

Resumé af

Årsrapport

2009



Niels Jacobsen

RESULTATPOSTER, DKK MIO.	2005	2006	2007	2008	2009
Nettoomsætning	4.522,9	5.085,1	5.488,3	5.373,7	5.701,2
Bruttoresultat	3.133,3	3.575,0	3.971,2	3.725,4	4.034,9
Forsknings- og udviklingsomkostninger	382,5	459,8	505,1	532,9	576,0
EBITDA	1.251,6	1.433,3	1.436,2	1.216,8	1.341,1
Afskrivninger m.v.	148,8	162,7	168,6	174,4	191,7
Resultat af primær drift (EBIT)	1.102,8	1.270,6	1.267,6	1.042,4	1.149,4
Finansielle poster, netto	-36,8	-61,4	-96,9	-139,4	-94,3
Resultat før skat	1.066,0	1.209,2	1.170,8	903,0	1.055,1
Årets resultat	790,6	900,7	894,5	682,4	794,9
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-1.110,6	-1.392,0	-1.799,6	-1.908,2	-1.575,0
Aktiver i alt	2.881,5	3.122,6	3.713,9	3.914,4	4.626,4
Egenkapital	747,6	661,9	425,9	531,6	1.302,1
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	351,4	207,9	165,5	195,5	181,3
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	891,8	964,1	848,4	827,7	950,1
Frie pengestrømme	467,7	661,0	756,3	587,6	655,8
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.730	4.797	5.072	5.383	5.674
NØGLETAL					
Bruttomargin	69,3%	70,3%	72,4%	69,3%	70,8%
EBITDA-margin	27,7%	28,2%	26,2%	22,6%	23,5%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	24,4%	25,0%	23,1%	19,4%	20,2%
Egenkapitalens forrentning	107,4%	114,7%	160,3%	162,9%	87,2%
Egenkapitalandel	25,9%	21,2%	11,5%	13,6%	28,1%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	12,2	14,4	14,8	11,6	13,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	13,7	15,4	14,0	14,1	16,3
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	7,2	10,5	12,5	10,0	11,2
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	11,6	10,7	7,2	9,2	22,3
Price earnings (P/E)	29	32	32	19	29
Børskurs pr. aktie, DKK*	350	459	471	218	393
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	22.315	28.274	28.063	12.718	22.894
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	65,03	62,75	60,62	58,77	58,31

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2005" fra Den Danske Finansanalytikerforening. Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) korrigeret for køb af virksomheder. I forbindelse med opgørelsen af egenkapitalens forrentning er den gennemsnitlige egenkapital beregnet under hensyntagen til det løbende tilbagekøb af aktier.

*Pr. aktie a nominelt DKK 1.

Kære læser

Ved indgangen til 2009 stod høreapparatusindustrien på meget usikker grund. I andet halvår 2008 havde markedet for første gang i mange år oplevet et decideret fald i salget af høreapparater, og specielt efter fjerde kvartal forekom markedssituationen dystert. Det var derfor med spænding, vi gik ind i 2009: Ville markedet fortsætte med at falde, ville der ske en stabilisering, eller ville vi ligefrem igen opleve vækst? Efter første halvår 2009 måtte vi konstatere, at væksten ikke var kommet tilbage i markedet; på den anden side var markedet heller ikke kollapsede, som det var tilfældet i mange andre brancher. Markeds-iagttagere har i årevis diskuteret, i hvilket omfang høreapparatusindustrien er konjunkturfølsom. Efter den værste finansielle krise i mange år mener jeg, at vi kan konkludere, at industrien er kommet godt og fornuftigt igennem krisen, og at høreapparatusmarkedet har vist sig at være modstandsdygtigt over for endog store udsving i verdensøkonomien.

Også for William Demant Holding var starten på 2009 usikker og vanskelig. I andet halvår 2008 oplevede vi for første gang i 15 år et faldende salg og en faldende indtjening. Vi formåede dog at vende salgskurven, og allerede i løbet af første halvår 2009 så vi en betydelig fremgang i indtjeningen. Samlet set har 2009 været et godt år for koncernen: Vi har både vundet markedsandele og øget vores indtjening, samtidig med at vi har forberedt virksomheden til at skabe vækst i de kommende år.

Allerede i første kvartal 2010 har Oticon introduceret Premium-produktet Oticon Agil, der byder på en række nye brugerfordele, herunder yderligere forbedringer af de trådløse funktionaliteter. Taleforståelse i støjende omgivelser bringes op på et nyt niveau, således at brugeren skal bruge færre ressourcer på at lytte og dermed får frigivet energi til at koncentrere sig om andre vigtige opgaver som fx social interaktion.

