

HALVÅRSRAPPORT
1. JANUAR – 30. JUNI

, 13



HOVED- OG NØGLETAL

	1. halvår 2013	2. halvår 2012	1. halvår 2012	Ændring H1/H1	Året 2012
RESULTATPOSTER, DKK MIO.					
Nettoomsætning	4.541	4.297	4.258	7 %	8.555
Bruttoresultat	3.292	3.072	3.055	8 %	6.127
Forsknings- og udviklingsomkostninger	331	337	315	5 %	652
EBITDA	1.022	929	991	3 %	1.920
Afskrivninger m.v.	142	140	127	12 %	267
Resultat af primær drift (EBIT)	880	789	864	2 %	1.653
Finansielle poster, netto	-38	-77	-55	-31 %	-132
Resultat før skat	842	712	809	4 %	1.521
Periodens resultat	637	548	603	6 %	1.151
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Nettorentebærende gæld	2.155	1.804	1.556	38 %	1.804
Aktiver	9.851	8.777	8.111	21 %	8.777
Egenkapital	4.645	4.059	3.559	31 %	4.059
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	155	158	152	2 %	310
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	704	482	790	-11 %	1.272
Frie pengestrømme	508	196	586	-13 %	782
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	8.734	8.097	7.953	10 %	8.025
NØGLETAL					
Bruttomargin	72,5 %	71,5 %	71,7 %		71,6 %
EBITDA-margin	22,5 %	21,6 %	23,3 %		22,4 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	19,4 %	18,4 %	20,3 %		19,3 %
Egenkapitalens forrentning	29,3 %	28,8 %	34,9 %		31,8 %
Egenkapitalandel	47,2 %	46,2 %	43,9 %		46,2 %
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	11,2	9,7	10,5	7 %	20,2
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	12,4	8,5	13,8	-10 %	22,3
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	9,0	3,5	10,2	-12 %	13,7
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0		0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	82,0	71,5	62,1	32 %	71,2
Price earnings (P/E)	21	25	25	-16 %	24
Børskurs pr. aktie, DKK*	474	484	527	-10 %	484
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	26.852	27.419	29.936	-10 %	27.419
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio.	56,66	56,76	57,29	-1 %	57,02

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2010" fra Den Danske Finansanalytikerforening. Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) før køb af virksomheder, andele og aktiviteter. I forbindelse med opgørelsen af egenkapitalens forrentning er den gennemsnitlige egenkapital beregnet under hensyntagen til det løbende køb af egne aktier.

Pr. aktie a nominelt DKK 1.

Markedsvilkår og forretningens udvikling

Høreapparatmarkedet

Stykvæksten på det globale høreapparatmarked har i første halvår 2013 udviklet sig positivt og ligger skønsmæssigt midt i koncernens langsigtede forventninger om en stykvækst på 2-4 %. I USA udgjorde stykvæksten i den private del af markedet i første halvår 2 %, hvilket er lidt under de historiske vækstrater. Væksten i den private del af det amerikanske marked overgås af væksten i VA, som androg knap 5 % i første halvår.

Drevet af NHS (de britiske sundhedsmyndigheder) har markedsvæksten i Storbritannien været tocifret målt i styk, hvorimod stykvæksten på andre større europæiske markeder som Tyskland, Frankrig og Italien har udviklet sig på niveau med stykvæksten på det generelle globale marked. Styksalget i Danmark og Norge er fortsat negativt påvirket af henholdsvis tilskudsnedsettelse i Danmark og strukturelle ændringer i høreforsorgen i Norge, ligesom vi i løbet af halvåret har set et faldende salg i Holland. Efter en ændring af tilskudssystemet i Schweiz i slutningen af 2011 er markedet så småt ved at stabilisere sig, og vi ser igen en pæn stigning i styksalget. Det japanske høreapparatmarked har i første halvår oplevet en markedsvækst på niveau med den globale markedsvækst.

Det er vores opfattelse, at den gennemsnitlige salgspris på det globale høreapparatmarked fortsat er under pres, hvilket primært skyldes øget konkurrence i forbindelse med større udbud, ændringer i de offentlige tilskudssystemer og et stigende salg til kanaler, som henvender sig til de mere prisbevidste slutbrugere. Omvendt har rækken af produktlanceringer i de øvre priskategorier haft positiv indflydelse på den gennemsnitlige salgspris, men med producenternes differentierede lanceringsstrategier, hvor flere har valgt at lancere produkter i alle priskategorier samtidigt, samt et stærkt salg til NHS er det vores indtryk, at markedets gennemsnitlige salgspris samlet set er faldet.

Det er vores vurdering, at markedets gennemsnitlige salgspris har udviklet sig negativt med omkring 3 % i årets første seks måneder. Målt i værdi har høreapparatmarkedet således skønsmæssigt udviklet sig fladt.

