyr realiserede et EBITA-overskud på DKK 3 mio. (3,3%).

”Closing the margin gap”-projektet, der skal bringe EBITA inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr op blandt branchens bedste inden udgangen af 2004, forløber planmæssigt med en samlet EBITA-margin på 14,9% i første kvartal 2004 mod 12,1% i første kvartal 2003.

Cash flow fra driften inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr blev samlet DKK 52 mio. mod DKK 98 mio. i første kvartal 2003.

Øvrige aktiviteter

GN Store Nordiske Telegraf-Selskab realiserede i første kvartal en omsætning på DKK 4 mio. og et EBITA på DKK 0 mio.

Som oplyst i årsregnskabet 2003 er GN fortsat via det 75% ejede DPTG I/S involveret i en voldgiftssag med Telekomunikacja Polska S.A. om principperne for trafikopgørelsen på det polske NSL-fiberoptiske telesystem, hvor DPTG har ret til en andel af nettoindtægterne fra systemet i perioden 1994-2009.



Resultatopgørelse (DKK mio.)	Koncern		
	1. kv. 2004 (urev.)	1. kv. 2003 (urev.)	Året 2003 (rev.)
Nettoomsætning	1.231	1.141	4.742
Produktionsomkostninger	(557)	(515)	(2.155)
Bruttoresultat	674	626	2.587
Udviklingsomkostninger	(64)	(58)	(250)
Salgs- og distributionsomkostninger	(292)	(285)	(1.116)
Ledelses- og administrationsomkostninger	(165)	(172)	(676)
Andre driftsindtægter	1	1	4
Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(57)	(65)	(319)
Omstrukturering	-	(7)	(140)
Resultat af primær drift før resultatandele	97	40	90
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	6	-	(4)
Resultat af primær drift	103	40	86
Fortjeneste/tab ved afhændelse af ophørende aktiviteter	-	-	132
Resultat før finansielle poster	103	40	218
Finansielle indtægter	11	23	179
Finansielle omkostninger	(14)	(39)	(134)
Resultat af ordinær drift før skat	100	24	263
Skat af ordinært resultat	(53)	(26)	(13)
Periodens resultat	47	(2)	250
Resultat pr. aktie (EPS)	0,23	(0,01)	1,19
Resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS)	0,23	(0,01)	1,18
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv. (EPS)	0,50	0,33	3,36
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv., fuldt udvandet (EPS)	0,49	0,33	3,35



Aktiver	Koncern		
(DKK mio.)	31. marts 2004 (urev.)	31. marts 2003 (urev.)	31. dec. 2003 (rev.)
Anlægsaktiver			
Goodwill	2.785	3.396	2.776
Udviklingsprojekter, egenudviklede	343	348	347
Software, erhvervet	1	-	1
Software, egenudviklet	90	103	99
Patenter og rettigheder	87	97	89
Telesystemer	48	56	50
Øvrige immaterielle anlægsaktiver	283	341	282
Immaterielle anlægsaktiver i alt	3.637	4.341	3.644
Fabriks- og kontorejendomme	123	108	120
Indretning, lejede lokaler	58	46	58
Tekniske anlæg og maskiner	87	74	80
Driftsmateriel og inventar	71	80	72
Leasede anlæg og inventar	7	10	7
Telesystemer	-	-	-
Anlæg under udførelse	2	14	-
Materielle anlægsaktiver i alt	348	332	337
Kapitalandele i associerede virksomheder	180	169	176
Andre værdipapirer	7	7	6
Andre tilgodehavender og deponerede bankindeståender	34	122	48
Udskudte skatteaktiver	345	354	375
Finansielle anlægsaktiver i alt	566	652	605
Anlægsaktiver i alt	4.551	5.325	4.586
Omsætningsaktiver			
Varebeholdninger	626	606	622
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	982	933	958
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	1	4	7
Tilgodehavende skat	44	234	44
Andre tilgodehavender	161	160	134
Deponeret bankindestående	-	111	74
Periodeafgrænsningsposter	101	78	88
Tilgodehavender i alt	1.289	1.520	1.305
Børsnoterede aktier	16	11	14
Likvide beholdninger	122	271	70
Omsætningsaktiver i alt	2.053	2.408	2.011
Aktiver i alt	6.604	7.733	6.597



