

# Resumé af Årsrapport 2024

The AO logo is a red, stylized 'AO' in a bold, sans-serif font, positioned in the upper right corner of the image.

Dette er et dansk resumé af årsrapporten for 2024, som AO offentliggjorde den 27. februar 2025 som selskabsmeddelelse nr. 1/2025. Den fulde (engelsksprogede) årsrapport kan læses på [www.ao.dk](http://www.ao.dk)

Brødrene A & O Johansen A/S  
Rørvang 3, 2620 Albertslund, Danmark  
CVR-nr. 58 21 06 17

Forord fra den administrerende direktør

# Imødegåelse af udfordringer gennem strategiske initiativer

AO gennemgår en betydelig transformation. Vores omsætning i 2025 forventes at være næsten 50% højere end i 2020.

Selvom en del af denne vækst vil komme fra opkøb, stammer størstedelen af AO's vækstrejse fra vores engagement i at vinde både i dag og i morgen samt vores vedvarende fokus på at forbedre den daglige drift.

Vi forventede, at 2024 ville blive et udfordrende år, og vores forventninger viste sig at holde stik. Geopolitisk og økonomisk usikkerhed dæmpede efterspørgslen.

Den lavere markedsaktivitet førte til skærpet konkurrence. Derudover oplevede vi ændrede forretningsdynamikker med en betydelig kundekonsolidering, og selv mindre projekter blev genstand for prisforhandlinger, hvilket øgede presset på vores marginer.

Set i lyset af det udfordrende marked er vi tilfredse med, at AO landede et EBITDA på 366 mio. kr. (6,7%). Når det er sagt, nåede indtjeningen i 2024 ikke op på niveau med vores langsigtede ambitioner.

Selv et udfordrende år kan udnyttes konstruktivt, og vi er tilfredse med de strategiske skridt, vi tog i 2024. AO har en topmoderne centrallagerløsning og et omni-channel-setup, der giver os mulighed for at fokusere på vækst.

I 2024 tog vi vigtige, strategiske skridt for at udvikle vores forretning.

Vi opkøbte Workwear Group, som vil styrke vores salg af arbejdstøj både inden for B2C og B2B. Vi opkøbte Svenska VA-Grossisten, hvilket gav os et strategisk fodfæste i Stockholmsområdet, og gennem opkøbet af Designkupp, der er beliggende nær Oslo, tredoblede vi vores B2C-salg i Norge.

Siden vores etablering i 1914 har vi altid stået klar til at hjælpe vores kunder, og det vil vi fortsætte med i 2025.

Det har sandsynligvis aldrig været vigtigere end nu at give en hjælpende hånd – særligt til små og mellemstore installatører. Nye lovgivninger og den grønne omstilling gør det mere kompliceret end nogensinde at forblive konkurrencedygtig som mindre installatør.

En succesfuld grossistvirksomhed kan ikke forblive konkurrencedygtig uden at tilbyde en bred vifte af digitale services og løsninger til sine kunder. Vi er glade for at se, at vores arbejde med en digital dagsorden gennem



Niels A. Johansen

mere end et årti har skabt en organisation, der tager godt imod ny teknologi.

AO byder også det øgede fokus på ESG velkommen, og du vil bemærke, at antallet af sider i denne årsrapport er steget markant sammenlignet med sidste år. De mange sider om ESG/CSRD-rapportering kan være svære at fordøje, men det er vigtigt for os at beskrive, hvordan AO arbejder med ESG.

Vi forventer en moderat organisk vækst i 2025. Denne vækst, kombineret med væksten fra de virksomheder, vi opkøbte i 2024, gør, at vi forventer en omsætningsvækst på 7-12 % i 2025 og et EBITDA på 410-450 mio. kr.

Afslutningsvis vil jeg personligt byde vores nye kolleger velkommen til AO-familien og takke alle AO-medarbejdere for deres loyalitet, engagement og hårde arbejde i 2024.