Høreapparater

I første halvår 2013 har koncernens kerneforretning, der omfatter udvikling, produktion og engrossalg af høreapparater, igen taget markedsandele med et pænt stigende styksalg, samtidig med at den organiske omsætningsvækst har været godt 1 % i et marked, som efter vores opfattelse har udviklet sig fladt målt i værdi. I forhold til andet halvår 2012 har kerneforretningen udvist en organisk vækst på 8 %. For koncernens

samlede høreapparatforretning, som også inkluderer detailaktiviteter, har væksten i lokal valuta været 5 %, mens den organiske omsætningsudvikling har været neutral i forhold til samme periode i fjor.

Udviklingen i koncernens høreapparatsalg skal ses i relation til den negative udvikling på markederne i Danmark, Norge og Holland, hvor strukturelle ændringer har medført et betydeligt fald i omsætningen sammenholdt med samme periode i fjor. Koncernens stærke position på de nævnte markeder har haft en mærkbart negativ indflydelse på den organiske omsætningsvækst i Europa med mere end DKK 100 mio. Salget på koncernens øvrige markeder har generelt udviklet sig tilfredsstillende.

Med lanceringen af Oticons nyeste højprisapparat, Oticon Alta, i årets første kvartal har Oticon taget endnu et skridt hen imod ikke blot at levere den bedste audiologi og forbedret taleforståelighed, men også at sikre brugeren den mest naturlige lyd. Dette betyder, at den hørehæmmede – i højere grad end det har været muligt tidligere – nu er i stand til at bruge sin mentale energi på aktiv deltagelse i stedet for at bruge ekstra energi på at bearbejde de mange lydindtryk, som han eller hun bliver mødt af i svære lyttesituationer. Alta, som er baseret på Oticons nye Inium-plattform, byder på funktioner som Speech Guard E, Inium feedback shield og YouMatic Premium, som i kombination skaber en naturlig lytteoplevelse tilpasset brugerens lyttepræferencer.

Begejstringen for Alta blandt Oticons kunder og brugere har været stor, og salget i første halvår har til fulde levet op til forventningerne til trods for stærk konkurrence i denne priskategori. I modsætning til flere konkurrenter har Oticon valgt at fastholde sin hidtidige lanceringspraksis, således at der indledningsvist introduceres produkter i højprissegmentet, men i alle styles. Hovedparten af konkurrenterne har derimod valgt at introducere nye produkter i alle prissegmenter med det samme og har således i første halvår stået relativt stærkere end Oticon i midtprissegmentet. Oticons valgte lanceringsstrategi har medvirket til at sikre et flot Alta-salg i højprissegmentet i første halvår, men har haft en negativ indvirkning på salget i midtprissegmentet.

Sammenlignet med perioden umiddelbart før introduktionen af Oticon Alta, dvs. andet halvår 2012, har vendingen imidlertid været markant. Den organiske vækst i engrossalget af høreapparater har i forhold til de foregående seks måneder været 8 % i et marked, der i samme periode har udviklet sig fladt eller svagt positivt. Det har givet en forøgelse af koncernens globale markedandel på 1-2 procentpoint.

Med lanceringen af midtprisproduktet Oticon Nera i to prisvarianter primo september vil Oticon imidlertid meget snart kunne tilbyde apparater baseret på Inium-plattformen i samlet set fire prispunkter, hvilket indebærer en betydelig styrkelse af Oticons position i midtprismarkedet. Baseret på det genskabte vækstpotentiale i midtprissegmentet er det således vores forventning, at Oticon relativt hurtigt igen vil tage markedsandele i denne del af markedet. Derudover introduceres der en helt ny linje af pædiatriske produkter, der ligeledes bygger på Inium-plattformens unikke kvaliteter, og som leverer væsentlige nye audiologiske funktionaliteter med henblik på tilpasning af børn. Med disse markante produktnyheder vil Oticons produktportefølje igen være blandt markedets absolut stærkeste og mest opdaterede, og vi vil derfor stå særdeles stærkt i den fortsatte kamp om markedsandele.

Nera vil ligesom Alta være baseret på Inium-plattformen og vil med Inium feedback shield kunne tilbyde et af markedets bedste anti-feedback-systemer, ligesom YouMatic Advanced-funktionaliteten åbner op for muligheden for at individualisere en række indstillinger og lyttepræferencer, så apparatets lydbehandling tilpasses brugerens livsstil og personlige behov. Som noget nyt i midtprissegmentet vil Nera kunne tilbyde binaural processering, hvorved to høreapparater kan udveksle data og give brugeren en bedre fornemmelse for retning og rumlighed. Nera vil således være et stærkt alternativ til den krævende og prisbevidste bruger, som ønsker adgang til de vigtigste funktionaliteter for at opnå en naturlig lytteoplevelse.

