

GN Store Nord – Årsrapport 2004



INDHOLD

  Klik på pilene for at navigere

LEDELSENS BERETNING

-  Én virksomhed – fire forretninger
-  Status
-  Bestyrelse og direktion
-  Ledelses- og revisionspåtegning
-  Koncernens hovedtal 2000-2004
-  Agenda
-  Ledelsens beretning
-  Aktionærforhold
-  GN Netcom
-  GN Mobile
-  GN ReSound
-  GN Otometrics
-  Investororienterede specifikationer

REGNSKAB

-  Anvendt regnskabspraksis
-  Resultatopgørelse
-  Balance
-  Pengestrømsopgørelse
-  Egenkapital
-  Indhold – noter
-  Noter
-  Primært segment 2004
-  Primært segment 2003
-  Kapitalandele i datter- og associerede virksomheder
-  Ordforklaringer og nøgletalsdefinitioner



Én virksomhed – fire forretninger



Contact Center & Office headset

GN's forretningsområde CC&O udvikler og producerer headset under brandet GN Netcom til medarbejdere i kontorer og contact centre, så de kan bevæge sig frit omkring uden at være bundet til telefonen og arbejdspladsen.

www.gnnetcom.com



Mobile headset

GN's headset til mobiltelefoner markedsføres under brandet Jabra. Såvel de trådede som de trådløse Bluetooth® baserede headset giver ekstra mobilitet i dagligdagen og øget sikkerhed under bilkørsel.

www.gnmobile.com



Høreapparater

GN's to brands inden for høreapparater, GN ReSound og Beltone, dækker de fleste segmenter og priskategorier. GN ReSound var først på markedet med et lille, let høreapparat med åben tilpasning til brugere med milde høretab.

www.gnresound-group.com



Audiologisk diagnoseudstyr

GN udvikler, fremstiller og markedsfører stand-alone og computerbaserede audiologiske instrumenter til måling og test af menneskers høreevne og balancesystem samt systemer og software til tilpasning af høreapparater. Produkterne markedsføres under GN Otometrics.

www.gnotometrics.com

Status

GN nåede mange af sine mål i 2004. De gennemgribende omstruktureringer af produktionen, distributionen og de lokale salgsselskaber er afsluttet, og GN står i dag med en ung produktportefølje, et effektivt produktionsapparat, konkurrencedygtige udviklingsmiljøer samt salgs- og marketingafdelinger i positiv udvikling og en aktiekurs, der er mere end fordoblet på to år. GN genoptog udbyttebetalingen efter to års pause.

Fremgangen i salget af trådløse headset fortsætter og har skabt et kontorsegment, der nu er større end det oprindelige contact center marked. Resultaterne inden for CC&O headset er samtidig forbedret så betydeligt, at etableringen af en stærk distribution gennem detailledet nu står øverst på dagsordenen. En styrket position i detailledet vil sammen med flere nyskabende headset give GN det bedste udgangspunkt for at kunne deltage i væksten på kontormarkedet, hvor bl.a. den stigende udbredelse af IP-telefoni øger efterspørgslen efter headset.

GN's hurtigst voksende forretningsområde, mobile headset, har på et år mere end fordoblet omsætningen takket være store OEM-ordrer fra flere af verdens største mobiltelefonproducenter og stærke Jabra-produkter, der nu også markedsføres på udvalgte markeder i Asien. Positionen som markedets førende udbyder er fastholdt, og GN er netop gået ind i mobile gaming.

Inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr er lønsomheden samlet bragt op på brancheniveau, og de nye åbne høreapparater har fået yngre brugere i tale. GN har med banebrydende produkter fastholdt sit innovative lederskab, udvidet markedet for høreapparater og vundet markedsandele.

Udflytningen af dele af GN Otometrics' produktion til Kina er indledt med et godt resultat, hvilket vil bidrage til en væsentligt bedre indtjening inden for audiologisk diagnoseudstyr.

Den forbedrede indtjening og de stadig mere strømlinede supply chains har styrket cash flow-skabelsen markant. Forbedringen har således nedbragt den rentebærende nettogæld med mere end to tredjedele på mindre end et år. Derfor foreslås udbyttet suppleret med et aktietilbagekøbsprogram.

Investeringerne i udvikling, salg og markedsføring øges betydeligt nu for på længere sigt at sikre en højere vækst. De øgede investeringer vil på kort sigt bremse stigningen i resultatet og i 2005 forskyde indtjeningen mod andet halvår.

Væksten, de flere udviklingsfolk og in-house produktionen af flere headset har øget medarbejderstaben til godt 4.500. Som led i etableringen af "én virksomhed – fire forretninger" samles enhederne i Danmark under ét tag. Det vil øge videndelingen mellem forretningsområderne og yderligere understøtte den positive udvikling i GN.

I 2005 fortsætter fremgangen med omsætningsvækst og indtjeningsstigning. GN går ind i en ny fase under overskriften "profitabel vækst", hvor nye produkter og en styrket markedsføringsindsats på eksisterende og nye markeder skal udbygge positionen inden for høreapparater og headset til contact centre og kontorer.

BESTYRELSE



Mogens Hugo Jørgensen
Formand
I bestyrelsen siden 1994, 61 år
Vederlag: DKK 450.000
GN-aktier: 11.972

Bestyrelsesformand i:
Dampskibsselskabet Norden A/S
Nordea Danmark-Fonden



Finn Junge-Jensen
Næstformand
I bestyrelsen siden 1990, 60 år
Vederlag: DKK 300.000
GN-aktier: 24.050
Rektor, Copenhagen Business School

Bestyrelsesmedlem i:
Symbion A/S
Zacco A/S
Rambøll Management A/S
Teknologisk Innovation A/S



Jørgen Bardenfleth
I bestyrelsen siden 2003, 49 år
Vederlag: DKK 150.000
GN-aktier: 2.000
Adm. direktør, Microsoft Danmark A/S



Asger Domino
I bestyrelsen siden 2003, 45 år
Vederlag: DKK 150.000
GN-aktier: 0
Adm. direktør, Brdr. Hartmann A/S

Bestyrelsesformand i:
Buhl & Bønsøe A/S



Per Harkjær
I bestyrelsen siden 2002, 47 år
Vederlag: DKK 150.000
GN-aktier: 4.000
Adm. direktør, Findus AB



Jens Bille Bergholdt
Medarbejdervalgt
I bestyrelsen siden 2001, 36 år
Vederlag: DKK 150.000
GN-aktier: 426
Director, Corporate Treasury, GN Store Nord A/S



Henrik Nielsen
Medarbejdervalgt
I bestyrelsen siden 2002, 46 år
Vederlag: DKK 150.000
GN-aktier: 0
Director, Mechanical Development, GN ReSound A/S



John Radich
Medarbejdervalgt
I bestyrelsen siden 2003, 55 år
Vederlag: DKK 150.000
GN-aktier: 4.835
Vice President and General Manager, GN Store Nord A/S

DIREKTION



Jørn Kildegaard
Administrerende
I direktionen siden 1993, 49 år
Løn: DKK 3,6 mio.
Bonus: DKK 0,7 mio.
Optionstildeling: 75.000 stk.
(strikekurs 42,8)
GN-aktier: 24.880 stk.

Bestyrelsesformand i:
Glunz & Jensen A/S
Trykko Pack A/S



Jens Due Olsen
Finans og økonomi
I direktionen siden 2001, 41 år
Løn: DKK 2,8 mio.
Bonus: DKK 0,5 mio.
Optionstildeling: 60.000 stk.
(strikekurs 42,8)
GN-aktier: 5.100 stk.

Bestyrelsesmedlem i:
Cryptomatic A/S
Industriens Pensionsforsikring A/S



Jesper Mailind
Høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr
I direktionen siden 2003, 48 år
Løn: DKK 3,0 mio.
Bonus: DKK 0,5 mio.
Optionstildeling: 60.000 stk.
(strikekurs 42,8)
GN-aktier: 3.030 stk.

Bestyrelsesformand i:
Hearing Instrument Manufacturers' Software Association

Aflønningen af direktionen er baseret på en fast grundløn med mulighed for en kontant bonus på op til 30%, der afhænger af individuelle målopfyldelser. Jørn Kildegaard og Jens Due Olsens bonus afhænger i 2004 af udviklingen i GN's resultat før skat og cash flow fra driften. Jesper Mailinds bonus afhænger af udviklingen i EBITA og cash flow fra driften inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr. Jesper Mailind og Jens Due Olsen kan derudover optjene en bonus på henholdsvis DKK 2,5 mio. og DKK 1 mio. til udbetaling i 2005. En forbedring af indtjeningen og cash flow fra driften indgår i flere ledende medarbejderes bonusordning. Direktionen tildeles optioner årligt. Selskabet afholder ikke pensionsbidrag for Jørn Kildegaard og Jens Due Olsen. Direktionen har aftrædelsesordninger på markedsvilkår.

Medlemmer af bestyrelsen og direktionen har i 2004 købt, netto, henholdsvis 9.420 stk. og 2.500 stk. GN-aktier. Bestyrelsen tildeles ikke optioner. Ingen i direktionen indløste optioner i 2004.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2004 for GN Store Nord A/S. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme i 2004.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Høje-Taastrup, den 21. februar 2005

I direktionen

Jørn Kildegaard Administrerende	Jens Due Olsen	Jesper Mailind
------------------------------------	----------------	----------------

I bestyrelsen

Mogens Hugo Jørgensen Formand	Finn Junge-Jensen Næstformand	Jørgen Bardenfleth	Asger Domino
Per Harkjær	Jens Bille Bergholdt	Henrik Nielsen	John Radich

REVISIONSPÅTEGNING

Til aktionærerne i GN Store Nord A/S

Vi har revideret årsrapporten for GN Store Nord A/S for regnskabsåret 1. januar-31. december 2004, der aflægges efter internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber. Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vort ansvar er på grundlag af vor revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vor revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vor opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion. Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar-31. december 2004 i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber.

København, den 21. februar 2005

KPMG C.Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Kurt Gimsing Statsaut. revisor	Michael Sten Larsen Statsaut. revisor
-----------------------------------	--

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Holst Jørgensen Statsaut. revisor	Jørgen Holm Andersen Statsaut. revisor
---	---

DKK mio.	2000*	2001*	2002*	2003	2004
Indtjening – Resultatopgørelse efter International Financial Reporting Standards (IFRS)					
Nettoomsætning	7.003	7.319	5.512	4.742	5.548
Resultat af primær drift før resultatandele	144	(9.619)	(4.714)	90	502
Resultat af primær drift	138	(9.624)	(4.747)	86	530
Resultat af ordinær drift før skat	13.004	(9.642)	(5.289)	263	532
Årets resultat	12.697	(9.176)	(5.114)	250	504
Årets resultat ekskl. amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb	13.212	137	(2.194)	569	729
Indtjening – Investororienterede hovedtal					
Resultat af primær drift før afskrivninger, amortisering og nedskrivninger samt omstruktureringer og poster af engangskarakter (EBITDA)	1.076	420	(997)	670	861
Resultat af primær drift før amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb samt omstruktureringer og poster af engangskarakter (EBITA)	795	198	(1.204)	549	727
Balance					
Aktiekapital (GN Store Nord A/S)	879	879	879	879	879
Egenkapital	19.698	10.708	4.789	4.473	4.627
Samlede aktiver	23.809	15.023	7.938	6.597	6.106
Rentebærende nettogæld	488	(817)	(1.243)	(784)	(245)
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	41	(65)	241	827	959
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(741)	(1.065)	(704)	(358)	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet i alt	(700)	(1.130)	(463)	469	686
Udviklingsomkostninger					
Årets afholdte udviklingsomkostninger	536	696	625	264	307
Omstruktureringsomkostninger					
Omstrukturering indregnet i resultatopgørelsen	89	393	374	140	-
Betalte omstruktureringer	192	184	321	147	40
Investeringer					
Tekniske anlæg mv.	265	267	147	105	121
Fast ejendom inkl. indretning af lejede lokaler	44	137	50	47	99
Udviklingsprojekter, egenudviklede	291	443	377	132	142
Øvrige immaterielle anlægsaktiver ekskl. goodwill	45	92	67	38	41
I alt (ekskl. virksomhedsopkøb)	645	939	641	322	403
Køb af virksomheder	14.258	184	21	-	-
Køb af associerede virksomheder	77	147	21	26	-
Investeringer i alt	14.980	1.270	683	348	403
Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver og amortisering af immaterielle anlægsaktiver	792	1.264	987	565	473
Nedskrivninger på immaterielle anlægsaktiver	124	8.509	2.991	-	-
Nøgletal					
Moderselskabets udbytteprocent	15,0%	0,0%	0,0%	15,0%	15,0%
Udbytte pr. aktie à DKK 4 (angivet i DKK)	0,60	0,00	0,00	0,60	0,60
Overskudsgrad (EBITA)	11,4%	2,7%	(21,8)%	11,6%	13,1%
Afkastningsgrad (EBITA)	5,5%	1,1%	(11,9)%	8,5%	12,8%
Egenkapitalens forrentning	111,4%	(60,4)%	(66,0)%	5,4%	11,1%
Soliditetsgrad	82,7%	71,3%	60,3%	67,8%	75,8%
Nøgletal pr. aktie					
Resultat pr. aktie (EPS)	65,85	(43,47)	(24,20)	1,19	2,38
Resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS)	65,85	(43,47)	(24,20)	1,18	2,36
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv. (EPS)	69,29	3,04	(7,59)	3,36	3,45
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv., fuldt udvandet (EPS)	69,29	3,04	(7,59)	3,35	3,42
Cash flow fra driftsaktivitet pr. aktie (CFPS)	0,21	(0,31)	1,14	3,90	4,50
Indre værdi pr. aktie à DKK 4	93	51	23	21	22
Børskurs ultimo året	141	50	21	38	59
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal	5.162	6.213	5.475	4.343	4.640

*) Inklusive NetTest

Agenda

GN Store Nord har siden 1869 skabt forbindelse mellem mennesker. De første mange år som telegrafskab. I dag som producent af headset, høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr, der giver brugerne øget mobilitet og livskvalitet. Produkterne markedsføres globalt.

GN's headset til contact center- og kontormarkedet markedsføres under brandet GN Netcom, mens headset til mobiltelefoner brandes Jabra. GN's høreapparater sælges under henholdsvis GN ReSound- og Beltone-remærket. GN Otometrics er brandet inden for audiologisk diagnoseudstyr.

GN's produktion foregår hovedsageligt i Kina, og næsten hele omsætningen ligger uden for Danmark. Nordamerika er det største enkeltmarked. Af de godt 4.500 medarbejdere ultimo 2004 var 3.700 ansat uden for Danmark med Kina som GN's største arbejdsplads.

GN er noteret på Københavns Fondsbørs og indgår i KFX-indekset. Omkring 40.000 navnenoterede aktionærer ejer 70% af aktiekapitalen, og mere end 50% af selskabet er ejet af udenlandske investorer.

Mission

GN vil som international markedsleder skabe et konkurrencedygtigt afkast til sine ejere gennem udvikling, produktion og markedsføring af nyskabende løsninger til personlig kommunikation. Produkterne skal give brugerne øget mobilitet og livskvalitet. Medarbejderne får ansvar og udfordringer i et miljø, der forener højteknologi med globalt salg.

Mål

GN skal i 2005-2007:

- udbygge positionen som en ledende producent af headset til kontorer
- forblive den førende udbyder af trådløse produkter til mobiltelefoner og lignende
- konsolidere sin position blandt de mest lønsomme høreapparatproducenter
- skabe en tilfredsstillende indtjening inden for audiologisk diagnoseudstyr
- bevare det innovative førerskab
- sikre en retvisende aktiekurs, der afspejler resultater og strategiske muligheder.

Midler

GN vil i 2005-2007:

- sælge flere kontorheadset gennem detailhandlen
- styrke Jabra-brandet og etablere en betydende position inden for mobile gaming
- øge GN ReSound og Beltones markedsandele
- udbygge netværket af Beltone-forhandlere i USA
- lancere nye produkter og løsninger i højt tempo
- forbedre interne processer og effektivt udnytte den nye fælles IT-plattform
- realisere synergier, forbedre supply chains og minimere arbejdskapitalen
- resultataflønne og udvikle medarbejdere og ledere.

GN's resultat fordoblet til DKK 532 mio. før skat

Fjerde kvartal 2004

Omsætningen blev DKK 1.477 mio. mod DKK 1.311 mio. i fjerde kvartal 2003. Kvartalet var præget af en underliggende vækst men et svagere end ventet julesalg af mobilheadset på flere nøglemarkeder. Om-sætningen inden for OEM-headset faldt som forventet. Salget af CC&O headset og høre-apparater var imidlertid stærkere end ventet ved kvartalets begyndelse, og GN's samlede organiske vækst oversteg 17% sammenholdt med fjerde kvartal 2003.

Resultatet inden for audiologisk diagnoseudstyr belastes af omkostninger i forbindelse med samlingen af udviklingsaktiviteterne i Danmark og USA. Tiltaget er et af flere, der skal medvirke til at sikre den nødvendige forbedring af indtjeningen i GN Otometrics.

Som led i bestræbelserne på at etablere ét GN og høste de organisatoriske og økonomiske fordele herved erhvervede GN i december en bygning i Ballerup, København, for DKK 75 mio. Efter ombygning ventes flytningen af hen ved 750 arbejdspladser fra de nuværende adresser i Taastrup og Ballerup indledt i andet halvår af 2005 og endeligt gennemført i 2006. Der er hensat DKK 30 mio. til huslejepligtigheder vedrørende lejemål, der fraflyttes.

Aktieposten i den moldoviske mobiloperatør Voxtel blev solgt i fjerde kvartal for DKK 78 mio., hvortil kommer en evt. merbetaling på op til DKK 48 mio. Ved salget realiseredes en regnskabsmæssig gevinst på DKK 30 mio. Aktieposten blev afhændet som led i GN's fokusering på headset, høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr.

Med en samlet EBITA-margin på 20,3% inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr er "the margin gap" i forhold til konkurrenterne nu lukket. Siden 1999/2000,

hvor GN købte fire høreapparatforretninger og fire virksomheder inden for audiologisk diagnoseudstyr, er overskudsgraden således øget med knap 11 procentpoint fra 6,5% i hele 2000.

EBITA blev DKK 193 mio. (EBITA-margin 13,1%) mod DKK 186 mio. (14,2%) i fjerde kvartal 2003, der var gunstigt påvirket af produktlanceringer.

Lagre og debitorer faldt i kvartalet med DKK 241 mio. til DKK 1.465 mio. mod DKK 1.580 mio. ultimo 2003. Gæld til leverandører var DKK 275 mio. mod DKK 343 mio. ultimo kvartalet før og DKK 289 mio. ved udgangen af 2003.

Cash flow fra driften inden for CC&O og mobile headset steg til DKK 113 mio. i fjerde kvartal mod DKK 33 mio. i fjerde kvartal 2003, mens cash flow fra driften inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr steg til DKK 244 mio. i fjerde kvartal fra DKK 83 mio. i fjerde kvartal 2003.

Det samlede cash flow fra driften blev DKK 357 mio. mod DKK 477 mio. i fjerde kvartal 2003. Justeret for engangsposter blev det frie cash flow DKK 275 mio., hvilket er en stigning på DKK 174 mio. i forhold til fjerde kvartal 2003.

Året 2004

Årets EBITA blev DKK 727 mio., hvilket er som udmeldt den 21. december 2004, og højere end årets oprindelige forventning om en stigning i EBITA på mindst 20% fra DKK 549 mio. i 2003. Fremgangen på DKK 178 mio. fra 2003 inklusive hensættelserne til husleje på DKK 30 mio. i forbindelse med samlingen af de fire enheder i Danmark er tilfredsstillende.

Den realiserede omsætning på DKK 5.548 mio. var omkring DKK 800 mio. højere end oprindeligt ventet, hvilket især skyldes den

meget kraftige stigning i salget af mobilheadset til OEM-kunder, hvis efterspørgsel er svært forudsigelig.

Nye produkter og varianter fra 2003 og 2004 tegnede sig for omkring 60% af omsætningen som resultat af flere succesrige produktintroduktioner og mobilheadsets stigende betydning.

Årets resultat før skat blev DKK 532 mio., hvilket er DKK 150 mio. mere end udmeldt den 26. februar 2004. Stigningen skyldes højere indtjening afledt af større omsætning og gevinsten ved salget af aktieposten i Voxtel. Resultat før skat var i 2003 DKK 263 mio.

Resultat efter skat blev DKK 504 mio. mod DKK 250 mio. i 2003.

Ultimo 2004 var den rentebærende net-togæld DKK 245 mio. mod DKK 784 mio. året før.

Cash flow fra driften inden for headset nåede DKK 310 mio. i 2004 mod DKK 72 mio. i 2003, mens cash flow fra driften inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr nåede DKK 615 mio. i 2004 mod DKK 377 mio. i 2003.

Det samlede cash flow fra driften steg til DKK 959 mio. fra DKK 827 mio. i 2003. Justeret for engangsposter, specielt i 2003, er der tale om en væsentlig fremgang på DKK 359 mio., ligesom det frie cash flow justeret for engangsposter steg med DKK 400 mio. til DKK 708 mio.

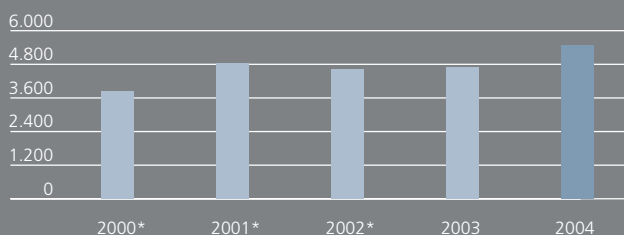
Resultatfremgangen, forbedringen af GN's cash flow-skabelse og forventningerne til 2005 motiverer bestyrelsens forslag om at supplere udbyttet på DKK 0,6 pr. aktie med et aktietilbagekøbsprogram på DKK 400 mio. i kursværdi.

CC&O øgede indtjeningen mærkbart

I 2004 skønnes GN's salg af headset til kontor-

Omsætning

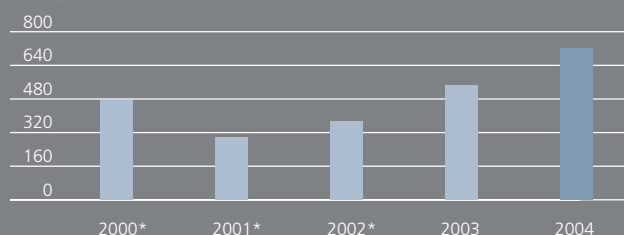
DKK mio.



* Eksklusive frasolgte virksomheder

EBITA

DKK mio.



* Eksklusive frasolgte virksomheder

segmentet at have oversteget salget til contact center-markedet for første gang. Årsagen hertil er udviklingen af målrettede, trådløse headsetløsninger som GN 9120, der siden lanceringen i februar 2003 har været GN's bedst sælgende produkt på CC&O-markedet nogensinde. Trådløse produkter ventes således sammen med den stigende interesse for IP-telefoni at udgøre de vigtigste drivkræfter i udviklingen af et betydeligt marked for headset til kontorer. Omsættningen af trådløse headset beløb sig til DKK 408 mio. mod DKK 358 mio. i 2003.

Gennem året forbedredes efterspørgslen efter CC&O-headset; indledningsvist i Europa, derpå i USA og sidst på året igen i Europa. I USA retter efterspørgslen sig i stigende grad mod kontorprodukter solgt gennem detailkæder, hvor GN nu etablerer en position gennem nye samarbejdsaftaler og produkter målrettet kontormarkedet.

CC&O headsetts EBITA-margin nåede 19,5% i 2004.

Jabra ind i Asien og Bluetooth positionen fastholdt

Hele GN's headsetproduktion foregik i 2004 i Kina og i stigende omfang ved egenproduktion på fabrikken i Xiamen, der med omkring 1.000 ansatte er GN's største arbejdsplads.

Det globale marked for trådløse headset til mobiltelefoner mv. nåede anslået 15-18 mio. enheder i 2004, hvilket er en stigning på næsten 400% fra 2003. Den høje vækst tiltrækker dog stadig nye udbydere, så konkurrencen blev som ventet skærpet i løbet af året.

Mobile headset realiserede en omsættingsstigning på knap 150%, hvilket dækker over stor efterspørgsel efter både Jabra- og OEM-headset, hvor sidstnævnte som ventet tegnede sig for godt 40% af årets omsætning. Afsætningen til OEM-kunder er svært forudseelig og med væsentlige

udsving gennem året. Omsættingsfremgangen skyldes også god efterspørgsel efter de nye trådede headset, der introduceredes i slutningen af 2003. Headsetplatformen er i februar 2005 blevet yderligere udbygget med indgåelse af en kontrakt med endnu en betydende mobiltelefonproducent, ligesom der er udviklet nye produkter til en eksisterende OEM-kunde.

For at fastholde positionen som den førende, internationale udbyder af Bluetooth headset indledte GN som planlagt etableringen i Kina, Singapore, Sydkorea og Japan ved årets begyndelse. Markederne har dog vist sig at være mindre modne end først antaget, hvorfor omsætningen her kun nåede DKK 20 mio. På længere sigt, når interessen for headset er skabt, ventes salget imidlertid at blive betydeligt, idet Asien i dag er verdens største marked for mobiltelefoner. Ingen af konkurrenterne synes at have et forspring i forhold til GN på markederne i Asien.

GN indgik primo 2005 en aftale om udvikling af tilbehør til Nokias N-Gage division. Aftalen er GN's første tiltag på markedet for mobile gaming, hvor efterspørgslen efter trådløse Bluetooth produkter ventes at udvise kraftig vækst.

Mobile headset nåede et EBITA-overskud på DKK 20 mio. som følge af en væsentlig højere omsætning end oprindeligt ventet. Førsteprioritet er dog uændret at øge omsætningen og kendskabet til Jabra-brandet, da en stærk international tilstedeværelse på kort sigt er en forudsætning for en tilfredsstillende indtjening på længere sigt.

Marginen på høreapparater og diagnoseudstyr nåede brancheniveau i fjerde kvartal

Gennem 2004 blev overskudsgraden på høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr set under ét øget fra 14,7% i 2003 til 17,3% som følge af de gennemførte omstruktureringer.

Høreapparater øger fokus på vækst

Medio februar 2005 var hovedparten af den nordamerikanske produktion af digitale i-øret-apparater (ITE) samlet i Minneapolis. Den øgede automatisering af ITE-produktionen ved hjælp af digital printteknologi skal sammen med bl.a. et smallere produktprogram sikre, at lønsomheden inden for høreapparater også øges de kommende år. Som konsekvens af de forbedrede resultater og de afsluttede omstruktureringer øges fokus på vækst ved at udvide salgsstyrken yderligere og ekspandere på nye markeder. Rationaliseringen af den nordamerikanske ITE-produktion afslutter fire års gennemgribende omstrukturering af hele GN's produktionsapparat, der har omfattet flere end 2.000 arbejdspladser. Disse er blevet nedlagt og genoprettet et andet sted; ofte i et andet land eller i en anden verdensdel.

