



GN's årsrapport 2019

Dansk uddrag – GN Store Nord A/S

Organisk omsætningsvækst på 15% og 19% vækst i EBITA

GN's resultat i 2019

I 2019 leverede GN stærk vækst i hele virksomheden. Den organiske vækst i omsætningen var 15% baseret på stærk eksekvering i både GN Hearing og GN Audio. Virksomhedens indtjening (EBITA) steg 19%. I 2019 steg indtjening per aktie (EPS) 20%.

GN Hearing's højdepunkter i 2019:

- Organisk omsætningsvækst på 7% på linje med forventningerne
- Indtjeningen (EBITA) steg 8% til DKK 1.284 mio. svarende til en EBITA-margin på 20,2% sammenlignet med 20,5% i 2018 og i tråd med forventningerne
- Frie pengestrømme ekskl. M&A udgjorde DKK 672 mio. i 2019, hvilket betød en *cash conversion* på 52% sammenlignet med 48% i 2018

GN Audio's højdepunkter i 2019:

- Organisk omsætningsvækst på 26% på linje med forventningerne. Stærkt momentum på tværs af regioner, kanaler og produkter
- Indtjeningen (EBITA) steg 32% til DKK 1.192 mio. svarende til en EBITA-margin på 19,2%, sammenlignet med 19,0% i 2018, og i tråd med forventningerne
- Frie pengestrømme ekskl. M&A steg til DKK 849 mio. i 2019, hvilket betød en *cash conversion* på 71% sammenlignet med 88% i 2018

Resultater af strategien 2017-2019

I de seneste tre år har GN leveret exceptionelle økonomiske resultater. Omsætningen voksede 45% fra DKK 8,7 mia. i 2017 til DKK 12,6 mia. i 2019, svarende til en gennemsnitlig årlig vækstrate (CAGR) på 13%. I løbet af de tre år har GN været i stand til at generere DKK 3,5 mia. i frie pengestrømme og en EPS-stigning på 51%.

GN har også leveret betydeligt afkast til aktionærerne i løbet af de tre år: DKK 4 mia. i form af udbytte og aktietilbagekøbsprogrammer samt en kursstigning fra DKK 146 ved begyndelsen af 2017 til DKK 313 ved udgangen af 2019. Det svarer til en stigning på 114% sammenlignet med en stigning på 23% i det danske C25-indeks eller 15% i Stoxx Europe 600-indekset.

GN's strategi for 2020 og fremefter

Ved at udnytte koncernens samlede ekspertise og teknologiske synergier på tværs af GN Hearing og GN Audio er GN nu i stand til markant at forbedre kundernes oplevelser indenfor hørelse og lyd. GN vil fortsætte med at muliggøre et helt nyt niveau af individualisering ved at levere branchens førende innovation, der adresserer udfordringerne for mennesker med høretab, for virksomheder der vil optimere produktiviteten, og for brugere af lyd-produkter, der søger oplevelser ud over, hvad der i dag er muligt.

GN's overordnede strategi for 2020 og fremefter er at fokusere på at bringe den individuelle kundeoplevelse til et helt nyt niveau og:

- at fortsætte med at udvide rækkevidden af og kundeappellen ved GN's produktporteføljer, dér hvor ledelsen ser rige muligheder for fortsat vækst
- og i takt med at nye markedssegmenter åbner sig, at udnytte GN's teknologiske ekspertise og kommercielle platform, hvor disse giver en særlig konkurrencefordel

Vores fokus i de kommende år

GN's kerneteknologier har med succes bragt selskabet til, hvor det er i dag. Selskabet vil fortsat være tro mod sin kerneekspertise og drive udvikling af innovation og teknologi til det næste niveau.

Dette vil vi gøre via en meget dybere forståelse af vores kunders sande behov. Vi vil udvikle væsentligt forbedrede individualiserede produkter, som hjælper den enkelte kunde endnu bedre. Derudover vil vi yderligere skærpe vores kommercielle og operationelle eksekvering. Ledelsen ser store muligheder i at udnytte kompetencerne i vores to operationelle selskaber til at drive synergier og til at blive endnu mere relevante for vores kunder. Derved forventer vi at kunne fortsætte vores stærke vækst i kommende år.

GN Hearing's strategi

Kernen er lederskab indenfor innovation: Vi vil fortsætte - og endda udbygge - vores teknologiske lederskab i årene fremover, hvor vi vil fortsætte vores udvikling mod at levere en mere naturlig hørelse til vores brugere. En stor udfordring i høreapparatsindustrien er den lave udbredelsesgrad. Kun én ud af fem mennesker, der kunne have gavn af det, bruger høreapparater. Stigma er ofte nævnt som en årsag til den lave udbredelsesgrad. Da ubehandlet høretab i videnskabelige studier er relateret til forringet helbred, herunder forhøjet risiko for demens, så er den lave udbredelse en vigtig udfordring for industrien, og en udfordring som GN Hearing vil forsøge at overvinde.