Også salget i Bernafon og Sonic har udviklet sig positivt i årets første halvår. Med lanceringen af højprisproduktet Acviva i april har Bernafon styrket sit produktprogram og endnu engang demonstreret, at selskabet kan mønstre en fuldt opdateret produktportefølje med særdeles konkurrencedygtige produkter baseret på ChannelFree-teknologien – og vel at mærke produkter, hvor der til trods for de konkurrencedygtige priser ikke er gået på kompromis med funktionaliteter og ydeevne.

Udrulningen af Sonics Bliss-familie forløber planmæssigt, og Bliss har i første halvår bidraget betydeligt til selskabets fortsatte vækst. I september vil såvel Bernafon som Sonic komme med flere spændende produktnyheder i midtprissegmentet. Sammen med Oticons produktnyheder vil koncernen således kunne præstere det største antal produktintroduktioner nogensinde i andet halvår og have et af markedets absolut stærkeste produktudbud.

Samarbejdet med NHS i Storbritannien udviklede sig i årets første halvår igen positivt med en betydelig stigning i salget, og koncernen er således fortsat den største leverandør til de britiske sundhedsmyndigheder. Koncernens salg til VA (Veterans Affairs) i USA udviklede sig fladt i årets første halvår, men med en dedikeret indsats samt introduktionen af nye produkter er det fortsat målet at øge salget.

Koncernens detailaktiviteter har i første halvår leveret en pæn fremgang i omsætningen, som er drevet af opkøb foretaget i såvel 2012 som i 2013. Enkelte markeder har været påvirket af en afmatning i markedsvæksten, og disse forhold taget i betragtning har udviklingen i detailaktiviteterne været tilfredsstillende.

Den oprindelige del af Oticon Medical-forretningen, som beskæftiger sig med udvikling, produktion og salg af benfankrede høreløsninger (BAHS), har endnu en gang leveret flot omsætningsfremgang, blandt andet drevet af et stigende salg på det engelske marked og en række sydamerikanske markeder. Introduktionen af et nyt og bredere implantat forløber fortsat meget positivt og har muliggjort nye kirurgiske procedurer, som i højere grad skåner patientens væv. Baseret på Oticons Inium-plattform lanceres der i efteråret endvidere en ny lydprocessor, som åbner op for en række trådløse anvendelsesmuligheder samt forbedret audiologi til gavn for slutbrugerne.

Overtagelsen af cochlear implantat-forretningen Neurelec forløber planmæssigt, og det er lykkedes at fastholde salgsmomentum i tråd med vores forventninger. På kort sigt er de vigtigste indsatsområder fortsat at styrke distributionen og at sætte yderligere fokus på forskning og udvikling samt marketing. Neurelecs nye atraumatiske elektrode, som har været i en kontrolleret lanceringsfase med fine resultater, samt den nye taleprocessor Saphyr Neo med bedre performance i baggrundsstøj og et mere attraktivt design vil fra årets fjerde kvartal understøtte den fortsat positive udvikling i denne del af forretningen.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter har i første halvår opnået en omsætning på DKK 427 mio. svarende til en omsætningsvækst på 5 % i forhold til samme periode i fjor. Opgjort i lokal valuta har væksten været 6 %, hvoraf 2 procentpoint er organisk vækst. Hovedparten af den tilkøbte vækst relaterer sig til distributionsaktiviteter, herunder de såkaldte SID'er (*Special Instrument Distributors*) i USA. Integrationen af de tilkøbte aktiviteter forløber planmæssigt og ganske tilfredsstillende. Det anslås, at markedet for diagnostisk udstyr er vokset med 2-4 %.

Personlig Kommunikation

Personlig Kommunikation har i første halvår realiseret en omsætning på DKK 204 mio., svarende til en rapporteret vækst på 47 % svarende til den organiske vækst opgjort i lokal valuta. Sennheiser Communications, som står for mere end halvdelen af omsætningen i forretningsaktiviteten Personlig Kommunikation, har flyttet varelageret tættere på kunderne ved at sælge det til Sennheiser KG. Dette ekstraordinære salg påvirker naturligvis omsætningen positivt, men selvom der korrigeres herfor, har såvel Sennheiser Communications som Personlig Kommunikation klaret sig godt og opnået pæne to-

cifrede vækstrater. Sennheiser Communications har opnået pæn vækst inden for CC&O drevet af *Unified Communication*.

FrontRow, hvis primære aktivitet er salg af lydssystemer til skoler og offentlige institutioner, er tilbage på vækstsporet og har klaret sig pænt med tocifret omsætningsvækst, mens Phonic Ear, som sælger hjælpemidler til hørehæmmede, har set flad udvikling i omsætningen.