Med venlig hilsen  
Niels A. Johansen, administrerende direktør



## Finansielle resultater

# Årets vækst drevet af organisk udvikling og strategiske opkøb

I 2024 opnåede vi et EBITDA på 366 mio. kr. (405 mio. kr.) i overensstemmelse med vores guidance. Den organiske vækst var -1,0 % (-3,3 %), og bruttoavanceprocenten endte på 23,3 % (23,5 %). Omsætningsudviklingen og indtjeningen forbedrede sig i løbet af året.

**Omsætning**

Den organiske omsætningsudvikling var -1,0 % (-3,3 %), og omsætningen for 2024 udgjorde 5.429 mio. kr. (5.261 mio. kr.), hvilket er i overensstemmelse med den seneste forventning fra Q3-rapporten. På det organiske niveau forbedrede omsætningsudviklingen sig i løbet af året med en organisk vækst på 3,0 % i anden halvdel af året.

**Bruttoresultat**

Bruttoresultatet endte på 1.266 mio. kr. (1.234 mio. kr.), svarende til en bruttoavanceprocent på 23,3 % (23,5 %). Bruttoresultatet inkluderer en engangsgevinst på 14 mio. kr. relateret til salg af ejendomme. Bruttoresultatet er negativt påvirket af prispres og et ugunstigt produktmiks. De opkøbte virksomheder og en højere andel af B2C-salg har dog haft en positiv indvirkning på bruttoavanceprocenten.

**Eksterne omkostninger og personaleomkostninger**

De samlede eksterne driftsomkostninger og personaleomkostninger udgjorde 16,6 % af omsætningen (15,8 %). Omkostningerne ved at drive forretningen er steget som følge af omkostnings- og løninflation samt øgede administrative byrder, der har medført en stigning i antallet af fuldtidsansatte (FTE). En forskydning mod en lavere gennemsnitlig omsætning pr. salgstransaktion har øget omkostningerne målt i forhold til omsætningen. Derudover har de opkøbte virksomheder en underliggende højere omkostningsandel målt som procent af omsætningen.

Ved udgangen af året var antallet af fuldtidsansatte (FTE) 981 (833). Den organiske stigning i antallet af FTE var 42, mens de opkøbte virksomheder bidrog med 106 nye FTE'er.

**EBITDA**

EBITDA endte på 366 mio. kr. (405 mio. kr.), svarende til en EBITDA-margin på 6,7 % (7,7 %). Marginerne var under pres på grund af omkostningsinflation og lavere gennemsnitlige ordrestørrelser. EBITDA-marginerne er steget i B2C-forretningen, hvor en ny skala i forretningen er opnået efter opkøbene i løbet af 2024.

**Finansielle poster**

Nettofinansielle poster udgjorde -36 mio. kr. (-30 mio. kr.). Renteniveauet faldt i løbet af 2024, mens den gennemsnitlige gælds niveau steg sammenlignet med året før.

**Resultat før skat (EBT)**

EBT endte på 210 mio. kr. (262 mio. kr.).

**Skat**

Selskabsskatten udgjorde -47 mio. kr. (-56 mio. kr.), svarende til en effektiv skattesats på 22,2 % (21,3 %).

**Resultat efter skat (EAT)**

EAT endte på 163 mio. kr. (206 mio. kr.).

**Egenkapital**

Ved årets udgang udgjorde egenkapitalen 1.536 mio. kr. (1.475 mio. kr.). Soliditetsgraden ved årets udgang var således 40,6 % (45,5 %), og målet om at opretholde en soliditetsgrad på over 40 % blev dermed opnået.

**Pengestrømme**

Den gennemsnitlige nettoarbejdskapital for året udgjorde 6,3 % (5,8 %) af omsætningen. Nettoarbejdskapitalen ved årets udgang var 7,1 % (5,6 %) af omsætningen.

Pengestrøm fra driftsaktiviteter udgjorde 199 mio. kr. (346 mio. kr.).