For koncernens høreapparatusaktiviteter har det været spændende at være frontløber med introduktionen af trådløse produkter. Det er lykkedes os at etablere en ny standard for connectivity, hvilket vil sige sammenkobling af høreapparater med eksternt, elektronisk udstyr som fx fastnet- og mobiltelefoner, tv og MP3-afspillere. Det har været en stor udfordring dels at få teknologien til at lykkes, dels at få den etableret på markedet, men vi føler, at det er lykkedes godt for os. Jeg er derfor overbevist om, at vi specielt på det trådløse område har et væsentligt forspring i forhold til vores konkurrenter.

Efter at industrien i en årrække havde oplevet konsolidering og sammenlægning af producenter, blev der i 2006 sat en effektiv stopper for yderligere konsolidering som følge af de tyske konkurrencemyndigheders afvisning af Sonovas køb af GN ReSound. Af formelle årsager kan branchen således ikke realisere de stordriftsfordele, man kunne have opnået ved en eller flere sammenlægninger, og det har medvirket til, at flere producenter har flyttet eller udvidet deres fokus. I William Demant Holding har vi via etableringen af Oticon Medical valgt at involvere os i såkaldt implantérbare, benforankrede høresystemer – et område, som vi forventer os meget af.

Hertil kommer, at høreapparatusproducenterne i stigende omfang involverer sig i distributionen af deres produkter direkte til slutbrugerne – en tendens, som vi forventer, vil fortsætte. Også William Demant Holding har på specifikke markeder været engageret i distributionsaktiviteter igennem mange år, startende med erhvervelsen af Hidden Hearing i 2000, og vi har opbygget en betydelig ekspertise inden for drift af denne type virksomhed – endda med en vækst, som i de senere år har været større end den generelle markedsvækst.

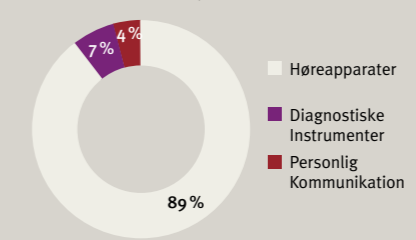
Vores aktiviteter på markedet for audiometre og andet diagnostisk udstyr til blandt andet høre- og balancemålinger er blevet stadig mere betydelige, hvad angår både aktiviteternes andel af koncernomsætningen og deres bidrag til koncernens indtjening, og vi er i dag verdens største producent af audiologisk udstyr og er aktive på alle markeder i verden med en række af de mest prominente varemærker: Grason-Stadler, Interacoustics, Maico og Amplivox.

Her i starten af 2010 glæder vi os overordentligt til det kommende år: Vi kom ud af 2009 med et godt momentum, vi starter året med introduktionen af et banebrydende højprisprodukt, og det er vores forventning, at vi også i 2010 vil øge vores markedsandel. Vi forventer således, at vi i 2010 kan vokse 3-5 % mere end markedet og derved øge vores markedsandel med omkring 1 procentpoint på verdensplan. Både Oticon og Bernafon blev i slutningen af 2009 valgt som leverandører til Veterans Affairs (VA) i USA og er allerede kommet godt i gang med samarbejdet med VA – et samarbejde, som vi forventer i høj grad vil medvirke til at understøtte vores forventede vækst i 2010.

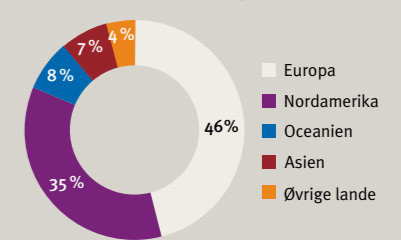
Niels Jacobsen
Adm. direktør

Omsætningsfordeling	Procentvis ændring			
	DKK mio.	2009	2008	DKK Lokal valuta
Høreapparater	5.061	4.784	5,8%	6,3%
Diagnostiske Instrumenter	413	348	18,6%	17,4%
Personlig Kommunikation	227	242	-5,9%	-7,4%
I alt	5.701	5.374	6,1%	6,4%

Omsætning fordelt på forretningsaktiviteter



Omsætning fordelt på regioner



Betydelig indtjeningsvækst trods flad markedsudvikling

Koncernens udvikling i 2009 vidner om, at de forskellige aktivitetsområder alle er kommet tilfredsstillende igennem finanskrisen og den globale økonomiske afmatning. Samlet set realiserede koncernen i 2009 en omsætning på DKK 5.701 mio. svarende til en stigning på 6 %, hvoraf omkring halvdelen er organisk vækst, mens den anden halvdel vedrører akquisitioner. Effekten af valutakursbevægelser har været neutral.