Omsætning og resultat

I første halvår 2013 opnåede koncernen en omsætning på DKK 4.541 mio. svarende til en vækst på 7 % i forhold til første halvår 2012. Omsætningsvæksten fordeler sig på organisk og tilkøbt vækst med henholdsvis 2 procentpoint og 5 procentpoint. Halvårets valutakurspåvirkning var neutral.

Omsætningsfordeling

DKK mio.	1. halvår 2013	1. halvår 2012	Ændring	
			DKK	Lokal valuta
Høreapparater	3.910	3.711	5 %	5 %
Diagnostiske Instrumenter	427	408	5 %	6 %
Personlig Kommunikation	204	139	47 %	47 %
I alt	4.541	4.258	7 %	7 %

I første halvår realiserede koncernen et bruttoresultat på DKK 3.292 mio. svarende til en stigning på 8 % i forhold til samme periode sidste år og en stigning på 7 % i forhold til andet halvår 2012. Bruttomarginen blev 72,5 %, hvilket er en forbedring på 0,8 procentpoint i forhold til samme periode sidste år og en forbedring på 1 procentpoint i forhold til andet halvår 2012. Stigningen i bruttomarginen skal blandt andet ses i lyset af koncernens fokus på stykomkostninger og nedbringelsen heraf, i takt med at en stadigt større andel af koncernens produkter produceres i Polen, og idet væksten i styksalget af høreapparater gør det muligt at realisere stordriftsfordele. Oticon Alta har i perioden haft en ventet positiv effekt på produktmikset. Vi har dog samtidig oplevet en betydelig vækst i salget NHS, hvilket trækker i den modsatte retning.

Kapacitetsomkostninger

DKK mio.	1. halvår 2013	1. halvår 2012	Ændring	
			DKK	Lokal valuta
F&U-omkostninger	331	315	5 %	5 %
Distributionsomkostninger	1.807	1.607	12 %	14 %
Administrationsomk.	276	275	0 %	2 %
I alt	2.414	2.197	10 %	12 %

De samlede kapacitetsomkostninger udgjorde i første halvår DKK 2.414 mio., hvilket er en stigning på 12 % målt i lokal valuta i forhold til samme periode sidste år. Lidt under halvdel af denne vækst relaterer sig til opkøb.

Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger androg i første halvår DKK 331 mio. svarende til en forøgelse på 5 % opgjort i lokal valuta. Distributionsomkostningerne udgjorde i perioden DKK 1.807 mio., hvilket opgjort i lokal valuta er en stigning på 14 % i forhold til sidste år. Lidt mindre end halvdel af denne stigning kan tilskrives opkøb, som primært er foretaget inden for distribution af høreapparater, Oticon Medical og Diagnostiske Instrumenter. Koncernens administrationsomkostninger er steget med 2 % målt i lokal valuta.

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde DKK 880 mio., hvilket repræsenterer en stigning på 2 % i forhold til samme periode sidste år og 12 % i forhold til andet halvår 2012. Halvårets overskudsgrad (EBIT-margin) er 19,4 % svarende til et fald på 0,9 procentpoint i forhold til samme periode i fjor. Udviklingen er en konsekvens af, at væksten i de underliggende kapacitetsomkostninger i perioden har været større end den organiske omsætningsvækst, og at koncernens opkøbsniveau i første halvår har ligget højt. Opkøbet af Neurelec vil på kort sigt udvande koncernens overskudsgrad, hvilket også var tilfældet i første halvår, men på længere sigt kan Neurelec nå en overskudsgrad, som ligger på niveau med koncernens. I forhold til andet halvår 2012 er der sket en stigning i overskudsgraden på 1 procentpoint.

Trods et højere niveau for koncernens nettorentebærende gæld er rentebetalingerne hertil på niveau med sidste år, da refinansiering af en større gældspost i andet kvartal 2013 betyder, at koncernen drager fordel af et lavere renteniveau. Koncernens finansielle poster, netto, beløb sig i første halvår til DKK -38 mio., hvilket er en forbedring på DKK 17 mio. i forhold til samme periode sidste år. Denne forbedring kan primært henføres til en positiv effekt af valutakursreguleringer af visse balanceposter. Skat af periodens resultat udgjorde DKK 205 mio. svarende til en effektiv skattesats på 24,3 % (25,5 % i første halvår 2012). Den effektive skattesats er lavere end den tidligere forventede skattesats for hele året på 25 %. Dette skyldes primært Folketingets vedtagelse af en vækstpakke, der blandt andet indebærer en gradvis sænkelse af selskabsskatten fra 25 % til 22 % i årene 2014 til 2016. Reduktionen i selskabsskatten har indvirkning på skatteværdien af koncernens udskudte skat. Der forventes nu en skattesats for hele 2013 på 24-25 %. Resultat pr. aktie (EPS) androg DKK 11,2, hvilket er det bedste resultat pr. aktie, koncernen nogensinde har opnået i et halvår, og svarer til en stigning på 7 % i forhold til samme periode sidste år. I forhold til andet halvår 2012 er der sket en sekventiel stigning på 16 %.