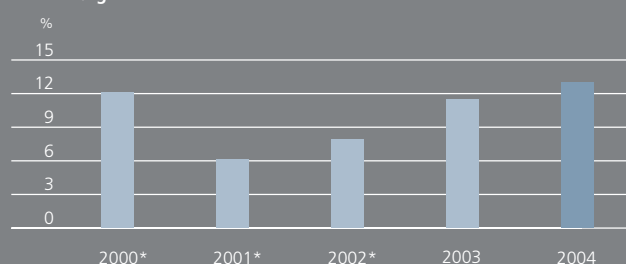
GN vandt markedsandele i første halvår af 2004 takket være den succesrige introduktion af ReSoundAIR og Canta7/Open i 2003, men var i andet halvår påvirket af konkurrenters produktlanceringer. De nye åbne løsninger har styrket GN's position i højprissegmentet, og i andet halvår intensiveredes indsatsen inden for mindre avancerede og prisbillige høreapparater, hvor efterspørgslen er størst målt i enheder.

I 2004 var overskudsgraden 19,8%.

Audiologisk diagnoseudstyr strømlines

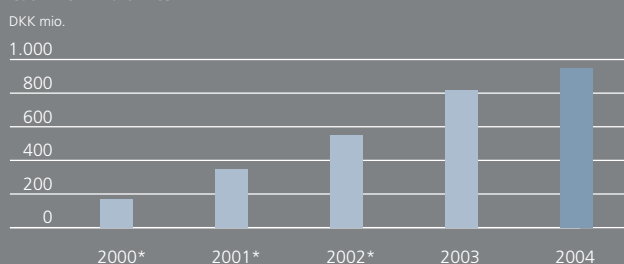
Fremgangen i høreapparaternes lønsomhed har sammen med en ny ledelse for GN Otometrics frigjort ressourcer til en øget indsats for at sikre den nødvendige forbedring af indtjeningen inden for audiologisk diagnoseudstyr. Selskabets nye ledelse har iværksat en række tiltag, der sammen med en enklere produktportefølje og udflytningen af en del af produktionen til Kina vil mindske kompleksiteten og reducere omkostningsniveauet. MADSEN OTOflex 100, der er det første avancerede instrument på den nye

EBITA-margin



* Eksklusive frasolgte virksomheder

Cash flow fra driften



* Eksklusive frasolgte virksomheder

teknologiske platform, er nu introduceret på de væsentligste markeder.

GN Otometrics gav et mindre EBITA-underskud i 2004.

Højere marginer skal forbedre cash flowet

Trods en større omsætning og en væsentligt højere volumen steg pengebindingen i lagre, debitorer og leverandørgæld ikke i 2004. Forbedringen skyldes bl.a. et bedre samspil mellem salgshederne og produktionen, der har sikret konkurrencedygtige omsætningshastigheder, øget genbrug af komponenter og indkøringen af et nyt distributionscenter for headset i Holland.

Cash flow fra driften forbedredes med DKK 359 mio. til DKK 999 mio. justeret for engangsposter, hvilket er meget tilfredsstillende. I takt med at den fælles IT-platform, Navision Attain, implementeres, skal processer og rutiner forbedres yderligere, herunder ikke mindst forvaltningen af arbejdskapitalen.

Anvendelsen af optioner øges

Bestyrelsen har i 2005 – set i lyset af GN's internationale ekspansion og mange udenlandske medarbejdere, især i USA – besluttet at udvide brugen af optioner med op til 50%. I 2004 tildeltes 79 personer optioner med en beregnet Black-Scholes-værdi på DKK 15 mio., hvilket svarer til omkring 15% af modtagernes samlede aflønning.

FORVENTNINGER TIL 2005

Fremgangen fortsætter i 2005

Da de store omstruktureringer af GN's produktionsapparat, udviklingsafdelinger og salgsheder nu er gennemført, vil den løbende strukturelle forbedring af GN's lønsomhed aftage, og fremover vil sæsonudsvinget i resultatet blive mere udtalt, med tyngden i andet halvår.

Dette forstærkes i 2005 af den øgede markedsføringsindsats inden for kontor-

headset og høreapparater, hvor profitabel omsætningsvækst nu opprioriteres. For at styrke vækstmulighederne på længere sigt øges investeringerne i udviklingsaktiviteterne. Samlet stiger omkostningerne til markedsføring og udvikling med op til DKK 150 mio. i forhold til 2004.

GN forventer en omsætningsstigning på omkring 3% til mindst DKK 5,7 mia. med et EBITA på DKK 800-850 mio. ved DKK/USD på 5,75.

CC&O headset forventer en EBITA-margin på 19-21% ved en omsætning på mindst DKK 1,4 mia., svarende til en organisk vækst på knap 10%. De påbegyndte vækstinitiativer vil på kort sigt dæmpe indtjeningsfremgangen.

Mobile headset venter en EBITA-margin på 1-3% ved en omsætning på mindst DKK 1,3 mia. Det svært forudseelige OEM-salg forudsættes at udgøre 25% af omsætningen. Omsætningsvækst har uændret førsteprioritet inden for mobile headset, hvorfor der fortsat investeres globalt i udbredelsen af Jabra-brandet og i udbygningen af organisationen.

Høreapparater forventer en EBITA-margin på 20-22% ved en omsætning på ca. DKK 2,7 mia., svarende til en organisk vækst på hen ved 4%. Omsætningen vil i første halvår være påvirket af flere konkurrenters nylanceringer i 2004 og i begyndelsen af 2005.

Audiologisk diagnoseudstyr venter et beskedent EBITA-overskud ved en omsætning på omkring DKK 350 mio., hvilket svarer til et uændret aktivitetsniveau. Rationaliseringen af GN Otometrics belaster resultatet i 2005.

Fællesfunktioner og GN Store Nordiske Telegraf-Selskab ventes at påvirke EBITA med DKK (50) mio. Hertil kommer ufordelte omkostninger på omkring DKK 20 mio. forbundet med det nye domicil, inklusive den tidligere udmeldte accelererede amortisering på indretning af fraflyttede lejemål på DKK 10 mio. Der er endnu ikke taget stilling til den endelige udformning af ejendommen, herunder de nødvendige om- og tilbygninger.

Amortisering af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb forventes at udgøre DKK 30 mio. opgjort efter IFRS 3 Virksomhedssammenslutning, der gælder fra regnskabsåret 2005. Ved den tidligere praksis ville amortiseringer have beløbet sig til DKK 230 mio. inklusive amortisering af erhvervet goodwill ved virksomhedskøb. Nettofinansposter ventes at udgøre ca. DKK (40) mio. inklusive effekt af det planlagte aktietilbagekøbsprogram i andet kvartal.

Investeringer i materielle og immaterielle aktiver inklusive udviklingsprojekter ventes at blive DKK 375 mio. eksklusive yderligere investeringer i det nye domicil.

Resultat før skat ventes at stige til DKK 725-775 mio. fra DKK 532 mio. i 2004.

Da omkring halvdelen af GN's omsætning og ca. 60% af omkostningerne er i USD eller USD-relaterede valutaer, herunder CNY, er GN's langsigtede industrielle konkurrenceevne og EBITA robuste over for sandsynlige udsving i USD.

Begivenheder efter balancedagen

GN går ind i mobile gaming (fondsboersmeddelelse nr. 1/2005, den 17. januar 2005). GN har indgået en aftale med Nokias N-Gage division om udvikling og markedsføring af tilbehør til N-Gage spillekonsoller.

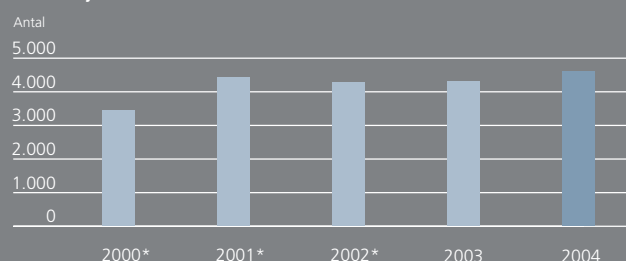
Kommenterede regnskabstal

Nedenfor kommenteres poster i de investororienterede opgørelser.

Omsætning

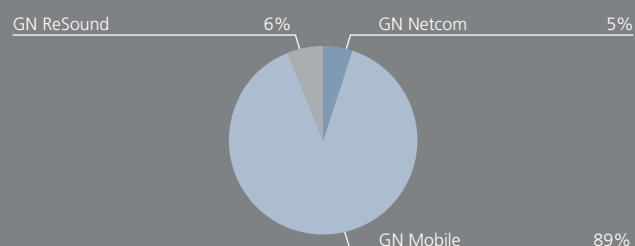
Omsætningen blev DKK 5.548 mio. mod DKK 4.742 mio. i 2003. Inden for CC&O headset, mobile headset og høreapparater realiseredes en højere omsætning i 2004 end i 2003. Omsætningen var uforandret inden for audiologisk diagnoseudstyr. Den 9% lavere USD belastede omsætningen med godt DKK 260 mio. i forhold til 2003.

Medarbejdere



* Eksklusive medarbejdere i frasolgte virksomheder

Stigning i omsætning 2003-2004 – hvert forretningsområdes bidrag



Bruttoresultat

Bruttoresultatet steg til DKK 2.945 mio. fra DKK 2.625 mio. i 2003. Fremgangen skyldes de gennemførte omstruktureringer gennem de senere år og omsætningsstigningen fra 2003. Bruttomarginen på 53% belastedes af den stigende omsætning inden for mobile headset, specielt til OEM-kunder.

Udviklingsomkostninger

Afholdte udviklingsomkostninger beløb sig til DKK 307 mio. mod DKK 264 mio. i 2003. Af årets omkostninger blev 46% aktiveret. Stigningen i udviklingsomkostninger vil fortsætte i årene fremover, da kravene til produktfornyelse øges, specielt inden for CC&O headset. De akkumulerede, aktiverede udviklingsomkostninger udgjorde DKK 376 mio. ultimo 2004 mod DKK 347 mio. ultimo 2003. De aktiverede projekter amortiseres over et til fem år. Projekter inden for mobile headset amortiseres over maksimalt to år pga. produkternes korte kommercielle levetid.

Årets omkostningsførte udviklingsomkostninger steg til DKK 272 mio. fra DKK 250 mio. i 2003. Heraf udgjorde amortiseringer af tidligere kapitaliseringer DKK 107 mio. mod DKK 118 mio. i 2003.

Amortiseringer af erhvervede immaterielle aktiver

Årets amortiseringer af erhvervede immaterielle aktiver inklusive goodwill beløb sig til DKK 225 mio. mod DKK 319 mio. i 2003, hvoraf DKK 66 mio. hidrørte fra en obligatorisk, teknisk reduktion af den regnskabsmæssige værdi af goodwill som følge af, at GN nu kan udnytte udskudte skatteaktiver, som ikke blev indregnet ved den oprindelige opgørelse af goodwill.

Amortisering af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb ventes at beløbe sig til DKK 30 mio. i 2005. Reduktionen på DKK 195 mio. i forhold til 2004 skyldes den nye internationale regnskabsstandard, IFRS

3 Virksomhedssammenslutning, i henhold til hvilken goodwill ikke længere skal amortiseres. Der skal fortsat løbende tages stilling til goodwill-værdien og foretages nedskrivning ved værdiforringelse.

EBITA

Stigningen i EBITA fra DKK 549 mio. i 2003 til DKK 727 mio. i 2004 afspejler de gennemførte rationaliseringer og omsætningsfremgangen.

Finansposter og engangsposter

Nettofinansposter mv. blev DKK 2 mio. mod DKK 177 mio. i 2003, der var påvirket af renter i forbindelse med skattetilbagebetaling og tilbageførsel af hensættelse. Nettobankrenteomkostninger på nettogælden udgjorde DKK 22 mio. i 2004. Den regnskabsmæssige gevinst ved salget af aktieposten i Voxtel var DKK 30 mio.

Resultat før skat

Resultat før skat blev DKK 532 mio. mod DKK 263 mio. i 2003.

Resultat efter skat

Overskuddet blev DKK 504 mio. mod DKK 250 mio. i 2003

Balance

Balancen er reduceret med DKK 491 mio. til DKK 6.106 mio. Varebeholdninger og debitorer er samlet nedbragt til DKK 1.465 mio. fra DKK 1.580 mio. ultimo 2003. Leverandørgæld faldt DKK 14 mio. i 2004 til DKK 275 mio. Den rentebærende nettogæld var DKK 245 mio. ved udgangen af 2004.

Goodwill fordeler sig med DKK 441 mio. på headset og DKK 1.940 mio. på høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr. Den lavere USD reducerede goodwill med godt DKK 200 mio. gennem 2004.

Der er i 2004 investeret DKK 220 mio. i produktionsanlæg mv. inklusive nyt domicil.

Materielle anlægsaktiver udgør DKK 429 mio. ultimo 2004 mod DKK 337 mio. året før.

Egenkapitalen var DKK 4.627 mio. mod DKK 4.473 mio. ultimo 2003.

Cash Flow

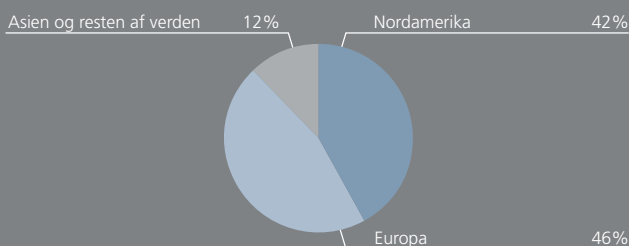
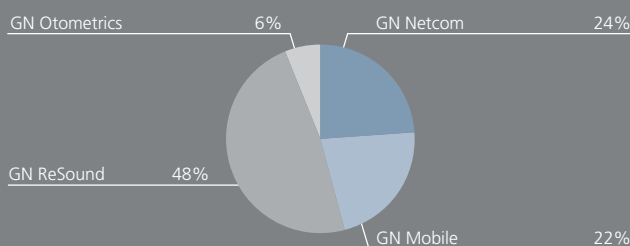
Årets frie cash flow blev DKK 686 mio. mod DKK 469 mio. i 2003. Justeret for engangsposter var det frie cash flow DKK 708 mio. mod DKK 308 mio. i 2003. Engangsposter omfatter i 2004 salg af aktiepost i Voxtel, salg af børsnoterede aktier, køb af domicil og omstruktureringer.

GN 360° – DRIFT OG RISICI**Markedsforhold**

GN har inden for headset til contact centre og kontorer en markedsandel på omkring 35% og er dermed markedets næststørste efter amerikanske Plantronics. På længere sigt forventes konkurrencen på kontormarkedet skærpet, da potentialet her kan tiltrække nye udbydere, ligesom udviklingen af IP-telefoni ventes at styrke efterspørgslen efter headset.

Konkurrencen på mobilmarkedet ventes yderligere intensiveret med flere aktører i de kommende år, hvor der samtidigt vil foregå et udskilningsløb. Hvis markedet, inklusive de nye trådløse produkter til mobile gaming, MP3-afspillere mv., udvikler sig som ventet, er det ikke sandsynligt, at GN, der er den førende udbyder af Bluetooth headset, kan fastholde sin 2004-markedsandel på anslået 33%.

På markedet for høreapparater er GN i dag én af seks aktører, der samlet har en markedsandel på mere end 80%. GN er med en markedsandel på omkring 16% sammen med schweiziske Phonak den tredjestørste producent efter tyske Siemens og danske William Demant. Den samlede verdensproduktion af høreapparater var i 2004 i størrelsesordenen 7 mio. stk. med en anslået

Omsætning fordelt geografisk**Omsætning pr. forretningsområde**

værdi på omkring DKK 17 mia. på producentniveau.

På længere sigt, hvor den gradvise konsolidering af detaileddet ventes at fortsætte, forventes producenterne uændret at knytte tættere bånd til slutbrugerne gennem øget markedsføring.

GN Otometrics opererer med en markedsandel på 25% på flere nichemarkeder, der samlet har en værdi på anslået DKK 1,4 mia. William Demant er markedets anden betydende aktør. Industrien er herudover præget af flere mindre udbydere.

Salg

GN's forretningsområder afsætter gennem en række forskellige salgskanaler.

Afsætningen af headset til kontorer er i dag primært business-to-business gennem specialiserede distributører af kontorprodukter, men forventes fremadrettet, startende i USA, i stigende grad også at foregå gennem større detailkæder.

Salget af headset til contact centre foregår gennem såvel distributører af kontor- og contact center-produkter som direkte til enkelte større slutbrugere. Hello Direct sælger elektronisk kontorudstyr, overvejende headset, direkte til mindre virksomheder i USA via postordre, telemarketing og internet.

Inden for mobile headset sælges som business-to-business direkte til de store OEM-kunder, hvis efterspørgsel er meget svingende fra kvartal til kvartal. Jabra-produkterne, der brandes direkte over for forbrugerne, sælges især til mobiltelefonidetailkæder og i mindre grad til generelle elektronikkæder.

Salget af høreapparater er business-to-business til professionelle høreapparatorhandlere, som primært udgøres af selvstændige høreklinikker eller små kæder. Audiologisk diagnoseudstyr, der også er business-to-business, sælges til høreklinikker, øre-næse-hals-klinikker, hospitaler og i mindre omfang som OEM-produkter.

Salget gennem egne kanaler eller kanaler, hvor GN har driftsindflydelse, udgjorde inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr godt 15% hidrørende fra det amerikanske Beltone-netværk, engelske Ultravox Holdings, som GN ejer 25% af, og GN's egne butikker i Belgien og Brasilien samt de delvist ejede butikker i Polen. GN har slutbrugerkontakt inden for headset ved salg gennem Hello Direct og direkte afsætning til større contact centre. Denne omsætning beløb sig til omkring DKK 375 mio. i 2004.

Kundekonzentrationen i GN er lav. Således tegnede kun én kunde sig for lidt mere end 5% af omsætningen i 2004. Salget til de ti største kunder udgjorde ca. 15% inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr. De ti største kunder tegnede sig for næsten 25% af omsætningen inden for CC&O headset og knap 75% af omsætningen inden for mobile headset, hvis OEM-kontrakter er betydelige.

I 2004 var den gennemsnitlige kredittid til debitorer 61 mod 63 dage i 2003. Der arbejdes fortsat på at nedbringe kredittiden yderligere. Største enkeltstående kundetilgodehavende var DKK 53 mio. ultimo året.

GN deltager i stigende omfang aktivt i kundernes markedsføringstiltag, ligesom de amerikanske Beltone-forhandlere rådgives om drift og udvikling af deres forretninger. Fælles markedsføring, hvor GN og detailkæder deler udgifterne, er en bærende del af udbredelsen af kendskabet til Jabra.

Efterspørgslen efter headset til contact centre er stærkt afhængig af konjunkturerne og jobskabelsen, specielt i USA. I Europa og især Asien, hvortil flere engelsksprogede contact centre outsources, ventes væksten at være højere end i USA, da contact center-udbredelsen på disse markeder er begrænset.

På kontormarkedet ventes den stigende udbredelse af headset at medføre en årlig vækst på 10-20% afhængigt af konjunkturerne. Det anslås, at der i den vestlige verden

er flere end 100 mio. kontorarbejdspladser med et dagligt telefonforbrug på mindst to timer. Med en anslået udbredelse på under 10% er markedet således uopdyrket.

Salget af mobilheadset drives af salget af mobiltelefoner, som i 2004 oversteg 600 mio. stk., hvoraf endnu kun anslået 10% havde Bluetooth funktionalitet. Nye kommunikationsprodukter med spil, musik, kamera og PC-funktionalitet vil øge efterspørgslen efter headset. Hertil kommer, at lovkrav om "håndfri telefoni" under bilkørsel vinder indpas i stadig flere lande, hvilket også stimulerer interessen for headset.

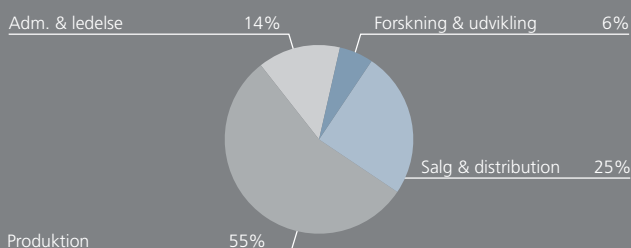
Selv om anslået hele 10% af befolkningen ville have gavn af et høreapparat, er det kun hver femte af disse, der har et høreapparat. Førstegangskøberen er i dag knap 70 år og gennemsnitsbrugeren næsten 75 år. Den langsigtede markedsvækst målt i enheder på markedet for høreapparater ventes i størrelsesordenen 2-4% årligt, forudsat udbredelsen på anslået 20% ikke øges. Nye komfortable produkter som ReSoundAIR kan muligvis fremme interessen og øge penetrationen. Den ventede konkurrence på åbne høreapparater vil formodentligt understøtte denne udvikling.

Salgspriser

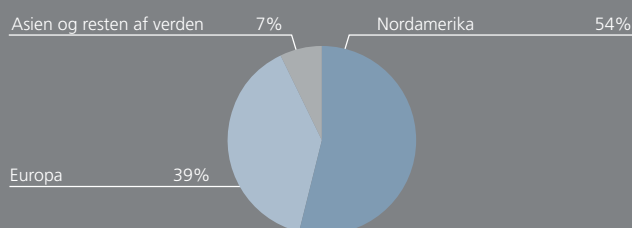
Som ventet forblev priskonkurrencen hård på mobilheadset i 2004, men det voldsomme prisfald fra foråret 2002 til efteråret 2003 på mere end 50% gentog sig ikke. Priserne faldt med 10-15% i forbindelse med detailkædernes tilrettelæggelse af årets julekampagner. GN har som strategi at udbyde Jabra-brandede produkter i alle prissegmenter og til stadighed være den mest effektive producent af kvalitetsheadset. Primo 2005 er prisen på GN's billigste og mest avancerede Bluetooth headset således henholdsvis ca. DKK 400 og ca. DKK 1.200 i Danmark.

Inden for headset til kontorer sporedes et mindre, lokalt prispres i andet halvår i

Omkostninger pr. funktion



Aktiver fordelt geografisk



Europa. Trådede headset koster typisk DKK 600-1.200. Trådløse kan koste mere end det dobbelte.

Efter flere år med stigende priser som følge af skiftet fra analog til digital teknologi konstateredes i 2004 et vist prispres på mindre avancerede høreapparater, hvis funktionalitet samtidig blev forbedret med bl.a flere mikrofoner. I USA var detailprisen på det avancerede ReSoundAIR omkring DKK 12.000 ved udgangen af 2004. Markedets dyreste apparater koster mere end DKK 15.000, hvorimod et mindre avanceret digitalt apparat som Canta2 koster hen ved DKK 6.000 i Danmark og i Kina.

I Europa refunderer det offentlige ofte helt eller delvist brugernes udgifter til høreapparater. Det stigende antal ældre i Europa forventes dog at sætte disse ordninger under pres. Således er tilskuddet i Tyskland under sygekasseordningen blevet reduceret ved årsskiftet. I USA er egenbetalingen typisk 100% i det private segment, hvorimod apparaterne er gratis under Veterans Administration-programmet. I Kina og Japan er egenbetalingen oftest også 100%.

Produktion og distribution

GN fremstillede i 2004 omkring 1,2 mio. høreapparater og mere end 16 mio. headset, forstærkere mv. inklusive den outsourcete produktion. Hovedparten af GN's produkter fremstilles i Kina, hvor 80% af høreapparaterne, 15% af mobilheadset og 20% af CC&O-headset samles på GN's fabrik i Xiamen. De resterende 20% af høreapparaterne fremstilles på GN's fabrik i Cork, Irland. De øvrige headset produceres p.t. af fire kinesiske underleverandører, som er med til at sikre den nødvendige fleksibilitet til at møde den skiftende efterspørgsel fra specielt de store OEM-kunder. Som led i effektiviseringen af GN Otometrics indledtes udflytningen af produktionen af mellemprodukter til Xiamen i 2004.

En vigtig udfordring på tværs af alle produktkategorier er at øge antallet af komponenter, der anvendes i flere produkter. Det reducerer komponenternes indkøbspris og øger samtidig fleksibiliteten i hele supply chain.

GN's indkøb billiggøres også af OEM-kontrakterne med de førende mobiltelefonproducenter, der øger volumen og dermed indkøbskraften, så stykomkostningerne på GN's egne Jabra-produkter ligeledes kan holdes på et konkurrencedygtigt niveau. Samarbejdet med OEM-kunderne sikrer samtidig, at GN kan leve op til de krav til design, funktion og teknologi, som markedet efterspørger.

Forarbejdningen af ITE-høreapparater, der i dag er en meget manuel proces, foregår lokalt på ITE-laboratorier, hvor Auto shell-processens brug af avanceret software og digital printteknologi fremover vil øge kvaliteten, nedsætte responstiderne og øge standardiseringen af produktionen. Elektronikken til hovedparten af ITE-apparaterne samles i Xiamen.

Godt 1.000 personer fremstiller ITE-produkter, 350 samler BTE-apparater og 650 samler headset.

Alle høreapparater og en stor del af headsetproduktionen fragtes med fly fra Xiamen for at mindske lagerbindingen. Gennem de senere år er de lokale lagre hos salgsselskaberne og produktionen inden for høreapparater nedbragt og færdigvarerne og komponenterne i stigende grad samlet på centrallagret i Cork, hvilket har medvirket til, at lagrene under ét er blevet reduceret betydeligt. Inden for headset fragtes produkterne direkte til kunderne eller via de fire regionale distributionscentre i henholdsvis Holland og Hong Kong samt New Hampshire og Californien i USA.

Sideløbende med at antallet af underleverandører mindskes under hensyntagen til ønsket om at have mindst to samarbejdspartnere på strategisk vigtige områder, flyttedes

en stadig større andel af GN's råvare- og komponentindkøb til Asien, der nu tegner sig for 30% og mere end 60% af indkøbene til henholdsvis høreapparater og headset. GN's samlede omkostninger i Kina beløber sig anslået til DKK 500 mio. inklusive lokale omkostninger afregnet i USD, hvilket svarer til godt 10% af GN's samlede omkostninger før goodwill-amortiseringer.

Miljø

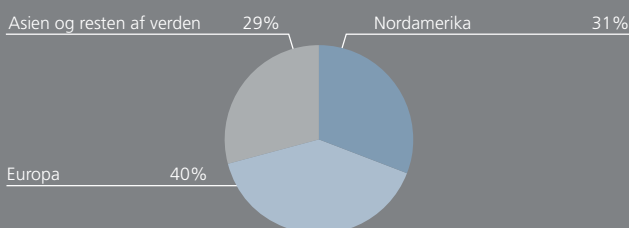
GN's produktion er ikke miljøbelastende, da materiale- og energiforbruget er begrænset. Ved produktionen tinloddet i beskedent omfang, og effektiv udluftning og luftrensning sikrer et sundt arbejdsmiljø. Slutbrugernes ønske om stadig lettere produkter mindsker løbende GN's materialeforbrug pr. produkt. Det overvejes, om headset fremover kan emballeres tæt på kunderne, hvorved fragtomkostningerne fra Xiamen kan reduceres.

I høreapparater anvendes i dag engangsbatterier. I takt med at hovedparten af GN's produktion er flyttet til Kina, systematiseres udvælgelsen af underleverandørerne, herunder opfølgning på disses overholdelse af lokale miljø- og arbejdsmiljøkrav. GN's produktion forberedes på EU's direktiv om udfasning af tungmetaller som bly og cadmium i elektroniske komponenter. Direktivet træder i kraft den 1. juli 2006.