Passiver (DKK mio.)	Koncern		
	31. marts 2004 (urev.)	31. marts 2003 (urev.)	31. dec. 2003 (rev.)
Egenkapital			
Aktiekapital	879	879	879
Overkursfond	-	4.170	-
Kursreguleringer	(1.195)	(731)	(1.278)
Foreslået udbytte for regnskabsåret	132	-	132
Overført overskud	4.774	293	4.740
Egenkapital i alt	4.590	4.611	4.473
Hensatte forpligtelser			
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	16	13	15
Udskudt skat	53	74	20
Andre hensatte forpligtelser	297	438	323
Hensatte forpligtelser i alt	366	525	358
Gæld			
Prioritetsgæld	-	3	-
Bankgæld	609	1.323	653
Kapitaliserede leasingforpligtelser	7	10	5
Anden langfristet gæld	2	90	6
Modtagne forudbetalinger	25	17	23
Langfristede gældsforpligtelser i alt	643	1.443	687
Afdrag på langfristet gæld	4	3	6
Bankgæld	169	177	195
Gæld til leverandører	303	304	289
Skyldig skat	61	84	62
Anden gæld	434	553	490
Modtagne forudbetalinger	34	33	37
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	1.005	1.154	1.079
Gældsforpligtelser i alt	1.648	2.597	1.766
Passiver i alt	6.604	7.733	6.597



Pengestrømsopgørelse	Koncern			
	(DKK mio.)	1. kv. 2004 (urev.)	1. kv. 2003 (urev.)	Året 2003 (rev.)
Drift				
Resultat af primær drift		103	40	86
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger		122	122	565
Andre reguleringer		34	33	205
Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital		259	195	856
Ændring i varebeholdninger		(24)	(2)	(74)
Ændring i tilgodehavender		(49)	(29)	(101)
Ændring i leverandørgæld og anden gæld		12	11	51
Ændring i arbejdskapital i alt		(61)	(20)	(124)
Driftens likviditetsvirkning før finansielle poster, omstruktureringer og skat		198	175	732
Modtagne renter og udbytter mv.		2	2	95
Betalte renter		(12)	(18)	(79)
Betalte omstruktureringer		(9)	(18)	(147)
Betalte skatter, netto		(8)	(9)	226
Pengestrømme fra driftsaktivitet		171	132	827
Investeringer				
Køb af immaterielle anlægsaktiver ekskl. udviklingsprojekter		(2)	(13)	(38)
Udviklingsprojekter, erhvervede og egenudviklede		(31)	(36)	(132)
Køb af materielle anlægsaktiver		(32)	(30)	(152)
Køb af finansielle anlægsaktiver		(4)	-	(58)
Salg af immaterielle anlægsaktiver		3	1	9
Salg af materielle anlægsaktiver		3	4	22
Salg af finansielle anlægsaktiver		4	7	17
Køb af virksomheder og kapitalindskud		-	(3)	-
Salg af ejendomme		-	-	63
Kontant salgsvederlag, netto		-	(30)	(89)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		(59)	(100)	(358)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet		112	32	469
Finansiering				
Nedbringelse af kortfristet gæld		(27)	(21)	(2)
Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld		(50)	-	(671)
Kursreguleringer mv.		18	(18)	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(59)	(39)	(673)
Nettopengestrømme		53	(7)	(204)
Likvide midler ved periodens begyndelse		70	282	282
Kursregulering, likvide midler		(1)	(4)	(8)
Likvide midler ved periodens begyndelse		69	278	274
Likvide midler ved periodens udgang		122	271	70

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det øvrige regnskabsmateriale