Den positive udvikling er i vid udstrækning resultatet af den styrkelse af Oticons og Bernafons produktporteføljer, der startede mod slutningen af 2008, og som for alvor tog fart i 2009. Blandt nyhederne var Oticon Hit i den nedre del af midtprissegmentet samt en ny BTE-version med 13-batteri og et nyt Power BTE-apparat. Endelig blev mulighederne for trådløs opkobling væsentligt udvidet med Oticon Connect-Line, som ud over de allerede eksisterende muligheder for streaming nu gør det muligt også at streame lyd fra tv og fastnettelefon direkte til brugerens høreapparater. I slutningen af 2009 lancerede Oticon endvidere Safari, som er den første produktfamilie specielt udviklet til børn. Også Bernafon lancerede flere spændende produkter, blandt andre RITE-produktet Vérité samt Veras, der er Bernafons hidtil mest omfattende produktlancering. For Oticon var det især produktfamilierne Dual, Vigo og Hit, der drev væksten, men også Epoq-familien bidrog positivt. I Bernafon har Vérité og Win været de vigtigste bidragydere til stykvæksten.

I forhold til 2008 har koncernen genereret stor indtjeningsvækst i en periode, hvor mange andre virksomheder og brancher har oplevet endog meget vanskelige tider. Således leverede koncernen i 2009 et resultat af primær drift (EBIT) på DKK 1.149 mio. og et nettoresultat på DKK 795 mio. svarende til vækstrater på henholdsvis 10 % og 16 %. Betragtes andet halvårs udvikling isoleret i forhold til det vanskelige andet halvår 2008, er der tale om en endog betydelig aktivitets- og indtjeningsvækst. Eksempelvis androg indtjeningen pr. aktie i andet halvår 2009 DKK 6,9, hvilket er hele 37 % over niveauet i andet halvår 2008. Den store indtjeningsvækst år-til-år blev i andet halvår opnået på trods af, at der i perioden blev afholdt omkostninger til opbygningen af den

salgsstyrke og de servicefunktioner, der skal betjene amerikanske Veterans Affairs (VA) og kunderne til Oticon Medicals benforankrede høresystemer. Derudover blev der afholdt omkostninger til færdiggørelsen og lanceringen af Oticon Agil, der er Oticons næste generation af trådløse højprisapparater. Indsatsen betød, at koncernen i begyndelsen af februar 2010 kunne annoncere introduktionen af Oticon Agil og samtidig meddele, at produktet i begyndelsen af marts 2010 frigives til salg i alle varianter på alle markeder.

Det skønnes, at stykvæksten på det globale høreapparatmarked i 2009 udgjorde omkring 4 %, men at denne modsvares af et tilsvarende fald i den gennemsnitlige salgspris. Samlet set har markedsudviklingen således været flad, hvilket betyder, at koncernen med en omsætningsvækst på 6 % har vundet markedsandele. Takket være forbedrede lande-, produkt- og kanalmix har koncernens høreapparataktiviteter oplevet en positiv udvikling i engrosforretningens gennemsnitlige salgspris. Forskellen mellem prisudviklingen i markedet og prisudviklingen i koncernen er således betydelig.

Diagnostiske Instrumenter har i 2009 realiseret en omsætning på DKK 413 mio. svarende til en fremgang på 17 % opgjort i lokal valuta. Heraf er 8 procentpoint organisk vækst, mens resten kan henføres til købet af britiske Amplivox og det amerikanske brand Grason-Statler. Da det underliggende marked skønnes at have udviklet sig fladt, har Diagnostiske Instrumenter således vundet betydelige markedsandele i 2009. Dermed har Diagnostiske Instrumenter yderligere konsolideret sin position som verdens største og førende aktør på sit område. Diagnostiske Instrumenter tegnede sig i 2009 for 7 % af koncernens samlede omsætning.

Personlig Kommunikation opnåede i 2009 en omsætning på DKK 227 mio. svarende til en nedgang på 6 %. Både FrontRow og Sennheiser Communications har været negativt påvirket af vanskelige konjunkturbestemte markedsbetingelser. Dette gælder i særdeleshed Sennheiser Communications, hvis håndfri kommunikationsløsninger er positioneret i de øvre prissegmenter. Personlig Kommunikation tegnede sig for knap 4 % af koncernomsætningen i 2009.

Forretningsvilkår

Generelt om høreapparatmarkedet

Det globale høreapparatmarked har i 2009 udvist stabilitet, og udviklingen i styksalget skønnes at have ligget på omkring 4 %. Stykvæksten skal dog ses i sammenhæng med særdeles svage sammenligningstal i 2008, og derfor må det absolutte styksalg i markedet i 2009 betegnes som værende forholdsvis svagt. Særligt i årets anden halvdel var sammenligningstallene svage. Selvom der i forhold til året forinden var en pæn vækst i andet halvår 2009, har der fra kvartal til kvartal i 2009 reelt ikke været nogen markedsvækst. Betragter man den samlede vækst de seneste to år, kan man således konkludere, at der i denne periode som helhed har været en flad udvikling i styksalget på det globale høreapparatmarked.