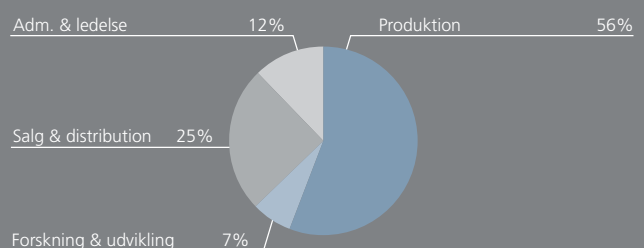
Udvikling

GN's udviklingsaktiviteter, der udgjorde DKK 307 mio., svarende til godt 5% af omsætningen i 2004, beskæftigede ultimo 2004 flere end 350 personer. Hovedparten er ansat i Danmark og USA. De kinesiske udviklingsafdelinger, der er under etablering, beskæftiger omkring 30 personer med bl.a. test og produktopgraderinger. Koncentrationen i Danmark skyldes et stærkt universitetsmiljø inden for akustik, digital signalbehandling (DSP) og kommunikationsteknologi og tilstedeværelsen af mange internationale

Medarbejdere fordelt geografisk



Medarbejdere pr. funktion



virksomheder med beslægtede aktiviteter i København og Sydsverige.

Fornyelsestempoet øges i disse år på GN's markeder, hvilket stiller store krav til nytænkning og prioritering inden for alle forretningsområder. Forspringet inden for åbne og komfortable høreapparater skal fastholdes, ligesom Bluetooth teknologien skal finde anvendelse ud over headset til mobiltelefoner. IP-telefoni, DSP og trådløse løsninger sætter dagsordenen for CC&O headset i de kom-

mende år, hvor de nye produkter til kontorsegmentet skal være nemme at installere og betjene – "plug'n'play".

GN har etableret et tæt samarbejde med eksterne partnere for at sikre de nødvendige design- og teknologiinput. Mobile headset anvender således DKK 27 mio. af de årlige udviklingsomkostninger på DKK 48 mio. til eksterne samarbejdspartnere. Niveaueet er det samme for CC&O headset, som også arbejder parallelt med flere partnere på de samme

projekter. Det øger sammen med udstrakt brug af fokusgrupper sandsynligheden for succes og mindsker afhængigheden af de enkelte leverandører og samarbejdspartnere. Inden for høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr udgør omkostninger til eksterne samarbejdspartnere ca. 15% af de samlede omkostninger på DKK 215 mio.

GN's udviklingsaktiviteter, specielt inden for headset, blev i 2004 ramt af ingeniørmangel. Situationen er afhjulpnet, men alter-

NYE PRODUKTER 2004

GN Netcom



GN 500

En ny serie af stereo pc-headset, velegnede til IP-telefoni og musik.



GN 8210

Digital forstærker, som reducerer baggrundsstøj markant og beskytter brugeren mod akustisk chok.



GN 8120

USB-adapter, som forbinder headset og pc. Til brug ved IP-telefoni.



GN 6210

Trådløst headset, der fungerer både med fastnettelefon og Bluetooth mobiltelefon.



GN 9120

Trådløst headset med op til 150 meters rækkevidde og 12 timers taleid.

GN ReSound



ReSoundAIR Plus

Unik, lille, let og high-tech høreapparat til yngre brugere med et lille til moderat eller hørfrekvent høretab.



Beltone MIRA BTE

Et moderne, brugervenligt høreapparat af bag-øret typen, der er bedst til prisen. For folk med et moderat til mellemsvært høretab.

Canta2

Den opgraderede Canta2 serie leverer digital kvalitet til en rimelig pris. Produkterne er designet til dem, der færdes blandt andre mennesker og som dyrker stille fritidsaktiviteter.



Beltone CORUS CIC

Beltones mest avancerede i-øret høreapparat af højeste kvalitet. Udviklet til folk med lav- eller hørfrekvent høretab.

native placeringer af nye udviklingssatellitter eller intensiverede samarbejder med eksterne partnere overvejes.

Da mobilheadset lever 12-18 måneder, udgør nye produkter lanceret de seneste 24 måneder mere end 80% af omsætningen. Nye produkter og opgraderinger udgjorde i 2004 35% af CC&O's salg. I takt med at kontormarkedet, der i stigende omfang er et business-to-consumer-segment, udvikler sig, vil andelen øges. Andelen på godt 60%

inden for høreapparater vil antageligt aftage, da det høje niveau skyldes sammenfald af flere gode produktintroduktioner og udfasingen af gamle brands og produkter på ældre teknologiplatforme.

GN introducerede flere end 30 nye produkter i 2004.

Aktiver og investeringer

GN's operative aktiver bestående af lagre, debitorer og faste anlæg udgjorde ultimo

2004 DKK 1.894 mio. eller knap 31% af balancen. Den resterende balance udgøres væsentligst af immaterielle aktiver som goodwill, kapitaliserede udviklingsprojekter og IT-systemer.

GN's bygninger er bogført til DKK 195 mio., heraf udgør det nye hovedkontor DKK 75 mio.

Implementeringen af den fælles IT-plattform – Navision Attain – ventes gennemført i 2006, hvilket er senere end tidligere ud-

GN Mobile



BT800

Avanceret Bluetooth headset udstyret med bl.a. display, ringetoner og opkaldsfunktion.



BT110

Bluetooth headset, som enkelt tilsluttes mobiltelefonen. Benytter et almindeligt batteri, op til 12 timers taletid.



C150

Komfortabelt og betjeningsvenligt headset, der kan bæres på tre forskellige måder.

SP100

Bluetooth speakerphone – et enkelt og mobilt alternativ til en håndfri installation i bilen. Kan også anvendes som konferencetelefon.



BT250V

En videreudvikling af bestselleren BT250. Bluetooth headset med vibrationssignal og op til syv timers taletid.



GN Otometrics

MADSEN OTOflex 100

Det første komplette, håndholdte audiologiske diagnoseværktøj, som kan gennemføre en fuld diagnostik af mellemøret og overføre data til pc vha. Bluetooth.



ICS CHARTR EP

Avanceret Windows-baseret system til anvendelse ved diagnostisk måling af, om lyden når frem til hjernestammen og dermed kan opfattes af hjernen (ABR).



meldt. De årlige IT-omkostninger vil da falde. For at høste synergierne ved "én virksomhed – fire forretninger" er IT-afdelingerne slået sammen under en ny ledelse, der tiltræder i foråret 2005.

Human Resources

Kina er GN's største arbejdsplads med mere end 1.200 ansatte. Næststørst er USA.

HR-aktiviteterne udbygges for at fastholde GN's medarbejdere og ledere og sikre dem de nødvendige forudsætninger for at håndtere globaliseringen, den stigende konkurrence og det øgede fokus på salg og marketing.

Indsatsen for at etablere én samlet HR-strategi og organisation er styrket, og en række globale HR-projekter er under indkøring. Der fokuseres især på at harmonisere processer inden for rekruttering og udvikling, ligesom der er investeret i et fælles Human Resource Information System. Endvidere er serviceniveauet til de mindre datterselskaber øget gennem en målrettet rekruttering af international HR-ekspertise med base i København. For at understøtte den internationale kultur og kompetence skal antallet af udenlandske medarbejdere i de centrale funktioner i Danmark øges. Primo 2005 var der flere end 50 udenlandske ansatte hos GN i Danmark ud af et samlet antal medarbejdere på godt 800.

I 2004 deltog omkring 50 ledere i GN's interne udviklingsforløb, hvis formål er at øge den internationale lederkompetence, at accelerere udviklingen af GN's ledere og at skabe netværk.

Valuta

GN's valutaeksponering opstår kun ved kommercielle transaktioner. GN optager hverken lån eller anbringer overskudslikviditet i fremmed valuta, medmindre dette nedbringer en valutaeksponering.

Omkring 50% af omsætningen er i USD eller USD-relaterede valutaer. Da ca. 60% af omkostningerne er i USD eller USD-relaterede valutaer, er GN's langsigtede industrielle konkurrenceevne og EBITA robuste over for sandsynlige USD-udsving. Et fald i USD på 10% skønnes at reducere omsætningen med 5% og kun i begrænset omfang påvirke det løbende driftsresultat. Udsving i USD vil på kort sigt påvirke resultatet i takt med, at produkter fremstillet til én valutakurs sælges til en anden valutakurs. De asiatiske valutaers betydning vil på længere sigt stige både på indtægts- og omkostningssiden.

Finansiering

GN's egenkapitalandel var 76%, og den rentebærende nettogæld DKK 245 mio. ultimo 2004. Rentedækningsgraden var 40 i 2004.

Gælden er hovedsageligt denomineret i DKK med en varighed på under ét år og afspejler aktivmassen med få lange anlægsaktiver bortset fra goodwill. En stigning i GN's finansieringsomkostninger på ét procentpoint øger isoleret set renteomkostningerne med mindre end DKK 3 mio.

GN har kredittilsagn, der kan finansiere væksten. GN vil fortsat lånefinansiere for at sikre en hensigtsmæssig kapitalstruktur, der afspejler driftens cash flow-skabelse.

Finansielle kreditrisici

Hovedparten af GN's kontante, likvide beholdninger indestår som korte pengeomærkede indskud i banker med en tilfredsstillende rating hos Moody's eller Standard & Poor's. GN har ingen eksponering mod en finansiel modpart på mere end 2,5% af dennes egenkapital.

Risk Management

På GN's nøglelokationer verden over er der i løbet af 2004 gennemført risikokortlægninger samt dertilhørende analyser af de identificerede risici mulige påvirkning af de værdiskabende processer. På den baggrund er der udarbejdet beredskabsplaner, business continuity plans, for reetablering af visse lokationer.

De væsentligste enkeltrisici er nedbrud i Xiamen, Cork, Minneapolis og Præstø samt udeblevne leverancer fra underleverandører af færdige produkter og strategiske komponenter som chipset, mikrofoner og forstærkere.

GN har et forsikringsprogram, der hensigtsmæssigt afspejler aktiviteterens karakter, omfang og geografiske placering. For at sikre en løbende tilpasning af dækningerne til GN's behov, ikke mindst efter de senere års mange omstruktureringer, analyseres de fire forretningsområder samt de dertil knyttede eksponeringer hvert år i forbindelse med fornyelse af dækningerne i samarbejde med lokale og globale rådgivere. Resultaterne af disse analyser anvendes derefter i fastsættelsen af risikoniveauet og -dækningen.

GN udtager forsikringsdækninger for ansvar, tingsskade og driftsafbrydelse under hensyntagen til globale og lokale standarder. Driftstab afdækkes i det omfang, det er hensigtsmæssigt og økonomisk forsvarligt,

ligesom finansiering af en reetablering af produktionen samt dækning af leverandørrisici og leverandørfafhængigheder indgår i programmet. Direktionen påser, at dækningerne til stadighed er i overensstemmelse med GN's politikker, modsvarer GN's eksponeringer og bestyrelsen orienteres om forsikringsprogrammets omfang og rækkevidde.

GN tegner generelt ikke forsikring mod politisk risiko og kreditrisici.

GN har primo 2005 påbegyndt implementeringen af et centralt koordineret risk management system til registrering og styring af risici verden over. Målet med systemet er effektivt at identificere, vurdere og evaluere alle væsentlige risici, der kan påvirke GN's evne til at realisere sine mål.

Enhederne verden over skal regelmæssigt gennemføre og dokumentere en risk management proces med identifikation, vurdering og evaluering af relevante risici for den enkelte enhed og GN som helhed. Herefter planlægges tiltag til håndtering af de identificerede risici. Efterfølgende rapporteres resultaterne til den centrale Corporate Risk Management funktion. De rapporterede risici vil herefter blive behandlet og systematiseret for at give GN's ledelse mulighed for at følge den samlede risikoposition. Rapporteringerne vil blive anvendt til at prioritere og allokere ressourcer til væsentlige risikohåndteringstiltag i de enkelte enheder og på GN-niveau. Risk management systemet vil løbende blive evalueret og justeret.

Corporate Governance

GN har én aktieklasser, ingen bestemmende aktionærer og intet aktionærværn. På generalforsamlingen i marts 2004 var 18% af aktiekapitalen repræsenteret direkte eller via fuldmagt.

GN følger i al væsentlighed Københavns Fondsbørs' anbefalinger om corporate governance, idet der fra 2005 gennemføres en formaliseret evaluering af samarbejdet i bestyrelsen og mellem denne og direktionen. Bestyrelsen er på valg hvert år. Tre af fem generalforsamlingsvalgte medlemmer har været medlem i mindre end tre år. Peter Foss, der indvalgte i 1999, udtrådte af bestyrelsen efter eget ønske i november 2004.

Formanden har i begyndelse af 2005 afholdt møder med flere af de største aktionærer og bl.a. diskuteret aflønningsformer, kapitalstruktur, bestyrelsessammensætning og corporate governance.

Fyldestgørende, rettidig og samtidig kommunikation til alle

Kapital og stemmer

Selskabets aktiekapital på DKK 879 mio. er fordelt på 220 mio. aktier med hver én stemme.

GN's omkring 40.000 navnenoterede aktionærer ejer 70% af selskabet. Den udenlandske ejerandel overstiger 50%. GN ejer 4% egne aktier til dækning af optionsordningen. Den resterende del ejes ligeligt af danske private og institutionelle investorer. Bestyrelse, direktion og øvrige "insidere" ejer 198.722 stk. GN-aktier. Medio februar 2005 ejede de ti største aktionærer samlet 31% af GN.

ATP, Kongens Vænge 8, 3400 Hillerød har medio februar 2005 anmeldt en aktiepost på 7,6% af kapitalen og Fidelity Investments, 82 Devonshire Street, Boston Massachusetts 02109, USA har medio februar 2005 anmeldt en aktiepost på 5,3% af kapitalen.

Informationsaktiviteter

GN bestræber sig på at informere hele aktiemarkedet fyldestgørende, rettidigt og samtidigt for at sikre de nødvendige betingelser for, at aktiekursen afspejler selskabets resultater og strategiske muligheder. I 2004 fortsatte GN således møderækken med private investorer, ligesom dialogen med danske og udenlandske institutionelle investorer blev fastholdt. GN deltog i 2004 i to arrangementer organiseret af Dansk Aktionærforening og et i

regi af Den Danske Finansanalytikerforening. I november afholdt GN kapitalmarkedsdage for analytikere, investorer og journalister i Shanghai og på fabrikken i Xiamen. Sidst GN afholdt kapitalmarkedsdage var i 2002.

GN blev i januar 2005 tildelt Den Danske Finansanalytikerforenings informationspris for 2004.

Kvartals- og helårsrapporter præsenteres på møder for analytikere, investorer og pressen. Møderne og den tilknyttede telekonference foregår på engelsk og transmitteres samtidig på www.gn.com for at give alle lige adgang. Alle præsentationer findes på hjemmesiden. GN-aktien dækkes aktivt af 15 analytikere fra ind- og udland.

Interesserede kan tilmelde sig GN's informationservice på hjemmesiden og kan ved at abonnere elektronisk straks ved offentliggørelsen modtage advis om GN's fondsbørsmeddelelser og GN Magasinet, der udkommer samtidig med kvartalsrapporterne tre gange årligt. GN Magasinet uddyber og supplerer kvartalsrapporterne med omtale af tiltag og udfordringer i de operative enheder.

Aktieoptioner

Der tildeltes 1.225.000 stk. optioner i 2004 med fem års løbetid. Den gennemsnitlige strikekurs var 42,8. Ultimo 2004 var der i alt 6.509.447 stk. udestående optioner, svaren-

de til 3,0% af aktiekapitalen. Den beregnede Black-Scholes-værdi var DKK 121 mio. ved en gennemsnitlig strikekurs på 62.

Forslag til generalforsamling (uddrag)

Bestyrelsen foreslår et udbytte på DKK 0,6 pr. aktie for 2004 og en 18 måneders forlængelse af bemyndigelsen til at tilbagekøbe op til 10% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen skal bl.a. anvendes til at tilbagekøbe egne aktier for DKK 400 mio. i kursværdi.

Bemyndigelsen til at udvide aktiekapitalen med nominelt DKK 205 mio. uden fortegningsret til brug ved virksomhedskøb udløber og foreslås forlænget med fem år.

Endvidere foreslår bestyrelsen bemyndigelse til udvidelse af aktiekapitalen med nominelt DKK 8 mio. til dækning af optionsprogram.

Bestyrelsen søger bemyndigelse til at kunne udbetale ekstraordinært udbytte i perioden indtil den ordinære generalforsamling i 2006.

Bestyrelsen foreslår genvalg af én revisor.

Bestyrelsen foreslår desuden genvalg af de generalforsamlingsvalgte medlemmer og nyvalg af et nyt bestyrelsesmedlem.

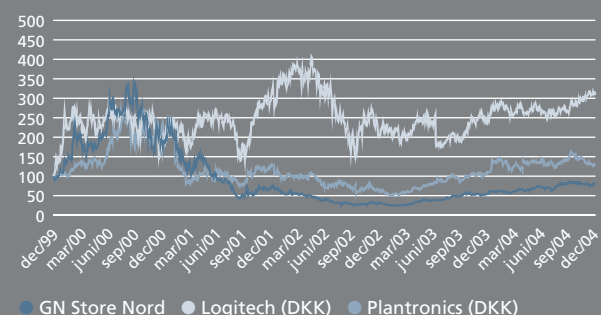
Aktiekurs

Afkastet på GN-aktien var i 2004 54% inklusive udbytte.

Aktiekursudviklingen 2000-2004 (indeks)



Aktiekursudviklingen 2000-2004 (indeks)



Aktionærkreds, februar 2005

	%
Udenlandske investorer	33
Danske institutioner.....	16
Private mv.	17
Ikke-noterede	30
GN	4
I alt	100

Finanskalender 2005

- 14. marts: Generalforsamling
- Den ordinære generalforsamling afholdes på Radisson SAS Falconer Center, Falkoner Allé 9, 2000 Frederiksberg, kl. 15.30
- 4. maj: Første kvartalsrapport 2005
- 18. august: Anden kvartalsrapport 2005
- 3. november: Tredje kvartalsrapport 2005



CC&O headset investerer i kontorsegmentet

Fjerde kvartal 2004

CC&O headset omsatte for DKK 340 mio. mod DKK 334 mio. i fjerde kvartal 2003, hvilket svarer til en organisk vækst på 6%. Specielt afsætningen til contact centre og kontorer i Europa og Hello Directs salg overskadede positivt i kvartalet, hvor Hello Directs overskud igen steg ved en omsætning på DKK 69 mio.

Nye produkter fra 2003 og 2004 udgjorde knap 40% af omsætningen, hvilket er en mindre stigning i forhold til de foregående kvartaler. Trådløse produkter udgjorde 34% af omsætningen.

EBITA steg til DKK 75 mio. (22,1%) fra DKK 45 mio. (14,3%) i tredje kvartal 2004, der var belastet af omkostninger i forbindelse med en retssag og svagere omsætning i sommermånederne.

2004

Årets omsætning inden for CC&O headset blev DKK 1.316 mio. i 2004 mod DKK 1.279 mio. i 2003. Hello Directs salg beløb sig til

DKK 300 mio. Årets omsætning var omkring DKK 100 mio. højere end oprindeligt ventet trods den lavere USD. Trådløse headset tegnede sig for 31% af omsætningen.

De forbedrede markedsforhold, der satte ind i andet halvår 2003, fortsatte i 2004 med kontorsegmentet som drivkraft. Først på året var efterspørgslen stærkest i Europa, hvorefter især kontorsegmentet i USA udviste høje vækstrater.

Flytningen af produktionen til Kina og Hello Direct fra Californien til New Hampshire har styrket GN's konkurrenceevne væsentligt, og Hello Direct udbygger nu produktprogrammet med nye varenumre. Hello Direct realiserede et EBITA på DKK 18 mio. i 2004 mod DKK (18) mio. året før. Som led i indsatsen på det amerikanske kontormarked vil Hello Directs telemarketingaktiviteter blive udvidet i 2005 for at fremme salget i "Small Office Home Office"-segmentet.

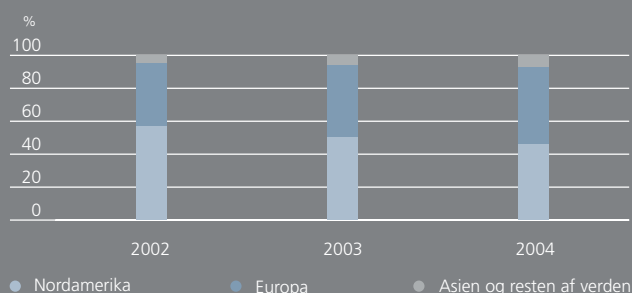
For at realisere potentialet på kontormarkedet udbyggede GN i 2004 salget af kontorheadset til enkelte detailkæder i Europa

og specielt USA, hvor en samlet produktfamilie blev introduceret i november. I USA samarbejdes nu med Office Depot, Fry's samt Office Max og flere aftaler ventes indgået i løbet af 2005. Salgs- og markedsføringsindsatsen øges derfor mærkbart i 2005.

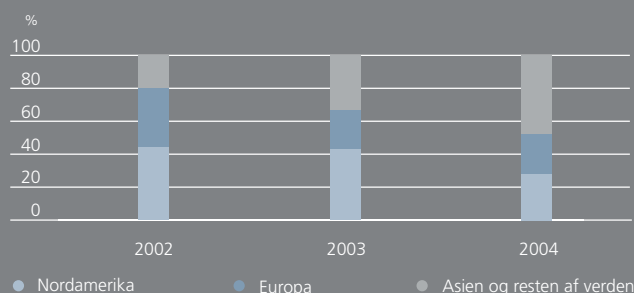
Forstærkeren GN 8210 blev lanceret i august 2004. Efterspørgslen udvikler sig meget positivt efter produktet, der er markedets første med DSP-teknologi, som fjerner uønsket støj og mindsker brugerens samlede lydbelastning i løbet af en arbejdsdag. Sidst på året indledtes salget af GN 6210, der med et BT250 headset kan koble op til både mobiltelefonen og fastnettelefonen. På forbrugerelektronikmessen, CES, i januar 2005 præsenterede GN tre nye headset i GN 500-serien til VoIP-brugere.

EBITA blev DKK 257 mio. (19,5%).

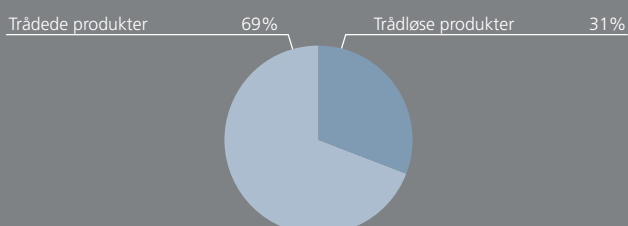
Omsætning fordelt geografisk



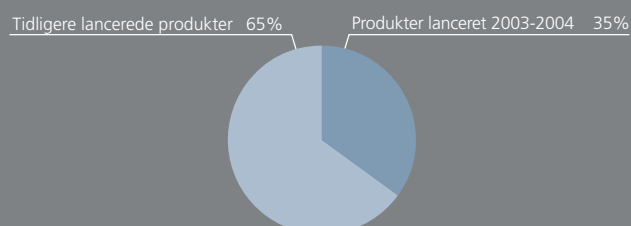
Medarbejdere fordelt geografisk



Omsætning fordelt på trådede og trådløse produkter



Nye produkters andel af omsætningen





Mobile headset fortsætter væksten

Fjerde kvartal 2004

Mobile headset omsatte Jabra- og OEM-headset for DKK 338 mio. mod DKK 160 mio. i fjerde kvartal 2003. Den høje organiske vækst på mere end 100% fortsatte i årets tre sidste måneder, og trods den forudsete tilbagegang i salget af OEM-produkter skønnes GN at have fastholdt sin markedsandel på Bluetooth produkter med et salg på DKK 267 mio.

Den organiske vækst i omsætningen af trådede og trådløse Jabra-produkter forblev høj; mere end 50% sammenholdt med fjerde kvartal 2003, selv om julesalget skuffede.

Nye produkter fra 2003 og 2004 udgjorde næsten 90% af omsætningen.

EBITA faldt til DKK 2 mio. (0,6%) fra DKK 13 mio. (3,1%) i tredje kvartal 2004.

2004

Årets omsætning på DKK 1.198 mio. mod DKK 481 mio. i 2003 overstege de oprindelige forventninger på knap DKK 700 mio. betydeligt. Det skyldes en overraskende stor

vækst i salget af trådløse headset til OEM-kunder, men også en omsætningsfremgang på DKK 279 mio. inden for Jabra-brandede produkter.

Primo året ventede GN et totalmarked på 6-8 mio. stk. Bluetooth headset eller knap halvdelen af det realiserede marked på anslået 15-18 mio. enheder.

For at sikre sig det bedst mulige udgangspunkt for julesalget lancerede Jabra allerede i foråret branchens bredeste produktprogram. Salget af det prisbillige BT110 og SP100 "speakerphone" indledtes i tredje kvartal. Markedsføringen af GN's nye avancerede BT800 og BT500 headset blev udskudt pga. henholdsvis tekniske problemer og kommercielle hensyn. Salget af BT800 indledtes i januar 2005 og BT500, der skal afløse BT250 som markedets bedst sælgende Bluetooth headset, sendes på markedet i løbet af foråret 2005.

Den store stigning i omsætningen allerede i andet kvartal faldt sammen med insourcing af en større del af produktionen. Det stillede

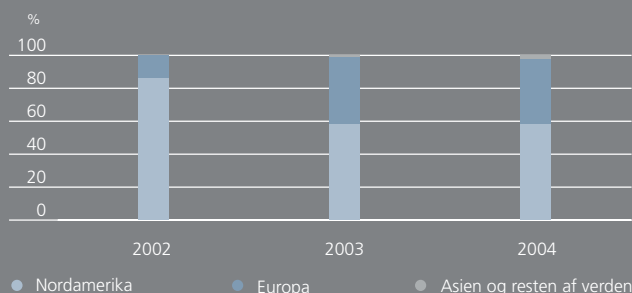
store krav til supply chain, da nye samlelinjer endnu ikke var indkørt. Produktiviteten blev løbende forbedret gennem året og er nu tilfredsstillende.

Den høje vækst stiller store krav til rekrutteringen både centralt i København og på flere af de regionale markeder. I løbet af 2004 øgedes medarbejderantallet således med flere end 100 til godt 200, hvilket har øget de faste omkostninger. Udviklingsafdelingens ingeniørmangel, der bremsede en række projekter midt på året, er nu afhjulpet.

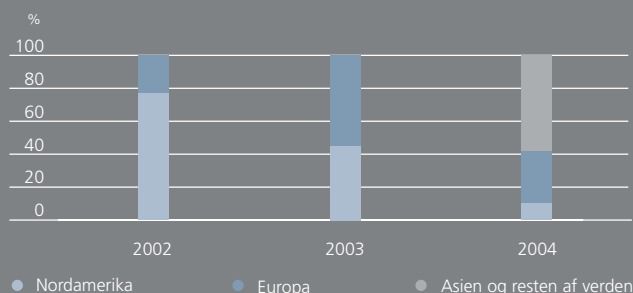
GN indgik i januar 2005 en aftale med Nokias N-Gage division, der markedsfører spillkonsoller mv. Som led i samarbejdet skal GN udvikle tilbehør til konsollerne og får samtidig mulighed for at markedsføre N-Gage-produkterne sammen med Jabra-programmet.

EBITA blev DKK 20 mio. (1,7%).