Pengestrømme og balance

Koncernens løbende anvendelse af valutaterminskontrakter indebærer, at de forventede pengestrømme kurssikres i hovedvalutaerne med en horisont på op til 24 måneder. Realiseringen af de indgåede valutaterminskontrakter indgår i resultatopgørelsen sammen med de poster, som kontrakterne har

til formål at kurssikre. Herudover optages der lån i fremmed valuta til afbalancering af nettotilgodehavender.

Koncernen havde ved halvårets udgang indgået valutaterminskontrakter til en kontraktmæssig værdi af DKK 604 mio. (DKK 1.607 mio. pr. 30. juni 2012) og med en dagsværdi på DKK 49 mio. (DKK -83 mio. pr. 30. juni 2012). De væsentligste kontrakter kurssikrer følgende valutaer pr. 30. juni 2013:

Valutaterminskontrakter opgjort pr. 30. juni 2013

Valuta	Sikringsperiode	Sikringskurs
USD	5 måneder	576
JPY	11 måneder	7,22
AUD	3 måneder	603
GBP	6 måneder	873
CAD	4 måneder	585

Pengestrømme fordelt på hovedposter

DKK mio.	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Resultat af primær drift (EBIT)	880	864
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	704	790
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-196	-204
Frie pengestrømme	508	586
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-952	-210
Finansieringsaktiviteter	322	-558
Periodens pengestrømme, netto	-122	-182

I første halvår genererede koncernen pengestrømme fra driftsaktiviteter på DKK 704 mio. mod DKK 790 mio. i samme periode sidste år. Det lavere niveau skyldes primært en stigning i tilgodehavender, hvilket blandt andet kan henføres til introduktionen af Oticon Alta samt Sennheiser Communications' salg af sit varelager til Senneheiser KG. Halvårets pengestrømme til investeringsaktiviteter (ekskl. køb af virksomheder, andele og aktiviteter) udgjorde DKK 196 mio., hvilket er en anelse under niveauet i samme periode i 2012. De frie pengestrømme (ekskl. køb af virksomheder, andele og aktiviteter) udgjorde herefter DKK 508 mio. mod DKK 586 mio. i samme periode sidste år. Den kontante anskaffelsessum til køb af virksomheder, andele og aktiviteter udgjorde DKK 952 mio., hvilket er en betydelig stigning i forhold til samme periode i 2012, hvor det tilsvarende beløb var DKK 210 mio. Anskaffelsessummen for Neurelec tegnede sig for DKK 428 mio., og der er derudover foretaget opkøb inden for distribution og Diagnostiske Instrumenter.

Koncernens samlede aktiver udgjorde pr. 30. juni 2013 DKK 9.851 mio. svarende til en stigning på 12 % i forhold til ultimo 2012. Denne forøgelse kan især henføres til en stigning i koncernens goodwill som følge af de i halvåret gennemførte opkøb.

Ved halvårets slutning udgjorde koncernens nettorentebærende gæld DKK 2.155 mio. svarende til en stigning på DKK 351 mio. i forhold til ultimo 2012. Stigningen i den nettorentebærende gæld kan henføres til diverse opkøb. Som en konsekvens heraf har koncernen ikke gennemført tilbagekøb af aktier i første halvår. Koncernen tilstræber til stadighed at have en nettorentebærende gæld på DKK 2,0-2,5 mia., og med udsigten til fortsat solide pengestrømme fra driften er det hensigten at anvende aktietilbagekøbsprogrammet til at kanalisere koncernens overskydende pengestrømme – efter eventuelle akquisitioner – tilbage til aktionærerne. Selskabet annullerede sin totale beholdning af egne aktier på årets ordinære generalforsamling og havde pr. 30. juni 2013 således ingen egne aktier.

I første halvår 2013 beskæftigede koncernen i gennemsnit 8.734 medarbejdere (7.953 i første halvår 2012).

Anvendt regnskabspraksis samt regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Halvårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsregnskaber*, som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Der er ikke udarbejdet separat delårsregnskab for moderselskabet. Delårsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er modervirksomhedens funktionelle valuta.

Halvårsrapporten aflægges på basis af samme regnskabspraksis, som anvendes i koncernregnskabet for 2012, hvortil der henvises for en fuld beskrivelse. Koncernen har implementeret alle nye, ændrede eller reviderede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er publiceret af IASB samt godkendt af EU med virkning for regnskabsperioden, der begyndte den 1. januar 2013. Implementeringen heraf har ikke haft væsentlig indvirkning på koncernregnskabet for første halvår af 2013.