Den stabilitet, som kendetegnede høreapparatmarkedet i 2009, dækker imidlertid over væsentlige udsving i visse markeder og segmenter. Eksempelvis har salget til den amerikanske regering via Veterans Affairs (VA) – i modsætning til salget til den kommercielle del af markedet i USA – været præget af særdeles høje vækstrater på helt op til 30 %. En fortsat tilstedeværelse af amerikanske soldater i flere af verdens brændpunkter kombineret med en udvidelse af rammerne for, hvem der i VA-systemet kan få gratis høreapparater, synes at være de væsentligste forklaringer herpå. Væksten på det globale høreapparatmarked har således kun været 2-3 %, hvis man ser bort fra VA. Til gengæld har der i 2009 været en nedgang i efterspørgslen fra de britiske sundhedsmyndigheder (NHS), som fortrinsvis skyldes nedbringelsen af ventelisterne. De markante forskelle i stykvæksten hos de to store offentlige indkøbere af høreapparater betyder, at der også har været stor forskel på, hvor stor en andel af markedsvæksten i 2009 de respektive producenter har haft adgang til.

Udviklingen i de gennemsnitlige salgspriser har været negativ i 2009, og vi skønner, at det samlede prisfald på det globale høreapparatmarked har udlignet stykvæksten på formentalt 4 %. Det er vores opfattelse, at dette prisfald blandt andet skal ses i sammenhæng med, at det for hovedparten af producenterne vedkommende er flere år siden, de har introduceret højprishøreapparater. Dette har betydet, at en del af salget i højprissegmentet er flyttet til midtprissegmentet, hvor de gennemsnitlige salgspriser er lavere. Vi forventer derfor stigende salgspriser i en situation, hvor stør-

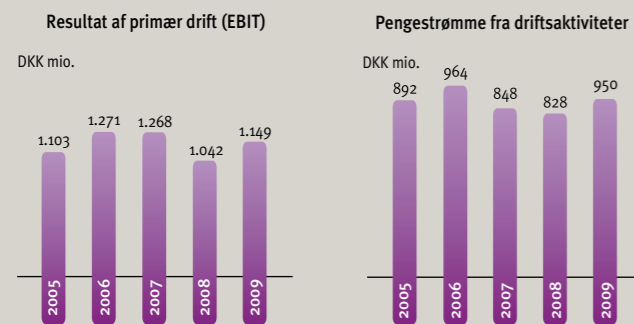
stedelen af producenterne igen lancerer nye højprisapparater. I begyndelsen af marts har Oticon som tidligere omtalt frigivet højprisapparatet Oticon Agil til salg, og 2010 kan måske blive et år, hvor flere af producenterne introducerer nye højprisprodukter. Samlet set vurderes det globale høreapparatmarked i 2009 at have udviklet sig fladt opgjort i lokal valuta, og hvis man ser bort fra den markante vækst hos VA, har udviklingen ligefrem været negativ. Den del af høreapparatmarkedet, som Oticon og Bernafon har kunnet adressere i 2009, er således faldet med 1-2 %.

Historisk set er perioder med lav eller ingen vækst ofte blevet erstattet af kortere perioder med høj vækst. Efterspørgslen på høreapparatmarkedet er primært drevet af demografiske ændringer, og den gradvise forøgelse af ældrebefolkningen vil derfor sikre en øget efterspørgsel. Man kan således forestille sig, at der ligger et mindre opsparet behov for høreapparater som følge af den manglende stykvækst de seneste år, men denne formodning er naturligvis forbundet med betydelig usikkerhed.

Koncernens langsigtede forventninger til væksten på det globale høreapparatmarked er uændrede, for så vidt angår stykvæksten, som forventes at andrage 2-4 %. Der forventes fremadrettet større udsving i de gennemsnitlige salgspriser, end vi tidligere har set, men på lang sigt forventes stigninger i størrelsesordenen 1-2 % årligt.

Høreapparater

Koncernens høreapparataktiviteter kom i 2009 atter tilbage på vækstsporet og har således vundet pæne markedsandele i 2009. Koncernen har frem til slutningen af 2009 været afskåret fra at sælge til en af de absolut største aftagere af høreapparater i verden, nemlig VA, og har samtidig oplevet en betydelig nedgang i efterspørgslen fra NHS. Trods disse forhold har koncernen i 2009 formået at øge styksalget af høreapparater, og såfremt man ser bort fra NHS, har koncernen opnået en stykvækst på ca. 5 %. Væksten i antal solgte apparater er tilmed især sket i salget til de uafhængige forhandlere, og koncernen har således vundet pæne markedsandele i dette ellers meget konkurrenceprægede kundeselement. Fremgangen hos de uafhængige forhandlere har haft en positiv effekt på produktmixet og dermed de gennemsnitlige salgspriser. Samlet set har koncernens høreapparataktiviteter vundet pæne markedsandele i værdi.