Ændring i tilgodehavender udgjorde -65 mio. kr. (+85 mio. kr.), hvilket primært skyldes aktivitetsniveauet i Q4 samt betalingstidspunkter.

Ændring i varebeholdninger bidrog med en pengestrøm på -2 mio. kr. (+100 mio. kr.).

Ændring i leverandørgæld bidrog med en pengestrøm på -12 mio. kr. (-191 mio. kr.).

Pengestrøm fra investeringsaktiviteter udgjorde -465 mio. kr. (-130 mio. kr.), påvirket af opkøbene af Svenska VA-Grossisten, Designkupp og Workwear Group.

Pengestrøm fra finansieringsaktiviteter udgjorde +232 mio. kr. (-162 mio. kr.), hvilket afspejler et højt niveau af udbytteudbetalinger samt nye lånefaciliteter i forbindelse med opkøbene.

Den rentebærende nettogæld udgjorde ved årets udgang 993 mio. kr. (522 mio. kr.) efter et år med tre opkøb. Den finansielle gearing var 2,7 gange EBITDA (1,3 gange). AO har et mål om en gearing på mellem 1,0 og 2,5 gange EBITDA.



# Forventninger til 2025

## Opfølgning på tidligere annoncerede forventninger til 2024

Omsætningen endte på 5.429 mio. kr., svarende til en vækst på 3%.

Det er AO's ambition at opnå en årlig vækst, der er mindst to procentpoint højere end markedets vækst.

Årets EBITDA udgjorde 366 mio. kr., svarende til 6,7 % af årets nettoomsætning, mens resultatet før skat var 210 mio. kr., svarende til 3,9 % af nettoomsætningen på 5.429 mio. kr. Resultaterne er i overensstemmelse med den seneste forventning, der blev offentliggjort den 23. oktober 2024, hvor der blev forventet en nettoomsætning på 5.300 – 5.500 mio. kr., en EBITDA på 340 – 370 mio. kr. og et resultat før skat i intervallet 200 – 230 mio. kr.

## Forventninger til 2025

AO står godt rustet til at vækste forretningen – dels som følge af det nuværende momentum i AO, dels som følge af de opkøbte virksomheder i 2024.

Markedsaktiviteten forventes at vise en moderat vækst på 2-5 % i 2025.

AO's momentum samt helårseffekten af de opkøbte virksomheder forventes at resultere i en samlet vækst på 7-12 %.

Konkurrencen og presset på bruttoavanceprocenten forventes fortsat at være hård. Dog forventes kundernes efterspørgsel og udbuddet fra grossister gradvist at blive mere balanceret i takt med en forventet stigning i boligbyggeri og projektaktiviteter samt et stabilt renteniveau.

AO vil fortsætte sine investeringer i digitale løsninger, logistik og butikker. Investeringsniveauet i 2025 forventes at være cirka 200 mio. kr., hvoraf halvdelen vedrører yderligere investeringer i centrallageret for at understøtte den langsigtede vækst.

Baseret på ovenstående estimater og forudsætninger forventer AO i 2025 en omsætning på 5.800-6.100 mio. kr., et EBITDA i intervallet 410-450 mio. kr. og et resultat før skat (EBT) i intervallet 235-275 mio. kr.

# Forventninger til 2025

2024

Omsætning, (mio. kr.)

5.429

EBITDA, (mio. kr.)

366

EBT, (mio. kr.)

210

Forventning 2025

5.800 – 6.100

Vækst 6,8% til 12,4%

410 – 450

EBITDA-margin 7,1% til 7,4%

235 – 275

EBT-margin 4,1% til 4,5%

## Usikkerhed i relation til forventningerne for 2025:

Geopolitiske og makroøkonomiske spændinger medfører en højere usikkerhed i estimaterne end normalt. Fortsatte ændringer i det geopolitiske og makroøkonomiske klima, forstyrrelser i forsyningskæderne samt udviklingen i råvarepriser og renter kan påvirke forventningerne til 2025. Den organiske vækst og bruttoavance er særligt følsomme over for omsætningsmixet mellem ReMoVe og projekter samt det prispres, som konkurrencen medfører.