**Koncernens egenkapital**

(DKK mio.)	Aktiekapital (opdelt i aktier à DKK 4)	Overkurs- fond	Kurs- reguleringer	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Overført overskud	Total egenkapital ultimo
Balance 31. december 2002	879	4.170	(555)	-	295	4.789
Periodens resultat	-	-	-	-	(2)	(2)
Valutakursregulering mv.	-	-	(176)	-	-	(176)
Balance 31. marts 2003	879	4.170	(731)	-	293	4.611
Effekt af ændret regnskabspraksis	-	-	-	-	7	7
Overførsel	-	(4.170)	-	-	4.170	-
Periodens resultat	-	-	-	-	252	252
Foreslået udbytte til aktionærer	-	-	-	132	(132)	-
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	-	150	150
Valutakursregulering mv.	-	-	(547)	-	-	(547)
Balance 31. december 2003	879	-	(1.278)	132	4.740	4.473
Periodens resultat	-	-	-	-	47	47
Aktieoptioner	-	-	-	-	2	2
Valutakursregulering mv.	-	-	83	-	(15)	68
Balance 31. marts 2004	879	-	(1.195)	132	4.774	4.590


Investororienteret resultatopgørelse pr. kvartal

(Begreberne EBITDA og EBITA er ikke defineret i International Financial Reporting Standards (IFRS) eller årsregnskabsloven)

(DKK mio.)	1. kv. 2003 (urev.)	2. kv. 2003 (urev.)	3. kv. 2003 (urev.)	4. kv. 2003 (urev.)	1. kv. 2004 (urev.)	2003 i alt (rev.)
Nettoomsætning	1.141	1.148	1.142	1.311	1.231	4.742
Produktionsomkostninger	(507)	(505)	(507)	(598)	(546)	(2.117)
Bruttoresultat	634	643	635	713	685	2.625
Afholdte udviklingsomkostninger	(68)	(71)	(65)	(60)	(66)	(264)
Salgs- og distributionsomkostninger	(282)	(277)	(269)	(276)	(289)	(1.104)
Ledelses- og administrationsomkostninger	(153)	(146)	(157)	(149)	(146)	(605)
Andre driftsindtægter	1	2	-	1	1	4
Resultat af primær drift før aktivering og amortisering af udviklingsomkostninger, afskrivninger, amortisering og nedskrivninger af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb	132	151	144	229	185	656
Aktivering af udviklingsomkostninger	35	33	39	25	32	132
Amortisering af udviklingsomkostninger	(25)	(26)	(30)	(37)	(30)	(118)
EBITDA	142	158	153	217	187	670
Afskrivninger vedr.:						
Produktion	(8)	(9)	(12)	(9)	(11)	(38)
Salg og distribution	(3)	(3)	(4)	(2)	(3)	(12)
Administration	(19)	(18)	(14)	(20)	(19)	(71)
EBITA	112	128	123	186	154	549
Andel af resultat i associerede virksomheder	-	3	4	(11)	6	(4)
Amortisering af goodwill	(56)	(55)	(54)	(52)	(50)	(217)
Amortisering af goodwill vedr. aktivering af skattemæssigt underskud, ej tidligere indregnet i forbindelse med virksomhedskøb	-	-	-	(66)	-	(66)
Amortisering af øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(9)	(8)	(10)	(9)	(7)	(36)
Omstrukturering	(7)	(100)	(8)	(25)	-	(140)
Resultat af primær drift (EBIT)	40	(32)	55	23	103	86
Fortjeneste ved salg af ejendomme	-	-	57	-	-	57
Fortjeneste/tab ved salg af ophørende aktiviteter *	-	68	-	7	-	75
Kursgevinst/-tab på aktier, udbytter	1	2	-	4	3	7
Finansielle indtægter	22	16	1	133	8	172
Finansielle omkostninger	(39)	(23)	(10)	(62)	(14)	(134)
Resultat af ordinær drift før skat (EBT)	24	31	103	105	100	263
Marginer:						
Bruttomargin	55,6%	56,0%	55,6%	54,4%	55,6%	55,4%
EBITA-margin	9,8%	11,1%	10,8%	14,2%	12,5%	11,6%
EBITA-margin, ekskl. kapitalisering og amortisering af udviklingsomkostninger	8,9%	10,5%	10,1%	15,1%	12,3%	11,3%

*) Af fortjeneste/tab ved salg af ophørende aktiviteter vedrører DKK 68 mio. afhændelse af NetTest.



