



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

4. maj 2005

MEDDELELSE nr.: 15

Delårsrapport 1/2005

Første kvartal i korte træk

- Omsætningen steg til DKK 1.361 mio. fra DKK 1.231 mio. i første kvartal 2004.
- EBITA steg til DKK 183 mio. fra DKK 154 mio. i første kvartal 2004.
- Resultat før skat steg til DKK 170 mio. fra DKK 100 mio. i første kvartal 2004.
- Cash flow fra driften steg til DKK 261 mio. fra DKK 171 mio. i første kvartal 2004.

For yderligere oplysninger, kontakt venligst:

Jørn Kildegaard
Adm. direktør

GN Store Nord A/S
Telefon: 72 111 888

Jens Due Olsen
Koncerndirektør

GN Store Nord A/S
Telefon: 72 111 888



Ledespåtegning

Bestyrelse og direktion har d.d. behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar-31. marts 2005 for GN Store Nord A/S.

Delårsrapporten, der er urevideret, er aflagt i overensstemmelse med indregning- og målingsbestemmelser i de internationale regnskabsstandarder (IFRS), jf. afsnittet om anvendt regnskabspraksis, og danske oplysningskrav til delårsrapporteringen for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig. Delårsrapporten giver, efter vores opfattelse, et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 31. marts 2005 samt af koncernens aktiviteter og pengestrømme i perioden 1. januar-31. marts 2005.

Høje-Taastrup, den 4. maj 2005

I bestyrelsen

Mogens Hugo Jørgensen
Formand

Finn Junge-Jensen
Næstformand

Jørgen Bardenfleth

Asger Domino

Per Harkjær

Lise Kingo

Jens Bille Bergholdt

Henrik Nielsen

John Radich

I direktionen

Jørn Kildegaard
Administrerende

Jens Due Olsen

Jesper Mailind



Forventninger til 2005

Forventningerne til 2005 fastholdes i forhold til udmeldingen den 21. februar 2005.

Forventninger til 2005 og hovedtal for 2004, Q1/2005, Q1/2004

(DKK mio.)	2005 Forventning	2004**	Q1/2005	Q1/2004**	Ændring Q1-o-Q1
	DKK/USD: 5,75	DKK/USD: 5,99	DKK/USD: 5,68	DKK/USD: 5,96	DKK/USD: (4,7)%
Omsætning					
Contact center & office headset	mindst 1.400	1.316	342	325	5,2%
Mobile headset	mindst 1.300	1.198	292	150	94,7%
Høreapparater	ca. 2.700	2.670	641	662	(3,2)%
Audiologisk diagnoseudstyr	ca. 350	348	80	90	(11,1)%
GN i alt*	mindst 5.700	5.548	1.361	1.231	10,6%
EBITA					
Contact center & office headset	19-21%	19,5%	20,8%	18,5%	2,3%p
Mobile headset	1-3%	1,7%	(2,7)%	(7,3)%	4,6%p
Høreapparater	20-22%	19,8%	19,8%	16,5%	3,3%p
Audiologisk diagnoseudstyr	beskedent overskud	(2,0)%	1,3%	3,3%	(2,0)%p
GN i alt*	800-850	727	183	154	18,8%
Amortiseringer, mv.					
GN i alt*	ca. 70	195	13	54	(75,9)%
EBT					
GN i alt*	725-775	532	170	100	70,0%
Cash flow fra driften					
GN i alt*	ingen guidance	959	261	171	52,6%

* Inklusive "øvrige"

** Inklusive amortisering af goodwill

Fællesfunktioner og GN Store Nordiske Telegraf-Selskab ventes at påvirke EBITA med DKK (50) mio. Hertil kommer omkostninger på omkring DKK 20 mio. forbundet med det nye domicil, inklusive den accelererede amortisering på indretning af fraflyttede lejemål på DKK 10 mio. Der er endnu ikke taget stilling til den endelige udformning af GN's nye domicil i Ballerup, herunder de nødvendige om- og tilbygninger. Som tidligere udmeldt forventes amortisering af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb at udgøre DKK 30 mio. opgjort efter IFRS 3 Virksomhedssammenslutning, der gælder fra regnskabsåret 2005. Fra og med 2005 amortiseres goodwill ikke. 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.

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.

Udtalelser om fremtidige forhold

Udsagnene om fremtiden i denne kvartalsrapport afspejler ledelsens nuværende forventning til visse 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, udviklingen i efterspørgslen efter GN's produkter, konkurrenceforhold, manglende komponenter til produktionen og integration af tilkøbte virksomheder. Denne kvartalsrapport skal ikke opfattes som et tilbud om salg af værdipapirer i GN Store Nord.