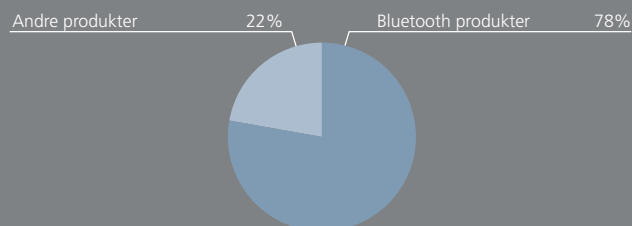
Omsætning fordelt geografisk



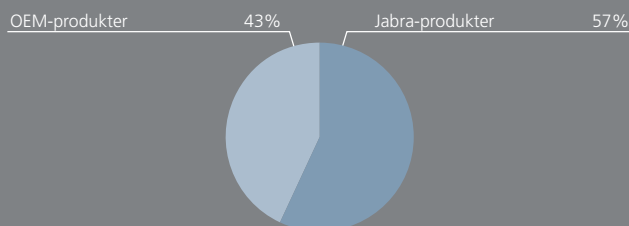
Medarbejdere fordelt geografisk



Omsætning fordelt på Bluetooth og andre produkter



Omsætning fordelt på OEM-produkter og Jabra-produkter





Høreapparater øger indtjeningen

Fjerde kvartal 2004

GN omsatte høreapparater for DKK 698 mio. mod DKK 706 mio. i fjerde kvartal 2003. Den organiske vækst blev knap 4% sammenholdt med fjerde kvartal 2003, hvilket er over den oprindelige forventning til kvartalets salg. Det større salg skyldes fortsat fremgang i salget af bl.a. ReSoundAIR og Canta2. Opbremsningen i væksten sammenholdt med årets første kvartaler kan tilskrives generelt lavere vækst i USA og Tyskland, konkurrenters nylanceringer og bortfaldet af leverancerne til det engelske sundhedsvæsen, NHS.

EBITA steg til DKK 164 mio. (23,5%) fra DKK 135 mio. (21,0%) i tredje kvartal 2004.

2004

Omsætningen steg til DKK 2.670 mio. fra DKK 2.617 mio. i 2003. I takt med at de gennemgribende ændringer af produktion, logistik og udviklingsafdelingerne afsluttes, skal kvaliteten og effektiviteten i en række administrative arbejdsgange forbedres, ligesom en styrket markedsføringsindsats

skal understøtte den opprioriterede omsætningsvækst.

Den nye digitale printteknologi til fremstilling af ITE-apparater muliggør en vis regionalisering af denne produktion. Det svenske marked betjenes således i stigende omfang fra Danmark, der allerede forestår produktionen til Norge.

På EUHA-messen i oktober i Tyskland lancerede GN ReSoundAIR Plus, der tilbyder en åben løsning til høretab på op til 80 dB. Høreapparatet er en videreudvikling af GN's første åbne og innovative produkter fra foråret 2003, hvor salget af ReSoundAIR stadig stiger på de markeder, som produktet først blev introduceret på. De åbne apparater sælges til brugere med en gennemsnitsalder på godt 60 år, hvilket er 7-8 år yngre end typiske førstegangskøbere af klassiske løsninger.

De åbne apparater har øget bag-øret-apparaternes andel af omsætningen til omkring 60% fra godt 50% for to år siden. Ændringen i salgets sammensætning er markant på det amerikanske marked, hvor de kosmetiske hensyn historisk vejer tungt.

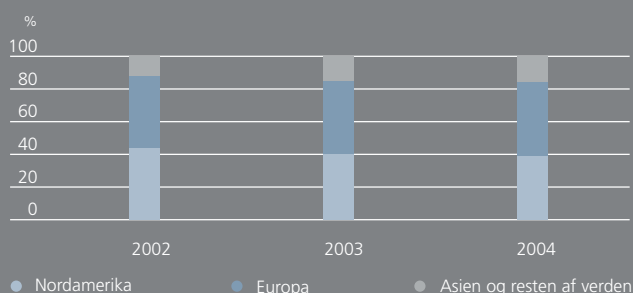
På EUHA-messen præsenteredes ligeledes ReSoundViking til svært hørehæmmede. Apparatet er GN's første superpower-produkt siden sammenlægningen af de fem virksomheder. Produktporteføljen er i dag stort set komplet, og der arbejdes nu intensivt på den næste helt nye generation af høreapparater, der skal erstatte Canta-serien.

Strømningen af alle dele af høreapparataktiviteterne vil fortsætte i de kommende år. Ved årsskiftet 2004/05 indstillede GN salget af Philips-brandede produkter, der sammen med Danavox- og Viennatoneapparaterne udgjorde 6% af omsætningen i 2004. Da der er tale om ældre produkter i små volumener, udgør de brands, der skal udfases, en relativt højere andel af omkostningerne end af omsætningen.

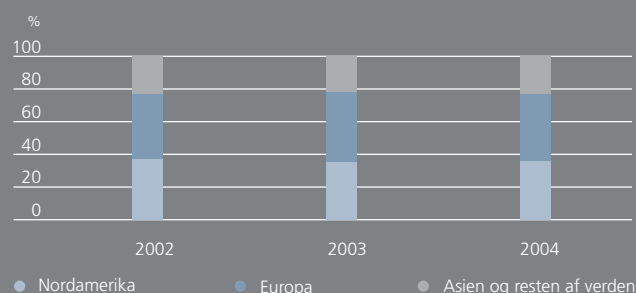
Beltone-brandet blev styrket gennem 2004, så Beltone nu disponerer over en fuld opdateret produktportefølje. Det åbne høreapparat, EDGE, introduceredes over sommeren på udvalgte markeder og medvirkede til fremgang i salget af Beltone-produkter.

EBITA blev DKK 528 mio. (19,8%).

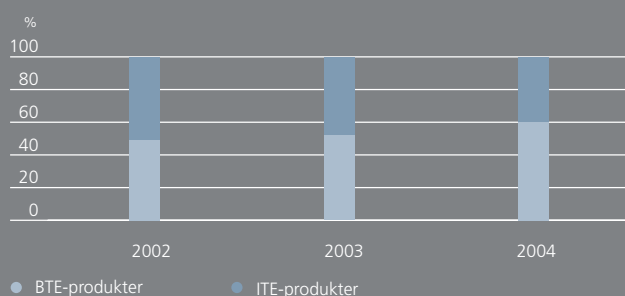
Omsætning fordelt geografisk



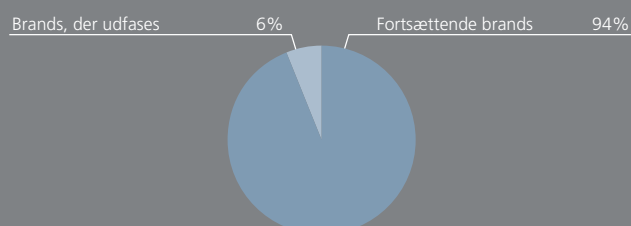
Medarbejdere fordelt geografisk



Omsætning fordelt på BTE- og ITE-produkter



Omsætning fordelt på fortsættende brands og brands, der udfases





Audiologisk diagnoseudstyr strømmer organisationen

Fjerde kvartal 2004

Omsætningen blev DKK 97 mio. mod DKK 106 mio. i fjerde kvartal 2003, svarende til en organisk vækst på (6)%. Fremgangen på det amerikanske marked blev afløst af et bedre end ventet salg i Europa.

EBITA steg til DKK (3) mio. ((3,1%)) fra DKK (6) mio. ((7,7%)) i tredje kvartal 2004. Underskuddet skyldes bl.a. omkostninger i forbindelse med lukningen af de tyske udviklingsaktiviteter.

2004

Omsætningen var DKK 348 mio. i 2004, hvilket er på niveau med omsætningen i 2003 og svarer til en organisk vækst på 2%. Tilbagegangen i væksten fra 2003 skyldes udløbet af de store leverancer til det engelske sundhedsvæsen. Det styrkede salg af GN Otometrics' måleinstrumenter på det nordamerikanske marked skyldes høreapparatforhandlernes forbedrede afsætningsforhold og økonomi siden medio 2003, der muliggør køb af nyt testudstyr.

Den nye ledelse tiltrådte 1. oktober og har

siden arbejdet på at identificere en række tiltag, der kan forbedre lønsomheden. Udflytningen af en del af produktionen til Kina, en mere fokuseret produktportefølje og en stærkere kundeorientering skal styrke konkurrenceevnen og indtjeningen.

MADSEN OTOflex 100, der tester mellemørets funktion, blev lanceret i foråret 2004 som det første apparat på den nye teknologiske platform, hvor lette modulopbyggede håndholdte produkter øger mobiliteten uden for klinikken i forbindelse med undersøgelser af hørelsen. Resultatet kan samtidigt trådløst overføres til en PC, hvor GN-udviklet software effektivt opdaterer journalerne og udfører de efterfølgende administrative arbejds-gange. Udviklingen af MADSEN OTOflex 100 har givet GN et teknologisk forspring, som fremover anvendes i forbindelse med opgradering af andre dele af produktprogrammet.

EBITA blev DKK (7) mio. ((2,0)%).

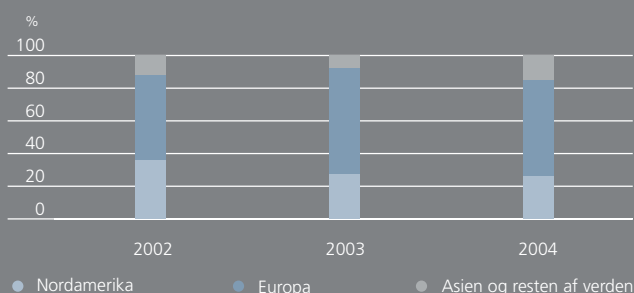
Øvrige aktiviteter

GN Store Nordiske Telegraf-Selskab realiserede en omsætning på DKK 16 mio. mod DKK 14 mio. i 2003. EBITA blev DKK (2) mio. mod DKK (4) mio. i 2003.

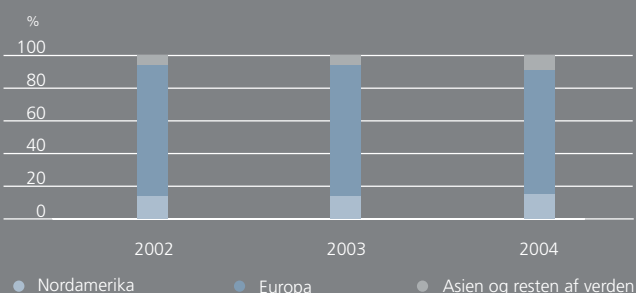
Aktieposten i Voxel, der er Moldovas største mobiloperatør, blev afhændet i december.

GN er via det 75% ejede DPTG I/S fortsat involveret i en voldgiftssag med Telekomunikacja Polska S.A.

Omsætning fordelt geografisk



Medarbejdere fordelt geografisk



Investororienterede specifikationer

Indtjening, pengestrømme og udvalgte balanceposter pr. forretningsområde.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for GN Store Nord A/S er aflagt efter bestemmelserne i International Financial Reporting Standards (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber.

Disse regnskabsbestemmelser indeholder ikke begreberne EBITDA og EBITA, som ofte anvendes i forbindelse med vurdering af selskabers rentabilitet og ved sammenligning af GN med konkurrerende eller i øvrigt sammenlignelige virksomheder.

GN definerer EBITA som primært resultat før amortisering af goodwill og andre immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb samt før omstrukturingsomkostninger afledt af væsentlige forretningsmæssige strukturændringer mv. og poster af engangskarakt er såsom særlige nedskrivninger af anlægsaktiver mv.

EBITDA defineres som EBITA før afskrivninger på materielle anlægsaktiver.

Amortisering af egenudviklede udviklingsprojekter mv. medregnes i såvel EBITDA som EBITA.

I henhold til de internationale regnskabsstandarder skal nedskrivninger af materielle anlægsaktiver og egenudviklede immaterielle anlægsaktiver samt poster af engangskarakt er behandles som ordinære poster og så vidt muligt indregnes under de respektive funktioner i resultatopgørelsen som "Produktionsomkostninger", "Udviklingsomkostninger", "Salgs- og distributionsomkostninger" og "Ledelses- og administrationsomkostninger" mv.

Med henblik på opgørelse af EBITA og EBITDA reguleres resultat af primær drift for følgende:

- Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb, idet disse skal indregnes efter EBITA jf. koncernens definition heraf.
- Nedskrivninger på øvrige anlægsaktiver, der i den efter IFRS opstillede funktionsopdelte resultatopgørelse indregnes under de enkelte funktioners omkostninger, herunder produktions-, salgs- og distributionsomkostninger samt ledelses- og administrationsomkostninger, men som i den investororienterede resultatopstilling anses for at have karakter af engangsposter.
- Omstrukturingsomkostninger i forbindelse med væsentlige forretningsmæssige strukturændringer mv., der i resultatopgørelsen efter IFRS fragår i "Resultat af primær drift", men som opfattes som en post af engangskarakt er og følgelig ikke skal belaste EBITA.
- Resultatandele i associerede virksomheder, der ikke opfattes som del af EBITA.

Med udgangspunkt i EBITA foretages der efterfølgende regulering for ordinære afskrivninger på materielle anlægsaktiver, hvorefter EBITDA kan opgøres.

Forretningsområdernes drift

Indtjeningen for de enkelte forretningsområder, GN Netcom (Contact Center & Office headset og Mobile headset), GN ReSound (Høreapparater og Audiologisk diagnoseudstyr) og øvrige, er angivet for de seneste otte kvartaler.

Opstillingen fokuserer også her på resultatbegreberne EBITDA og EBITA og udviklingen heri forklaret ved udviklingen i omsætning, bruttoresultat, kapacitetsomkostninger, eksklusive udviklingsomkostninger og afskrivninger, og omkostningsførte udviklingsomkostninger.

Pengestrømsopgørelse pr. kvartal og pr. forretningsområde

Den kvartalsvise udvikling i pengestrømme er angivet for de seneste otte kvartaler og opdelt på pengestrømme fra driftsaktivitet før ændring i arbejdskapital, ændring i arbejdskapital, pengestrømme fra driftsaktivitet før finansielle poster, betalte skatter og omstrukturingsomkostninger, pengestrømme fra driftsaktivitet, pengestrømme fra investeringsaktivitet og pengestrømme fra finansieringsaktivitet.

Opstilling og opgørelsesmetoder er identiske med den efter IFRS opstillede pengestrømsopgørelse.

Investororienteret resultatopgørelse pr. kvartal

(DKK mio.)	1. kv. 2003 (urev.)	2. kv. 2003 (urev.)	3. kv. 2003 (urev.)	4. kv. 2003 (urev.)	2003 i alt (rev.)	1. kv. 2004 (urev.)	2. kv. 2004 (urev.)	3. kv. 2004 (urev.)	4. kv. 2004 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Nettoomsætning	1.141	1.148	1.142	1.311	4.742	1.231	1.383	1.457	1.477	5.548
Produktionsomkostninger	(507)	(505)	(507)	(598)	(2.117)	(546)	(634)	(743)	(680)*	(2.603)
Bruttoresultat	634	643	635	713	2.625	685	749	714	797	2.945
Afholdte udviklingsomkostninger	(68)	(71)	(65)	(60)	(264)	(66)	(72)	(65)	(104)*	(307)
Salgs- og distributionsomkostninger	(282)	(277)	(269)	(276)	(1.104)	(289)	(302)	(300)	(330)*	(1.221)
Ledelses- og administrationsomkostninger	(153)	(146)	(157)	(149)	(605)	(146)	(152)	(149)	(154)*	(601)
Andre driftsindtægter	1	2	-	1	4	1	-	6	3	10
Resultat af primær drift før aktivering og amortisering af udviklingsomkostninger, afskrivninger, amortisering og nedskrivninger af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb	132	151	144	229	656	185	223	206	212	826
Aktivering af udviklingsomkostninger	35	33	39	25	132	32	36	28	46	142
Amortisering af udviklingsomkostninger	(25)	(26)	(30)	(37)	(118)	(30)	(25)	(24)	(28)	(107)
EBITDA	142	158	153	217	670	187	234	210	230	861
Afskrivninger vedr.:										
Produktion	(8)	(9)	(12)	(9)	(38)	(11)	(10)	(11)	(12)	(44)
Salg og distribution	(3)	(3)	(4)	(2)	(12)	(3)	(3)	(4)	(4)	(14)
Administration	(19)	(18)	(14)	(20)	(71)	(19)	(17)	(19)	(21)	(76)
EBITA	112	128	123	186	549	154	204	176	193	727
Andel af resultat i associerede virksomheder	-	3	4	(11)	(4)	6	10	9	3	28
Amortisering af goodwill	(56)	(55)	(54)	(52)	(217)	(50)	(51)	(47)	(47)	(195)
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)	(36)	(7)	(8)	(8)	(7)	(30)
Omstrukturering	(7)	(100)	(8)	(25)	(140)	-	-	-	-	-
Resultat af primær drift (EBIT)	40	(32)	55	23	86	103	155	130	142	530
Fortjeneste ved salg af ejendomme	-	-	57	-	57	-	-	-	-	-
Fortjeneste ved salg af ophørende aktiviteter	-	68	-	7	75	-	9	-	30	39
Kursgevinst/-tab på aktier, udbytter	1	2	-	4	7	3	(1)	-	-	2
Finansielle indtægter	22	16	1	133	172	8	9	6	7	30
Finansielle omkostninger	(39)	(23)	(10)	(62)	(134)	(14)	(20)	(19)	(16)	(69)
Resultat af ordinær drift før skat (EBT)	24	31	103	105	263	100	152	117	163	532
Marginer:										
Bruttomargin	55,6%	56,0%	55,6%	54,4%	55,4%	55,6%	54,2%	49,0%	54,0%	53,1%
EBITA-margin	9,8%	11,1%	10,8%	14,2%	11,6%	12,5%	14,8%	12,1%	13,1%	13,1%
EBITA-margin, ekskl. kapitalisering og amortisering af udviklingsomkostninger	8,9%	10,5%	10,1%	15,1%	11,3%	12,3%	14,0%	11,8%	11,8%	12,5%

*) I ovenstående regnskabsposter for 4. kvartal 2004 er indeholdt hensat huslejeforpligtelse vedr. fraflytning af lejemål på i alt DKK 30 mio. Huslejeforpligtelsen er fordelt på funktioner.

Begreberne EBITDA og EBITA er ikke defineret i International Financial Reporting Standards (IFRS). Der henvises til definitionerne på omslaget.

Forretningsområdernes drift pr. kvartal

(DKK mio.)	1. kv. 2003 (urev.)	2. kv. 2003 (urev.)	3. kv. 2003 (urev.)	4. kv. 2003 (urev.)	2003 i alt (rev.)	1. kv. 2004 (urev.)	2. kv. 2004 (urev.)	3. kv. 2004 (urev.)	4. kv. 2004 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Omsætning										
Contact Center & Office headset	317	320	308	334	1.279	325	337	314	340	1.316
Mobile headset	102	113	106	160	481	150	292	418	338	1.198
GN Netcom	419	433	414	494	1.760	475	629	732	678	2.514
Høreapparater	635	628	648	706	2.617	662	667	643	698	2.670
Audiologisk diagnoseudstyr	87	82	76	106	351	90	83	78	97	348
GN ReSound	722	710	724	812	2.968	752	750	721	795	3.018
Øvrige*	-	5	4	5	14	4	4	4	4	16
GN i alt	1.141	1.148	1.142	1.311	4.742	1.231	1.383	1.457	1.477	5.548
Bruttoresultat										
Contact Center & Office headset						202	224	194	220	840
Mobile headset						41	76	84	91	292
GN Netcom	232	231	212	241	916	243	300	278	311	1.132
Høreapparater						390	402	393	438	1.623
Audiologisk diagnoseudstyr						48	43	39	51	181
GN ReSound	402	408	419	468	1.697	438	445	432	489	1.804
Øvrige*	-	4	4	4	12	4	4	4	(3)**	9
GN i alt	634	643	635	713	2.625	685	749	714	797	2.945
Kapacitetsomkostninger ekskl. udviklingsomkostninger og afskrivninger på anlægsaktiver										
Contact Center & Office headset						(126)	(130)	(131)	(126)	(513)
Mobile headset						(35)	(47)	(57)	(69)	(208)
GN Netcom	(159)	(158)	(162)	(137)	(616)	(161)	(177)	(188)	(195)	(721)
Høreapparater						(237)	(236)	(213)	(219)	(905)
Audiologisk diagnoseudstyr						(27)	(31)	(29)	(35)	(122)
GN ReSound	(261)	(251)	(247)	(267)	(1.026)	(264)	(267)	(242)	(254)	(1.027)
Øvrige*	(14)	(12)	(17)	(20)	(63)	(9)	(10)	(13)	(32)**	(64)
GN i alt	(434)	(421)	(426)	(424)	(1.705)	(434)	(454)	(443)	(481)	(1.812)
Omkostningsførte udviklingsomkostninger										
Contact Center & Office headset						(9)	(8)	(9)	(9)	(35)
Mobile headset						(13)	(11)	(11)	(15)	(50)
GN Netcom	(21)	(21)	(19)	(20)	(81)	(22)	(19)	(20)	(24)	(85)
Høreapparater						(27)	(31)	(27)	(38)	(123)
Audiologisk diagnoseudstyr						(15)	(11)	(14)	(17)	(57)
GN ReSound	(37)	(43)	(37)	(52)	(169)	(42)	(42)	(41)	(55)	(180)
Øvrige*	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)**	(7)
GN i alt	(58)	(64)	(56)	(72)	(250)	(64)	(61)	(61)	(86)	(272)
EBITDA										
Contact Center & Office headset						69	86	54	85	294
Mobile headset						(9)	18	16	7	32
GN Netcom	52	52	31	84	219	60	104	70	92	326
Høreapparater						126	135	153	181	595
Audiologisk diagnoseudstyr						6	1	(4)	(1)	2
GN ReSound	104	114	135	149	502	132	136	149	180	597
Øvrige*	(14)	(8)	(13)	(16)	(51)	(5)	(6)	(9)	(42)**	(62)
GN i alt	142	158	153	217	670	187	234	210	230	861
Afskrivninger										
Contact Center & Office headset						(9)	(9)	(9)	(10)	(37)
Mobile headset						(2)	(2)	(3)	(5)	(12)
GN Netcom	(11)	(11)	(10)	(13)	(45)	(11)	(11)	(12)	(15)	(49)
Høreapparater						(17)	(15)	(18)	(17)	(67)
Audiologisk diagnoseudstyr						(3)	(2)	(2)	(2)	(9)
GN ReSound	(17)	(17)	(17)	(16)	(67)	(20)	(17)	(20)	(19)	(76)
Øvrige*	(2)	(2)	(3)	(2)	(9)	(2)	(2)	(2)	(3)**	(9)
GN i alt	(30)	(30)	(30)	(31)	(121)	(33)	(30)	(34)	(37)	(134)
EBITA										
Contact Center & Office headset						60	77	45	75	257
Mobile headset						(11)	16	13	2	20
GN Netcom	41	41	21	71	174	49	93	58	77	277
Høreapparater						109	120	135	164	528
Audiologisk diagnoseudstyr						3	(1)	(6)	(3)	(7)
GN ReSound	87	97	118	133	435	112	119	129	161	521
Øvrige*	(16)	(10)	(16)	(18)	(60)	(7)	(8)	(11)	(45)**	(71)
GN i alt	112	128	123	186	549	154	204	176	193	727
EBITA-margin										
Contact Center & Office headset						18,5 %	22,8 %	14,3 %	22,1 %	19,5 %
Mobile headset						(7,3)%	5,5 %	3,1 %	0,6 %	1,7 %
GN Netcom	9,8 %	9,5 %	5,1 %	14,4 %	9,9 %	10,3 %	14,8 %	7,9 %	11,4 %	11,0 %
Høreapparater						16,5 %	18,0 %	21,0 %	23,5 %	19,8 %
Audiologisk diagnoseudstyr						3,3 %	(1,2)%	(7,7)%	(3,1)%	(2,0)%
GN ReSound	12,1 %	13,7 %	16,3 %	16,4 %	14,7 %	14,9 %	15,9 %	17,9 %	20,3 %	17,3 %
Øvrige*	-	(200,0)%	(400,0)%	(360,0)%	(428,6)%	(175,0)%	(200,0)%	(275,0)%	(1.125,0)%	(443,8)%
GN i alt	9,8 %	11,1 %	10,8 %	14,2 %	11,6 %	12,5 %	14,8 %	12,1 %	13,1 %	13,1 %

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

**) I ovenstående regnskabsposter for 4. kvartal 2004 er indeholdt hensat huslejeforpligtelse vedr. fraflytning af lejemål på i alt DKK 30 mio. Huslejeforpligtelsen er fordelt på funktioner og er indeholdt i "Øvrige".

Omkostningsførte udviklingsomkostninger

(DKK mio.)	1. kv. 2003 (urev.)	2. kv. 2003 (urev.)	3. kv. 2003 (urev.)	4. kv. 2003 (urev.)	2003 i alt (rev.)	1. kv. 2004 (urev.)	2. kv. 2004 (urev.)	3. kv. 2004 (urev.)	4. kv. 2004 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Afholdte udviklingsomkostninger										
Contact Center & Office headset						(7)	(9)	(6)	(15)	(37)
Mobile headset						(10)	(10)	(10)	(18)	(48)
GN Netcom	(18)	(15)	(12)	(14)	(59)	(17)	(19)	(16)	(33)	(85)
Høreapparater						(35)	(40)	(36)	(48)	(159)
Audiologisk diagnoseudstyr						(14)	(13)	(13)	(16)	(56)
GN ReSound	(50)	(56)	(53)	(46)	(205)	(49)	(53)	(49)	(64)	(215)
Øvrige*	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)**	(7)
GN i alt	(68)	(71)	(65)	(60)	(264)	(66)	(72)	(65)	(104)	(307)
Aktivisering af udviklingsomkostninger										
Contact Center & Office headset						3	5	2	11	21
Mobile headset						6	6	7	10	29
GN Netcom	8	7	8	9	32	9	11	9	21	50
Høreapparater						16	19	16	22	73
Audiologisk diagnoseudstyr						7	6	3	3	19
GN ReSound	27	26	31	16	100	23	25	19	25	92
Øvrige*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GN i alt	35	33	39	25	132	32	36	28	46	142
Amortisering af udviklingsomkostninger										
Contact Center & Office headset						(5)	(4)	(5)	(5)	(19)
Mobile headset						(9)	(7)	(8)	(7)	(31)
GN Netcom	(11)	(13)	(15)	(15)	(54)	(14)	(11)	(13)	(12)	(50)
Høreapparater						(8)	(10)	(7)	(12)	(37)
Audiologisk diagnoseudstyr						(8)	(4)	(4)	(4)	(20)
GN ReSound	(14)	(13)	(15)	(22)	(64)	(16)	(14)	(11)	(16)	(57)
Øvrige*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GN i alt	(25)	(26)	(30)	(37)	(118)	(30)	(25)	(24)	(28)	(107)

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.)	30. juni 2004 (urev.)	30. sept. 2004 (urev.)	31. dec. 2004 (rev.)
Goodwill								
GN Netcom	597	564	544	515	515	506	488	441
GN ReSound	2.799	2.628	2.538	2.261	2.270	2.235	2.157	1.940
GN i alt	3.396	3.192	3.082	2.776	2.785	2.741	2.645	2.381
Udviklingsprojekter, egenudviklede								
GN Netcom	91	84	78	70	66	66	62	70
GN ReSound	257	275	287	277	277	288	298	306
GN i alt	348	359	365	347	343	354	360	376
Varebeholdninger								
GN Netcom	223	276	271	198	178	185	248	212
GN ReSound	383	404	433	424	448	397	354	306
GN i alt	606	680	704	622	626	582	602	518
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser								
GN Netcom	296	311	311	333	346	430	491	367
GN ReSound	550	548	557	563	583	568	565	535
Øvrige*	87	89	64	62	53	50	48	45
GN i alt	933	948	932	958	982	1.048	1.104	947
Gæld til leverandører								
GN Netcom	109	139	101	88	125	204	223	151
GN ReSound	176	157	223	175	155	152	101	106
Øvrige*	19	16	20	26	23	17	19	18
GN i alt	304	312	344	289	303	373	343	275

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

**) I ovenstående regnskabspost for 4. kvartal 2004 er indeholdt hensat huslejeoplygtelse vedr. fraflytning af lejemål. Huslejeoplygtelsen er fordelt på funktioner og er indeholdt i "Øvrige".