Forretningsområdernes drift pr. kvartal

(Begreberne EBITDA og EBITA er ikke defineret i International Financial Reporting Standards (IFRS) eller årsregnskabsloven)

(DKK mio.)	1. kvrt. 2003 (urev.)	2. kvrt. 2003 (urev.)	3. kvrt. 2003 (urev.)	4. kvrt. 2003 (urev.)	1. kvrt. 2004 (urev.)	2003 i alt (rev.)
Omsætning						
Contact Center & Office headset	317	320	308	334	325	1.279
Mobile headset	102	113	106	160	150	481
GN Netcom	419	433	414	494	475	1.760
Høreapparater	635	628	648	706	662	2.617
Audiologisk diagnoseudstyr	87	82	76	106	90	351
GN ReSound	722	710	724	812	752	2.968
Øvrige *	-	5	4	5	4	14
GN i alt	1.141	1.148	1.142	1.311	1.231	4.742
Bruttoresultat						
Contact Center & Office headset					202	
Mobile headset					41	
GN Netcom	232	231	212	241	243	916
Høreapparater					390	
Audiologisk diagnoseudstyr					48	
GN ReSound	402	408	419	468	438	1.697
Øvrige *	-	4	4	4	4	12
GN i alt	634	643	635	713	685	2.625
Kapacitetsomkostninger ekskl. udviklings- omkostninger og afskrivninger på anlægsaktiver						
Contact Center & Office headset					(123)	
Mobile headset					(38)	
GN Netcom	(159)	(158)	(162)	(137)	(161)	(616)
Høreapparater					(237)	
Audiologisk diagnoseudstyr					(27)	
GN ReSound	(261)	(251)	(247)	(267)	(264)	(1.026)
Øvrige *	(14)	(12)	(17)	(20)	(9)	(63)
GN i alt	(434)	(421)	(426)	(424)	(434)	(1.705)
Omkostningsførte udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset					(12)	
Mobile headset					(10)	
GN Netcom	(21)	(21)	(19)	(20)	(22)	(81)
Høreapparater					(27)	
Audiologisk diagnoseudstyr					(15)	
GN ReSound	(37)	(43)	(37)	(52)	(42)	(169)
Øvrige *	-	-	-	-	-	-
GN i alt	(58)	(64)	(56)	(72)	(64)	(250)
EBITDA						
Contact Center & Office headset					69	
Mobile headset					(9)	
GN Netcom	52	52	31	84	60	219
Høreapparater					126	
Audiologisk diagnoseudstyr					6	
GN ReSound	104	114	135	149	132	502
Øvrige *	(14)	(8)	(13)	(16)	(5)	(51)
GN i alt	142	158	153	217	187	670
Afskrivninger						
Contact Center & Office headset					(9)	
Mobile headset					(2)	
GN Netcom	(11)	(11)	(10)	(13)	(11)	(45)
Høreapparater					(17)	
Audiologisk diagnoseudstyr					(3)	
GN ReSound	(17)	(17)	(17)	(16)	(20)	(67)
Øvrige *	(2)	(2)	(3)	(2)	(2)	(9)
GN i alt	(30)	(30)	(30)	(31)	(33)	(121)
EBITA						
Contact Center & Office headset					60	
Mobile headset					(11)	
GN Netcom	41	41	21	71	49	174
Høreapparater					109	
Audiologisk diagnoseudstyr					3	
GN ReSound	87	97	118	133	112	435
Øvrige *	(16)	(10)	(16)	(18)	(7)	(60)
GN i alt	112	128	123	186	154	549
EBITA-margin						
Contact Center & Office headset					18,5 %	
Mobile headset					(7,3)%	
GN Netcom	9,8 %	9,5 %	5,1 %	14,4 %	10,3 %	9,9 %
Høreapparater					16,5 %	
Audiologisk diagnoseudstyr					3,3 %	
GN ReSound	12,1 %	13,7 %	16,3 %	16,4 %	14,9 %	14,7 %
Øvrige *	-	(200,0)%	(400,0)%	(360,0)%	(175,0)%	(428,6)%
GN i alt	9,8 %	11,1 %	10,8 %	14,2 %	12,5 %	11,6 %