Koncernens hovedtal			
(DKK mio.)	1. kv. 2005 (urev.)	1. kv. 2004 (urev.)	Året 2004 (rev.)
Indtjening – Resultatopgørelse efter International Financial Reporting Standards (IFRS)			
Nettoomsætning	1.361	1.231	5.548
Resultat af primær drift før resultatandele	176	97	502
Resultat af primær drift	176	103	530
Resultat af ordinær drift før skat	170	100	532
Periodens resultat	121	47	504
Periodens resultat ekskl. amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb	129	104	729
Indtjening – Investororienterede hovedtal			
Resultat af primær drift før afskrivninger, amortisering og nedskrivninger samt omstruktureringer og poster af engangskarakter (EBITDA)	223	187	861
Resultat af primær drift før amortisering og nedskrivninger af goodwill og øvrige immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb samt omstruktureringer og poster af engangskarakter (EBITA)	183	154	727
Balance			
Aktiekapital (GN Store Nord A/S)	879	879	879
Egenkapital	4.716	4.590	4.627
Samlede aktiver	6.268	6.604	6.106
Rentebærende nettogæld	(204)	(660)	(245)
Pengestrømme			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	261	171	959
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(64)	(59)	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet i alt	197	112	686
Udviklingsomkostninger			
Periodens afholdte udviklingsomkostninger før tilskud	72	66	307
Omstruktureringsomkostninger			
Betalte omstruktureringer	6	9	40
Investeringer			
Tekniske anlæg mv.	22	26	121
Fast ejendom inkl. indretning af lejede lokaler	4	6	99
Egenudviklede udviklingsprojekter	38	31	142
Øvrige immaterielle anlægsaktiver ekskl. goodwill	5	2	41
I alt (ekskl. virksomhedsoptag)	69	65	403
Køb af associerede virksomheder	-	-	-
Investeringer i alt	69	65	403
Af- og nedskrivninger på materielle anlægsaktiver og amortisering af immaterielle anlægsaktiver	73	122	473
Nøgletal			
Overskudsgrad (EBITA)	13,4%	12,5%	13,1%
Egenkapitalens forrentning	2,6%	1,0%	11,1%
Soliditetsgrad	75,2%	69,5%	75,8%
Nøgletal pr. aktie			
Resultat pr. aktie (EPS)	0,58	0,23	2,38
Resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS)	0,57	0,23	2,36
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv. (EPS)	0,61	0,50	3,45
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv., fuldt udvandet (EPS)	0,61	0,49	3,42
Cash flow fra driftsaktivitet pr. aktie (CFPS)	1,22	0,80	4,50
Indre værdi pr. aktie à DKK 4	22	22	22
Børskurs ultimo perioden	66	44	59
Medarbejdere			
Gennemsnitligt antal	4.618	4.296	4.640

Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med indregning- og målingsbestemmelser i de internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporteringen for børsnoterede selskaber.

Delårsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som årsrapporten 2004 med undtagelse af den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger, hvor der fra og med første kvartal 2005 ikke længere foretages amortisering på goodwill. Årets goodwill amortiseringer for 2004 udgør i alt DKK 195 mio. der fremgår af den Investororienterede resultatopgørelse pr. kvartal.

Nedenstående kommentarer relaterer sig til de investororienterede opgørelser:

Omsætning og resultat

GN's organiske vækst forblev høj i første kvartal pga. fortsat fremgang i salget af mobilheadset. Salget af høreapparater var som ventet uændret som følge af flere konkurrenters nylanceringer siden efteråret 2004, ligesom omsætningen inden for CC&O headset udviste den ventede stigning. Nye produkter og opgraderinger fra de seneste 24 måneder udgjorde fortsat mere end 60% af GN's samlede omsætning. Den 5% lavere USD i forhold til første kvartal 2004 reducerede omsætningen med DKK 45 mio.

GN's bruttoresultat blev DKK 749 mio. mod DKK 685 mio. i første kvartal 2004. Fremgangen skyldes den stadig mere effektive produktion, den nye produktportefølje og omsætningsstigningen på DKK 130 mio. Den lavere bruttomargin på 55% skyldes den store vækst i salget af mobilheadset, der udgjorde 21% af kvartalets omsætning.

GN's salgs- og distributionsomkostninger udgjorde DKK 324 mio. mod DKK 289 mio. i første kvartal 2004. Stigningen afspejler den generelt intensiverede salgs- og markedsføringsindsats inden for CC&O-headset og mobilheadset samt høreapparater. GN's opprioritering af vækst understøttes af øgede ressourcer til salg, markedsføring og udvikling, i alt op til DKK 150 mio., i hele 2005 sammenholdt med 2004.

GN's EBITA steg i første kvartal med 19% til DKK 183 mio. fra DKK 154 mio. i første kvartal 2004. EBITA er belastet med DKK 4 mio. i forbindelse med den planlagte flytning til nyt domicil i 2005/2006.

Amortiseringer af erhvervede immaterielle aktiver (eksklusive goodwill) udgjorde ligesom i samme periode sidste år DKK 7 mio. Kvartalets finansielle nettoposter beløb sig til DKK (6) mio. Den rentebærende nettogæld faldt med DKK 41 mio. i årets tre første måneder til DKK 204 mio. pr. 31. marts 2005 trods betaling af udbytte og det igangværende tilbagekøb af aktier.

GN's resultat før skat steg med 70% til DKK 170 mio. fra DKK 100 mio. i første kvartal 2004.

GN havde i kvartalet, i gennemsnit, 4.618 medarbejdere mod 4.296 året før.