I forhold til beskrivelsen i Årsrapport 2012 er der ikke sket ændringer i regnskabsmæssige skøn og vurderinger i forbindelse med ledelsens anvendelse af koncernens regnskabspraksis.

Begivenheder efter balancedagen

Der er fra balancedagen og indtil i dag ikke indtruffet forhold, som forrykker vurderingen af halvårsrapporten.

Forventninger til regnskabsåret 2013

Koncernen fastholder sine forventninger til 2013, bortset fra at skattesatsen nu forventes at ville andrage 24-25 % mod en tidligere forventning om "ca. 25 %". Endvidere præciseres det, at andet halvårs omsætning og indtjening ventes at overstige de niveauer, der blev realiseret i første halvår. Koncernens samlede forventninger til 2013 kan sammenfattes således:

På trods af at markedet for høreapparater i 2013 fortsat er præget af større usikkerhed end hidtil, er det koncernens bedste bud, at det globale høreapparatmarked vil udvise en beskedent positiv vækst opgjort i værdi for året som helhed.

Koncernen forventer, at den organiske omsætningsvækst i engrossalg af høreapparater i 2013 vil overstige markedsvæksten med 3-5 procentpoint målt i lokal valuta, at detailforretningen vil levere organisk vækst på niveau med det underliggende marked, og at Diagnostiske Instrumenter i 2013 vil vinde markedsandele på organisk vis i et marked, der ventes at udvise lav encifret vækst. Hertil kommer eventuelle valutakurseffekter. Endvidere fastholdes forventningerne om, at koncernens resultat af primær drift (EBIT) i 2013 vil overstige det realiserede niveau i 2012.

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for første halvår 2013 for William Demant Holding A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, *Præsentation af delårsregnskaber*, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber. Halvårsrapporten er ikke revideret eller gennemgået af koncernens revisor.

Det er vores opfattelse, at halvårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stil-

ling pr. 30. juni 2013 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for første halvår 2013.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og koncernens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står over for.

Smørum, den 14. august 2013

Direktion:

Niels Jacobsen

Bestyrelse:

Lars Nørby Johansen
Formand

Peter Foss
Næstformand

Niels B. Christiansen

Thomas Hofman-Bang

Ole Lundsgaard

Jørgen Møller Nielsen

Karin Ubbesen

RESULTATOPGØRELSE

KONCERN (beløb i DKK mio.)

	1. halvår 2013	1. halvår 2012	Året 2012
Nettoomsætning	4.541	4.258	8.555
Produktionsomkostninger	-1.249	-1.203	-2.428
Bruttoresultat	3.292	3.055	6.127
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-331	-315	-652
Distributionsomkostninger	-1.807	-1.607	-3.311
Administrationsomkostninger	-276	-275	-523
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	2	6	12
Resultat af primær drift (EBIT)	880	864	1.653
Finansielle indtægter	26	22	44
Finansielle omkostninger	-64	-77	-176
Resultat før skat	842	809	1.521
Skat af periodens resultat	-205	-206	-370
Periodens resultat	637	603	1.151
Fordeling af periodens resultat:			
Aktionærerne i William Demant Holding A/S	637	605	1.153
Minoritetsinteresser	0	-2	-2
	637	603	1.151
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	11,2	10,5	20,2
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	11,2	10,5	20,2

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

KONCERN (beløb i DKK mio.)

	1. halvår 2013	1. halvår 2012	Året 2012
Periodens resultat	637	603	1.151
Anden totalindkomst:			
Poster, der er blevet eller kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	-79	44	3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:			
Periodens værdiregulering	50	-47	4
Værdiregulering overført til nettoomsætning	-28	44	101
Værdiregulering overført til finansielle omkostninger	10	13	28
Skat af poster, der er blevet eller kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen	-4	-3	-27
Poster, der er blevet eller kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen	-51	51	109
Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	0	0	-8
Skat af poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen	0	0	0
Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen	0	0	-8
Anden totalindkomst	-51	51	101
Totalindkomst	586	654	1.252
Fordeling af totalindkomst:			
Aktionærerne i William Demant Holding A/S	586	655	1.254
Minoritetsinteresser	0	-1	-2
	586	654	1.252

BALANCE – AKTIVER

KONCERN (beløb i DKK mio.)