Baggrunden for denne fremgang er i vid udstrækning, at både Oticon og Bernafon løbende har forbedret deres respektive produktprogrammer og således begge råder over særdeles stærke produktporteføljer.

Oticon benyttede den amerikanske høreapparatkongres AudiologyNOW! (AAA) til at præsentere en bred vifte af nye høreapparater, herunder produktfamilien Oticon Hit, en ny BTE-version med 13-batteri og et nyt Power BTE-apparat – de to sidstnævnte i alle versioner af Epoq, Vigo og Hit og dermed i hele syv forskellige prispunkter. BTE-apparater med 13-batteri er på mange europæiske markeder blandt de mest solgte produktvarianter, og produktintroduktionerne var med til at cementere Oticons i forvejen stærke position i Europa. Oticon Hit er positioneret i den nedre del af midtprissegmentet og er den fjerde produktfamilie, der er baseret på Oticons RISE-plattform. Da både platformen og teknologien allerede var velkendt og anerkendt, blev Hit-apparaterne hurtigt accepteret af høreapparatilpasserne. Endelig blev mulighederne for trådløs opkobling udvidet med Oticon ConnectLine, og slutbrugeren fik langt om længe opfyldt ønsket om også at kunne streame lyd fra tv og fastnettelefon direkte til sine høreapparater. Den nye Bluetooth-teknologi løser flere af de mest almindelige problemer i forbindelse med brugen af høreapparater, og Oticon har i 2009 haft stor succes med ConnectLine, blandt andet hjulpet af den omfattende kampagne *Modern Hearing Care*, hvor Oticon hjalp høreapparatilpasserne med at promovere den absolut førende *connectivity*-løsning på markedet.

I slutningen af 2009 lancerede Oticon endvidere Safari, som er den første produktfamilie specielt udviklet til børn. Lanceringen er et led i Oticons målsætning om til stadighed at råde over et af industriens bredeste produktprogrammer – også inden for det pædiatriske segment. Oticon Safari indeholder en lang række nye og banebrydende koncepter inden for det pædiatriske område, herunder blandt andet binaural signalbehandling, 10 kHz båndbredde og trådløs Bluetooth-forbindelse til eksempelvis tv, MP3-afspillere og mobiltelefoner. Dertil kommer, at Safari-produkterne som noget helt unikt er forsynet med en programmerbar lysdiode, der sikrer, at fx forældre og lærere kan se, at høreapparatet fungerer, som det skal.

Den markante styrkelse af Oticons produktprogram, der er sket siden slutningen af 2008, betyder, at Oticon har nye

produkter i stort set alle produktsegmenter og derved råder over industriens vel nok mest komplette og opdaterede produktportefølje. Det er således lykkedes Oticon at dække størstedelen af den enkelte forhandlers behov for produkter til alle typer brugere og høretab, og dette er nogle af de vigtigste konkurrenceparametre i kampen om markedsandele. Dertil kommer den til dato mest omfattende produktintroduktion fra Oticon, nemlig lanceringen af Oticon Agil, der er virksomhedens næste generation af trådløse høreapparater. Oticon udvider dermed sin førerposition inden for avanceret signalbehandling og *connectivity* og er således i en stærk position til fortsat at vinde markedsandele i 2010.

Også Bernafon lancerede i 2009 flere spændende produkter og gennemførte dermed en markant styrkelse af sit produktprogram. Vérité 505, der blev lanceret i april 2009, har været en succes, hvilket ikke mindst skyldes den kosmetisk attraktive RITE-løsning, og at brugerne tilbydes Channel-Free-signalbehandling og trådløs øre til øre-kommunikation. På den tyske høreapparatkongres EUHA i oktober lancerede Bernafon en helt ny produktfamilie kaldet Veras 3 | 5 | 7, som er den til dato mest omfattende lancering fra Bernafon. Produktfamilien tilbydes i tre prispunkter fra midt- til høj-prissegmentet og dækker et komplet produktsortiment, herunder små, kosmetisk attraktive apparater og en helt ny tyndslangeløsning kaldet Nano BTE. Veras 3 | 5 | 7 byder på den nyeste teknologi, blandt andet mulighed for at forbinde høreapparaterne trådløst til tv, fastnet- og mobiltelefon via Bluetooth.

I Oticon har den primære vækst i 2009 især været drevet af Dual samt af Vigo og Hit i midtprissegmentet, men også Epoq-familien har bidraget positivt til væksten, hvilket er bemærkelsesværdigt, i betragtning af at Epoq blev lanceret tilbage i første halvår 2007. I modsat retning trækker salget af Delta og Tego, som begge er blevet erstattet af produkter baseret på RISE-plattformen. I Bernafon har Vérité og Win været de vigtigste bidragydere til stykvæksten, hvorimod salget af Icos, Prio og Flair har været aftagende. Den markante fornyelse af produktprogrammerne fra henholdsvis Oticon og Bernafon har betydet, at koncernen har solgt et stigende antal nye produkter. Produkter, der er introduceret inden for de sidste to år, udgjorde således i 2009 omkring halvdelen af koncernens samlede kommercielle styksalg af egenproducerede høreapparater.