**Balance**

Balancen udgjorde pr. 31. marts 2005 DKK 6.268 mio. mod DKK 6.106 mio. ultimo 2004. Goodwill beløb sig til DKK 2.495 mio. Heraf hidrørte DKK 461 mio. fra headset og DKK 2.034 mio. fra høreapparater og audiologisk diagnoseudstyr.

Varebeholdninger var DKK 478 mio. mod DKK 518 mio. ultimo 2004. Debitorer var DKK 1.052 mio. mod DKK 947 mio. pr. 31. december 2004. Målt i forhold til omsætningen ventes arbejdskapitalen fastholdt på det nuværende niveau i 2005. På længere sigt påregnes yderligere forbedringer omend i mindre omfang end hidtil realiseret. Likvide beholdninger steg i kvartalet til DKK 95 mio.

Egenkapitalen var DKK 4.716 mio. mod DKK 4.627 mio. ved kvartalets begyndelse. Valutakursreguleringer påvirkede egenkapitalen positivt med DKK 168 mio.

Cash flow

Cash flow fra driften blev DKK 261 mio. mod DKK 171 mio. i første kvartal 2004. Fremgangen skyldes de stigende marginer og de stadigt mere effektive supply chains. Likviditetspåvirkningen fra investeringer udgjorde DKK (64) mio. mod DKK (59) mio. i første kvartal 2004.

Det frie cash flow var DKK 197 mio. mod DKK 112 mio. i første kvartal 2004.

Aktieoptioner

Ultimo marts 2005 udestod i alt 3.168.224 stk. europæiske og 2.256.895 stk. amerikanske optioner, svarende til 2,5% af aktiekapitalen. Direktionens beholdning udgjorde 912.125 stk. (gennemsnitlig strikekurs 44), ledende medarbejderes beholdning var 1.181.059 stk. (gennemsnitlig strikekurs 40) og øvrige medarbejdere ejede 3.331.935 stk. optioner (gennemsnitlig strikekurs 49).

Aktiebeholdninger

Bestyrelsen og direktionens beholdninger af GN-aktier udgør henholdsvis 47.283 stk. og 33.010 stk.

GN's beholdning af egne aktier er pr. 27. april 2005 10.451.949 stk., svarende til 4,8% af aktiekapitalen. Beholdningen dækker optionsordningen, ligesom 2.312.000 stk. tilbagekøbte aktier i henhold til GN's aktietilbagekøbsprogram indgår i beholdningen. Tilbagekøbsprogrammet løber indtil udgangen af juni og omfatter samlet køb af aktier for op til DKK 400 mio. GN har købt for i alt DKK 148.554.130 mio. egne aktier siden tilbagekøbet blev indledt den 15. marts 2005.

Udenlandske investorer ejer mere end 50% af GN. Danske institutioner og private investorer ejer anslået henholdsvis 25% og 20% af aktiekapitalen.

Nyvalg til bestyrelsen

På generalforsamlingen den 14. marts valgtes Lise Kingo, koncerndirektør i Novo Nordisk, til bestyrelsen.



Contact Center & Office headset

Omsætningen steg 5% til DKK 342 mio. fra DKK 325 mio. i første kvartal 2004. Den organiske vækst var 8%, hvilket afspejler den forbedrede efterspørgsel på de fleste markeder uden for EU, idet kontorsegmentet i USA fortsat udviser størst fremgang. Den amerikanske afsætning til mindre kontorer via Hello Direct voksede ligeledes med 8% i faste valutakurser. Trådløse produkter som GN 9120 udgjorde 33% af omsætningen mod 27% i samme periode 2004. Nye produkter introduceret inden for de seneste 24 måneder tegnede sig for godt 35% af salget. Kontorsegmentets stigende betydning fordrer et højere innovationstempo fremover.

GN's etablering i det amerikanske detailsegment udvikler sig planmæssigt med en netop indgået aftale med Best Buy. Leverancerne hertil indledes i efteråret. Det er planen at skabe en konkurrencedygtig platform her ved udgangen af 2005.

Omsætningen var DKK 154 mio. i Nordamerika, DKK 164 mio. i Europa og DKK 24 mio. i Asien og resten af verden.

CC&O headset realiserede et EBITA på DKK 71 mio. (EBITA-margin 20,8%) mod DKK 60 mio. (18,5%) i første kvartal 2004.

Mobile headset

Omsætningen næsten fordobledes til DKK 292 mio., hvoraf 42% var OEM-salg. Salget af trådløse headset beløb sig til DKK 236 mio. Konkurrencen er fortsat hård og OEM-salget svært forudsigeligt. Jabra-omsætningen steg godt 40% organisk sammenholdt med første kvartal 2004.

Omsætningen var DKK 160 mio. i Nordamerika, DKK 112 mio. i Europa og DKK 20 mio. i Asien og resten af verden.

EBITA blev DKK (8) mio. ((2,7)%) mod DKK (11) mio. ((7,3)%) i første kvartal 2004, hvilket afspejler den høje OEM-andel og den kraftige udbygning af organisationen gennem 2004.

Det samlede cash flow fra driften inden for GN's headsetaktiviteter steg til DKK 109 mio. fra DKK 99 mio. i første kvartal 2004.