Med førende teknologi allerede til rådighed og en stærk produkt-pipeline vil GN Hearing fortsætte sit fokus på at forbedre den kommercielle eksekvering, skabe partnerskaber med detaileddet og dele *best-practice* internt.

GN Audio's strategi

Et kerneelement for GN Audio er fortsat at raffinere evnen til konstant at identificere relevante teknologi-skift indenfor kommunikation og samarbejde. Med sit *brand promise* "engineered for purpose" koncentrerer GN Audio sig om at levere verdensklasse lyd- og video-produkter i samarbejde med partnere i økosystemer med høj vækst. Ved fortsat at forfine vores egen innovation og udbygge integrationen med økosystemer, bliver GN Audio i stand til at levere endnu bedre kundeoplevelser med bedre produkter, service og højere værdi.

GN Audio vil fortsat investere i at forbedre eksekveringen indenfor produktion, logistik og *go-to-market* modeller for at understøtte skalerbar vækst. GN Audio's succes i de seneste år skyldes – udover evnen til at skabe innovative og relevante produkter til udvalgte segmenter med høj vækst – ikke mindst en stram og fokuseret operationel og kommerciel eksekvering. Virksomheden vil fortsat investere i og raffinere dette.

Finansielle forventninger på mellemlang sigt

På mellemlang sigt vil GN fortsat investere i vækst via innovation for at levere tocifrede organiske vækstrater. Vi forventer fortsat at levere en stærk EBITA-margin på linje med det nuværende niveau og konkurrencesituation, og levere tocifret vækst i indtjeningen pr. aktie.

GN forventer at fastholde en konservativ kapitalstrukturpolitik med et forhold mellem nettorentebærende gæld og EBITDA på 1,0 - 2,0x, hvor overskydende likviditet vil blive udloddet til aktionærene gennem aktietilbagekøb og udbytte.

På mellemlang sigt forventer GN Hearing, at det globale høreapparatmarked fortsat vil vokse med ca. 4 - 6 % i volumen med et ASP-fald på ca. 1 - 2 % om året. GN Hearing stræber efter fortsat at vokse hurtigere end markedet med en organisk omsætningsvækst over dette niveau. Under forudsætning af stabil makroøkonomi og stabile valutakurser forventes organisk omsætningsvækst og driftsgearing at give en EBITA-

margin på >20 % oven i investeringer i vækstmuligheder, da vi opererer på attraktive markeder.

På mellemlang sigt forventer GN Audio, at selskabets markeder fortsat vil vokse med omkring 10% i værdi under forudsætning af en stabil makroøkonomi. GN Audio stræber efter fortsat at vokse hurtigere end markedet og opnå organisk omsætningsvækst over dette niveau. Under forudsætning af stabil makroøkonomi og stabile valutakurser forventes organisk omsætningsvækst og operationelle gearing at give en EBITA-margin på >20 % oven i investeringer i vækstmuligheder, da vi opererer på attraktive markeder.

Finansielle forventninger for 2020

Baseret på fokuseret eksekvering af strategien, attraktive markedsudsigter og stærk historisk evne til at udvikle førende, brugervenlige og i stigende grad individualiserede produkter og løsninger indenfor høreelse, lyd og samarbejde, er GN stærkt positioneret for 2020 og videre frem.

De finansielle forventninger for 2020 tager udgangspunkt i en fortsat stærk profitabel vækst:

- For GN Hearing forventes den organiske omsætningsvækst at være højere end 6%, mens EBITA-marginen forventes at være højere end 20%
- For GN Audio forventes den organiske omsætningsvækst at være højere end 14%, og EBITA-marginen forventes at være højere end 20%
- EBITA i "Øvrige" forventes at være omkring DKK (185) mio. GN fortsætter aktivt med at undersøge og udforske fremtidige forretningsmuligheder ved at udnytte koncernens teknologier og markedsadgang med henblik på at tilføje nye supplerende vækstområder
- I 2020 forventer GN Store Nord en vækst i indtjening per aktie på omkring 15 procent

De finansielle forventninger inkluderer ikke påvirkning fra Coronavirus-udbruddet. Baseret på den aktuelle viden forventes påvirkning på 1. kvartal, men i resten af året antager vi at følge forventningerne.

Finansielle forventninger 2020*

	Organisk omsætningsvækst	EBITA	Vækst i indtjening per aktie (EPS)
GN Hearing	>6%	>20%	
GN Audio	>14%	>20%	
Øvrige (DKK millioner)		~ (185)	
GN Store Nord			-15%

* Baseret på valutakurser per 1. februar 2020 og uden hensyntagen til påvirkning fra Coronavirus-udbruddet.