Koncernens detailaktiviteter har i 2009 opnået en pæn organisk vækst, som væsentligt overstiger markedsvæksten i de markeder, hvor koncernen har egne detailaktiviteter.

Oticon Medical gjorde i 2009 sin entré på markedet for benforankrede høresystemer og frigav i tredje kvartal 2009 sine første produkter til salg. Benforankrede høresystemer benyttes blandt andet til patienter med en sammenvokset ørekanal eller et defekt mellemøre, hvor man ikke kan afhjælpe problemet med et almindeligt høreapparat. Benforankrede høresystemer kannibaliserer dermed ikke i væsentlig grad salget af konventionelle høreapparater, og kunderne er typisk specialiserede klinikker og hospitaler. I første omgang henvender Oticon Medical sig til kunder i USA, Storbritannien, Holland og Skandinavien, som alle har tilskudssystemer på plads til denne type behandling. Inden udgangen af 2010 forventes Oticon Medical at introducere sine produkter i yderligere fem lande, som ganske vist ikke er helt så etablerede, men som alle har stort vækstpotentiale. Markedet for benforankrede høresystemer har i de senere år været kendetegnet ved vækstrater på mere end 20 % årligt, men trods disse høje vækstrater er der også fremadrettet et betydeligt vækstpotentiale. Oticon Medicals entré på markedet må betegnes som særdeles succesfuld, og kombinationen af et stærkt produktprogram og Oticons gode omdømme har givet overordentlig positive reaktioner fra klinikkerne og hospitalerne. Den relativt sene frigivelse af produkter i 2009 og den indledende proces omkring godkendelser hos forsikringsselskaber m.v. betyder, at omsætningen i 2009 har været beskeden. Oticon Medical forventes dog allerede i 2010 at blive lønsom i takt med et øget salg.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter er global markedsleder inden for audiologisk udstyr og omfatter de fire audiometervirksomheder Interacoustics i Danmark, Grason-Stadler i USA, Amplivox i Storbritannien samt Maico i Tyskland og USA. Diagnostiske Instrumenter har i perioden genereret en vækst på hele 19 % (heraf omkring 8 % organisk vækst) i et i øvrigt fladt marked og har derved på ny vundet betydelige markedsandele.

Den organiske vækst i 2009 stammer primært fra salget af udstyr til hørescreening og diagnosticering af nyfødte. Et stigende antal lande har indført obligatorisk hørescreening af nyfødte, hvilket enten kan gøres ved hjælp af såkaldt

OtoAcoustic Emission (OAE) eller hjernestammeaudiometri (ABR). Diagnostiske Instrumenter er særdeles konkurrence-dygtig inden for begge produktkategorier og sælger blandt andet hørescreeningapparatet BeraPhone, som ikke kræver brug af engangselektroder. Mange lande fravælger i dag hørescreening på grund af de høje omkostninger til netop engangselektroder, og dermed har BeraPhone en betydelig fordel på mange markeder.

Den 1. oktober 2009 overtog William Demant Holding brandet Grason-Stadler, herunder selskabets driftsaktiver. Grason-Stadler er et amerikansk high-end-brand inden for diagnostisk udstyr og vil fremadrettet blive videreført som selvstændigt brand. Overtagelsen har udvidet Diagnostiske Instrumenters produktprogram og dermed yderligere cementeret vores position som verdens største udbyder af diagnostisk udstyr. Der er markante stordriftsfordele at høste inden for især udvikling, produktion og ikke mindst godkendelser og kvalitetssystemer, og det forventes derfor, at konsolideringen i branchen vil fortsætte i de kommende år.

Personlig Kommunikation

Personlig Kommunikation består dels af Phonic Ear (herunder FrontRow), som beskæftiger sig med trådløse lydanlæg og hørehjælpemidler, og dels af joint venture-selskabet Sennheiser Communications, som agerer i markedet for headset til såvel professionelle som private brugere.

Personlig Kommunikation realiserede i 2009 en negativ vækst på omkring 6 %. Selskaberne i Personlig Kommunikation har været noget mere påvirket af den økonomiske turbulens end de øvrige selskaber i koncernen, hvilket skyldes særligt svære markedsvilkår for både FrontRow og Sennheiser Communications. FrontRow har dog i andet halvår opnået nogen fremgang som følge af vedtagelsen af en finanskriseoplysning i USA til styrkelse af uddannelsesområdet, og den negative effekt af finanskrisen ses derfor tydeligst hos Sennheiser Communications.