*) Under "Øvrige" indgår Telegraf-Selskabet, GN Ejendomme, Koncernstab, Finans og elimineringer.



Omkostningsførte udviklingsomkostninger						
(DKK mio.)	1. kv. 2003 (urev.)	2. kv. 2003 (urev.)	3. kv. 2003 (urev.)	4. kv. 2003 (urev.)	1. kv. 2004 (urev.)	2003 i alt (rev.)
Afholdte udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset					(10)	
Mobile headset					(7)	
GN Netcom	(18)	(15)	(12)	(14)	(17)	(59)
Høreapparater					(35)	
Audiologisk diagnoseudstyr					(14)	
GN ReSound	(50)	(56)	(53)	(46)	(49)	(205)
Øvrige *	-	-	-	-	-	-
GN i alt	(68)	(71)	(65)	(60)	(66)	(264)
Aktivering af udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset					3	
Mobile headset					6	
GN Netcom	8	7	8	9	9	32
Høreapparater					16	
Audiologisk diagnoseudstyr					7	
GN ReSound	27	26	31	16	23	100
Øvrige *	-	-	-	-	-	-
GN i alt	35	33	39	25	32	132
Amortisering af udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset					(5)	
Mobile headset					(9)	
GN Netcom	(11)	(13)	(15)	(15)	(14)	(54)
Høreapparater					(8)	
Audiologisk diagnoseudstyr					(8)	
GN ReSound	(14)	(13)	(15)	(22)	(16)	(64)
Øvrige *	-	-	-	-	-	-
GN i alt	(25)	(26)	(30)	(37)	(30)	(118)

*) Under "Øvrige" indgår Telegraf-Selskabet, GN Ejendomme, Koncernstab, Finans og eliminerings.

Udvikling i udvalgte balanceposter						
(DKK mio.)	31. marts 2003 (urev.)	30. juni 2003 (urev.)	30. sept. 2003 (urev.)	31. dec. 2003 (rev.)	31. marts 2004 (urev.)	
Goodwill						
GN Netcom	597	564	544	515	515	
GN ReSound	2.799	2.628	2.538	2.261	2.270	
GN i alt	3.396	3.192	3.082	2.776	2.785	
Udviklingsprojekter, egenudviklede						
GN Netcom	91	84	78	70	66	
GN ReSound	257	275	287	277	277	
GN i alt	348	359	365	347	343	
Varebeholdninger						
GN Netcom	223	276	271	198	178	
GN ReSound	383	404	433	424	448	
GN i alt	606	680	704	622	626	
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser						
GN Netcom	296	311	311	333	346	
GN ReSound	550	548	557	563	583	
Øvrige	87	89	64	62	53	
GN i alt	933	948	932	958	982	
Gæld til leverandører						
GN Netcom	109	139	101	88	125	
GN ReSound	176	157	223	175	155	
Øvrige	19	16	20	26	23	
GN i alt	304	312	344	289	303	