Hoved- og nøgletal

DKK millioner	2015	2016	2017	2018	2019
GN Hearing					
Omsætning	4.526	5.156	5.615	5.833	6.351
Omsætningsvækst	16%	14%	9%	4%	9%
Organisk vækst	9%	6%	6%	7%	7%
Bruttomargin	67,4%	69,0%	69,4%	69,2%	69,0%
EBITA*	921	1.062	1.153	1.194	1.284
EBITA margin*	20,3%	20,6%	20,5%	20,5%	20,2%
ROIC (EBITA*/Gns. investeret kapital)	16%	17%	18%	19%	19%
Frit cash flow ekskl. køb og salg af virksomheder	456	704	866	574	672
Cash conversion (frit cash flow ekskl. køb og salg af virksomheder/EBITA*)	50%	66%	75%	48%	52%
GN Audio					
Omsætning	3.229	3.495	3.970	4.774	6.223
Omsætningsvækst	12%	8%	14%	20%	30%
Organisk vækst	2%	7%	10%	21%	26%
Bruttomargin	52,6%	52,7%	53,2%	53,2%	51,5%
EBITA*	540	597	721	905	1.192
EBITA margin*	16,7%	17,1%	18,2%	19,0%	19,2%
ROIC (EBITA*/Gns. investeret kapital)	47%	41%	46%	59%	57%
Frit cash flow ekskl. køb og salg af virksomheder	271	523	481	798	849
Cash conversion (frit cash flow ekskl. køb og salg af virksomheder/EBITA*)	50%	88%	67%	88%	71%
GN Store Nord					
Omsætning	7.755	8.651	9.585	10.607	12.574
Omsætningsvækst	15%	12%	11%	11%	19%
Organisk vækst	6%	6%	8%	13%	15%
Bruttomargin	61,2%	62,4%	62,7%	62,0%	60,3%
EBITA*	1.383	1.583	1.744	1.956	2.321
EBITA margin*	17,8%	18,3%	18,2%	18,4%	18,5%
Resultat af primær drift	1.149	1.445	1.558	1.796	2.002
Finansielle poster, netto	(138)	(52)	(60)	(203)	(92)
Resultat før skat	1.016	1.395	1.504	1.606	1.913
Effektiv skatteprocent	26,5%	22,2%	25,4%	22,4%	23,3%
Årets resultat	747	1.086	1.122	1.247	1.468
Samlede aktiver	11.176	12.835	11.737	13.017	16.683
Koncernens egenkapital	5.764	5.620	4.783	5.096	4.849
ROIC (EBITA*/Gns. investeret kapital)	20%	20%	21%	24%	25%
Resultat pr. aktie (EPS)	4,79	7,34	8,07	9,25	11,12
Resultat pr. aktie, fuldt udvandet (EPS udvandet)	4,77	7,32	8,02	9,13	10,98
Køb af materielle aktiver	(171)	(106)	(103)	(160)	(232)
Frit cash flow ekskl. køb og salg af virksomheder	607	1.179	1.134	1.110	1.296
Cash conversion (frit cash flow ekskl. køb og salg af virksomheder/EBITA*)	44%	74%	65%	57%	56%
Soliditetsgrad	51,6%	43,8%	40,8%	39,1%	29,1%
Nettorentebærende gæld	2.212	3.377	3.035	3.234	5.303
Nettorentebærende gæld (periode ultimo)/EBITDA	1,4	1,9	1,6	1,5	2,0
Udbytteprocent	20%	16%	16%	16%	14%
Aktietilbagekøb**	1.162	1.272	1.372	1.061	1.626
Udestående aktier, ultimo perioden (tusinder)	152.254	143.471	136.443	132.576	128.952
Gennemsnitligt antal udestående aktier (tusinder)	156.013	147.967	138.980	134.114	130.762
Gennemsnitligt antal udestående aktier, fuldt udvandet (tusinder)	156.734	148.361	139.968	135.864	132.367
Egne aktier, ultimo perioden (tusinder)	9.937	11.317	9.241	13.108	13.316
Børskurs ultimo perioden	125,3	146,3	200,5	243,3	313,3
Markedsværdi	19.032	20.990	27.357	32.256	40.401

* For definition af EBITA henvises til Annual Report 2019

** Inklusive tilbagekøb, som er en del af de aktiebaserede incitamentsprogrammer

Note: 2015 - 2018 er ikke justeret for ændringer relateret til IFRS 16 og 2015 - 2017 er ikke justeret for ændringer relateret til IFRS 9 og IFRS 15