Sennheiser Communications introducerede i slutningen af 2009 DW Office på udvalgte markeder. Produktet, der er et nyt Dect-headset til fx kontorbrug, vil blive introduceret i resten af verden i løbet af første kvartal 2010 og kan anvendes til såvel fastnettelefoner som såkaldte *softphones*, dvs. kommunikationsforbindelser (fx Skype), der etableres via Internettet.



Resultatopgørelse

Forventninger

Koncernens langsigtede forventninger til stykvæksten på det globale høreapparatområdet er uændrede. Stykvæksten forventes at andrage 2-4 %, hvilket også er den forventede vækstprocent for markedet i 2010. Fremadrettet forventes dog større udsving i de gennemsnitlige engrospriser, end vi tidligere har set, men på lang sigt forventes årlige stigninger i størrelsesordenen 1-2 %. I 2010 ventes markedets gennemsnitlige engrospriser som udgangspunkt at bidrage neutralt eller svagt negativt til markedsvæksten afhængigt af konkurrencesituationen, herunder konkurrenternes produktlanceringer i løbet af året.

Både Oticon og Bernafon blev i slutningen af 2009 valgt som leverandører til Veterans Affairs (VA) i USA og er allerede kommet godt i gang med samarbejdet med VA. Derudover var Oticon allerede fra starten af 2010 klar med introduktionen af Oticon Agil, som er en ny generation af trådløse højprisapparater, der indeholder markedets mest avancerede signalbehandlingskoncepter. På denne baggrund ventes udviklingen i koncernens engrossalg af høreapparater i 2010 at overstige markedsvæksten med 3-5 procentpoint opgjort i værdi. Sammen med effekten af opkøb af detailvirksomheder svarer dette til en forøgelse af koncernens andel af engrosmarkedet på omkring 1 procentpoint i 2010.

Koncernens detailaktiviteter ventes i 2010 at vokse i takt med udviklingen i det underliggende marked, hvortil kommer effekten af akquisitioner. I Diagnostiske Instrumenter forventer vi i 2010 at se moderat encifret vækst i et i øvrigt fladt marked, hvortil kommer en positiv omsætningseffekt på omkring DKK 60-70 mio. fra overtagelsen af Grason-Stadler. I Personlig Kommunikation forventes en gradvis normalisering af markedssituationen på de forskellige aktivitetsområder, og samlet set ventes Personlig Kommunikation i 2010 – oven på den svage udvikling i sammenligningsåret – at generere en positiv omsætningsvækst.

Baseret på de gennemsnitlige valutakurser i februar 2010 forventer koncernen i 2010 en positiv valutaeffekt på omsætningen på 3 %, mens valutaeffekten på resultat af primær drift (EBIT) ventes at blive 1-2 %.

Samlet set ventes der i 2010 en pæn vækst i såvel koncernomsætning som resultat af primær drift (EBIT). Overskudsgraden i 2010 vil afhænge af sammensætningen af det realiserede salg, herunder især fordelingen mellem engros- og detailsalg samt fordelingen mellem organisk vækst og opkøb.

Koncernens løbende investeringer i materielle aktiver ventes i 2010 at beløbe sig til DKK 180-200 mio. Hertil kommer yderligere investeringer i størrelsesordenen DKK 100 mio. i årene 2010-2012 i forbindelse med den planlagte etablering af et nyt amerikansk domicil til Oticon Inc. Fordelingen af de DKK 100 mio. på de tre regnskabsår er på nuværende tidspunkt ikke endeligt afklaret.

Koncernens effektive skattesats ventes i 2010 at andrage omkring 25 % svarende til skattesatsen for virksomheder i Danmark.

I forlængelse af beslutningen i efteråret 2008 om midlertidigt at indstille selskabets køb af egne aktier er koncernens pengestrømme i vid udstrækning blevet anvendt til løbende gældsafvikling, hvilket ventes at fortsætte i 2010, dog afhængigt af koncernens løbende pengestrømme og gennemførelse af akquisitioner. I de kommende måneder vil selskabet tage fornyet stilling til koncernens kapitalstruktur, herunder til eventuelle fremtidige aktietilbagekøb. I forbindelse med fremlæggelsen af selskabets Halvårsrapport 2010 vil resultatet af disse overvejelser blive offentliggjort.