Pengestrømsopgørelse pr. kvartal

(DKK mio.)	1. kv. 2003 (urev.)	2. kv. 2003 (urev.)	3. kv. 2003 (urev.)	4. kv. 2003 (urev.)	1. kv. 2004 (urev.)	2003 i alt (rev.)
Drift						
Resultat af primær drift (EBIT)	40	(32)	55	23	103	86
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger	122	120	126	197	122	565
Andre reguleringer	33	119	15	38	34	205
Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital	195	207	196	258	259	856
Ændring i varebeholdninger	(2)	(84)	(32)	44	(24)	(74)
Ændring i tilgodehavender	(29)	(14)	(20)	(38)	(49)	(101)
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	11	42	44	(46)	12	51
Ændring i arbejdskapital i alt	(20)	(56)	(8)	(40)	(61)	(124)
Driftens likviditetsvirkning før finansielle poster, omstruktureringer og skat	175	151	188	218	198	732
Modtagne renter og udbytter mv.	2	4	4	85	2	95
Betalte renter	(18)	(25)	(18)	(18)	(12)	(79)
Betalte omstruktureringer	(18)	(40)	(26)	(63)	(9)	(147)
Betalte skatter, netto	(9)	(12)	(8)	255	(8)	226
Pengestrømme fra driftsaktivitet	132	78	140	477	171	827
Investeringer						
Udviklingsprojekter, erhvervede og egenudviklede	(36)	(32)	(39)	(25)	(30)	(132)
Køb af øvrige immaterielle og materielle anlægsaktiver, netto	(38)	(44)	(33)	(44)	(29)	(159)
Køb/salg af finansielle anlægsaktiver, netto	4	(4)	(5)	(36)	-	(41)
Salg af ejendomme	-	-	-	63	-	63
Kontant salgsvederlag, netto, ophørende aktiviteter	(30)	(59)	-	-	-	(89)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(100)	(139)	(77)	(42)	(59)	(358)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	32	(61)	63	435	112	469
Finansiering						
Nedbringelse af kortfristet gæld	(21)	(107)	(7)	133	(27)	(2)
Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld	-	-	(51)	(620)	(50)	(671)
Kursreguleringer mv.	(18)	6	9	3	18	-
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(39)	(101)	(49)	(484)	(59)	(673)
Nettopengestrømme	(7)	(162)	14	(49)	53	(204)
Likvide midler ved periodens begyndelse	282	271	107	121	70	282
Kursregulering, likvide midler	(4)	(2)	-	(2)	(1)	(8)
Likvide midler ved periodens begyndelse	278	269	107	119	69	274
Likvide midler ved periodens udgang	271	107	121	70	122	70

Forretningsområdernes pengestrømme pr. kvartal

Pengestrømme fra driftsaktivitet før ændring i arbejdskapital						
GN Netcom	63	67	48	89	88	267
GN ReSound	146	148	159	185	175	638
Øvrige	(14)	(8)	(11)	(16)	(4)	(49)
GN i alt	195	207	196	258	259	856
Pengestrømme fra driftsaktivitet før finansielle poster, omstruktureringer og skat						
GN Netcom	76	61	(8)	84	112	213
GN ReSound	128	102	184	136	80	550
Øvrige	(29)	(12)	12	(2)	6	(31)
GN i alt	175	151	188	218	198	732
Pengestrømme fra driftsaktivitet						
GN Netcom	51	25	(37)	33	99	72
GN ReSound	98	47	149	83	52	377
Øvrige	(17)	6	28	361	20	378
GN i alt	132	78	140	477	171	827
Pengestrømme fra investeringsaktivitet						
GN Netcom	(15)	(19)	(15)	(8)	(13)	(57)
GN ReSound	(58)	(63)	(63)	(96)	(46)	(280)
Øvrige	(27)	(57)	1	62	-	(21)
GN i alt	(100)	(139)	(77)	(42)	(59)	(358)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet						
GN Netcom	36	6	(52)	25	86	15
GN ReSound	40	(16)	86	(13)	6	97
Øvrige	(44)	(51)	29	423	20	357
GN i alt	32	(61)	63	435	112	469