Høreapparater

Omsætningen faldt til DKK 641 mio. fra DKK 662 mio. i første kvartal 2004, svarende til et uændret salg målt til faste valutakurser. Den forudsete opbremsning skyldes hovedsageligt flere konkurrenters nylanceringer i 2004. Bruttomarginen steg til 64% fra 59% i første kvartal 2004, hvilket skyldes de fortsatte effektiviseringer og det betydelige salg af produkter i højprissegmentet.

Kvartalets salg af de åbne ReSoundAIR-produkter var det højeste i et kvartal siden introduktionen i maj 2003. På AAA-messen i marts lanceredes ReSound Metrix, som er GN's nye "high-end"-produkt. ReSound Metrix introduceres på 10 markeder i maj-juni. Efter sommerferien vil produktet blive markedsført på de øvrige markeder. På messen blev mini-BTE apparatet MIA lanceret under Beltone-brandet, der nu råder over en meget konkurrencedygtig produktportefølje. Nye produkter og opgraderinger tegnede sig for ca. 70% af salget.



Omsætningen var DKK 254 mio. i Nordamerika, DKK 293 mio. i Europa og DKK 94 mio. i Asien og resten af verden.

Inden for høreapparater blev EBITA DKK 127 mio. (19,8%) mod DKK 109 mio. (16,5%) i første kvartal 2004.

Audiologisk diagnoseudstyr

Omsætningen faldt i forhold til første kvartal 2004 med godt 10% til DKK 80 mio. efter afslutningen af leverancerne til det engelske sundhedsvæsen. Divisionens nye ledelse er i færd med at strømline organisationen, produktporteføljen og produktionen, hvoraf mange mellemprodukter i dag fremstilles i Kina.

En svag efterspørgsel i USA opvejedes af forbedrede afsætningsforhold på flere andre markeder.

Omsætningen var DKK 13 mio. i Nordamerika, DKK 59 mio. i Europa og DKK 8 mio. i Asien og resten af verden.

Audiologisk diagnoseudstyr realiserede et EBITA på DKK1 mio. (1,3%) mod DKK 3 mio. (3,3%) i første kvartal 2004.

Høreapparater og audiologisk diagnoseudstyrs samlede cash flow fra driften blev DKK 139 mio. mod DKK 52 mio. i første kvartal 2004.

Øvrige aktiviteter

GN Store Nordiske Telegraf-Selskab realiserede i første kvartal en omsætning på DKK 7 mio. og et EBITA på DKK 2 mio.

GN er fortsat via det 75% ejede DPTG I/S involveret i en voldgiftsag med Telekomunikacja Polska S.A. om principperne for trafikopgørelsen på det polske NSL-fiberoptiske telesystem, hvor DPTG har ret til en del af nettoindtægterne fra systemet.

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



Resultatopgørelse	Koncern		
(DKK mio.)	1. kv. 2005 (urev.)	1. kv. 2004 (urev.)	Året 2004 (rev.)
Nettoomsætning	1.361	1.231	5.548
Produktionsomkostninger	(624)	(557)	(2.647)
Bruttoresultat	737	674	2.901
Udviklingsomkostninger	(60)	(64)	(272)
Salgs- og distributionsomkostninger	(328)	(292)	(1.235)
Ledelses- og administrationsomkostninger	(167)	(165)	(677)
Andre driftsindtægter	1	1	10
Amortisering og nedskrivning af goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(7)	(57)	(225)
Resultat af primær drift før resultatandele	176	97	502
Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder	-	6	28
Resultat af primær drift	176	103	530
Fortjeneste/tab ved afhændelse af ophørende aktiviteter	-	-	39
Resultat før finansielle poster	176	103	569
Finansielle indtægter	15	11	32
Finansielle omkostninger	(21)	(14)	(69)
Resultat af ordinær drift før skat	170	100	532
Skat af ordinært resultat	(49)	(53)	(28)
Periodens resultat	121	47	504
Resultat pr. aktie (EPS)	0,58	0,23	2,38
Resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS)	0,57	0,23	2,36
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv. (EPS)	0,61	0,50	3,45
Resultat pr. aktie ekskl. amortisering og nedskrivning af immaterielle aktiver og omstruktureringer mv., fuldt udvandet (EPS)	0,61	0,49	3,42



Aktiver	Koncern		
(DKK mio.)	31. marts 2005 (urev.)	31. marts 2004 (urev.)	31. dec. 2004 (rev.)
Anlægsaktiver			
Goodwill	2.495	2.785	2.381
Udviklingsprojekter, egenudviklede	388	343	376
Software, erhvervet	3	1	3
Software, egenudviklet	96	90	103
Patenter og rettigheder	77	87	80
Telesystemer	39	48	41
Øvrige immaterielle anlægsaktiver	247	283	241
Immaterielle anlægsaktiver i alt	3.345	3.637	3.225
Fabriks- og kontorejendomme	198	123	195
Indretning, lejede lokaler	51	58	53
Tekniske anlæg og maskiner	95	87	94
Driftsmateriel og inventar	84	71	79
Leasede anlæg og inventar	4	7	4
Telesystemer	-	-	-
Anlæg under udførelse	5	2	4
Materielle anlægsaktiver i alt	437	348	429
Kapitalandele i associerede virksomheder	137	180	137
Andre værdipapirer	5	7	6
Andre tilgodehavender og deponerede bankindeståender	30	34	30
Udskudte skatteaktiver	364	345	418
Finansielle anlægsaktiver i alt	536	566	591
Anlægsaktiver i alt	4.318	4.551	4.245
Omsætningsaktiver			
Varebeholdninger	478	626	518
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	1.052	982	947
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	7	1	6
Tilgodehavende skat	35	44	21
Andre tilgodehavender	207	161	216
Periodeafgrænsningsposter	76	101	86
Tilgodehavender i alt	1.377	1.289	1.276
Børsnoterede aktier	-	16	-
Likvide beholdninger	95	122	67
Omsætningsaktiver i alt	1.950	2.053	1.861
Aktiver i alt	6.268	6.604	6.106