Pengestrømsopgørelse pr. kvartal

(DKK mio.)	1. kvrt. 2003 (urev.)	2. kvrt. 2003 (urev.)	3. kvrt. 2003 (urev.)	4. kvrt. 2003 (urev.)	2003 i alt (rev.)	1. kvrt. 2004 (urev.)	2. kvrt. 2004 (urev.)	3. kvrt. 2004 (urev.)	4. kvrt. 2004 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Drift										
Resultat af primær drift (EBIT)	40	(32)	55	23	86	103	155	130	142	530
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger	122	120	126	197	565	122	116	114	121	473
Andre reguleringer	33	119	15	38	205	34	26	-	28	88
Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital	195	207	196	258	856	259	297	244	291	1.091
Ændring i varebeholdninger	(2)	(84)	(32)	44	(74)	(24)	23	(33)	59	25
Ændring i tilgodehavender	(29)	(14)	(20)	(38)	(101)	(49)	(118)	(16)	61	(122)
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	11	42	44	(46)	51	12	58	43	(13)	100
Ændring i arbejdskapital i alt	(20)	(56)	(8)	(40)	(124)	(61)	(37)	(6)	107	3
Driftens likviditetsvirkning før finansielle poster, omstruktureringer og skat	175	151	188	218	732	198	260	238	398	1.094
Modtagne renter og udbytter mv.	2	4	4	85	95	2	3	1	4	10
Betalte renter	(18)	(25)	(18)	(18)	(79)	(12)	(10)	(14)	(12)	(48)
Betalte omstruktureringer	(18)	(40)	(26)	(63)	(147)	(9)	(9)	(13)	(9)	(40)
Betalte skatter, netto	(9)	(12)	(8)	255	226	(8)	(14)	(11)	(24)	(57)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	132	78	140	477	827	171	230	201	357	959
Investeringer										
Udviklingsprojekter, erhvervede og egenudviklede	(36)	(32)	(39)	(25)	(132)	(31)	(37)	(29)	(45)	(142)
Køb af øvrige immaterielle og materielle anlægsaktiver, netto	(38)	(44)	(33)	(44)	(159)	(28)	(32)	(53)	(48)	(161)
Køb/salg af finansielle anlægsaktiver, netto	4	(4)	(5)	(36)	(41)	-	1	-	2	3
Køb/salg af børsnoterede værdipapirer	-	-	-	-	-	-	16	-	-	16
Køb af ejendom Ballerup	-	-	-	-	-	-	-	-	(75)	(75)
Salg af ejendomme	-	-	-	63	63	-	-	-	-	-
Salg af ophørende aktiviteter	(30)	(59)	-	-	(89)	-	9	-	77	86
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(100)	(139)	(77)	(42)	(358)	(59)	(43)	(82)	(89)	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	32	(61)	63	435	469	112	187	119	268	686
Finansiering										
Forøgelse/nedbringelse af kortfristet gæld	(21)	(107)	(7)	133	(2)	(27)	34	(45)	41	3
Udnyttede aktieoptioner	-	-	-	-	-	-	5	2	1	8
Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld	-	-	(51)	(620)	(671)	(50)	(100)	(91)	(309)	(550)
Betalt udbytte til aktionærer	-	-	-	-	-	-	(127)	-	-	(127)
Kursreguleringer mv.	(18)	6	9	3	-	18	(5)	(15)	(21)	(23)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(39)	(101)	(49)	(484)	(673)	(59)	(193)	(149)	(288)	(689)
Nettopengestrømme	(7)	(162)	14	(49)	(204)	53	(6)	(30)	(20)	(3)
Likvide midler ved periodens begyndelse	282	271	107	121	282	70	122	117	87	70
Kursregulering, likvide midler	(4)	(2)	-	(2)	(8)	(1)	1	-	-	-
Likvide midler ved periodens begyndelse	278	269	107	119	274	69	123	117	87	70
Likvide midler ved periodens udgang	271	107	121	70	70	122	117	87	67	67

Forretningsområdernes pengestrømme pr. kvartal

Pengestrømme fra driftsaktivitet før ændring i arbejdskapital										
GN Netcom	63	67	48	89	267	88	142	87	96	413
GN ReSound	146	148	159	185	638	175	162	164	207	708
Øvrige	(14)	(8)	(11)	(16)	(49)	(4)	(7)	(7)	(12)	(30)
GN i alt	195	207	196	258	856	259	297	244	291	1.091
Pengestrømme fra driftsaktivitet før finansielle poster, omstruktureringer og skat										
GN Netcom	76	61	(8)	84	213	112	85	52	146	395
GN ReSound	128	102	184	136	550	80	191	188	262	721
Øvrige	(29)	(12)	12	(2)	(31)	6	(16)	(2)	(10)	(22)
GN i alt	175	151	188	218	732	198	260	238	398	1.094
Pengestrømme fra driftsaktivitet										
GN Netcom	51	25	(37)	33	72	99	67	31	113	310
GN ReSound	98	47	149	83	377	52	161	158	244	615
Øvrige	(17)	6	28	361	378	20	2	12	-	34
GN i alt	132	78	140	477	827	171	230	201	357	959
Pengestrømme fra investeringsaktivitet										
GN Netcom	(15)	(19)	(15)	(8)	(57)	(13)	(24)	(37)	(49)	(123)
GN ReSound	(58)	(63)	(63)	(96)	(280)	(46)	(44)	(46)	(40)	(176)
Øvrige	(27)	(57)	1	62	(21)	-	25	1	-	26
GN i alt	(100)	(139)	(77)	(42)	(358)	(59)	(43)	(82)	(89)	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet										
GN Netcom	36	6	(52)	25	15	86	43	(6)	64	187
GN ReSound	40	(16)	86	(13)	97	6	117	112	204	439
Øvrige	(44)	(51)	29	423	357	20	27	13	-	60
GN i alt	32	(61)	63	435	469	112	187	119	268	686

Generelt

Årsrapporten for GN Store Nord A/S er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber. Yderligere oplysningskrav omfatter årsregnskabslovens krav til børsnoterede virksomheder samt de krav Københavns Fondsbørs stiller til børsnoterede selskabers årsrapport.

Årsrapporten er aflagt inden for rammerne af de af EU godkendte regnskabsstandarder.

Tidligere har årsrapporten været aflagt med årsregnskabsloven, de danske regnskabsvejledninger og de internationale regnskabsstandarder som det primære regnskabsgrundlag. Ændringen af det primære regnskabsgrundlag har ikke påvirket den anvendte regnskabspraksis jf. dog betydningen af implementeringen i 2004 af IFRS 2 om aktiebaseret vederlæggelse.

Der anvendes de regnskabsstandarder, der er trådt i kraft pr. 31. december 2004. Der er herudover foretaget førtidig implementering af den internationale regnskabsstandard IFRS 2 "Aktiebaseret vederlæggelse". Der er ikke foretaget førtidig implementering af øvrige nye eller ajourførte regnskabsstandarder.

Koncernen har ikke foretaget køb af virksomheder i perioden efter den 31. marts 2004. Den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, herunder goodwill, følger derfor IAS 22 "Virksomhedssammenslutninger", idet standarden i 2004 finder anvendelse på virksomhedssammenslutninger foretaget senest den 31. marts 2004.

I henhold til IFRS 2 måles værdien af serviceydelser modtaget som modydelse for incitamentsordninger til dagsværdien af de tildelte optioner. For egenkapitalafregnede ordninger, som er tildelt efter den 7. november 2002, måles dagsværdien på tildelingstidspunktet og indregnes som lønomkostning i resultatopgørelsen over perioden, hvor retten til optionerne erhverves og med en tilsvarende forøgelse af egenkapitalen. For disse ordninger er sammenligningstal for 2003 tilpasset. Resultateffekten af ændringen udgør i 2003 netto DKK 5 mio. svarende til en forøgelse af personaleomkostninger med DKK 7 mio. og en reduktion af skat med DKK 2 mio. Egenkapitalen er forøget med DKK 2 mio., hvilket svarer til skatteeffekten af den ændrede regnskabspraksis. Ordninger tildelt før den 7. november 2002 er i overensstemmelse med overgangsbestemmelserne i IFRS 2 ikke indregnet, ligesom sammenligningstal vedrørende disse ordninger ikke er tilpasset.

Bortset fra ovennævnte ændring er årsrapporten aflagt efter samme regnskabspraksis som tidligere år.

Ændret klassificering

Følgende ændring og reklassifikation er indarbejdet i opstillingsformen og tilpasning af sammenligningstallene for 2003:

- Udskudte skatteforpligtelser, pensioner og lignende forpligtelser samt andre hensatte forpligtelser præsenteres ikke længere som en separat hovedgruppe (hensatte forpligtelser) i balancen, men indgår under langfristede og kortfristede forpligtelser

Reklassifikationen har ikke påvirket resultat og egenkapital.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet GN Store Nord A/S samt dattervirksomheder, hvori GN Store Nord A/S direkte eller indirekte besidder mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% og udøver betydelig indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. En oversigt over koncernens virksomheder er vist på side 58.

Koncernregnskabet udarbejdes som en sammenlægning af årsregnskabet for moderselskabet og regnskaber for de enkelte dattervirksomheder, der alle er aflagt i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Der foretages eliminerings af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender, udbytte samt realiserede og urealiserede interne fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

Ved konsolideringen udignes moderselskabets regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i dattervirksomheder med disses egenkapital. Projekter og selskaber, der er etableret i joint ventures med fælles ledelse, pro rata-konsolideres.

Virksomhedssammenslutninger

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

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår kontrol over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorved de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver og forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til dækning af omkostninger vedrørende besluttede og offentliggjorte omstruktureringer i den overtagne virksomhed i

forbindelse med købet. Der tages hensyn til skatteeffekten af foretagne omvurderinger og hensatte forpligtelser. Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem anskaffelsværdi og dagsværdi af overtagne identificerede aktiver og forpligtelser, inklusive hensatte forpligtelser til omstrukturering, indregnes under immaterielle anlægsaktiver og amortiseres systematisk over resultatopgørelsen efter en individuel vurdering af den økonomiske levetid, dog maksimalt 20 år. Fra og med regnskabsåret 2005 skal goodwill ikke længere amortiseres. Negative forskelsbeløb (negativ goodwill), der modsvarer en forventet ugunstig udvikling i de pågældende virksomheder, indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver og indregnes i resultatopgørelsen i takt med, at den ugunstige udvikling realiseres. Af negativ goodwill, der ikke relaterer sig til en forventet ugunstig udvikling, indregnes i balancen et beløb svarende til dagsværdien af ikke-monetære aktiver, der efterfølgende indregnes i resultatopgørelsen over de ikke-monetære aktivers gennemsnitlige levetid. Negativ goodwill ud over dagsværdien af ikke-monetære aktiver indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet.

Ændringer i købsvederlaget efter overtagelsen regulerer anskaffelsværdien af goodwill og negativ goodwill. Tilbageførsel af hensatte forpligtelser til omstrukturering, der indgår i goodwillopgørelsen, reducerer værdien af goodwill og negativ goodwill. Goodwill og negativ goodwill reguleres endvidere indtil udgangen af det regnskabsår, der følger købsåret, når dagsværdien på overtagelsestidspunktet af de overtagne identificerbare aktiver og forpligtelser viser sig at have en anden dagsværdi end antaget på overtagelsestidspunktet. Udskudte skatteaktiver, der ikke er indregnet på overtagelsestidspunktet, og som efterfølgende opfylder betingelserne for indregning, indregnes som en indtægt i resultatopgørelsen under årets skat. Tilsvarende reguleres anskaffelsværdien af goodwill og de deraf akkumulerede afskrivninger, som om det udskudte skatteaktiv var indregnet på overtagelsestidspunktet. Reguleringen indregnes i resultatopgørelsen under amortisering og nedskrivning af goodwill. Alle andre reguleringer indregnes i resultatopgørelsen.

Fortjeneste eller tab ved afståelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i resultatopgørelsen og opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver på salgstidspunktet, inklusive ikke-amortiseret goodwill, samt forventede omkostninger til salg eller afvikling.

Leje- og leasingforhold

Når aftaler om leje og leasing af bygninger og driftsmidler er af operationel karakter, indregnes leje- og leasingydelse i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører. Den resterende leje- og leasingforpligtelse vedrørende sådanne aftaler anføres under eventualforpligtelser.

Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen og afskrives som koncernens øvrige materielle anlægsaktiver.

Omregning af fremmed valuta

Som målevaluta benyttes danske kroner. Alle andre valutaer anses som fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs.

Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på betalingsdagen indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til en gennemsnitlig valutakurs for den enkelte måned, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs.

Goodwill, der opstår ved overtagelsen af en virksomhed og eventuelle dagsværdireguleringer af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, indregnes til overtagelsesdagens valutakurs.

Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheden, indregnes direkte i egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursgevinster og -tab på lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af investeringer i udenlandske dattervirksomheder direkte i egenkapitalen.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er integrerede enheder, omregnes resultatopgørelsens poster til transaktionsdagens kurs, idet poster afledt af ikke-monetære poster dog omregnes til historiske kurser.

I balancen omregnes monetære poster til balancedagens kurs, og ikke-monetære poster

omregnes til kursen på anskaffelsestidspunktet eller på tidspunktet for efterfølgende værdiregulering.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes første gang i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld. Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige aktiver eller forpligtelser, indregnes i tilgodehavender eller gæld samt i egenkapitalen.

Indtægter og omkostninger vedrørende sådanne sikringstransaktioner overføres fra egenkapitalen ved realisation af det sikrede og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

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

For at et afledt finansielt instrument anses som indgået til sikring, skal følgende betingelser være opfyldt:

- Der skal være en entydig sammenhæng mellem køb/salg af det afledte finansielle instrument og den sikrede regnskabspost på indgåelsestidspunktet eller den fremtidige transaktion. Det forventes herunder, at det afledte finansielle instrument vil udgøre en effektiv sikring af regnskabsposten i hele dets løbetid.
- Det afledte finansielle instrument skal i hele regnskabsåret og på balancetidspunktet udgøre en effektiv sikring af den sikrede regnskabspost eller den fremtidige transaktion. Såfremt det ikke er muligt at opgøre effektiviteten af sikringen, anses det ikke regnskabsmæssigt for indgået til sikring.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som anvendes til sikring af nettoinvesteringer i selvstændige udenlandske datter- eller associerede virksomheder, indregnes direkte i egenkapitalen.

Resultat og udvandet resultat pr. aktie

Resultat pr. aktie (EPS) er beregnet ved at dividere årets resultat efter skat med det væg-

tede gennemsnitlige antal udestående aktier i løbet af året.

Ved beregning af udvandet resultat pr. aktie forøges det vægtede gennemsnitlige antal udestående aktier med antallet af yderligere ordinære aktier, der ville være udestående, såfremt potentielt udvandede aktier var blevet udstedt. Udvandningseffekten af udestående aktieoptioner beregnes efter Treasury stock-metoden.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud omfatter tilskud og finansiering af udvikling samt tilskud til investeringer mv.

Tilskud til forsknings- og udviklingsaktiviteter, der indregnes direkte i resultatopgørelsen, indregnes under udviklingsomkostninger, således at de modsvarer de omkostninger, de kompenserer for. Tilskud til indkøb af aktiver og udviklingsaktiviteter, der indregnes som et aktiv, modregnes i kostprisen på de aktiver, der ydes tilskud til.

Incitamentsordninger

Direktionen og en række ledende medarbejdere er omfattet af et aktieoptionsprogram (egenkapitalafregnet ordning). En del af beholdningen af egne aktier anvendes til tildeling af aktieoptioner i koncernens aktieoptionsprogram.

Værdien af serviceydelse modtaget som modydelse for incitamentsordninger måles til dagsværdien af de tildelte optioner. Dagsværdien måles på tildelingstidspunktet og indregnes over perioden, hvor ret til optionerne opnås. I forbindelse med indregningen skønnes over antallet af optioner medarbejderne erhverver ret til, jf. beskrivelsen i note 34. Der justeres efterfølgende for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at indregningen, ultimativt, er baseret på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Beløbet indregnes som en omkostning under personaleomkostninger med en tilsvarende forøgelse af egenkapitalen.

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af den internationalt anerkendte Black-Scholes-optionsprismodel. Ved beregningen tages der hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til tildelingen.

Ophørende aktiviteter

Ophørende aktiviteter, der i henhold til en samlet plan skal afhændes, lukkes eller opgives og kan udskilles fra de øvrige aktiviteter, præsenteres særskilt under segmentoplysninger.

RESULTATOPGØRELSEN

Nettoomsætning

Nettoomsætning ved salg af varer og tjenesteydelser indregnes i resultatopgørelsen, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Udvidede garantier indregnes over kontraktperioden.

Nettoomsætningen måles eksklusiv moms, afgifter samt afgivne kontant- og kvantumsrabatter i forbindelse med salget.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, herunder afskrivninger og gager, der afholdes for at opnå årets nettoomsætning.

I produktionsomkostningerne indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, vedligeholdelse og af- og nedskrivninger på produktionsanlæg samt drift, administration og ledelse af fabrikker. Desuden indgår nedskrivninger på varebeholdninger.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter omkostninger, gager og afskrivninger på driftsmateriel og inventar, der direkte eller indirekte kan henføres til koncernens forsknings- og udviklingsaktiviteter.

Forskningsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de afholdes.

Omkostninger til udviklingsprojekter, 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 resultatet af projektet, indregnes som et aktiv fra det tidspunkt, ovennævnte betingelser er opfyldt, og når kapitalværdien af den fremtidige indtjening eller nettosalgsprisen forventes at overstige de afholdte udviklingsomkostninger. I kostprisen for sådanne udviklingsprojekter indgår direkte lønninger, materialer og andre direkte omkostninger samt indirekte omkostninger, der kan henføres til udviklingsprojekterne. Amortisering og nedskrivning af sådanne aktiverede udviklingsprojekter påbegyndes ved færdiggørelsestidspunktet og indgår i forsknings- og udviklingsomkostninger. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, de afholdes.

Salgs- og distributionsomkostninger

I salgs- og distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til salg og

distribution af produkter og tjenesteydelser, herunder gager, salgsprovisioner, reklame- og markedsføringsomkostninger, af- og nedskrivninger mv.

Ledelses- og administrationsomkostninger

I ledelses- og administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale og ledelsen, kontoromkostninger, af- og nedskrivninger mv. Desuden indregnes tab på tilgodehavender.

Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb

Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb omfatter amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle aktiver, der er identificeret som separate aktiver og indregnet til dagsværdi i forbindelse med virksomhedsovertagelser.

Omstrukturering

Omstruktureringsomkostninger vedrørende købte virksomheder indregnes i opgørelsen af goodwill, når omstruktureringen er besluttet og offentliggjort på overtagelsestidspunktet. Øvrige omstruktureringsomkostninger hen sættes og indregnes i resultatopgørelsen, når de er besluttet og offentliggjort.

Årets omkostninger til omstrukturering indregnes i resultatopgørelsen under omstrukturering, når der er tale om omkostninger ved salg eller nedlukning af forretningsområder, nedlukning af forretningssteder eller flytning af aktiviteter fra et land til et andet samt ved væsentlige ændringer i ledelsesstruktur eller andre gennemgribende forhold, der væsentligt påvirker arten af koncernens aktiviteter.

Øvrige omstruktureringer indregnes i resultatopgørelsen i de funktioner, de kan henføres til.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

I moderselskabets resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat før skat med fradrag for årets amortisering af goodwill. Andel i dattervirksomhedernes skat indregnes under skat af ordinært resultat.

I både moderselskabets og koncernens resultatopgørelser indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat før skat med fradrag for årets amortisering af goodwill og efter eliminering af for-

holdsmæssig andel af intern avance/tab.

Andel i de associerede virksomheders skat indregnes under skat af ordinært resultat.

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen mv. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Skat

Moderselskabet sambeskattes i Danmark med et antal inden- og udenlandske dattervirksomheder. Moderselskabet indregner og betaler den samlede danske skat af disse virksomheders skattepligtige indkomst, ligesom udskudt skat for de danske virksomheder afsættes i moderselskabet. De sambeskattede virksomheder indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte i egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte i egenkapitalen. Aktuelle skatteforpligtelser opføres under kortfristet gæld, og udskudt skat opføres under hensatte forpligtelser. Tilgodehavende skat indregnes under tilgodehavender, mens udskudte skatteaktiver indregnes under finansielle anlægsaktiver.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudt skat hen sættes endvidere til dækning af den genbeskatning af underskud i sambeskattede udenlandske virksomheder, der vurderes at blive aktual ved afhændelse af kapitalandele eller på grund af udtræden af den danske sambeskatning.

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

Der indregnes ikke udskudt skat af goodwill, medmindre denne er skattemæssigt afskrivningsberettiget.

Udskudt skat måles på grundlag af gældende skatteregler og skattesatser i de respek-

tive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudt skat forventes udløst som aktuel skat. Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

BALANCEN

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumuleret amortisering og nedskrivning. Under immaterielle anlægsaktiver indgår telesystemer, som koncernen ikke har den juridiske ejendomsret til, men en kontraktlig ret til indtægter fra.

Amortisering af følgende immaterielle anlægsaktiver foretages lineært over aktivernes forventede levetid, der er:

Goodwill	op til 20 år
Færdiggjorte udviklingsprojekter	2-5 år
Software	3-5 år
Patenter, licenser, varemærker og andre rettigheder	op til 20 år

Amortiseringsperioden for goodwill fastlægges på basis af ledelsens erfaring inden for koncernens forretningsområder og afspejler efter ledelsens vurdering det bedste estimat for goodwill's forventede økonomiske levetid.

Amortisering af telesystemer afspejler årets forbrug i form af gennemført trafik i forhold til den samlede forventede trafik i kontraktperioden. Den regnskabsmæssige værdi af et telesystem kan dog ikke blive højere, end den ville være, hvis amortisering blev beregnet lineært over aktivets forventede økonomiske levetid (kontraktperioden). Den forventede økonomiske levetid er:

Telesystemer	5-15 år
--------------	---------

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af immaterielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen reduceret med salgskomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftskomkostninger.

Materielle anlægsaktiver

Ejendomme, maskiner, inventar mv. måles til kostpris med fradrag af af- og nedskrivninger.

I kostprisen indgår anskaffelsespris samt omkostninger til materialer, komponenter, underleverandørydelser, direkte lønforbrug samt indirekte produktionsomkostninger. Renter og øvrige låneomkostninger indgår ikke i kostprisen.

Kostprisen for finansielt leasede aktiver opgøres til dagsværdi eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser på anskaffelsestidspunktet, hvis denne er lavere. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

Afskrivning af materielle anlægsaktiver foretages lineært over de enkelte aktivers forventede økonomiske levetid. Ved beregning af afskrivninger på bygninger indregnes en skønnet scrapværdi.

Der anvendes følgende afskrivningsperioder:

Bygninger og installationer	10-50 år
Indretning af lejede lokaler	5-20 år
Tekniske anlæg og maskiner	3-15 år
Driftsmateriel og inventar	2-7 år
Grunde afskrives ikke.	

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller ud-rangering af et materielt anlægsaktiv opgøres som forskellen mellem salgsprisen reduceret med nedtagelses-, salgs- og reetableringsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi og indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter/-omkostninger.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode. Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag af den forholdsmæssige andel af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med tillæg af uamortiseret goodwill.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til nul, mens et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets/koncernens andel af den negative regnskabsmæssige indre værdi i det omfang, tilgodehavendet anses for uerholdeligt. Såfremt den negative, regnskabsmæssige indre værdi overstiger tilgodehavendet, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, såfremt koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse.

Nettoopskrivninger af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien. Andre værdipapirer måles til dagsværdi, hvor denne kan opgøres pålideligt eller i modsat fald til anskaffelsespris.

Nedskrivning

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver vurderes løbende, mindst en gang årligt, for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, vurderes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er det højeste af et aktivs nettosalgspris eller nytteværdien. Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller dets pengestrømsgenererende enhed overstiger aktivet eller den pengestrømsgenererende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i resultatopgørelsen.

Varebeholdninger

Råvarer og handelsvarer måles til anskaffelsespris opgjort efter FIFO-metoden. Varer af egen produktion måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden. I kostprisen indgår medgåede direkte materialer og lønninger samt indirekte produktionsomkostninger. Varebeholdninger nedskrives til nettorealiseringsværdi, når denne er lavere end kostpris/anskaffelsespris.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab.

Børsnoterede aktier

Børsnoterede aktier, indregnet under omsætningsaktiver, måles til dagsværdi på balancedagen.

Egenkapital

Udbytte

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

Egne kapitalandele

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte for egne kapitalandele indregnes direkte på egenkapitalen under overført overskud. Gevinster og tab ved salg indregnes således ikke i resultatopgørelsen. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne kapitalandele reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til kapitalandelens nominelle værdi.

Pensioner

Indbetalinger til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de vedrører, og eventuelle skyldige

indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen.

Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af markedsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes i balancen under pensionsforpligtelser, jf. dog nedenfor. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier betegnes aktuarmæssige gevinster eller tab.

Såfremt de akkumulerede aktuarmæssige gevinster eller tab overstiger den største numeriske værdi af 10% af pensionsforpligtelserne eller af 10% af markedsværdien af pensionsaktiverne, indregnes det overskydende beløb i resultatopgørelsen over de omfattede medarbejders forventede resterende arbejdstid i virksomheden. Aktuarmæssige gevinster/tab, der ikke overstiger ovennævnte grænser, indregnes ikke i resultatopgørelsen.

Hvis der ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes hidtidige ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, betegnes denne som en historisk omkostning. Historiske omkostninger indregnes i resultatopgørelsen i året, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald bliver de historiske omkostninger indregnet i resultatopgørelsen over det tidsrum, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Andre hensatte forpligtelser

Der indregnes hensatte forpligtelser, når koncernen har en 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.

Andre hensatte forpligtelser til omstrukturering indeholder dels forpligtelser vedrørende den købende virksomhed i forbindelse med virksomhedskøb, dels forpligtelser vedrørende offentliggjorte beslutninger om omstrukturering i eksisterende forretningsenheder. Disse forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen.

De hensatte garantiforpligtelser måles og indregnes på baggrund af erfaringerne med garantiarbejder. Hensatte forpligtelser med for-

ventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen tilbagediskonteres, når det er væsentligt.

Finansielle gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og øvrige kreditinstitutter indregnes ved lånoptagelse til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger.

I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter. Andre gældsforpligtelser, som omfatter gæld til leverandører, tilknyttede og associerede virksomheder samt anden gæld, måles til amortiseret kostpris.