	30. juni 2013	30. juni 2012	31. dec. 2012
Goodwill	3.073	2.155	2.568
Patenter og licenser	41	47	47
Andre immaterielle aktiver	29	36	33
Immaterielle aktiver	3.143	2.238	2.648
Grunde og bygninger	675	669	686
Produktionsanlæg og maskiner	156	142	159
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	254	255	259
Indretning af lejede lokaler	172	157	170
Forudbetalinger og anlæg under udførelse	142	110	98
Materielle aktiver	1.399	1.333	1.372
Kapitalandele i associerede virksomheder	466	129	278
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	217	105	124
Andre værdipapirer og kapitalandele	12	11	12
Andre tilgodehavender	651	549	623
Udskudte skatteaktiver	273	298	268
Andre langfristede aktiver	1.619	1.092	1.305
Langfristede aktiver	6.161	4.663	5.325
Varebeholdninger	1.043	1.055	1.014
Tilgodehavender fra salg	1.954	1.778	1.754
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	11	8	12
Selskabsskat	33	18	88
Andre tilgodehavender	157	136	142
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	45	0	31
Periodeafgrænsningsposter	103	106	104
Likvide beholdninger	344	347	307
Kortfristede aktiver	3.690	3.448	3.452
Aktiver	9.851	8.111	8.777

BALANCE – PASSIVER

KONCERN (beløb i DKK mio.)

	30. juni 2013	30. juni 2012	31. dec. 2012
Aktiekapital	57	58	58
Andre reserver	4.590	3.497	4.003
Egenkapital tilhørende aktionærene i William Demant Holding A/S	4.647	3.555	4.061
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	-2	4	-2
Egenkapital	4.645	3.559	4.059
Rentebærende gæld	69	91	76
Udsudte skatteforpligtelser	143	115	148
Hensatte forpligtelser	143	207	122
Andre forpligtelser	121	180	136
Langfristede forpligtelser	476	593	482
Rentebærende gæld	3.131	2.337	2.637
Leverandørgæld	401	377	351
Selskabsskat	108	137	54
Hensatte forpligtelser	43	41	36
Andre forpligtelser	848	764	936
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	9	119	26
Periodeafgrænsningsposter	190	184	196
Kortfristede forpligtelser	4.730	3.959	4.236
Forpligtelser	5.206	4.552	4.718
Passiver	9.851	8.111	8.777

PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN (beløb i DKK mio.)

	1. halvår 2013	1. halvår 2012	Året 2012
Resultat af primær drift (EBIT)	880	864	1.653
Ikkekontante poster m.v.	138	115	237
Ændring i tilgodehavender m.v.	-168	-65	-31
Ændring i varebeholdninger	6	37	89
Ændring i leverandørgæld og andre forpligtelser m.v.	-1	-23	-81
Ændring i hensatte forpligtelser	11	12	-84
Pengestrømme fra primær drift	866	940	1.783
Modtagne finansielle indtægter m.v.	17	19	38
Betalte finansielle omkostninger m.v.	-63	-66	-171
Realiserede valutakursreguleringer	0	0	2
Betalte selskabsskatter	-116	-103	-380
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	704	790	1.272
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-952	-210	-682
Køb og salg af immaterielle aktiver	-3	-7	-14
Køb af materielle aktiver	-160	-157	-329
Salg af materielle aktiver	5	5	19
Investering i andre langfristede aktiver	-94	-98	-273
Afhændelse af andre langfristede aktiver	56	53	107
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)	-1.148	-414	-1.172
Afdrag, gæld til finansielle institutioner	-285	-196	-148
Provenu, gæld til finansielle institutioner	607	42	42
Køb af egne aktier	0	-400	-497
Andre reguleringer	0	-4	3
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)	322	-558	-600
Periodens pengestrømme, netto	-122	-182	-500
Likviditetsposition, netto primo	-1.338	-846	-846
Valutakursregulering af likviditetsposition	-1	-20	8
Likviditetsposition, netto ultimo	-1.461	-1.048	-1.338
Likviditetsposition, netto ultimo, specificeres som følger:			
Likvide beholdninger	344	347	307
Rentebærende kortfristet bankgæld	-1.805	-1.395	-1.645
Likviditetsposition, netto ultimo	-1.461	-1.048	-1.338

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN (beløb i DKK mio.)

	Aktie- kapital	Andre reserver			William Demant Holding A/S' aktionærer s andel	Minoritets- interessers andel	Egen- kapital
		Valuta- omreg- nings- reserve	Sikrings- reserve	Overført resultat			
Egenkapital 1.1.2012	58	92	-88	3.238	3.300	4	3.304
Totalindkomst for perioden:							
Periodens resultat	-	-	-	605	605	-2	603
Anden totalindkomst:							
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder	-	43	-	-	43	1	44
Værdiregulering af sikrings- instrumenter:							
Periodens værdiregulering	-	-	-47	0	-47	0	-47
Værdiregulering overført til nettoomsætning	-	-	44	0	44	0	44
Værdiregulering overført til finansielle omkostninger	-	-	13	0	13	0	13
Skat af anden totalindkomst	-	-1	-2	0	-3	0	-3
Anden totalindkomst	-	42	8	0	50	1	51
Totalindkomst for perioden	-	42	8	605	655	-1	654
Køb af egne aktier	-	-	0	-400	-400	0	-400
Tilgang/afgang af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	1	1
Egenkapital 30.06.2012	58	134	-80	3.443	3.555	4	3.559
Egenkapital 1.1.2013	58	101	12	3.890	4.061	-2	4.059
Totalindkomst for perioden:							
Periodens resultat	-	-	-	637	637	0	637
Anden totalindkomst:							
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder	-	-79	-	-	-79	0	-79
Værdiregulering af sikrings- instrumenter:							
Periodens værdiregulering	-	-	50	0	50	0	50
Værdiregulering overført til nettoomsætning	-	-	-28	0	-28	0	-28
Værdiregulering overført til finansielle omkostninger	-	-	10	0	10	0	10
Skat af anden totalindkomst	-	1	-5	0	-4	0	-4
Anden totalindkomst	-	-78	27	0	-51	0	-51
Totalindkomst for perioden	-	-78	27	637	586	0	586
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier	-1	-	-	1	0	0	0
Egenkapital 30.6.2013	57	23	39	4.528	4.647	-2	4.645