Passiver (DKK mio.)	Koncern		
	31. marts 2005 (urev.)	31. marts 2004 (urev.)	31. dec. 2004 (rev.)
Egenkapital			
Aktiekapital	879	879	879
Kursreguleringer	(1.396)	(1.195)	(1.564)
Foreslået udbytte for regnskabsåret	-	132	132
Overført overskud	5.233	4.774	5.180
Egenkapital i alt	4.716	4.590	4.627
Langfristede gældsforpligtelser			
Bankgæld	57	609	111
Kapitaliserede leasingforpligtelser	4	7	4
Anden langfristet gæld	6	2	1
Modtagne forudbetalinger	29	25	28
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	18	16	17
Udskudt skat	12	53	5
Andre hensatte forpligtelser	114	88	129
Langfristede gældsforpligtelser i alt	240	800	295
Kortfristede gældsforpligtelser			
Afdrag på langfristet gæld	1	4	1
Bankgæld	241	169	200
Gæld til leverandører	329	303	275
Gæld til associerede virksomheder	-	-	3
Skyldig skat	24	61	23
Anden gæld	496	434	495
Modtagne forudbetalinger	41	34	33
Andre hensatte forpligtelser	180	209	154
Kortfristede gældsforpligtelser i alt	1.312	1.214	1.184
Gældsforpligtelser i alt	1.552	2.014	1.479
Passiver i alt	6.268	6.604	6.106



Pengestrømsopgørelse	Koncern		
(DKK mio.)	1. kv. 2005 (urev.)	1. kv. 2004 (urev.)	Året 2004 (rev.)
Drift			
Resultat af primær drift	176	103	530
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger	73	122	473
Andre reguleringer	54	34	88
Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital	303	259	1.091
Ændring i varebeholdninger	27	(24)	25
Ændring i tilgodehavender	(68)	(49)	(122)
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	21	12	100
Ændring i arbejdskapital i alt	(20)	(61)	3
Driftens likviditetsvirkning før finansielle poster, omstruktureringer og skat	283	198	1.094
Modtagne renter og udbytter mv.	2	2	10
Betalte renter	(6)	(12)	(48)
Betalte omstruktureringer	(6)	(9)	(40)
Betalte skatter, netto	(12)	(8)	(57)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	261	171	959
Investeringer			
Køb af immaterielle anlægsaktiver ekskl. udviklingsprojekter	(6)	(2)	(41)
Udviklingsprojekter, erhvervede og egenudviklede	(37)	(31)	(142)
Køb af materielle anlægsaktiver	(26)	(32)	(217)
Køb af finansielle anlægsaktiver	(1)	(4)	(8)
Salg af immaterielle anlægsaktiver	-	3	-
Salg af materielle anlægsaktiver	-	3	22
Salg af finansielle anlægsaktiver	4	4	11
Køb/salg af børsnoterede værdipapirer	2	-	16
Betalte forpligtelser i forbindelse med afvikling af aktiviteter mv.	-	-	86
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(64)	(59)	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	197	112	686
Finansiering			
Forøgelse af kortfristet gæld	39	(27)	3
Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld	(50)	(50)	(550)
Udnyttede aktieoptioner	1	-	8
Betalt udbytte til aktionærer	(103)	-	(127)
Køb af egne aktier	(51)	-	-
Kursreguleringer mv.	(6)	18	(23)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(170)	(59)	(689)
Nettopengestrømme	27	53	(3)
Likvide midler ved periodens begyndelse	67	70	70
Kursregulering, likvide midler	1	(1)	-
Likvide midler ved periodens begyndelse	68	69	70
Likvide midler ved periodens udgang	95	122	67

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det øvrige regnskabsmateriale.