Modtagne forudbetalinger

Modtagne forudbetalinger, indregnet under forpligtelser, omfatter betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen opstilles efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultat af primær drift. Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme, fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet omfatter pengestrømme fra årets drift, hvori er reguleret for driftsposter uden likviditetsvirkning og ændringer i driftskapital. Driftskapital omfatter omsætningsaktiver eksklusive poster, der indgår i likvide midler, og eksklusive tilgodehavende skat. Endvidere indgår kortfristet gæld eksklusive afdrag på langfristet gæld, bankgæld, udbytte og skyldig skat. Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver, herunder kapitalandele i virksomheder.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til og fra aktionærer samt optagelse af og afdrag på langfristet og kortfristet gæld, der ikke indgår i driftskapitalen.

De likvide midler udgøres af likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med en

løbetid under tre måneder, hvorpå der kun er en ubetydelig kursrisiko.

SEGMENTOPLYSNINGER

Koncernens hovedaktiviteter og primære segmenter er:

- GN Netcom (Contact Center & Office headset og Mobile headset)
- GN ReSound (Høreapparater og Audiologisk diagnoseudstyr)

Koncernens sekundære segmenter er:

- Danmark
- Øvrige Norden
- Øvrige Europa
- Nord- og Sydamerika
- Asien og resten af verden

Aktiverne foredeles på de sekundære segmenter.

Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis, risici og interne økonomistyring. Segmentindtægter og omkostninger samt segmentaktiver og forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment samt de poster, der kan allokere til det enkelte segment på et fornuftigt grundlag. Ikke-allokerede poster omfatter primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger vedrørende koncernens administrative funktioner, investeringsaktivitet, indkomstskatter mv.

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

Omsætningsaktiver i segmentet omfatter de omsætningsaktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter og likvide beholdninger.

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

NØGLETAL

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og Nøgletal 2005". Nøgletalene i Koncernens hovedtalsoversigt er defineret på omslaget.

 Klik på notetallet for at gå til note

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
1	Nettoomsætning	5.548	4.742	11	12
2, 4	Produktionsomkostninger	(2.647)	(2.155)	(1)	(1)
	Bruttoresultat	2.901	2.587	10	11
2, 3, 4	Udviklingsomkostninger	(272)	(250)	-	-
2, 4	Salgs- og distributionsomkostninger	(1.235)	(1.116)	-	-
2, 4, 6	Ledelses- og administrationsomkostninger	(677)	(676)	(44)	(42)
	Andre driftsindtægter	10	4	-	-
5	Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(225)	(319)	-	-
7	Omstrukturering	-	(140)	-	-
	Resultat af primær drift før resultatandele	502	90	(34)	(31)
8	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	458	99
9	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	28	(4)	34	8
	Resultat af primær drift	530	86	458	76
10	Fortjeneste/tab ved afhændelse af ophørende aktiviteter	39	132	39	68
	Resultat før finansielle poster	569	218	497	144
11	Finansielle indtægter	32	179	87	208
12	Finansielle omkostninger	(69)	(134)	(52)	(89)
	Resultat af ordinær drift før skat	532	263	532	263
13	Skat af ordinært resultat	(28)	(13)	(28)	(13)
	Årets resultat	504	250	504	250
Forslag til resultatdisponering					
	Henlæggelser til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode			-	-
	Overført overskud			372	118
	Foreslået udbytte for regnskabsåret			132	132
				504	250
	Resultat pr. aktie (EPS)	2,38	1,19		
	Resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS)	2,36	1,18		
	Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning på immaterielle aktiver og omstruktureringer mv. (EPS)	3,45	3,36		
	Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning på immaterielle aktiver og omstruktureringer mv., fuldt udvandet (EPS)	3,42	3,35		

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
	Anlægsaktiver				
	Goodwill	2.381	2.776	-	-
	Udviklingsprojekter, egenudviklede	376	347	-	-
	Software, erhvervet	3	1	3	1
	Software, egenudviklet	103	99	-	-
	Patenter og rettigheder	80	89	-	-
	Telesystemer	41	50	23	27
	Øvrige immaterielle anlægsaktiver	241	282	-	-
14	Immaterielle anlægsaktiver i alt	3.225	3.644	26	28
	Fabriks- og kontorejendomme	195	120	-	-
	Indretning, lejede lokaler	53	58	-	-
	Tekniske anlæg og maskiner	94	80	-	-
	Driftsmateriel og inventar	79	72	1	2
	Leasede anlæg og inventar	4	7	-	-
	Telesystemer	-	-	-	-
	Anlæg under opførelse	4	-	-	-
15	Materielle anlægsaktiver i alt	429	337	1	2
	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	3.586	3.542
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	1.577	2.024
	Kapitalandele i associerede virksomheder	137	176	-	34
	Andre værdipapirer	6	6	-	-
	Andre tilgodehavender	30	48	-	-
17, 22	Udskudte skatteaktiver	418	375	180	231
16	Finansielle anlægsaktiver i alt	591	605	5.343	5.831
	Anlægsaktiver i alt	4.245	4.586	5.370	5.861
	Omsætningsaktiver				
18	Varebeholdninger	518	622	-	-
	Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	947	958	29	45
	Tilgodehavender hos associerede virksomheder	6	7	-	-
19	Tilgodehavende skat	21	44	-	-
	Andre tilgodehavender	216	134	23	2
	Deponeret bankindestående	-	74	-	74
	Periodeafgrænsningsposter	86	88	-	-
20	Tilgodehavender i alt	1.276	1.305	52	121
	Børsnoterede aktier	-	14	-	13
27	Likvide beholdninger	67	70	-	-
	Omsætningsaktiver i alt	1.861	2.011	52	134
	Aktiver i alt	6.106	6.597	5.422	5.995

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
	Egenkapital				
	Aktiekapital	879	879	879	879
	Overkursfond	-	-	-	-
	Nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-	-	-	-
	Kursreguleringer	(1.564)	(1.278)	(107)	(114)
	Foreslået udbytte for regnskabsåret	132	132	132	132
	Overført overskud	5.180	4.740	3.723	3.576
	Egenkapital i alt	4.627	4.473	4.627	4.473
	Langfristede gældsforpligtelser				
	Bankgæld	111	653	100	650
28	Kapitaliserede leasingforpligtelser	4	5	-	-
	Anden langfristet gæld	1	6	-	-
	Modtagne forudbetalinger	28	23	-	-
21	Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	17	15	1	1
22	Udskudt skat	5	20	-	-
23	Andre hensatte forpligtelser	129	115	36	36
24	Langfristede gældsforpligtelser i alt	295	837	137	687
	Kortfristede gældsforpligtelser				
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	570	647
	Afdrag på langfristet gæld	1	6	-	-
	Bankgæld	200	195	67	86
	Gæld til leverandører	275	289	11	20
	Gæld til associerede virksomheder	3	-	-	-
25	Skyldig skat	23	62	-	-
26	Anden gæld	495	490	10	82
	Modtagne forudbetalinger	33	37	-	-
23	Andre hensatte forpligtelser	154	208	-	-
	Kortfristede gældsforpligtelser i alt	1.184	1.287	658	835
	Gældsforpligtelser i alt	1.479	2.124	795	1.522
	Passiver i alt	6.106	6.597	5.422	5.995
27	Sikkerhedsstillelser				
28	Leasingforpligtelser				
29	Eventualforpligtelser, andre økonomiske forpligtelser samt eventualaktiver				
30	Finansielle instrumenter				
31	Offentlige tilskud				
32	Udestående aktier og egne aktier				
33	Transaktioner mellem nærtstående parter				
34	Incitamentsprogrammer				

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
	Drift				
	Resultat af primær drift	530	86	458	76
	Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger	473	565	4	5
35	Andre reguleringer	88	205	(491)	(106)
	Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital	1.091	856	(29)	(25)
	Ændring i varebeholdninger	25	(74)	-	-
	Ændring i tilgodehavender	(122)	(101)	16	7
	Ændring i leverandørgæld og anden gæld	100	51	(8)	(2)
	Ændring i arbejdskapital i alt	3	(124)	8	5
	Driftens likviditetsvirkning før finansielle poster, omstruktureringer og skat	1.094	732	(21)	(20)
	Modtagne renter og udbytter mv.	10	95	81	200
	Betalte renter	(48)	(79)	(53)	(88)
	Betalte omstruktureringer	(40)	(147)	-	-
	Betalte skatter, netto	(57)	226	-	259
	Pengestrømme fra driftsaktivitet	959	827	7	351
	Investeringer				
	Køb af immaterielle anlægsaktiver ekskl. udviklingsprojekter	(41)	(38)	(2)	(1)
	Udviklingsprojekter, erhvervede og egenudviklede	(142)	(132)	-	-
	Køb af materielle anlægsaktiver	(217)	(152)	-	(1)
	Køb af finansielle anlægsaktiver	(8)	(58)	-	(1)
	Salg af immaterielle anlægsaktiver	-	9	-	-
	Salg af materielle anlægsaktiver	22	85	-	1
	Salg af finansielle anlægsaktiver	11	17	-	-
	Køb/salg af børsnoterede værdipapirer	16	-	16	-
	Køb af virksomheder og kapitalindskud i dattervirksomheder	-	-	(6)	(102)
	Ændring i tilgodehavende og gæld i dattervirksomheder	-	-	585	545
	Salg af ophørende aktiviteter, herunder betalte forpligtelser i forbindelse med afvikling af aktiviteter mv.	86	(89)	86	(89)
	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(273)	(358)	679	352
	Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	686	469	686	703
	Finansiering				
	Forøgelse af kortfristet gæld	3	-	-	-
	Nedbringelse af kortfristet bankgæld	-	(2)	(17)	(58)
	Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld	(550)	(671)	(550)	(650)
	Udnyttede aktieoptioner	8	-	8	-
	Betalt udbytte til aktionærer	(127)	-	(127)	-
	Kursreguleringer mv.	(23)	-	-	-
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(689)	(673)	(686)	(708)
	Nettopengestrømme	(3)	(204)	-	(5)
	Likvide midler ved årets begyndelse	70	282	-	5
	Kursregulering, likvide midler	-	(8)	-	-
	Likvide midler ved årets begyndelse	70	274	-	5
27	Likvide midler ved årets udgang	67	70	-	-

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det øvrige regnskabsmateriale.

EGENKAPITAL
Koncern

(DKK mio.)	Aktiekapital (opdelt i aktier à DKK 4)	Overkurs- fond	Netto- opskrivning efter den indre værdi- metode	Kurs- regule- ringer	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	Overført overskud	Egenkapital i alt
Balance 31. december 2002	879	4.170	-	(555)	-	295	4.789
Effekt af ændret regnskabspraksis	-	-	-	-	-	7	7
Overførsel	-	(4.170)	-	-	-	4.170	-
Årets resultat	-	-	-	-	-	250	250
Foreslået udbytte til aktionærer	-	-	-	-	132	(132)	-
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	-	-	150	150
Valutakursregulering mv.	-	-	-	(723)	-	-	(723)
Balance 31. december 2003	879	-	-	(1.278)	132	4.740	4.473
Balance 31. december 2003	879	-	-	(1.278)	132	4.740	4.473
Årets resultat	-	-	-	-	-	504	504
Udstedte aktieoptioner	-	-	-	-	-	12	12
Udnyttede aktieoptioner	-	-	-	-	-	8	8
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(127)	-	(127)
Udbytte, egne aktier	-	-	-	-	(5)	5	-
Foreslået udbytte til aktionærer	-	-	-	-	132	(132)	-
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	-	-	43	43
Valutakursregulering mv.	-	-	-	(286)	-	-	(286)
Balance 31. december 2004	879	-	-	(1.564)	132	5.180	4.627

Moderselskab

(DKK mio.)	Aktiekapital (opdelt i aktier à DKK 4)	Overkurs- fond	Netto- opskrivning efter den indre værdi- metode	Kurs- regule- ringer	Foreslået udbytte for regn- skabsåret	Overført overskud	Egenkapital i alt
Balance 31. december 2002	879	4.170	-	(40)	-	(220)	4.789
Effekt af ændret regnskabspraksis	-	-	-	-	-	1	1
Overførsel	-	(4.170)	-	-	-	4.170	-
Årets resultat	-	-	-	-	-	250	250
Foreslået udbytte til aktionærer	-	-	-	-	132	(132)	-
Egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder	-	-	-	-	-	(643)	(643)
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	-	-	150	150
Valutakursregulering mv.	-	-	-	(74)	-	-	(74)
Balance 31. december 2003	879	-	-	(114)	132	3.576	4.473
Balance 31. december 2003	879	-	-	(114)	132	3.576	4.473
Årets resultat	-	-	-	-	-	504	504
Udstedte aktieoptioner	-	-	-	-	-	1	1
Udnyttede aktieoptioner	-	-	-	-	-	8	8
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	-	-	(127)	-	(127)
Udbytte, egne aktier	-	-	-	-	(5)	5	-
Foreslået udbytte til aktionærer	-	-	-	-	132	(132)	-
Egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder	-	-	-	-	-	(282)	(282)
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	-	-	43	43
Valutakursregulering mv.	-	-	-	7	-	-	7
Balance 31. december 2004	879	-	-	(107)	132	3.723	4.627

Noter – Resultatopgørelse

1	Nettoomsætning	39
2	Medarbejdere og personaleomkostninger	39
3	Udviklingsomkostninger	39
4	Af- og nedskrivninger	40
5	Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	40
6	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer	40
7	Omstrukturering	40
8	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	40
9	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	40
10	Fortjeneste/tab ved afhændelse af ophørende aktiviteter	41
11	Finansielle indtægter	41
12	Finansielle omkostninger	41
13	Skat af ordinært resultat	41

Noter – Balance

14	Immaterielle anlægsaktiver	42
15	Materielle anlægsaktiver	43
16	Finansielle anlægsaktiver	44
17	Udskudte skatteaktiver	45
18	Varebeholdninger	45
19	Tilgodehavende skat	45
20	Tilgodehavender	45
21	Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	46
22	Udskudt skat	47
23	Andre hensatte forpligtelser	48
24	Langfristede gældsforpligtelser	48
25	Skyldig skat	48
26	Anden gæld	48

Noter – Supplerende oplysninger

27	Sikkerhedsstillelser	49
28	Leasingforpligtelser	49
29	Eventualforpligtelser, andre økonomiske forpligtelser samt eventualaktiver	49
30	Finansielle instrumenter	50
31	Offentlige tilskud	51
32	Udestående aktier og egne aktier	51
33	Transaktioner mellem nærtstående parter	51
34	Incitamentsprogrammer	52

Note – Pengestrømsopgørelse

35	Andre reguleringer	53
----	--------------------------	----

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
1	Nettoomsætning				
	Nettoomsætningen fordeler sig således:				
	Produkter	5.532	4.729	-	-
	Tjenester	15	12	11	12
	Lejeindtægter	1	1	-	-
	I alt	5.548	4.742	11	12
	Den geografiske fordeling af nettoomsætningen er således:				
	Danmark	144	121	-	-
	Øvrige Norden	316	304	-	-
	Øvrige Europa	2.099	1.787	11	12
	Nord- og Sydamerika	2.351	2.070	-	-
	Asien	510	353	-	-
	Øvrige	128	107	-	-
	I alt	5.548	4.742	11	12
2	Medarbejdere og personaleomkostninger				
	Personaleomkostninger				
	Lønninger og vederlag	(1.224)	(1.260)	(51)	(31)
	Pensioner	(53)	(34)	(1)	(1)
	Andre omkostninger til social sikring	(156)	(136)	-	-
	Aktiebaseret vederlæggelse	(12)	(7)	(1)	(1)
	I alt	(1.445)	(1.437)	(53)	(33)
	Heraf:				
	Honorar til moderselskabets bestyrelse	(2)	(2)	(2)	(2)
	Vederlag til moderselskabets direktion	(16)	(14)	(9)	(7)
	Direktionen er pr. 1. oktober 2004 ændret fra fire til tre medlemmer.				
	Honorar og vederlag til moderselskabets bestyrelse og direktion i 2004 er specificeret på side 4.				
	Gennemsnitligt antal ansatte	4.640	4.343	71	45
	Antal ansatte, ultimo år	4.564	4.400	78	72
	Incitamentsprogrammer				
	Koncernens incitamentsprogrammer er beskrevet og specificeret i note 34.				
3	Udviklingsomkostninger				
	Udviklingsomkostninger skal aktiveres, når de opfylder en række kriterier omkring sikkerhed i opgørelsen og sandsynligheden for fremtidig indtjening.				
	Sammenhængen mellem afholdte udviklingsomkostninger og udviklingsomkostninger, indregnet i resultatopgørelsen, er:				
	Afholdte udviklingsomkostninger	(302)	(258)	-	-
	Afskrivninger på driftsmidler mv., anvendt til udvikling	(7)	(7)	-	-
	Tilskud og godtgørelser	2	1	-	-
	Udviklingsomkostninger i alt	(307)	(264)	-	-
	Udviklingsomkostninger aktiveret som udviklingsprojekter	142	132	-	-
	Amortisering af aktiverede egenudviklede udviklingsprojekter	(107)	(118)	-	-
	Omkostningsførte udviklingsomkostninger i alt	(272)	(250)	-	-

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
4	Af- og nedskrivninger				
	Årets af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver og software samt amortisering og nedskrivning af egenudviklede udviklingsprojekter indregnes i resultatopgørelsen således:				
	Produktionsomkostninger	(44)	(38)	(1)	(1)
	Udviklingsomkostninger	(114)	(125)	-	-
	Salgs- og distributionsomkostninger	(14)	(12)	-	-
	Ledelses- og administrationsomkostninger	(76)	(71)	(3)	(4)
	I alt	(248)	(246)	(4)	(5)
5	Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb				
	Amortisering af goodwill	(195)	(217)	-	-
	Amortisering af goodwill vedrørende aktivering af skattemæssigt underskud, ej tidligere indregnet i forbindelse med virksomhedskøb	-	(66)	-	-
	Amortisering, øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(30)	(36)	-	-
	I alt	(225)	(319)	-	-
6	Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer				
	Revision				
	KPMG	(8)	(8)	(1)	(1)
	Deloitte	(1)	(1)	-	-
	I alt	(9)	(9)	(1)	(1)
	Øvrige arbejder				
	KPMG				
	Andre revisionsrelaterede ydelser	(1)	(2)	-	-
	Skattemæssig assistance og rådgivning	(7)	(7)	(2)	(1)
	Andre ydelser	(2)	(1)	-	-
	I alt	(10)	(10)	(2)	(1)
	I alt	(19)	(19)	(3)	(2)
7	Omstrukturering				
	Fratrædelsesgodtgørelser, løn efter fratrædelsestidspunkt, genplaceringsomkostninger mv.	-	(66)	-	-
	Tabsgivende kontrakter vedr. uudnyttede lejemål mv.	-	(46)	-	-
	Nedskrivning af omsætningsaktiver i forbindelse med nedlukning af varemærker mv.	-	(4)	-	-
	Andet inkl. øvrige tabsgivende kontrakter	-	(24)	-	-
	I alt	-	(140)	-	-
8	Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder				
	Andel af overskud før skat	-	-	672	398
	Andel af underskud før skat	-	-	(19)	(16)
	Amortisering og nedskrivning af goodwill	-	-	(195)	(283)
	I alt	-	-	458	99
9	Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder				
	Andel af overskud før skat	48	23	38	12
	Andel af underskud før skat	(1)	(9)	-	-
	Amortisering og nedskrivning af goodwill	(19)	(18)	(4)	(4)
	I alt	28	(4)	34	8

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
10	Fortjeneste/tab ved afhændelse af ophørende aktiviteter				
	Fortjeneste ved salg af Voxtel	30	-	30	-
	Tilbageførsel af tidligere hensat tab ved salg af NetTest	-	68	-	68
	Fortjeneste ved salg af ejendomme	-	57	-	-
	Andet	9	7	9	-
	I alt	39	132	39	68
11	Finansielle indtægter				
	Renteindtægter fra dattervirksomheder	-	-	80	121
	Renteindtægter fra bankmellemværender	5	7	2	1
	Renteindtægter, øvrige	6	85	-	75
	Kursgevinst, aktier	2	4	2	4
	Udbytte, aktier	-	3	-	3
	Fortjeneste, primære finansielle instrumenter	3	4	3	4
	Kursgevinst, valuta	16	76	-	-
	I alt	32	179	87	208
12	Finansielle omkostninger				
	Renteomkostninger til dattervirksomheder	-	-	(26)	(38)
	Renteomkostninger fra bankmellemværender	(27)	(53)	(21)	(47)
	Renteomkostninger, øvrige	(21)	(26)	(5)	(3)
	Kurstab, valuta	(21)	(55)	-	(1)
	I alt	(69)	(134)	(52)	(89)
13	Skat af ordinært resultat				
	Betalbar dansk skat	-	-	-	-
	Betalbar skat af aktiviteter i udlandet	(46)	(57)	-	-
	Effekt af ændret regnskabspraksis	-	2	-	2
	Regulering af udskudt skat	(100)	(158)	(94)	(114)
	Andel af skat i dattervirksomheder	-	-	45	2
	Andel af skat i associerede virksomheder	(2)	(3)	-	-
	Ændring af skatteprocent	-	-	-	-
	Aktivering af skatteaktiver, ej tidligere indregnet	105	126	-	-
	Aktivering af skattemæssigt underskud, ej tidligere indregnet i forbindelse med virksomhedskøb	-	83	-	-
	Andet, herunder regulering af skat vedr. tidligere år	15	(6)	21	97
	I alt	(28)	(13)	(28)	(13)
	Afstemning skatteprocent	%	%		
	Dansk skatteprocent	30	30		
	Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	(2)	(12)		
	Andel af skat af ophørende aktiviteter	(1)	(9)		
	Ikke skattemæssigt fradragsberettigede goodwill-amortiseringer og nedskrivninger	11	31		
	Aktivering af skattemæssigt underskud, modposteret som amortisering af goodwill	-	(31)		
	Forskydning i værdiregulering, herunder udnyttelse af ikke aktiverede skattemæssige underskud	(20)	(17)		
	Regulering vedr. tidligere år	(9)	1		
	Andre værdireguleringer og forskydninger	(4)	12		
	Effektiv skatteprocent	5	5		

Moderselskabet har i 2004 betalt DKK 0 mio. (koncernen: DKK 70 mio.) i selskabsskat mod DKK 0 mio. (koncernen: DKK 49 mio.) i 2003.

Moderselskabet har i 2004 modtaget tilbagebetaling af selskabsskat DKK 0 mio. (koncernen: DKK 13 mio.) mod DKK 259 mio. (koncernen: DKK 275 mio.) i 2003.

Note 14: Immaterielle anlægsaktiver

Koncern	Udviklingsprojekter, egenudviklede		Software, erhvervet	Software, egenudviklet	Patenter og rettigheder	Telesystemer	Øvrige	I alt
(DKK mio.)	Goodwill							
Kostpris primo	4.538	514	1	238	253	156	412	6.112
Tilgang	-	142	2	37	2	-	-	183
Afgang	-	(24)	-	(22)	-	-	(8)	(54)
Overførsel	-	(6)	-	-	-	-	-	(6)
Valutakursregulering	(350)	(5)	-	(11)	(11)	-	(32)	(409)
Kostpris ultimo	4.188	621	3	242	244	156	372	5.826
Af- og nedskrivninger primo	(1.762)	(167)	-	(139)	(164)	(106)	(130)	(2.468)
Amortisering	(195)	(107)	-	(32)	(11)	(9)	(21)	(375)
Afgang	-	24	-	22	-	-	8	54
Valutakursregulering	150	5	-	10	11	-	12	188
Af- og nedskrivninger ultimo	(1.807)	(245)	-	(139)	(164)	(115)	(131)	(2.601)
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004	2.381	376	3	103	80	41	241	3.225

Kostpris ultimo, færdiggjorte projekter	402	205	607
Kostpris ultimo, igangværende projekter	219	37	256
	621	242	863
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004, færdiggjorte projekter	157	66	223
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004, igangværende projekter	219	37	256
	376	103	479

Moderselskab

(DKK mio.)	Software, erhvervet	Telesystemer	I alt
Kostpris primo	1	76	77
Tilgang	2	-	2
Valutakursregulering	-	-	-
Kostpris ultimo	3	76	79
Af- og nedskrivninger primo	-	(49)	(49)
Amortisering	-	(4)	(4)
Valutakursregulering	-	-	-
Af- og nedskrivninger ultimo	-	(53)	(53)
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004	3	23	26

Koncernens øvrige immaterielle anlægsaktiver består af DKK 90 mio. vedrørende kundekartotek, DKK 139 mio. vedrørende varemærker og DKK 12 mio. vedrørende konkurrenceklausuler.

Note 15: Materielle anlægsaktiver

Koncern (DKK mio.)	Fabriks- og kontor- ejendomme	Indretning, lejede lokaler	Tekniske anlæg og maskiner	Drifts- materiel og inventar	Leasede anlæg og inventar	Tele- systemer	Anlæg under opførelse	I alt
Kostpris primo	142	97	374	298	13	41	-	965
Tilgang	86	13	51	52	-	-	18	220
Afgang	(2)	-	(50)	(20)	-	-	-	(72)
Overførsel	-	-	20	-	-	-	(14)	6
Valutakursregulering	(6)	(5)	(25)	(13)	(1)	-	-	(50)
Kostpris ultimo	220	105	370	317	12	41	4	1.069
Af- og nedskrivninger primo	(22)	(39)	(294)	(226)	(6)	(41)	-	(628)
Afskrivninger	(5)	(16)	(37)	(37)	(3)	-	-	(98)
Afgang	1	-	36	16	-	-	-	53
Valutakursregulering	1	3	19	9	1	-	-	33
Af- og nedskrivninger ultimo	(25)	(52)	(276)	(238)	(8)	(41)	-	(640)
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004	195	53	94	79	4	-	4	429

Regnskabsmæssig værdi for ejendomme i Danmark 95

Seneste offentlige ejendomsvurdering 101

Moderselskab (DKK mio.)	Drifts- materiel og inventar	I alt
Kostpris primo	4	4
Tilgang	-	-
Afgang	-	-
Valutakursregulering	-	-
Kostpris ultimo	4	4
Af- og nedskrivninger primo	(2)	(2)
Afskrivninger	(1)	(1)
Afgang	-	-
Valutakursregulering	-	-
Af- og nedskrivninger ultimo	(3)	(3)
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004	1	1

Note 16: Finansielle anlægsaktiver

Koncern

(DKK mio.)	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdi- papirer	Andre tilgode- havender	I alt
Kostpris primo	254	7	78	339
Tilgang	1	1	8	10
Afgang	(67)	-	(14)	(81)
Overførsel	-	(1)	(17)	(18)
Valutakursregulering	(4)	-	(3)	(7)
Kostpris ultimo	184	7	52	243
Værdireguleringer primo	(81)	(1)	(30)	(112)
Andel af nettoresultat	26	-	-	26
Tilbageførte værdireguleringer	5	-	-	5
Overførsel	-	-	6	6
Valutakursregulering	3	-	2	5
Værdireguleringer ultimo	(47)	(1)	(22)	(70)
Indre værdi ultimo 2004	137	-	-	137
Heraf virksomheder med negativ indre værdi	-	-	-	-
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004	137	6	30	173
Heraf udgør uamortiseret goodwill	90	-	-	90

Moderselskab

(DKK mio.)	Kapitalandele i dattervirksomheder	Tilgodehaven- der hos datter- virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdi- papirer	I alt
Kostpris primo	5.501	2.124	73	-	7.698
Tilgang, kapitalindskud	95	-	-	-	95
Afgang	(230)	(547)	(73)	-	(850)
Valutakursregulering	-	-	-	-	-
Kostpris ultimo	5.366	1.577	-	-	6.943
Værdireguleringer primo	(2.059)	-	(39)	-	(2.098)
Andel af nettoresultat	503	-	34	-	537
Tilbageførte værdireguleringer	-	-	5	-	5
Værdireguleringer	75	-	-	-	75
Valutakursregulering	(299)	-	-	-	(299)
Værdireguleringer ultimo	(1.780)	-	-	-	(1.780)
Indre værdi ultimo 2004	3.586	-	-	-	3.586
Heraf virksomheder med negativ indre værdi	-	-	-	-	-
Regnskabsmæssig værdi ultimo 2004	3.586	1.577	-	-	5.163
Heraf udgør uamortiseret goodwill	-	-	-	-	-

En oversigt over koncernvirksomhederne findes på side 58.