KØB AF VIRKSOMHEDER OG AKTIVITETER

KONCERN (beløb i DKK mio.)

	Nord-amerika	Oceanien	Europa/ Asien	1. halvår 2013	1. halvår 2012
Dagsværdi på overtagelsestidspunkt					
Immaterielle aktiver	0	0	1	1	3
Materielle aktiver	3	0	15	18	5
Varebeholdninger	3	0	33	36	9
Kortfristede tilgodehavender	5	0	55	60	22
Likvide beholdninger og bankgæld	2	0	1	3	9
Langfristede forpligtelser	0	0	-26	-26	-5
Kortfristede forpligtelser	-6	0	-46	-52	-27
Overtagne nettoaktiver	7	0	33	40	16
Goodwill	62	7	471	540	143
Anskaffelsessum	69	7	504	580	159
Minoritetsinteressers andel af anskaffelsessum	0	0	0	0	-2
Ikkekontrollerende kapitalandele dagsværdi ved opnåelse af kontrol	0	0	-12	-12	-10
Earn-out og udskudte betalinger	-5	-3	-18	-26	-11
Overtagne likvide beholdninger og bankgæld	-2	0	-1	-3	-9
Kontant anskaffelsessum	62	4	473	539	127

Koncernens køb af virksomheder i første halvår 2013 vedrører primært købet af den franske producent af cochlear-implantater, Neurelec SA. Købet blev gennemført den 2. april 2013 og omfatter samtlige aktier i selskabet mod en anskaffelsessum på DKK 428 mio. Koncernen har desuden købt distributionsvirksomheder inden for Diagnostiske Instrumenter og Høreapparater. Goodwill kan henføres til forventede synergier, fremtidige vækstmuligheder og medarbejderkompetencer.

Minoritetsinteressers andel i køb af virksomheder måles på overtagelsestidspunktet til disses forholdsmæssige andel af den samlede dagsværdi inkl. goodwill. Ikkekontrollerende kapitalandele er på tidspunktet for opnåelse af kontrol indregnet til dagsværdi med en dagsværdiregulering på DKK 0 mio. (DKK 3 mio. i første halvår 2012), som indregnes i resultatandele i associerede virksomheder.

Der er i første halvår 2013 foretaget visse justeringer af de foreløbige indregninger af virksomhedskøb foretaget i 2012. Justeringerne kan henføres til nedjustering af estimeret earn-out og goodwill med DKK 1 mio. Desuden er der foretaget nedjustering af earn-out vedrørende afsluttede indregninger af virksomhedskøb, der beløber sig til DKK 43 mio., som er indregnet i distributionsomkostninger.

Af den samlede anskaffelsespris for køb af virksomheder i første halvår 2013 udgør dagsværdien af estimerede betingede vederlag i form af earn-out og udskudte betalinger DKK 26 mio. Disse udbetalinger afhænger af de tilkøbte virksomheders resultater i en periode på 1-5 år efter overtagelsestidspunktet og kan maksimalt udgøre DKK 32 mio.

Ovenstående opgørelse af dagsværdier af de respektive virksomhedskøb i første halvår 2013 samt virksomhedskøb i 2012 anses ikke for endelig før 12 måneder efter overtagelse. Transaktionsomkostninger i forbindelse med køb af virksomheder i første halvår 2013 udgør 3 mio., som er indregnet i administrationsomkostninger.

Som led i koncernens almindelige virksomhed har koncernen siden balancedagen og frem til aflæggelsen af denne halvårsrapport foretaget køb af virksomheder. Arbejdet med dagsværdiopgørelse heraf pågår. Anskaffelsessummerne forventes primært relateret til goodwill.



William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum
Danmark
Telefon +45 3917 7300
Telefax +45 3927 8900
william@demant.com
www.demant.com
CVR-nr. 71186911

Redaktion, design og produktion:
William Demant Holding A/S

William Demant 