Koncernens egenkapital

(DKK mio.)	Aktiekapital (opdelt i aktier à DKK 4)	Kurs- reguleringer	Foreslået udbytte for regnskabsåret	Overført overskud	Total egenkapital ultimo
Balance 31. december 2003	879	(1.278)	132	4.740	4.473
Egenkapitalbevægelser i perioden					
Valutakursregulering	-	83	-	-	83
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	(15)	(15)
Nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen	-	83	-	(15)	68
Periodens resultat	-	-	-	47	47
Periodens indkomst i alt	-	83	-	32	115
Udstedte aktieoptioner	-	-	-	2	2
Balance 31. marts 2004	879	(1.195)	132	4.774	4.590
Egenkapitalbevægelser i perioden					
Valutakursregulering	-	(369)	-	-	(369)
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	58	58
Nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen	-	(369)	-	58	(311)
Periodens resultat	-	-	132	325	457
Periodens indkomst i alt	-	(369)	132	383	146
Udstedte aktieoptioner	-	-	-	10	10
Udnyttede aktieoptioner	-	-	-	8	8
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	(127)	-	(127)
Udbytte, egne aktier	-	-	(5)	5	-
Balance 31. december 2004	879	(1.564)	132	5.180	4.627
Egenkapitalbevægelser i perioden					
Valutakursregulering	-	168	-	-	168
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-	(28)	(28)
Nettoindkomst indregnet direkte i egenkapitalen	-	168	-	(28)	140
Periodens resultat	-	-	-	121	121
Periodens indkomst i alt	-	168	-	93	261
Udstedte aktieoptioner	-	-	-	5	5
Udnyttede aktieoptioner	-	-	-	1	1
Køb egne aktier	-	-	-	(51)	(51)
Udloddet udbytte til aktionærer	-	-	(127)	-	(127)
Udbytte, egne aktier	-	-	(5)	5	-
Balance 31. marts 2005	879	(1.396)	-	5.233	4.716


Investororienteret resultatopgørelse pr. kvartal

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

(DKK mio.)	1. kv. 2004 (urev.)	2. kv. 2004 (urev.)	3. kv. 2004 (urev.)	4. kv. 2004 (urev.)	1. kv. 2005 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Nettoomsætning	1.231	1.383	1.457	1.477	1.361	5.548
Produktionsomkostninger	(546)	(634)	(743)	(680) *	(612)	(2.603)
Bruttoresultat	685	749	714	797	749	2.945
Afholdte udviklingsomkostninger	(66)	(72)	(65)	(104) *	(72)	(307)
Salgs- og distributionsomkostninger	(289)	(302)	(300)	(330) *	(324)	(1.221)
Ledelses- og administrationsomkostninger	(146)	(152)	(149)	(154) *	(143)	(601)
Andre driftsindtægter	1	-	6	3	1	10
Resultat af primær drift før aktivering og amortisering af udviklingsomkostninger, afskrivninger, amortisering og nedskrivninger af immaterielle aktiver erhvervet ved virksomhedskøb	185	223	206	212	211	826
Aktivering af udviklingsomkostninger	32	36	28	46	38	142
Amortisering af udviklingsomkostninger	(30)	(25)	(24)	(28)	(26)	(107)
EBITDA	187	234	210	230	223	861
Afskrivninger vedr.:						
Produktion	(11)	(10)	(11)	(12)	(12)	(44)
Salg og distribution	(3)	(3)	(4)	(4)	(4)	(14)
Administration	(19)	(17)	(19)	(21)	(24)	(76)
EBITA	154	204	176	193	183	727
Andel af resultat i associerede virksomheder	6	10	9	3	-	28
Amortisering af goodwill	(50)	(51)	(47)	(47)	-	(195)
Amortisering af øvrige immaterielle anlægsaktiver erhvervet ved virksomhedskøb	(7)	(8)	(8)	(7)	(7)	(30)
Resultat af primær drift (EBIT)	103	155	130	142	176	530
Fortjeneste/tab ved salg af ophørende aktiviteter	-	9	-	30	-	39
Kursgevinst/-tab på aktier, udbytter	3	(1)	-	-	2	2
Finansielle indtægter	8	9	6	7	13	30
Finansielle omkostninger	(14)	(20)	(19)	(16)	(21)	(69)
Resultat af ordinær drift før skat (EBT)	100	152	117	163	170	532
Marginer:						
Bruttomargin	55,6%	54,2%	49,0%	54,0%	55,0%	53,1%
EBITA-margin	12,5%	14,8%	12,1%	13,1%	13,4%	13,1%
EBITA-margin, ekskl. kapitalisering og amortisering af udviklingsomkostninger	12,3%	14,0%	11,8%	11,8%	12,6%	12,5%