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
17	Udskudte skatteaktiver				
	Skatteaktiver primo	375	330	231	193
	Effekt af ændret regnskabspraksis	-	2	-	2
	Ændring i skatteprocent	(1)	(4)	-	-
	Aktivering af skatteaktiver, ej tidligere indregnet	105	-	-	-
	Årets ændring	(81)	(96)	(94)	(114)
	Overført fra "Udskudt skat"	(4)	17	-	-
	Skat af egenkapitalbevægelser	43	150	43	150
	Valutakursregulering mv.	(19)	(24)	-	-
	Udskudte skatteaktiver ultimo	418	375	180	231
	Vedrørende specifikation heraf henvises til note 22.				
18	Varebeholdninger				
	Råvarer og hjælpematerialer	198	301	-	-
	Varer under fremstilling	15	26	-	-
	Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	305	295	-	-
	I alt	518	622	-	-
	I ovenstående indgår nedskrivninger med	148	155	-	-
	Værdi af varebeholdninger, optaget til nettorealisationsværdi	-	-	-	-
19	Tilgodehavende skat				
	Tilgodehavende primo	44	231	-	180
	Regulering vedrørende tidligere år	10	85	-	79
	Skat af årets resultat	(6)	1	-	-
	Modtaget i året	(13)	(275)	-	(259)
	Overført fra "Skyldig skat"	(10)	5	-	-
	Valutakursregulering og anden regulering	(4)	(3)	-	-
	I alt	21	44	-	-
20	Tilgodehavender				
	Tilgodehavender med forfald ud over 1 år				
	Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	33	35	16	21
	Tilgodehavende skat	3	3	-	-
	Andre tilgodehavender	103	41	22	-
	Periodeafgrænsningsposter	45	38	-	-
	I alt	184	117	38	21

Periodeafgrænsningsposter

I periodeafgrænsningsposter er indregnet forudbetalt husleje, forsikringer, pensionsaktiver samt andre omkostninger.

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
21	Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser				
	Bidragbaserede ordninger				
	Omkostninger for indeværende regnskabsår	45	36	1	1
	Ydelsesbaserede ordninger				
	Omkostninger for indeværende regnskabsår	5	6	-	-
	Beregnete renteomkostninger	11	13	-	-
	Forventet afkast af pensionsmidler	(12)	(13)	-	-
	Amortisering af ikke indregnet aktuarmæssige tab	4	5	-	-
	Indtægt som følge af fastfrysning af ordningen i USA	-	(13)	-	-
		8	(2)	-	-
	Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser udgiftsført i resultatopgørelsen i alt	53	34	1	1
	Forventet afkast på ordningens aktiver	(12)	(13)	-	-
	Faktisk afkast på ordningens aktiver	(13)	(24)	-	-
	Aktuarmæssige tab (gevinster) på ordningens aktiver (ikke indregnet)	(1)	(11)	-	-
	Pensionsforpligtelse vedr. ydelsesbaserede ordninger kan opgøres i balancen således:				
	Nutidsværdi af finansierede, ikke forsikringsmæssigt afdækkede pensionsforpligtelser	(183)	(194)	-	-
	Markedsværdi af pensionsordningernes aktiver	156	165	-	-
	Underdækning	(27)	(29)	-	-
	Ikke indregnede aktuarmæssige tab	47	52	-	-
	Pensionsaktiver, indregnet under "Periodeafgrænsningsposter"	20	23	-	-
	Nutidsværdi af ikke finansierede, ikke forsikringsmæssigt afdækkede pensionsforpligtelser og fratrædelsesgodtgørelser	(17)	(15)	(1)	(1)
	I alt	3	8	(1)	(1)
	Forskydning i pensionsforpligtelsen kan opgøres således:				
	Saldo primo	8	2	(1)	(1)
	Andre reguleringer	-	6	-	-
	Hensat i året	(12)	(4)	-	-
	Forbrugt i året	6	6	-	-
	Valutakursregulering	1	(2)	-	-
	Saldo ultimo	3	8	(1)	(1)

Bidragbaserede ordninger

Koncernen har tilsagnsordninger, som omfatter visse grupper af medarbejdere i Danmark og i udlandet. Pensionsordninger er som hovedregel bidragbaserede ordninger. Koncernen finansierer ordningerne gennem løbende præmiebetalinger til uafhængige pensions- og forsikringselskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne. For koncernens ansatte i Nordamerika indbetales pensionsbidragene til særlige pensionsfonde. Når pensionsbidrag for bidragbaserede ordninger er indbetalt, har koncernen ingen yderligere pensionsforpligtelser overfor ansatte eller fratrådte medarbejdere.

Pensionsbidrag vedrørende bidragbaserede ordninger indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Ydelsesbaserede ordninger

For enkelte medlemmer af ledelsen i udenlandske datterselskaber samt efterladte efter enkelte medarbejdere/direktører har koncernen indgået aftaler om betaling af bestemte ydelser, eksempelvis alderspension som et fast beløb eller en fast procent af slutlønnen. Der er ikke forsikringsmæssig afdækning for disse forpligtelser, som opgjort til nutidsværdi er indregnet i balancen med i alt DKK 17 mio.

Herudover har koncernen i et amerikansk datterselskab pensionsforpligtelser for i alt DKK 183 mio., der ikke er forsikringsmæssigt afdækket, men dog modsvares af handelsværdien af reserverede pensionsmidler. I henhold til IAS 19 behandles denne ordning regnskabsmæssigt på følgende måde: Pensionsforpligtelserne er opgjort ved en aktuarmæssig beregning baseret på forudsætninger om pensions- og levealder mv. De heraf estimerede fremtidige pensionsforpligtelser er tilbagediskonteret med 6,00%. Pensionsordningen er pr. 1. juli 2003 blevet fastfrosset. Dette betyder, at medarbejderne i ordningen bevarer den pension der er optjent til og med denne dato, men ikke optjener yderligere i forbindelse med fortsat ansættelse og fremtidige lønstigninger. Markedsværdien af de reserverede pensionsmidler, der administreres af en ekstern porteføljeformaler, udgør DKK 156 mio. (inkl. DKK 2 mio. i Tyskland) ultimo 2004 mod DKK 165 mio. ultimo 2003, og værdien heraf er således faldet med DKK 9 mio. Dette skyldes USD-faldet over for DKK, idet værdien af de reserverede pensionsmidler opgjort i USD er steget med USD 0,5 mio. på trods af pensionsudbetalinger i året, der kun delvist er finansieret ved nye indbetalinger til porteføljeformaleren.

Primo året beregnes en forventet ultimo værdi af både pensionsforpligtelserne og de reserverede pensionsmidler (baseret på forventet afkast på 8% +/- forventede ind- og udbetalinger), hvorved den akkumulerede historiske forskel på disse forventede værdier og de efterfølgende realiserede værdier kan opgøres. Dette aktuarmæssige ikke realiserede tab udgør DKK 47 mio. ultimo 2004. I henhold til IAS 19 er en andel af det aktuarmæssige tab ultimo 2003 amortiseret i resultatopgørelsen for 2004 lineært over en periode svarende til medarbejdernes gennemsnitlige forventede resterende antal arbejdsår (aktuel ca. 9 år). Herudover er de almindelige løbende omkostninger til pensionsordningen omkostningsført.

Andre ordninger

Koncernen har herudover ikke pensionsforpligtelser eller lignende forpligtelser over for ansatte.

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
22	Udskudt skat				
	Udskudt skat primo	20	48	-	-
	Regulering vedrørende tidligere år	(18)	(95)	-	-
	Ændring vedrørende årets resultat	19	62	-	-
	Ændring af skatteprocent	-	(4)	-	-
	Overført til "Udskudte skatteaktiver"	(4)	17	-	-
	Valutakursregulering	(12)	(8)	-	-
	I alt	5	20	-	-

	KONCERN		KONCERN	
	2004	2003	2004	2003
Specifikation af udskudte skatteaktiver og udskudt skat	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteaktiver	Udskudt skat	Udskudt skat
Immaterielle anlægsaktiver	17	60	96	90
Materielle anlægsaktiver	31	68	19	31
Finansielle anlægsaktiver	13	70	-	-
Omsætningsaktiver	46	33	9	23
Hensatte forpligtelser	155	133	2	1
Kortfristet gæld	13	44	1	1
Koncerninterne gældsposter	459	402	-	-
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	398	335	-	-
Genbeskatningssaldo	-	-	167	123
Værdireguleringer	(408)	(513)	-	-
Øvrige	7	3	24	11
I alt	731	635	318	280
Modregning inden for samme juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	(313)	(260)	(313)	(260)
Udskudte skatteaktiver/udskudt skat ultimo	418	375	5	20

	KONCERN	
	2004	2003
Skatteværdien af ikke-indregnede skatteaktiver		
Ændring i ikke-indregnede skatteaktiver		
Skatteværdi primo	513	722
Årets ændring, fremførte skattemæssige underskud	(45)	(167)
Årets ændring, øvrige skatteaktiver	(60)	(42)
Skatteaktiver ultimo	408	513
Specifikation af ikke-indregnede skatteaktiver		
Fremførte skattemæssige underskud	192	237
Øvrige skatteaktiver	216	276
Skatteaktiver ultimo	408	513

En væsentlig andel af skatteværdien af ikke indregnede fremførselsberettigede underskud i udlandet er tilgået ved virksomhedskøb. En del af fremførbare skattemæssige underskud fortabes mellem 2005 og 2022.

Af tidligere ikke indregnede skatteaktiver er i året udnyttet:

Fremførte skattemæssige underskud	4	50
-----------------------------------	----------	-----------

Grundlaget for værdireguleringer er koncernens forventning til, hvorvidt det er sandsynligt, at skatteaktivet kan udnyttes inden for en periode på op til fem år.

Note 23: Andre hensatte forpligtelser

Koncern (DKK mio.)	Øvrige omstruk- tureringer	Garanti- forplig- telser	Øvrige forplig- telser	I alt
Andre hensatte forpligtelser primo	74	126	123	323
Tilgang i året	-	73	156	229
Forbrugt i året	(40)	(60)	(110)	(210)
Tilbageført	-	(23)	(12)	(35)
Overførsel	(12)	-	-	(12)
Valutakursregulering	(2)	(4)	(6)	(12)
Andre hensatte forpligtelser ultimo	20	112	151	283
Heraf indregnet i balancen for koncernen:				
Langfristede gældsforpligtelser	6	48	75	129
Kortfristede gældsforpligtelser	14	64	76	154
Andre hensatte forpligtelser ultimo	20	112	151	283
Moderselskab, langfristede gældsforpligtelser	-	-	36	36

Hensatte forpligtelser til omstrukturering i alt DKK 20 mio. vedrører omstrukturering baseret på detaljerede planer udarbejdet af ledelsen, som har været drøftet og offentliggjort over for berørte medarbejdergrupper mv. Forpligtelsen indeholder omkostninger vedrørende fratrædelsesgodtgørelser, løn efter fratrædelsestidspunkt, tabsgivende kontrakter, herunder på lejemaal mv. i forbindelse med flytning af produktion til Kina, flytning af produktion og administration fra Chicago til Minneapolis i USA mv.

Garantiforpligtelser vedrører solgte produkter fra GN Netcom og GN ReSound. Garantiforpligtelsen dækker fejl i design, materialer og arbejdets udførelse i en periode på et til tre år fra levering og færdiggørelse. Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger vedrørende koncernens produkter.

Øvrige forpligtelser indeholder returtagingsforpligtelser vedrørende solgte høreapparater, bonuspointprogram vedrørende kunder i GN ReSound, garantistillelser vedrørende frasolgte virksomheder, herunder NetTest mv. Omkostningerne forventes afholdt inden udgangen af 2007.

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
24	Langfristede gældsforpligtelser Langfristet gæld, som forfalder til betaling mere end 5 år fra balancetidspunktet	-	5	-	-
25	Skyldig skat Skyldig skat primo Regulering vedr. tidligere år Skat af årets resultat Betalt i året Overført til "Tilgodehavende skat" Valutakursregulering mv.	62 5 41 (70) (10) (5)	76 (25) 58 (49) 5 (3)	- - - - - -	- - - - - -
	I alt	23	62	-	-
26	Anden gæld Skyldig løn og feriepenge mv. Skyldig moms og afgifter Skyldig A-skat Skyldige sociale omkostninger Skyldigt vederlag for købte virksomheder Andet	142 32 7 24 - 290	117 27 7 25 74 240	10 - - - - -	4 - - - 74 4
	I alt	495	490	10	82

Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
27	Sikkerhedsstillelser				
	Fast ejendom	-	-	-	-
	Likvide beholdninger	-	-	-	-
	I alt	-	-	-	-
28	Leasingforpligtelser				
	De fremtidige leasingforpligtelser fordeler sig således:				
	Finansiel leasing:				
	Under 1 år	1	2	-	-
	Mellem 1 og 5 år	4	5	-	-
	Over 5 år	-	-	-	-
	I alt	5	7	-	-
	Finansiel leasing vedrører leasing af driftsmateriel og inventar.				
	Operationel leasing:				
	Under 1 år	51	61	-	1
	Mellem 1 og 5 år	107	144	-	2
	Over 5 år	24	45	-	-
	I alt	182	250	-	3

Operationel leasing vedrører primært leje af ejendomme i Danmark, USA og Storbritannien på markedsmæssige vilkår. Restløbetiden udgør mellem 6 og 10 år.

I operationel leasing indgår huslejeoplygtelser vedrørende ejendomme i Danmark på i alt DKK 67 mio. Af huslejeoplygtelsen i Danmark er der i balancen hensat DKK 30 mio. i forbindelse med fraflytning af lejemålene.

Indregnede leasingydelse i resultatopgørelsen vedrørende operationel leasing udgør DKK 63 mio. (DKK 63 mio. i 2003). Der er i året indtægtsført DKK 1 mio. (DKK 1 mio. i 2003) i forbindelse med videreleasing af ejendomme.

29 Eventualforpligtelser, andre økonomiske forpligtelser samt eventualaktiver

Kautions-, garanti- og andre forpligtelser	17	15	6	5
--	----	----	---	---

Udestående rets- og voldgiftssager

GN Store Nord og dets dattervirksomheder og associerede virksomheder er part i forskellige rets- og voldgiftssager, herunder forskellige sager om patentkrænkelser. Udfaldet af de verserende sager forventes udover nedenstående ikke at have væsentlig betydning for vurderingen af koncernens finansielle stilling.

Ledelsen er ikke bekendt med sager, der kan påvirke koncernens finansielle stilling.

Eventualaktiver

GN Store Nord er via det 75% ejede DPTG I/S fortsat 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. DPTG har rejst krav om en betaling på DKK 1,6 mia. Telekomunikacja Polska bestrider kravet. Det er ikke muligt at offentliggøre yderligere oplysninger af hensyn til sagens udfald. Der er ikke indregnet en værdi herfra i GN Store Nord balance ultimo 2004.

Betingede salgsvederlag vedrørende virksomhedssalg

Som led i afhændelsen af NetTest aftales, at GN Store Nord skal have en mindre andel af den værdi, som den nye ejer måtte generere ved salg. Ved GN Store Nord nuværende kursniveau er denne andel ikke væsentlig, og der er ikke indregnet en værdi herfor i GN Store Nord balance ultimo 2004.

GN Store Nord har afhændet sin ejerandel på 30,1% i Voxel S.A., Moldovas største mobiloperatør. Afhændelsessummen udgør DKK 78 mio., hvortil kommer en betinget betaling. Den sandsynlige andel af den betingede betaling indgår i årsregnskabet med DKK 22 mio. Dette beløb kan, afhængig af den fremtidige indtjening mv., øges med op til DKK 26 mio.

Note 30: Finansielle instrumenter

Primære finansielle instrumenter

DKK mio.	Under 1 år	Mellem 1 og 5 år	Over 5 år	I alt	Heraf fast forrentet	Gennemsnitlig effektiv rentesats
Finansielle aktiver						
Kapitalandele i associerede virksomheder	-	-	137	137	-	
Andre værdipapirer	-	3	3	6	-	
Andre tilgodehavender og deponerede bankindeståender (langfristede)	-	30	-	30	-	
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	914	33	-	947	-	
Andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter mv.	178	151	-	329	-	
Likvide beholdninger	67	-	-	67	-	1,0% - 2,0%
Finansielle forpligtelser						
Langfristet bankgæld	-	111	-	111	-	"IBOR" -baseret
Kapitaliserede leasingforpligtelser	-	4	-	4	-	
Anden langfristet gæld	-	1	-	1	-	
Modtagne forudbetalinger, langfristet	-	28	-	28	-	
Andre hensatte forpligtelser	-	129	-	129	-	
Kortfristet bankgæld mv.	201	-	-	201	-	"IBOR" -baseret
Gæld til leverandører	275	-	-	275	-	
Skyldig skat	23	-	-	23	-	
Anden gæld	495	-	-	495	-	
Modtagne forudbetalinger	33	-	-	33	-	
Andre hensatte forpligtelser	154	-	-	154	-	

De effektive rentesatser er opgjort på baggrund af det aktuelle renteniveau pr. 31. december 2004. Markedsværdien udgør DKK 0 mio. for børsnoterede aktier. For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser svarer markedsværdien til den regnskabsmæssige værdi.

Afledte finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter, der anvendes til afdækning af valutarisiko og renterisiko, inklusive den kontraktmæssige værdi samt urealiserede gevinster og tab er specificeret nedenfor:

Finansielle instrumenter i DKK mio.	Kontraktmæssig værdi	Urealiserede gevinster/(tab) ved regulering til dagsværdi	Indregnet i resultatopgørelsen for 2004	Indregnet direkte på egenkapitalen pr. 31. dec. 2004	Forfaldstidspunkter
Køb af fremmed valuta på termin:					
USD	55	-	-	-	2005
Finansielle instrumenter i alt		-	-	-	

Valutarisiko

GN's valutaeksponering opstår kun ved kommercielle transaktioner. GN optager hverken lån eller anbringer overskudslikviditet i fremmed valuta, medmindre dette nedbringer en valutaeksponering. GN er kun i mindre omfang følsom overfor valutakursudsving, da omsætning og omkostninger generelt matcher hinanden inden for hovedvalutaerne. Eksempelvis er GN stort set neutral over for USD-kursudsving, idet ca. 50% af GN's omsætning er afregnet i USD eller USD-relaterede valutaer, mens ca. 60% af omkostningerne er afregnet i USD- eller USD-relaterede valutaer. GN har store nettoindtægter i EUR, men GN betragter ikke EUR mod DKK som en væsentlig risiko og afdækker som hovedregel ikke denne eksponering.

Renterisiko

GN's renterisiko knytter sig primært til koncernens lån. Den rentebærende nettogæld ultimo 2004 på DKK 245 mio. er udelukkende variabelt forrentet. En stigning i GN's finansieringsomkostninger på ét procentpoint øger isoleret set renteomkostningerne med mindre end DKK 3 mio.

Kreditrisiko

Hovedparten af GN's kontante, likvide beholdninger indestår som korte pengemarkedsindskud i banker med en tilfredsstillende rating hos Moody's eller Standard & Poor's. GN har ingen eksponering mod en finansiell modpart på mere end 2,5% af dennes egenkapital. GN vurderer ikke at have væsentlige kreditrisici vedrørende en enkelt kunde eller samarbejdspartner. Største enkelte kundetilgodehavende udgjorde DKK 53 mio. pr. 31. december 2004. GN kreditvurderer løbende alle større kunder og andre samarbejdspartnere.



Note	(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
		2004	2003	2004	2003
31	Offentlige tilskud				
	Koncernen har modtaget offentlige tilskud i forbindelse med udviklingsaktiviteter	2	1	-	-
	I alt	2	1	-	-

32 Udestående aktier og egne aktier

	Antal udestående aktier (1.000 stk.)	Antal egne aktier (1.000 stk.)	Antal aktier i alt (1.000 stk.)	Pålydende værdi, udestående aktier (DKK 1.000)	Pålydende værdi, egne aktier (DKK 1.000)	Pålydende værdi, aktier i alt (DKK 1.000)	Egne aktier i % af aktiekapital
Aktiebeholdning pr. 1. januar 2004	211.311	8.464	219.775	845.244	33.856	879.100	3,85%
Udnyttede optioner i 2004	241	(241)	-	964	(964)	-	-
Aktier købt/solgt af GN Store Nord A/S	(6)	6	-	(24)	24	-	-
Aktiebeholdning pr. 31. december 2004	211.546	8.229	219.775	846.184	32.916	879.100	3,74%

Kursværdien på egne aktier pr. 31. december 2004 udgør DKK 482 mio.

(1.000 stk)	2004	2003
Vejet gennemsnitligt antal aktier	211.427	211.311
Udvandingsseffekt af udestående aktieoptioner med positiv indre værdi - gennemsnit i perioden	1.594	629
Udvandet vejte gennemsnitligt antal aktier	213.021	211.940

(DKK mio.)	2004	2003
Årets resultat anvendt ved beregning af indtjening pr. aktie	504	250
Udvandingsseffekt af resultat	-	-
Resultat anvendt ved beregning af udvandet resultat pr. aktie	504	250
Årets resultat og udvandet resultat	504	250
Amortisering og nedskrivning på immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb	225	319
Omstrukturering	-	140
Resultat og udvandet resultat ekskl. amortisering og nedskrivning på immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb og omstrukturering	729	709

33 Transaktioner mellem nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter udgøres af bestyrelses- og direktionsmedlemmer i GN Store Nord-koncernen samt betydelige aktionærer i moderselskabet GN Store Nord A/S.

Der er ikke indgået aftaler eller andre transaktioner med selskabet, hvor bestyrelsen eller direktionen har haft økonomisk interesse ud over transaktioner, der følger af ansættelsesforholdet.

Samhandel mellem selskaberne i GN Store Nord-koncernen finder sted på markedsmæssige vilkår.

Der er ikke indgået aftaler eller andre transaktioner med selskabet, hvor en betydelig aktionær har haft økonomisk interesse.

Note 34: Incitamentsprogrammer

Europæisk program

I 1999 gav GN Store Nord's generalforsamling bemyndigelse til, at der blev tildelt aktieoptioner i GN Store Nord til europæiske medarbejdere. Der blev i alt tildelt 1.192.965 (nom. DKK 4) aktieoptioner til en kurs på 44 svarende til gennemsnitskursen i måneden efter offentliggørelsen af årsregnskabet for 1998. I år 2000 blev 1.046.265 optioner tildelt til kurser mellem 147 - 194 og i 2001 blev yderligere 985.100 optioner tildelt til en gennemsnitskurs på 93. Aktieoptionerne kan udnyttes tre år efter tildelingsdatoen med en udnyttelsesperiode på to år. Udnyttelse er betinget af en årlig stigning på 6 % i GN Store Nord's aktiekurs.

Amerikansk program

I 2000 gav GN Store Nord's generalforsamling bemyndigelse til etablering af en international aktieoptionsordning i lighed med tilsvarende ordninger i Nordamerika. I denne ordning fik ledere og specialister i de nordamerikanske selskaber tildelt 2.142.150 aktieoptioner til kurs 120 - 196 i år 2000 og yderligere 1.986.250 optioner til en gennemsnitskurs på 88 i år 2001. Af de tildelte optioner kan 20 % udnyttes et år efter tildeling, yderligere 20% to år efter tildeling, og de resterende optioner tre år efter tildeling. Udnyttelsesperioden udløber fem år efter tildelingen. Udnyttelsen er betinget af fortsat ansættelse i GN Store Nord-koncernen.

Internationalt program

I 2002 tildelte GN Store Nord aktieoptioner til medarbejdere under en modificeret international aktieoptionsordning. I 2002 blev der tildelt 2.791.465 stk. optioner til kurs 50 under denne ordning. Under samme internationale ordning er der i år 2003 tildelt 2.437.500 optioner til kurs 18,3. I 2004 blev der under samme ordning tildelt 1.225.000 stk. optioner til en gennemsnitskurs på 43,3. Optionerne bortfalder fem år efter tildeling.

Gruppen "ledende medarbejdere" er defineret som underdirektører i GN Store Nord A/S samt Global Management og enkelte andre ledende medarbejdere i GN Netcom og GN ReSound.

Årets udvikling i GN-Koncernens tre incitamentsprogrammer og direktionens optioner er vist nedenfor og på side 53.

Europæisk program	I alt for program		Heraf direktionen		Heraf ledende medarbejdere		Heraf øvrige	
	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris
Udstedte optioner pr. 1. januar 2004	1.569.897	107	226.875	103	179.965	92	1.163.057	110
Tildelte optioner i året	-	-	-	-	-	-	-	-
Optioner udnyttet i året	(123.980)	44	-	-	(13.335)	43	(110.645)	44
Optioner bortfaldet i året/korrektioner	(140.995)	54	(27.500)	93	(93.970)	89	(19.525)	(176)
Udestående optioner pr. 31. december 2004	1.304.922	119	199.375	104	72.660	105	1.032.887	123
Antal optioner der kan udnyttes ved årets slutning	1.304.922	119	199.375	104	72.660	105	1.032.887	123
Markedsværdien af udestående optioner udgør	DKK 1,0 mio.		DKK 0,1 mio.		DKK 0,2 mio.		DKK 0,7 mio.	

Amerikansk program

Amerikansk program	I alt for program		Heraf direktionen		Heraf ledende medarbejdere		Heraf øvrige	
	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris
Udstedte optioner pr. 1. januar 2004	1.301.350	114	-	-	355.000	109	946.350	116
Tildelte optioner i året	-	-	-	-	-	-	-	-
Optioner udnyttet i året	-	-	-	-	-	-	-	-
Optioner bortfaldet i året/korrektioner	(365.004)	119	-	-	(180.000)	111	(185.004)	128
Udestående optioner pr. 31. december 2004	936.346	112	-	-	175.000	107	761.346	113
Antal optioner der kan udnyttes ved årets slutning	936.346	112	-	-	175.000	107	761.346	113
Markedsværdien af udestående optioner udgør	DKK 0,5 mio.		DKK 0,1 mio.		DKK 0,4 mio.		DKK 0,4 mio.	