# 5-årsoversigt for koncernen

(mio. kr.)	2024	2023	2022	2021	2020
<b>Hovedtal</b>					
Nettoomsætning	5.429,3	5.261,0	5.375,0	4.800,5	4.098,3
Bruttoresultat	1.266,3	1.234,3	1.310,3	1.119,3	945,7
Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)	366,0	405,3	491,6	417,2	328,2
Resultat før finansielle poster (EBIT)	246,1	292,2	383,6	316,7	223,8
Finansielle poster, netto	(36,0)	(30,4)	(6,1)	9,4	(3,0)
Resultat før skat (EBT)	210,1	261,8	377,4	326,1	220,8
Skat af årets resultat	(46,7)	(55,7)	(83,0)	(72,3)	(47,9)
Årets resultat	163,4	206,1	294,5	253,8	172,9
Langfristede aktiver	2.231,1	1.805,9	1.727,3	1.472,7	1.320,0
Kortfristede aktiver	1.556,3	1.436,5	1.591,0	1.235,9	1.063,2
Aktiver i alt	3.787,4	3.242,4	3.318,3	2.708,5	2.383,2
Aktiekapital	28,0	28,0	28,0	28,0	28,0
Egenkapital	1.536,3	1.475,3	1.407,5	1.239,9	1.030,2
Langfristede forpligtelser	831,6	535,2	539,5	295,9	330,6
Kortfristede forpligtelser	1.419,5	1.231,9	1.371,4	1.172,7	1.022,4
Pengestrøm fra driftsaktivitet	199,2	346,4	215,8	308,1	375,4
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(465,4)	(130,2)	(333,3)	(212,7)	(66,3)
Heraf investering i materielle aktiver, netto	(116,2)	(94,8)	(164,5)	(170,5)	(37,3)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	232,1	(161,7)	15,5	(91,6)	(256,2)
Pengestrøm i alt	(34,1)	54,5	(102,0)	3,7	52,8

(mio. kr.)	2024	2023	2022	2021	2020
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	23,3%	23,5%	24,4%	23,3%	23,1%
EBITDA-margin	6,7%	7,7%	9,1%	8,7%	8,0%
Overskudsgrad	4,5%	5,6%	7,1%	6,6%	5,5%
Afkastningsgrad	7,0%	8,9%	12,7%	12,4%	9,5%
Egenkapitalforrentning	10,9%	14,3%	22,2%	22,4%	18,2%
Nettogearing	2,7	1,3	1,1	0,5	0,8
Soliditetsgrad	40,6%	45,5%	42,4%	45,8%	43,2%
Indre værdi*	54,9	52,7	50,3	44,3	36,8
Børskurs ultimo året**	78,6	70,3	83,1	136,0	60,4
Price Earnings Basic (P/E Basic)	13,1	9,3	7,7	14,6	9,4
Udbytte pr. nominelt 1 kr. aktie**	3,0	3,75	5,25	4,5	1,5
Resultat pr. aktie (EPS Basic), kr. **	6,0	7,6	10,8	9,3	6,4
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D), kr.**	6,0	7,6	10,8	9,3	6,4
Antal medarbejdere inkl. vikarer (FTE gennemsnit)	968	912	889	784	741
Antal medarbejdere (FTE gennemsnit)	899	841	822	705	678
Antal medarbejdere pr. 31/12 (FTE)	981	833	850	734	686

Resultat og udvandet resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansforeningens "Anbefalinger og Nøgletal"

\* Nøgletal er beregnet på baggrund af de respektive perioder med tilbagevirkende korrektion for aktiesplit.

\*\* Sammenligningstal vedrørende aktier tilrettet for at reflektere aktiesplit i 2022.