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


Forretningsområdernes drift pr. kvartal

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

(DKK mio.)	1. kvrt. 2004 (urev.)	2. kvrt. 2004 (urev.)	3. kvrt. 2004 (urev.)	4. kvrt. 2004 (urev.)	1. kvrt. 2005 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Omsætning						
Contact Center & Office headset	325	337	314	340	342	1.316
Mobile headset	150	292	418	338	292	1.198
Høreapparater	662	667	643	698	641	2.670
Audiologisk diagnoseudstyr	90	83	78	97	80	348
Øvrige *	4	4	4	4	6	16
GN i alt	1.231	1.383	1.457	1.477	1.361	5.548
Bruttoresultat						
Contact Center & Office headset	202	224	194	220	222	840
Mobile headset	41	76	84	91	74	292
Høreapparater	390	402	393	438	412	1.623
Audiologisk diagnoseudstyr	48	43	39	51	35	181
Øvrige *	4	4	4	(3) **	6	9
GN i alt	685	749	714	797	749	2.945
Kapacitetsomkostninger ekskl. udviklingsomkostninger og afskrivninger på anlægsaktiver						
Contact Center & Office headset	(126)	(130)	(131)	(126)	(131)	(513)
Mobile headset	(35)	(47)	(57)	(69)	(63)	(208)
Høreapparater	(237)	(236)	(213)	(219)	(235)	(905)
Audiologisk diagnoseudstyr	(27)	(31)	(29)	(35)	(25)	(122)
Øvrige *	(9)	(10)	(13)	(32) **	(12)	(64)
GN i alt	(434)	(454)	(443)	(481)	(466)	(1.812)
Omkostningsførte udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset	(9)	(8)	(9)	(9)	(10)	(35)
Mobile headset	(13)	(11)	(11)	(15)	(15)	(50)
Høreapparater	(27)	(31)	(27)	(38)	(27)	(123)
Audiologisk diagnoseudstyr	(15)	(11)	(14)	(17)	(8)	(57)
Øvrige *	-	-	-	(7) **	-	(7)
GN i alt	(64)	(61)	(61)	(86)	(60)	(272)
EBITDA						
Contact Center & Office headset	69	86	54	85	81	294
Mobile headset	(9)	18	16	7	(4)	32
Høreapparater	126	135	153	181	150	595
Audiologisk diagnoseudstyr	6	1	(4)	(1)	2	2
Øvrige *	(5)	(6)	(9)	(42) **	(6)	(62)
GN i alt	187	234	210	230	223	861
Afskrivninger						
Contact Center & Office headset	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(37)
Mobile headset	(2)	(2)	(3)	(5)	(4)	(12)
Høreapparater	(17)	(15)	(18)	(17)	(23)	(67)
Audiologisk diagnoseudstyr	(3)	(2)	(2)	(2)	(1)	(9)
Øvrige *	(2)	(2)	(2)	(3) **	(2)	(9)
GN i alt	(33)	(30)	(34)	(37)	(40)	(134)
EBITA						
Contact Center & Office headset	60	77	45	75	71	257
Mobile headset	(11)	16	13	2	(8)	20
Høreapparater	109	120	135	164	127	528
Audiologisk diagnoseudstyr	3	(1)	(6)	(3)	1	(7)
Øvrige *	(7)	(8)	(11)	(45) **	(8)	(71)
GN i alt	154	204	176	193	183	727
EBITA-margin						
Contact Center & Office headset	18,5 %	22,8 %	14,3 %	22,1 %	20,8 %	19,5 %
Mobile headset	(7,3)%	5,5 %	3,1 %	0,6 %	(2,7)%	1,7 %
Høreapparater	16,5 %	18,0 %	21,0 %	23,5 %	19,8 %	19,8 %
Audiologisk diagnoseudstyr	3,3 %	(1,2)%	(7,7)%	(3,1)%	1,3 %	(2,0)%
Øvrige *	(175,0)%	(200,0)%	(275,0)%	(1.125,0)%	(133,3)%	(443,8)%
GN i alt	12,5 %	14,8 %	12,1 %	13,1 %	13,4 %	13,1 %

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

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


Omkostningsførte udviklingsomkostninger

(DKK mio.)	1. kvrt. 2004 (urev.)	2. kvrt. 2004 (urev.)	3. kvrt. 2004 (urev.)	4. kvrt. 2004 (urev.)	1. kvrt. 2005 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Afholdte udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset	(7)	(9)	(6)	(15)	(10)	(37)
Mobile headset	(10)	(10)	(10)	(18)	(13)	(48)
Høreapparater	(35)	(40)	(36)	(48)	(40)	(159)
Audiologisk diagnoseudstyr	(14)	(13)	(13)	(16)	(9)	(56)
Øvrige *	-	-	-	(7) **	-	(7)
GN i alt	(66)	(72)	(65)	(104)	(72)	(307)
Aktivering af udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset	3	5	2	11	4	21
Mobile headset	6	6	7	10	7	29
Høreapparater	16	19	16	22	22	73
Audiologisk diagnoseudstyr	7	6	3	3	5	19
Øvrige *	-	-	-	-	-	-
GN i alt	32	36	28	46	38	142
Amortisering af udviklingsomkostninger						
Contact Center & Office headset	(5)	(4)	(5)	(5)	(4)	(19)
Mobile headset	(9)	(7)	(8)	(7)	(9)	(31)
Høreapparater	(8)	(10)	(7)	(12)	(9)	(37)
Audiologisk diagnoseudstyr	(8)	(4)	(4)	(4)	(4)	(20)
Øvrige *	-	-	-	-	-	-
GN i alt	(30)	(25)	(24)	(28)	(26)	(107)