Internationalt program

Internationalt program	I alt for program		Heraf direktionen		Heraf ledende medarbejdere		Heraf øvrige	
	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris
Udstedte optioner pr. 1. januar 2004	3.833.979	31	729.000	30	1.108.479	29	1.996.500	32
Tildelte optioner i året	1.225.000	43	255.000	43	337.000	45	633.000	43
Optioner udnyttet i året	(116.900)	28	-	-	(24.000)	18	(92.900)	31
Optioner bortfaldet i året/korrektioner	(673.900)	35	(230.000)	32	(372.000)	30	(71.900)	64
Udestående optioner pr. 31. december 2004	4.268.179	34	754.000	34	1.049.479	34	2.464.700	34
Antal optioner der kan udnyttes ved årets slutning	292.912	41	-	-	84.592	41	208.320	40
Markedsværdi på tildelingstidspunktet af de i året tildelte optioner	DKK 14,5 mio.		DKK 3,0 mio.		DKK 4,1 mio.		DKK 7,4 mio.	
Markedsværdien af udestående optioner udgør	DKK 119,6 mio.		DKK 21,3 mio.		DKK 29,5 mio.		DKK 68,8 mio.	

Incitamentsprogrammer i alt

Incitamentsprogrammer i alt	I alt for program		Heraf direktionen		Heraf ledende medarbejdere		Heraf øvrige	
	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris	Antal optioner	Udnyttelsespris
Udstedte optioner pr. 1. januar 2004	6.705.226	65	955.875	48	1.643.444	54	4.105.907	73
Tildelte optioner i året	1.225.000	43	255.000	43	337.000	45	633.000	43
Optioner udnyttet i året	(240.880)	36	-	-	(37.335)	27	(203.545)	38
Optioner bortfaldet i året/korrektioner	(1.179.899)	64	(257.500)	41	(645.970)	63	(276.429)	82
Udestående optioner pr. 31. december 2004	6.509.447	62	953.375	48	1.297.139	48	4.258.933	70
Antal optioner der kan udnyttes ved årets slutning	2.534.180	107	199.375	104	332.252	90	2.002.553	110
Markedsværdi på tildelingstidspunktet af de i året tildelte optioner	DKK 14,5 mio.		DKK 3,0 mio.		DKK 4,1 mio.		DKK 7,4 mio.	
Markedsværdien af udestående optioner udgør	DKK 121,1 mio.		DKK 21,4 mio.		DKK 29,8 mio.		DKK 69,9 mio.	



Note 34: Incitamentsprogrammer (fortsat)

I årets løb er der udnyttet 240.880 stk. optioner til en vejet gennemsnitlig børskurs pr. aktie på DKK 51.

Markedsværdien af aktieoptionerne er beregnet efter modeller baseret på Black & Scholes.

Grundlaget for beregningen af de udestående aktieoptioners værdi på balancedagen er baseret på de underliggende markedspriser på den sidste børsdag i året, mens markedsværdien af de udstedte optioner i løbet af året er baseret på de underliggende markedspriser på udstedelsestidspunktet. Ved den årlige hovedudstedelse i april 2004 anvendtes en risikofri rente på 3,0%, et forventet udbytte pr. aktie på 1,4%, en løbetid på fem år og en historisk volatilitet i perioden 1/1-2003 til 31/3-2004 i GN Store Nord aktien (30%), idet det blev vurderet, at perioden var lang nok til med rimelighed at kunne estimere den underliggende volatilitet i GN samtidig med, at perioden fra 1/1-2003 giver et billede af GN, som det ser ud i dag. Ved beregningen af markedsværdien på balancetidspunktet er der anvendt en risikofri rente på 2,75%, et forventet udbytte pr. aktie på 1,0% og en historisk volatilitet i perioden 1/1-2003 til 31/12-2004 i GN Store Nord (28%). I 2006 påtænkes det ligeledes at anvende den historiske volatilitet siden 1/1-2003, hvorefter GN fra 2007 og frem påtænker at bruge 3 års rullende historik, som var det oprindelige princip til estimering af volatiliteten.

For udestående optioner pr. 31. december 2004 udgør den gennemsnitlige restløbetid 2,4 år.

Forpligtelsen dækkes af selskabets beholdning af egne aktier i alt 8,2 mio. stk. Kursværdien af disse aktier udgør DKK 482 mio. pr. 31. december 2004 baseret på en ultimokurs på DKK 58,59 pr. aktie.

Incitamentsprogrammer vil blive vederlagt ved overdragelse af aktier fra GN's beholdning af egne aktier.

Direktionens optioner

Antal udestående optioner	Tildelingsår	2000	2001	2001	2002	2003	2004	I alt
	Strikekurs	146,6	90	99	50	18,3	42,8	
Jørn Kildegaard		41.250	70.000	-	84.000	135.000	75.000	405.250
Jens Due Olsen		-	-	60.000	65.000	105.000	60.000	290.000
Jesper Mailind		-	28.125	-	65.000	105.000	60.000	258.125
I alt		41.250	98.125	60.000	214.000	345.000	195.000	953.375

GN Store Nord's bestyrelse har ikke modtaget optioner.

Note 35: Andre reguleringer

(DKK mio.)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004	2003	2004	2003
Andre reguleringer				
Fortjeneste/tab ved salg af anlægsaktiver	(3)	(3)	-	-
Omkostningsførte aktieoptioner	12	7	1	1
Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	(458)	(99)
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	(28)	4	(34)	(8)
Nedskrivning på varebeholdninger	59	40	-	-
Nedskrivning til imødegåelse af tab på debitorer	27	(16)	-	-
Omstruktureringer, indregnet i resultatopgørelsen	-	140	-	-
Regulering af hensatte forpligtelser	21	33	-	-
I alt	88	205	(491)	(106)

SEKUNDÆRT SEGMENT – GEOGRAFISK OPDELING

(DKK mio.)	Anlægsaktiver		Omsætningsaktiver		Aktiver i alt		Investeringer i anlægsaktiver	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Danmark	1.086	989	411	431	1.497	1.420	294	166
Øvrige Norden	29	37	56	96	85	133	1	4
Øvrige Europa	210	242	565	654	775	896	25	39
Nord- og Sydamerika	2.788	3.189	517	628	3.305	3.817	72	85
Asien og resten af verden	132	129	312	202	444	331	11	28
I alt	4.245	4.586	1.861	2.011	6.106	6.597	403	322

Geografisk fordeling af nettoomsætning fremgår af note 1 på side 39.

Resultatopgørelse 2004

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Ekstern nettoomsætning	2.514	3.018	16	5.548	-	5.548
Intern omsætning	-	-	-	-	-	-
Nettoomsætning	2.514	3.018	16	5.548	-	5.548
Produktionsomkostninger	(1.398)	(1.243)	(6)	(2.647)	-	(2.647)
Bruttoresultat	1.116	1.775	10	2.901	-	2.901
Udviklingsomkostninger	(85)	(180)	(7)	(272)	-	(272)
Salgs- og distributionsomkostninger	(457)	(772)	(6)	(1.235)	-	(1.235)
Ledelses- og administrationsomkostninger	(298)	(313)	(66)	(677)	-	(677)
Andre driftsindtægter	-	10	-	10	-	10
Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(50)	(175)	-	(225)	-	(225)
Omstrukturering	-	-	-	-	-	-
Resultat af primær drift før resultatandele	226	345	(69)	502	-	502
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	(6)	-	(6)	34	28
Resultat af primær drift	226	339	(69)	496	34	530
Fortjeneste/tab ved afhændelse af ophørende aktiviteter	-	-	-	-	39	39
Resultat før finansielle poster	226	339	(69)	496	73	569
Finansielle indtægter	4	19	9	32	-	32
Finansielle omkostninger	(72)	(49)	52	(69)	-	(69)
Resultat af ordinær drift før skat	158	309	(8)	459	73	532

Aktiver 2004

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Anlægsaktiver						
Goodwill	441	1.940	-	2.381	-	2.381
Udviklingsprojekter, egenudviklede	70	306	-	376	-	376
Software, erhvervet	-	-	3	3	-	3
Software, egenudviklet	39	64	-	103	-	103
Patenter og rettigheder	12	68	-	80	-	80
Telesystemer	-	-	41	41	-	41
Øvrige immaterielle anlægsaktiver	90	151	-	241	-	241
Immaterielle anlægsaktiver i alt	652	2.529	44	3.225	-	3.225
Fabriks- og kontorejendomme	-	118	77	195	-	195
Indretning, lejede lokaler	11	42	-	53	-	53
Tekniske anlæg og maskiner	33	61	-	94	-	94
Driftsmateriel og inventar	25	53	1	79	-	79
Leasede anlæg og inventar	-	4	-	4	-	4
Telesystemer	-	-	-	-	-	-
Anlæg under udførelse	4	-	-	4	-	4
Materielle anlægsaktiver i alt	73	278	78	429	-	429
Kapitalandele i associerede virksomheder	3	134	-	137	-	137
Andre værdipapirer	2	4	-	6	-	6
Andre tilgodehavender	5	25	-	30	-	30
Udsudte skatteaktiver	246	244	(72)	418	-	418
Finansielle anlægsaktiver i alt	256	407	(72)	591	-	591
Anlægsaktiver i alt	981	3.214	50	4.245	-	4.245
Omsætningsaktiver						
Varebeholdninger	212	306	-	518	-	518
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	367	535	45	947	-	947
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	26	57	(87)	(4)	4	-
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	-	6	-	6	-	6
Tilgodehavende skat	15	6	-	21	-	21
Andre tilgodehavender	102	89	25	216	-	216
Deponeret bankindestående	-	-	-	-	-	-
Periodeafgrænsningsposter	17	69	-	86	-	86
Tilgodehavender i alt	527	762	(17)	1.272	4	1.276
Børsnoterede aktier	-	-	-	-	-	-
Likvide beholdninger	15	49	1	65	2	67
Omsætningsaktiver i alt	754	1.117	(16)	1.855	6	1.861
Aktiver i alt	1.735	4.331	34	6.100	6	6.106



Pengestrømsopgørelse 2004

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Pengestrømme fra driftsaktivitet	310	615	34	959	-	959
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(123)	(176)	(60)	(359)	86	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	187	439	(26)	600	86	686
Pengestrømme fra køb/salg af virksomheder	-	-	-	-	-	-
Pengestrømme i alt	187	439	(26)	600	86	686

Passiver 2004

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Egenkapital						
Aktiekapital	30	60	595	685	194	879
Overkursfond	204	2.660	(2.953)	(89)	89	-
Nettoopskrivning efter den indre værdis metode	-	-	-	-	-	-
Kursreguleringer	(390)	(1.222)	48	(1.564)	-	(1.564)
Foreslået udbytte for regnskabsåret	-	-	132	132	-	132
Overført overskud	385	1.543	3.549	5.477	(297)	5.180
Egenkapital i alt	229	3.041	1.371	4.641	(14)	4.627
Gældsforpligtelser						
Bankgæld	-	11	100	111	-	111
Kapitaliserede leasingforpligtelser	-	4	-	4	-	4
Anden langfristet gæld	-	1	-	1	-	1
Modtagne forudbetalinger	-	28	-	28	-	28
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	-	16	1	17	-	17
Udskudt skat	7	3	(5)	5	-	5
Andre hensatte forpligtelser	10	53	66	129	-	129
Langfristede gældsforpligtelser i alt	17	116	162	295	-	295
Afdrag på langfristet gæld	-	1	-	1	-	1
Bankgæld	26	106	68	200	-	200
Gæld til leverandører	151	106	14	271	4	275
Gæld til dattervirksomheder	1.117	479	(1.596)	-	-	-
Gæld til associerede virksomheder	-	3	-	3	-	3
Skyldig skat	4	19	-	23	-	23
Anden gæld	169	295	15	479	16	495
Modtagne forudbetalinger	-	33	-	33	-	33
Andre hensatte forpligtelser	22	132	-	154	-	154
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	1.489	1.174	(1.499)	1.164	20	1.184
Gældsforpligtelser i alt	1.506	1.290	(1.337)	1.459	20	1.479
Passiver i alt	1.735	4.331	34	6.100	6	6.106

Resultatopgørelse 2003

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Ekstern nettoomsætning	1.760	2.968	14	4.742	-	4.742
Intern omsætning	-	-	-	-	-	-
Nettoomsætning	1.760	2.968	14	4.742	-	4.742
Produktionsomkostninger	(858)	(1.295)	(2)	(2.155)	-	(2.155)
Bruttoresultat	902	1.673	12	2.587	-	2.587
Udviklingsomkostninger	(81)	(169)	-	(250)	-	(250)
Salgs- og distributionsomkostninger	(373)	(743)	-	(1.116)	-	(1.116)
Ledelses- og administrationsomkostninger	(275)	(328)	(73)	(676)	-	(676)
Andre driftsindtægter	1	2	1	4	-	4
Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(54)	(265)	-	(319)	-	(319)
Omstrukturering	(76)	(64)	-	(140)	-	(140)
Resultat af primær drift før resultatandele	44	106	(60)	90	-	90
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	(1)	(10)	7	(4)	-	(4)
Resultat af primær drift	43	96	(53)	86	-	86
Fortjeneste/tab ved afhændelse af ophørende aktiviteter	-	-	57	57	75	132
Resultat før finansielle poster	43	96	4	143	75	218
Finansielle indtægter	20	66	93	179	-	179
Finansielle omkostninger	(86)	(113)	66	(133)	(1)	(134)
Resultat af ordinær drift før skat	(23)	49	163	189	74	263

Aktiver 2003

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Anlægsaktiver						
Goodwill	515	2.261	-	2.776	-	2.776
Udviklingsprojekter, egenudviklede	70	277	-	347	-	347
Software, erhvervet	-	-	1	1	-	1
Software, egenudviklet	42	57	-	99	-	99
Patenter og rettigheder	15	74	-	89	-	89
Telesystemer	-	-	50	50	-	50
Øvrige immaterielle anlægsaktiver	106	176	-	282	-	282
Immaterielle anlægsaktiver i alt	748	2.845	51	3.644	-	3.644
Fabriks- og kontorejendomme	-	120	-	120	-	120
Indretning, lejede lokaler	10	48	-	58	-	58
Tekniske anlæg og maskiner	21	59	-	80	-	80
Driftsmateriel og inventar	23	47	2	72	-	72
Leasede anlæg og inventar	-	7	-	7	-	7
Telesystemer	-	-	-	-	-	-
Anlæg under udførelse	-	-	-	-	-	-
Materielle anlægsaktiver i alt	54	281	2	337	-	337
Kapitalandele i associerede virksomheder	3	141	32	176	-	176
Andre værdipapirer	3	3	-	6	-	6
Andre tilgodehavender	21	27	-	48	-	48
Udsudte skatteaktiver	198	233	(56)	375	-	375
Finansielle anlægsaktiver i alt	225	404	(24)	605	-	605
Anlægsaktiver i alt	1.027	3.530	29	4.586	-	4.586
Omsætningsaktiver						
Varebeholdninger	198	424	-	622	-	622
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	333	563	62	958	-	958
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	24	2	(31)	(5)	5	-
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	-	7	-	7	-	7
Tilgodehavende skat	33	11	-	44	-	44
Andre tilgodehavender	43	88	3	134	-	134
Deponeret bankindestående	-	-	74	74	-	74
Periodeafgrænsningsposter	16	72	-	88	-	88
Tilgodehavender i alt	449	743	108	1.300	5	1.305
Børsnoterede aktier	-	1	13	14	-	14
Likvide beholdninger	29	37	3	69	1	70
Omsætningsaktiver i alt	676	1.205	124	2.005	6	2.011
Aktiver i alt	1.703	4.735	153	6.591	6	6.597



Pengestrømsopgørelse 2003

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Pengestrømme fra driftsaktivitet	72	377	378	827	-	827
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(57)	(280)	68	(269)	(89)	(358)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	15	97	446	558	(89)	469
Pengestrømme fra køb/salg af virksomheder	-	-	-	-	-	-
Pengestrømme i alt	15	97	446	558	(89)	469

Passiver 2003

(DKK mio.)	GN Netcom	GN ReSound	Øvrige/ elimi- neringer	Hoved- forretnings- områder	Ophørende aktivitet	Koncern i alt
Egenkapital						
Aktiekapital	30	60	594	684	195	879
Overkursfond	204	2.660	(2.954)	(90)	90	-
Nettoposkrivning efter den indre værdis metode	-	-	-	-	-	-
Kursreguleringer	(322)	(990)	35	(1.277)	(1)	(1.278)
Foreslået udbytte for regnskabsåret	-	-	132	132	-	132
Overført overskud	164	1.248	3.627	5.039	(299)	4.740
Egenkapital i alt	76	2.978	1.434	4.488	(15)	4.473
Gældsforpligtelser						
Bankgæld	-	3	650	653	-	653
Kapitaliserede leasingforpligtelser	-	5	-	5	-	5
Anden langfristet gæld	5	1	-	6	-	6
Modtagne forudbetalinger	-	23	-	23	-	23
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	-	14	1	15	-	15
Udskudt skat	25	9	(14)	20	-	20
Andre hensatte forpligtelser	13	65	37	115	-	115
Langfristede gældsforpligtelser i alt	43	120	674	837	-	837
Afdrag på langfristet gæld	-	6	-	6	-	6
Bankgæld	31	78	86	195	-	195
Gæld til leverandører	88	175	22	285	4	289
Gæld til dattervirksomheder	1.282	868	(2.150)	-	-	-
Skyldig skat	37	25	-	62	-	62
Anden gæld	107	282	84	473	17	490
Modtagne forudbetalinger	-	37	-	37	-	37
Andre hensatte forpligtelser	39	166	3	208	-	208
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	1.584	1.637	(1.955)	1.266	21	1.287
Gældsforpligtelser i alt	1.627	1.757	(1.281)	2.103	21	2.124
Passiver i alt	1.703	4.735	153	6.591	6	6.597

	Hjemsted	Valuta	Tegnet kapital	Ejerandel %
GN Store Nord A/S	Danmark	DKK	879.100.252	N/A
GN Netcom A/S	Danmark	DKK	30.100.000	100
GN Netcom (UK) Limited	Storbritannien	GBP	100.000	100
GN Netcom GmbH	Tyskland	EUR	51.100	100
GN Netcom S.A.	Frankrig	EUR	80.000	100
GN Netcom (Canada) Inc.	Canada	CAD	350.000	100
GN Netcom Australia Pty. Ltd.	Australien	AUD	2.500.000	100
GN Netcom (Japan) Ltd.	Japan	JPY	10.000.000	100
GN Netcom Inc.	USA	USD	35.900.000	100
GN Netcom Asia Ltd.	Hong Kong	HKD	2.000.000	100
GN Netcom (China) Ltd.	Kina	USD	41.843.300	100
GN Netcom Logistic (Xiamen) Ltd.	Kina	USD	4.133.700	100
GN Netcom European Repair Centre B.V.	Holland	EUR	18.000	100
GN Netcom (Iberica) S.A.	Spanien	EUR	60.111	100
GN Transistor AB	Sverige	SEK	5.100.000	100
GN Hello Direct	USA	USD	450.000	100
GN Netcom (Italia) S.r.l.	Italien	EUR	10.200	100
GN Netcom (Singapore) Pte Ltd	Singapore	SGD	200.000	100
▲ QuBIT A/S	Danmark	DKK	269.231	35
GN ReSound A/S	Danmark	DKK	60.000.000	100
GN US Holdings Inc.	USA	USD	22.000.000	100
GN Hearing Care Corporation	USA	USD	120.000	100
GN Resound Norge AS	Norge	NOK	2.000.000	100
GN ReSound GmbH Höertechnologie	Tyskland	EUR	2.162.253	100
GN ReSound GmbH	Tyskland	EUR	296.549	100
GN ReSound B.V.	Holland	EUR	680.840	100
GN ReSound AG	Schweiz	CHF	420.000	100
GN Resound do Brazil Ltda.	Brasilien	BRL	4.858.481	100
GN ReSound AB	Sverige	SEK	100.000	100
GN ReSound S.A.S.	Frankrig	EUR	285.957	100
GN ReSound Ltd.	Storbritannien	GBP	7.376.000	100
GN ReSound Ireland Holdings Ltd.	Irland	USD	1.548.000	100
GN ReSound Ireland Ltd.	Irland	USD	1.548.000	100
GN ReSound Ireland Sales Ltd.	Irland	USD	160	100
GN ReSound GDC Ltd.	Irland	USD	8.984.000	100
GN ReSound China Ltd.	Kina	CNY	34.000.000	100
GN GROC Ltd.	Kina	USD	500.000	100
GN ReSound Pty. Ltd.	Australien	AUD	4.000.002	100
GN ReSound NV	Belgien	EUR	495.800	100
GN ReSound NZ Ltd	New Zealand	NZL	2.000.000	100
GN Resound Italia SRL	Italien	EUR	181.190	100

	Hjemsted	Valuta	Tegnet kapital	Ejerandel %
GN ReSound Höertechnologie GmbH	Østrig	EUR	500.000	100
GN Resound Japan K.K.	Japan	JPY	499.000.000	100
GN Otometrics A/S	Danmark	DKK	23.239.000	100
GN Otometrics Verwaltungs GmbH	Tyskland	EUR	25.000	100
GN Otometrics GmbH & Co. KG	Tyskland	EUR	409.034	100
GN Otometrics Holding GmbH	Tyskland	EUR	1.800.000	100
GN Hearing Care Canada Ltd.	Canada	CAD	10.000	100
Beltone Espana S.A.	Spanien	EUR	66.111	100
Beltone Deutschland GmbH	Tyskland	EUR	76.694	100
Beltone Europe Holding ApS	Danmark	DKK	200.000	100
Beltone Audiologic France S.A.S.	Frankrig	EUR	650.000	100
Beltone Norge AS	Norge	NOK	1.000.000	100
Beltone Schweiz GmbH	Schweiz	CHF	20.000	100
Beltone Netherlands B.V.	Holland	EUR	45.000	100
Beltone Holdings 1 Inc.	USA	USD	1	100
Beltone Holdings 2 Inc.	USA	USD	1	100
▲ Viennatone S.A. de C.V.	Mexico	MXN	50.000	49
▲ Marke-Med Sp. Zoo.	Polen	PLN	62.500	40
▲ K/S Himpp	Danmark	DKK	108.174.000	30
▲ Himpp A/S	Danmark	DKK	2.200.000	30
▲ HIMSA A/S	Danmark	DKK	1.000.000	25
▲ Ultravox Holdings Ltd.	Storbritannien	GBP	8.594	25
▲ Danavox Hungary	Ungarn	HUF	1.000.000	19
▲ OY Danalink AB	Finland	EUR	100.913	10

GN Cable System A/S	Danmark	DKK	500.000	100
● Danish Polish Telecommunications Group I/S	Danmark	DKK	N/A	75
● Danish Russian Telecommunications Group I/S	Danmark	DKK	N/A	50
GN Great Nordic Telco A/S	Danmark	DKK	10.500.000	100

GN Great Britain Ltd.	Storbritannien	GBP	21.000.005	100
------------------------------	-----------------------	------------	-------------------	------------

GN af 19. januar 1998 A/S	Danmark	DKK	91.013.000	100
----------------------------------	----------------	------------	-------------------	------------

GN af 20. januar 1998 A/S	Danmark	DKK	11.525.000	100
----------------------------------	----------------	------------	-------------------	------------

GN af 30. september 2000 A/S	Danmark	DKK	500.000	100
-------------------------------------	----------------	------------	----------------	------------

▲ Angiver de virksomheder, der er associerede.

● Angiver de virksomheder, der er associerede med fælles ledelse. Disse konsolideres pro rata. Samarbejdet mellem partnerne er baseret på aftaler om udøvelse af stemmerettigheder, fælles ledelse samt besiddelse og afhændelse af ejerandele m.m.

De i listen anførte interessentskaber (I/S) offentliggør i henhold til årsregnskabsloven § 5, ikke årsregnskaber, idet de indgår i koncernregnskabet for GN Store Nord A/S. Enkelte mindre selskaber uden erhversmæssig aktivitet er udeholdt af opstillingen.

I denne årsrapport anvendes fire engelske/amerikanske finansielle termer:

EBITDA

Primært resultat før afskrivninger på materielle anlægsaktiver og amortisering af goodwill og andre immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb samt omstruktureringer og poster af engangskarakter.

EBITA

Primært resultat før amortisering af goodwill og andre immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb samt omstruktureringer og poster af engangskarakter.

EBIT

Resultat før finansielle poster og skat.

EBT

Resultat før skat

Definitioner på nøgletal

EBITA-margin (overskudsgrad)	=	$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
Afkastningsgrad (EBITA)	=	$\frac{\text{EBITA} \times 100}{\text{Gennemsnitlig investeret kapital}}$
Egenkapitalens forrentning	=	$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
Soliditetsgrad	=	$\frac{\text{Egenkapital} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$
Resultat pr. aktie (EPS)	=	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Fuldt udvandet resultat pr. aktie (EPS)	=	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet}}$
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver m.m. (EPS)	=	$\frac{\text{Årets resultat ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb og omstruktureringer samt poster af engangskarakter}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier}}$
Fuldt udvandet resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver m.m. (EPS)	=	$\frac{\text{Årets resultat ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb og omstruktureringer samt poster af engangskarakter}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet}}$
Cash flow pr. aktie	=	$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet}}$
Indre værdi pr. aktie	=	$\frac{\text{Egenkapital}}{\text{Antal udestående aktier ultimo, fuldt udvandet}}$
Investeret kapital	=	Samtlige aktiver ekskl. finansielle anlægsaktiver, likvide beholdninger og børsnoterede aktier
Rentedækningsgrad	=	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Nettorenteomkostninger fra bankmellemværender}}$

Ved beregning af nøgletal er i øvrigt anvendt Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005".

International Financial Reporting Standards

Årsrapporten for 2004 er aflagt efter internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber. For at lette sammenligningen med GN's udenlandske konkurrenter anvendes begreber som EBITDA og EBITA, der ikke er officielle regnskabsbegreber under IFRS, i ledelsens beretning og i regnskabet. Sammenhængen mellem IFRS og øvrige begreber fremgår af side 22. GN Store Nord har siden årsrapporten for 1999 aflagt regnskab i henhold til internationale standarder.

Udtalelser om fremtidige forhold

Udsagnene om fremtiden i denne årsrapport afspejler GN's ledelses nuværende forventning til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagn om 2005 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 GN's markeder, udvikling i efterspørgsel efter produkter, konkurrenceforhold, manglende komponenter til produktion samt integration af erhvervede virksomheder. Se i øvrigt afsnittet "GN 360° – drift og risici". Denne årsrapport skal ikke opfattes som et tilbud om salg af værdipapirer i GN Store Nord.

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

GN Store Nord A/S

CVR-nr. 24257843 – Redaktion: GN Store Nord A/S, Corporate Communications
Design og produktion: Boje & Mobeck as – Tryk: PrintDivision as – ISSN 1603-0591

The Bluetooth word mark and logos are owned by Bluetooth SIG, Inc. and any use of such marks by GN Netcom is under license.



GN Store Nord A/S

Mårkærvej 2A
Postboks 249
2630 Taastrup

Tlf.: 72 111 888
Fax: 72 111 889
www.gn.com

GN Netcom

Metalbuen 66
Postboks 201
2750 Ballerup

Tlf.: 72 11 86 86
Fax: 72 11 86 89
www.gnnetcom.com

GN Mobile

Metalbuen 66
Postboks 201
2750 Ballerup

Tlf.: 72 11 86 86
Fax: 72 11 86 89
www.jabra.com

GN ReSound

Mårkærvej 2A
Postboks 224
2630 Taastrup

Tlf.: 72 111 111
Fax: 72 111 188
www.gnresound-group.com

GN Otometrics

Dybendalsvænget 2
Postboks 119
2630 Taastrup

Tlf.: 72 111 555
Fax: 72 111 548
www.gnotometrics.com