# Resultatopgørelse

1. januar – 31. december

(mio. kr.)	2024	2023
<b>Nettoomsætning</b>	<b>5.429,3</b>	<b>5.261,0</b>
Vareforbrug	(4.179,4)	(4.028,7)
Bruttoavance	1.249,9	1.232,3
Andre driftsindtægter	16,4	2,0
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.266,3</b>	<b>1.234,3</b>
Eksterne omkostninger	(331,1)	(310,7)
Personaleomkostninger	(569,2)	(518,3)
<b>Resultat før af- og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>366,0</b>	<b>405,3</b>
Af- og nedskrivninger	(119,9)	(113,1)
<b>Resultat før finansielle poster (EBIT)</b>	<b>246,1</b>	<b>292,2</b>
Finansielle indtægter	12,3	3,3
Finansielle omkostninger	(48,3)	(33,7)
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>210,1</b>	<b>261,8</b>
Skat af årets resultat	(46,7)	(55,7)
<b>Årets resultat</b>	<b>163,4</b>	<b>206,1</b>
<b>Resultat pr. aktie</b>		
Resultat pr. aktie (EPS)	6,0	7,6
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	6,0	7,6

# Totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

(mio. kr.)	Note	2024	2023
<b>Anden totalindkomst</b>			
<b>Årets resultat</b>		<b>163,4</b>	<b>206,1</b>
<b>Poster, der vil blive reklassificeret til resultatopgørelsen</b>			
Valutakursreguleringer vedr. omregning af udenlandske enheder		(4,1)	1,0
Skat af anden totalindkomst		0	0
Anden totalindkomst efter skat		(4,1)	1,0
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>159,4</b>	<b>207,1</b>



# Balance pr. 31. december

## Aktiver

(mio. kr.)	2024	2023
<b>Langfristede aktiver</b>		
<b>Immaterielle aktiver</b>		
Goodwill	757,5	508,5
Rettigheder	63,9	44,6
Software	106,6	82,9
	928,0	636,1
<b>Materielle aktiver</b>		
Grunde og bygninger	941,9	832,3
Indretning af lejede lokaler	15,2	15,5
Driftsmateriel og inventar	254,7	222,0
Leasingaktiver	91,1	99,8
	1.302,9	1.169,6
<b>Andre langfristede aktiver</b>		
Værdipapirer og andre kapitalandele	0,2	0,2
	0,2	0,2
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>2.231,1</b>	<b>1.805,9</b>

(mio. kr.)	2024	2023
<b>Kortfristede aktiver</b>		
Varebeholdninger	814,5	757,4
Tilgodehavender fra salg	608,2	542,8
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	16,4	0
Andre tilgodehavender	36,5	20,6
Forudbetalte omkostninger	25,3	26,2
Likvide beholdninger	55,4	89,5
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.556,3</b>	<b>1.436,5</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.787,4</b>	<b>3.242,4</b>

# Balance pr. 31. december

## Passiver

(mio. kr.)	2024	2023
<b>Egenkapital</b>		
Aktiekapital	28,0	28,0
Reserve for valutakursreguleringer	(11,7)	(7,6)
Overført resultat	1.436,0	1.349,9
Foreslået udbytte for regnskabsåret	84,0	105,0
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>1.536,3</b>	<b>1.475,3</b>
<b>Langfristede forpligtelser</b>		
Udskudt skat	83,2	70,1
Kreditinstitutter	643,6	398,7
Leasingforpligtelser	93,7	66,4
Andre langfristede forpligtelser	11,1	0
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>831,6</b>	<b>535,2</b>

(mio. kr.)	2024	2023
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
Kreditinstitutter	278,9	109,3
Leasingforpligtelser	31,8	36,8
Leverandørgæld	1.036,8	1.006,6
Skyldigt sambeskatningsbidrag	0	8,4
Skyldig selskabsskat	8,2	3,1
Hensatte forpligtelser	0,5	0,5
Anden gæld	63,3	67,2
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.419,5</b>	<b>1.231,9</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>2.251,1</b>	<b>1.767,1</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>3.787,4</b>	<b>3.242,4</b>