Udvikling i udvalgte balanceposter

(DKK mio.)	31. dec. 2003 (rev.)	31. marts 2004 (urev.)	30. juni 2004 (urev.)	30. sept. 2004 (urev.)	31. dec. 2004 (rev.)	31. marts 2005 (urev.)
Goodwill						
GN Netcom	515	515	506	488	441	461
GN ReSound	2.261	2.270	2.235	2.157	1.940	2.034
GN i alt	2.776	2.785	2.741	2.645	2.381	2.495
Udviklingsprojekter, egenudviklede						
GN Netcom	70	66	66	62	70	69
GN ReSound	277	277	288	298	306	319
GN i alt	347	343	354	360	376	388
Varebeholdninger						
GN Netcom	198	178	185	248	212	180
GN ReSound	424	448	397	354	306	298
GN i alt	622	626	582	602	518	478
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser						
GN Netcom	333	346	430	491	367	444
GN ReSound	563	583	568	565	535	563
Øvrige	62	53	50	48	45	45
GN i alt	958	982	1.048	1.104	947	1.052
Gæld til leverandører						
GN Netcom	88	125	204	223	151	195
GN ReSound	175	155	152	101	106	115
Øvrige	26	23	17	19	18	19
GN i alt	289	303	373	343	275	329

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

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


Pengestrømsopgørelse pr. kvartal

(DKK mio.)	1. kv. 2004 (urev.)	2. kv. 2004 (urev.)	3. kv. 2004 (urev.)	4. kv. 2004 (urev.)	1. kv. 2005 (urev.)	2004 i alt (rev.)
Drift						
Resultat af primær drift (EBIT)	103	155	130	142	176	530
Afskrivninger, amortiseringer og nedskrivninger	122	116	114	121	73	473
Andre reguleringer	34	26	-	28	54	88
Driftens likviditetsvirkning før ændring i arbejdskapital	259	297	244	291	303	1.091
Ændring i varebeholdninger	(24)	23	(33)	59	27	25
Ændring i tilgodehavender	(49)	(118)	(16)	61	(68)	(122)
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	12	58	43	(13)	21	100
Ændring i arbejdskapital i alt	(61)	(37)	(6)	107	(20)	3
Driftens likviditetsvirkning før finansielle poster, omstruktureringer og skat	198	260	238	398	283	1.094
Modtagne renter og udbytter mv.	2	3	1	4	2	10
Betalte renter	(12)	(10)	(14)	(12)	(6)	(48)
Betalte omstruktureringer	(9)	(9)	(13)	(9)	(6)	(40)
Betalte skatter, netto	(8)	(14)	(11)	(24)	(12)	(57)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	171	230	201	357	261	959
Investeringer						
Udviklingsprojekter, erhvervede og egenudviklede	(31)	(37)	(29)	(45)	(37)	(142)
Køb af øvrige immaterielle og materielle anlægsaktiver, netto	(28)	(32)	(53)	(48)	(32)	(161)
Køb/salg af finansielle anlægsaktiver, netto	-	1	-	2	3	3
Køb/salg af børsnoterede værdipapirer	-	16	-	-	2	16
Køb af ejendom, Ballerup	-	-	-	(75)	-	(75)
Salg af ophørende aktiviteter	-	9	-	77	-	86
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(59)	(43)	(82)	(89)	(64)	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	112	187	119	268	197	686
Finansiering						
Forøgelse/nedbringelse af kortfristet gæld	(27)	34	(45)	41	39	3
Køb af egne aktier	-	-	-	-	(51)	-
Udnyttede aktieoptioner	-	5	2	1	1	8
Afdrag og nedbringelse af langfristet gæld	(50)	(100)	(91)	(309)	(50)	(550)
Betalt udbytte til aktionærer	-	(127)	-	-	(103)	(127)
Kursreguleringer mv.	18	(5)	(15)	(21)	(6)	(23)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(59)	(193)	(149)	(288)	(170)	(689)
Nettopengestrømme	53	(6)	(30)	(20)	27	(3)
Likvide midler ved periodens begyndelse	70	122	117	87	67	70
Kursregulering, likvide midler	(1)	1	-	-	1	-
Likvide midler ved periodens begyndelse	69	123	117	87	68	70
Likvide midler ved periodens udgang	122	117	87	67	95	67

Forretningsområdernes pengestrømme pr. kvartal

Pengestrømme fra driftsaktivitet før ændring i arbejdskapital						
GN Netcom	88	142	87	96	104	413
GN ReSound	175	162	164	207	202	708
Øvrige	(4)	(7)	(7)	(12)	(3)	(30)
GN i alt	259	297	244	291	303	1.091
Pengestrømme fra driftsaktivitet før finansielle poster, omstruktureringer og skat						
GN Netcom	112	85	52	146	129	395
GN ReSound	80	191	188	262	154	721
Øvrige	6	(16)	(2)	(10)	-	(22)
GN i alt	198	260	238	398	283	1.094
Pengestrømme fra driftsaktivitet						
GN Netcom	99	67	31	113	109	310
GN ReSound	52	161	158	244	139	615
Øvrige	20	2	12	-	13	34
GN i alt	171	230	201	357	261	959
Pengestrømme fra investeringsaktivitet						
GN Netcom	(13)	(24)	(37)	(49)	(22)	(123)
GN ReSound	(46)	(44)	(46)	(40)	(43)	(176)
Øvrige	-	25	1	-	1	26
GN i alt	(59)	(43)	(82)	(89)	(64)	(273)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet						
GN Netcom	86	43	(6)	64	87	187
GN ReSound	6	117	112	204	96	439
Øvrige	20	27	13	-	14	60
GN i alt	112	187	119	268	197	686