MODERSELSKAB		(Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2008	2009		2009	2008
0	0	Nettoomsætning	5.701,2	5.373,7
0	0	Produktionsomkostninger	-1.666,3	-1.648,3
0	0	Bruttoresultat	4.034,9	3.725,4
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	-576,0	-532,9
0	0	Distributionsomkostninger	-1.928,5	-1.798,2
-37,9	-38,7	Administrationsomkostninger	-380,8	-354,4
0	0	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	-0,2	2,5
336,9	20,5	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
299,0	-18,2	Resultat af primær drift (EBIT)	1.149,4	1.042,4
721,0	790,0	Resultatandele efter skat i tilknyttede virksomheder	-	-
26,8	28,2	Finansielle indtægter	29,1	29,3
-94,7	-56,5	Finansielle omkostninger	-123,4	-168,7
952,1	743,5	Resultat før skat	1.055,1	903,0
18,1	12,1	Skat af årets resultat	-260,2	-220,6
970,2	755,6	Årets resultat	794,9	682,4
970,2	755,6	Forslag til resultatdisponering/Fordeling af koncernens resultat:		
970,2	755,6	Overført resultat/Aktionærerne i William Demant Holding A/S	794,9	682,4
			794,9	682,4
		Resultat pr. aktie (EPS), DKK	13,6	11,6
		Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	13,6	11,6



MODERSELSKAB		Aktiver (Beløb i DKK mio.)	KONCERN		
2008	2009		2009	2008	2007
0	0	Goodwill	785,6	400,1	222,5
0	0	Patenter og licenser	47,4	6,9	5,7
0	0	Andre immaterielle aktiver	22,0	14,3	12,6
0	0	Immaterielle aktiver	855,0	421,3	240,8
24,2	24,0	Grunde og bygninger	546,5	552,1	561,3
0	0	Produktionsanlæg og maskiner	140,2	152,3	159,6
1,0	1,9	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	177,8	163,5	171,5
0	0	Indretning af lejede lokaler	88,9	72,8	70,9
0	0	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	23,4	9,6	14,2
25,2	25,9	Materielle aktiver	976,8	950,3	977,5
1.646,8	1.586,3	Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-	-
0	6,7	Kapitalandele i associerede virksomheder	13,9	1,6	1,5
581,5	1.061,5	Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-	-
1,4	1,4	Andre værdipapirer og kapitalandele	10,1	16,3	7,4
45,3	37,1	Andre tilgodehavender	329,5	251,0	222,9
1,6	1,0	Udskudte skatteaktiver	146,2	160,8	134,6
2.276,6	2.694,0	Andre langfristede aktiver	499,7	429,7	366,4
2.301,8	2.719,9	Langfristede aktiver i alt	2.331,5	1.801,3	1.584,7
0	0	Varebeholdninger	796,5	738,4	735,2
0	0	Tilgodehavender fra salg	1.196,0	1.072,1	1.106,9
0	0	Tilgodehavender fra associerede virksomheder	5,8	0	0
9,9	1,1	Selskabsskat	34,0	33,8	41,5
0,9	0,6	Andre tilgodehavender	35,5	28,0	23,5
0	0	Urealiseret avance på finansielle kontrakter	3,5	51,4	19,8
0,1	2,7	Periodeafgrænsningsposter	71,7	47,7	51,1
0	0	Likvide beholdninger	151,9	141,7	151,2
10,9	4,4	Kortfristede aktiver	2.294,9	2.113,1	2.129,2
2.312,7	2.724,3	Aktiver i alt	4.626,4	3.914,4	3.713,9

MODERSELSKAB		Passiver (Beløb i DKK mio.)	KONCERN		
2008	2009		2009	2008	2007
59,0	59,0	Aktiekapital	59,0	59,0	61,0
916,9	1.629,4	Andre reserver	1.243,1	472,6	356,3
975,9	1.688,4	William Demant Holding A/S' aktionærers andel	1.302,1	531,6	417,3
-	-	Minoritetsinteresser	0	0	8,6
975,9	1.688,4	Egenkapital i alt	1.302,1	531,6	425,9
12,4	24,8	Rentebærende forpligtelser	384,5	517,9	515,0
0	0	Udskudte skatteforpligtelser	58,1	53,4	40,6
63,4	62,3	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-
9,2	12,0	Hensatte forpligtelser	135,4	137,0	126,3
0	0,1	Anden gæld	41,8	9,6	0
85,0	99,2	Langfristede forpligtelser	619,8	717,9	681,9
1.074,9	784,2	Rentebærende forpligtelser	1.617,8	1.749,6	1.623,3
0	0	Leverandørgæld	221,8	219,4	232,4
0	0	Selskabsskat	33,5	16,5	29,0
133,4	83,2	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-	-
0	0	Hensatte forpligtelser	11,0	11,5	27,4
7,7	18,3	Anden gæld	593,8	507,1	587,2
35,1	49,5	Urealiserede tab på finansielle kontrakter	71,4	45,0	2,0
0,7	1,5	Periodeafgrænsningsposter	155,2	115,8	104,8
1.251,8	936,7	Kortfristede forpligtelser	2.704,5	2.664,9	2.606,1
1.336,8	1.035,9	Forpligtelser i alt	3.324,3	3.382,8	3.288,0
2.312,7	2.724,3	Passiver i alt	4.626,4	3.914,4	3.713,9



William Demant / Holding

William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum
Danmark

Telefon 3917 7100
Telefax 3927 8900
william@demant.dk
www.demant.com
CVR-nr. 71186911