# Pengestrømsopgørelse


(mio. kr.)	2024	2023
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>		
Resultat af primær drift (EBIT)	246,1	292,2
AF-og nedskrivninger	119,9	113,1
Andre ikke-kontante driftsposter, netto	3,5	3,4
Pengestrøm fra primær drift før ændring i arbejdskapital	369,5	408,7
Ændring i varebeholdninger	(2,4)	99,7
Ændring i tilgodehavender	(65,0)	84,6
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	(11,7)	(191,0)
Ændring i arbejdskapital	(79,1)	(6,7)
Pengestrøm fra primær drift	290,4	402,0
Modtagne finansielle indtægter	12,3	3,3
Betalte finansielle poster	(48,3)	(33,7)
Betalt selskabsskat	(55,2)	(25,2)
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet i alt</b>	<b>199,2</b>	<b>346,4</b>

(mio. kr.)	2024	2023
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>		
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(44,1)	(33,9)
Køb af materielle anlægsaktiver	(116,2)	(94,8)
Salg af finansielle anlægsaktiver	0	0
Køb af virksomhed	(305,1)	(1,5)
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet i alt</b>	<b>(465,4)</b>	<b>(130,2)</b>
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>		
Afdrag på gæld til kreditinstitutter	16,0	(76,4)
Optagelse af gæld til kreditinstitutter	359,7	92,7
Afdrag på leasinggæld	(41,7)	(35,3)
Betalt udbytte	(101,9)	(142,7)
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet i alt</b>	<b>232,1</b>	<b>(161,7)</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>(34,1)</b>	<b>54,5</b>
Likvider, primo	89,5	35,0
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>55,4</b>	<b>89,5</b>

# Egenkapitalopgørelse for koncernen

(mio. kr.)	Aktiekapital	Valutakurs- regulering	Foreslået udbytte for regnskabs- året	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2024</b>	<b>28,0</b>	<b>(7,6)</b>	<b>105,0</b>	<b>1.349,9</b>	<b>1.475,3</b>
Årets resultat	0	0	84,0	79,4	163,4
Valutakursregulering	0	(4,1)	0	0	(4,1)
Årets totalindkomst	0	(4,1)	84,0	79,4	159,4
Betalt udbytte	0	0	(101,9)	0	(101,9)
Udbytte egne aktier	0	0	(3,1)	3,1	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	3,5	3,5
Transaktioner med ejere i alt	0	0	(105,0)	6,6	(98,4)
<b>Egenkapital pr. 31. december 2024</b>	<b>28,0</b>	<b>(11,7)</b>	<b>84,0</b>	<b>1.436,0</b>	<b>1.536,3</b>
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2023</b>	<b>28,0</b>	<b>(8,6)</b>	<b>147,0</b>	<b>1.241,1</b>	<b>1.407,5</b>
Årets resultat	0	0	105,0	101,1	206,1
Valutakursregulering	0	1,0	0	0	1,0
Årets totalindkomst	0	1,0	105,0	101,1	207,1
Betalt udbytte	0	0	(142,7)	0	(142,7)
Udbytte egne aktier	0	0	(4,3)	4,3	0
Aktiebaseret vederlæggelse	0	0	0	3,4	3,4
Transaktioner med ejere i alt	0	0	(147,0)	7,7	(139,3)
<b>Egenkapital pr. 31. december 2023</b>	<b>28,0</b>	<b>(7,6)</b>	<b>105,0</b>	<b>1.349,9</b>	<b>1.475,3</b>



The background features a large, stylized logo consisting of a grey 'A' on the left and a grey 'O' on the right, both set against a black background. The 'A' is composed of two thick, slanted bars meeting at a point at the top, with a vertical bar at the bottom. The 'O' is a thick, circular ring.

Brødrene A & O Johansen A/S  
Rørvang 3, 2620 Albertslund, Danmark  
CVR-nr. 58 21 06 17