



# 2018

Uddrag af  
årsrapport

Demant

## Hoved- og nøgletal – år

	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Resultatposter, DKK mio.</b>					
Nettoomsætning	13.937	13.189	12.002	10.665	9.346
Bruttoresultat	10.784	10.026	9.030	7.895	6.813
Bruttoresultat, justeret	10.825	10.064	9.102	7.895	-
Forsknings- og udviklingsomkostninger	1.009	919	839	763	680
EBITDA	2.978	2.742	2.346	2.203	2.055
Afskrivninger m.v.	446	404	404	325	294
Resultat af primær drift (EBIT)	2.532	2.338	1.942	1.878	1.761
Resultat af primær drift (EBIT), justeret	2.652	2.504	2.130	1.902	-
Finansielle poster, netto	-164	-111	-101	-69	-70
Resultat før skat	2.368	2.227	1.841	1.809	1.691
Årets resultat	1.830	1.759	1.464	1.439	1.327
<b>Balanceposter, DKK mio.</b>					
Nettorentebærende gæld	5.835	4.030	4.036	3.703	2.405
Aktiver	17.935	16.222	15.548	14.390	11.219
Egenkapital	7.059	7.433	6.966	6.500	5.584
<b>Øvrige hovedtal, DKK mio.</b>					
Investeringer i materielle aktiver, netto	409	292	299	375	354
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	1.683	1.872	1.679	1.592	1.495
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO), justeret	1.765	2.023	1.756	1.602	-
Frie pengestrømme	1.185	1.387	1.223	1.129	1.044
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	14.250	13.280	12.339	10.803	9.799
<b>Nøgletal</b>					
Bruttomargin	77,4%	76,0%	75,2%	74,0%	72,9%
Bruttomargin, justeret	77,7%	76,3%	75,8%	74,0%	-
EBITDA-margin	21,4%	20,8%	19,5%	20,7%	22,0%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	18,2%	17,7%	16,2%	17,6%	18,8%
Overskudsgrad (EBIT-margin), justeret	19,0%	19,0%	17,7%	17,8%	-
Egenkapitalens forrentning	25,7%	24,0%	21,5%	23,7%	24,7%
Egenkapitalandel	39,4%	45,8%	44,8%	45,2%	49,8%
Gearing-multipel (NIBD/EBITDA)	2,0	1,5	1,7	1,7	1,2
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	7,32	6,84	5,53	5,30	4,80
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie, DKK*	6,76	7,30	6,37	5,89	5,38
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	4,76	5,41	4,64	4,18	3,75
Udbytte pr. aktie, DKK*	-	-	-	-	-
Indre værdi pr. aktie, DKK*	28,3	28,9	26,4	24,1	20,1
Price earnings (P/E)	25,3	25,4	22,2	25,0	20,0
Børskurs pr. aktie, DKK*	184,9	173,5	122,8	131,4	93,6
Markedsværdi justeret for egne aktier, DKK mio.	45.308	43.864	31.829	35.126	25.545
Gennemsnitligt antal udestående aktier, mio.*	249,14	256,56	263,75	270,13	278,13

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Nøgletalsvejledningen" fra Finansforeningen. Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) før køb og salg af virksomheder, andele og aktiviteter. I forbindelse med opgørelsen af egenkapitalens forrentning er den gennemsnitlige egenkapital beregnet under hensyntagen til det løbende tilbagekøb af aktier. Gearing-multiplen er beregnet som forholdet mellem nettorentebærende gæld og EBITDA.

\*Pr. aktie a nominelt DKK 0,20.

## Hoved- og nøgletal – halvår

	2018 H2	2018 H1	2017 H2	2017 H1	2016 H2	2016 H1
<b>Resultatposter, DKK mio.</b>						
Nettoomsætning	7.160	6.777	6.684	6.505	6.192	5.810
Bruttoresultat	5.583	5.201	5.087	4.939	4.681	4.349
Bruttoresultat, justeret	5.614	5.211	5.108	4.956	4.733	4.369
Forsknings- og udviklingsomkostninger	517	492	461	458	435	404
EBITDA	1.537	1.441	1.486	1.256	1.322	1.024
Afskrivninger m.v.	231	215	207	197	220	184
Resultat af primær drift (EBIT)	1.306	1.226	1.279	1.059	1.102	840
Resultat af primær drift (EBIT), justeret	1.380	1.272	1.362	1.142	1.238	892
Finansielle poster, netto	-92	-72	-56	-55	-58	-43
Resultat før skat	1.214	1.154	1.223	1.004	1.044	797
Periodens resultat	936	894	961	798	830	634
<b>Balanceposter, DKK mio.</b>						
Nettorentebærende gæld	5.835	5.061	4.030	4.081	4.036	3.914
Aktiver	17.935	17.224	16.222	16.082	15.548	14.946
Egenkapital	7.059	6.943	7.433	7.248	6.966	6.704
<b>Øvrige hovedtal, DKK mio.</b>						
Investeringer i materielle aktiver, netto	211	198	168	124	153	146
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	687	996	986	886	951	728
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO), justeret	714	1.051	1.054	969	988	768
Frie pengestrømme	239	946	727	660	719	504
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	14.565	13.934	13.514	13.047	12.483	12.194
<b>Nøgletal</b>						
Bruttomargin	78,0%	76,7%	76,1%	75,9%	75,6%	74,9%
Bruttomargin, justeret	78,4%	76,9%	76,4%	76,2%	76,4%	75,2%
EBITDA-margin	21,5%	21,3%	22,2%	19,3%	21,4%	17,6%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	18,2%	18,1%	19,1%	16,3%	17,8%	14,5%
Overskudsgrad (EBIT-margin), justeret	19,3%	18,8%	20,4%	17,6%	20,0%	15,4%
Egenkapitalens forrentning	26,0%	25,1%	25,7%	22,3%	24,1%	19,0%
Egenkapitalandel	39,4%	40,3%	45,8%	45,1%	44,8%	44,9%
Gearing-multipel (NIBD/EBITDA), seneste 12 mdr.	2,0	1,7	1,5	1,6	1,7	1,8
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	3,77	3,55	3,75	3,10	3,16	2,40
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie, DKK*	2,78	3,97	3,86	3,43	3,63	2,74
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	0,97	3,77	2,85	2,56	2,75	1,90
Udbytte pr. aktie, DKK*	-	-	-	-	-	-
Indre værdi pr. aktie, DKK*	28,3	27,6	28,9	28,1	26,4	25,2
Price earnings (P/E)	25,3	36,2	25,4	27,3	22,2	27,4
Børskurs pr. aktie, DKK*	184,9	256,8	173,5	168,5	122,8	130,0
Markedsværdi justeret for egne aktier, DKK mio.	45.308	63.887	43.864	43.222	31.829	34.309
Gennemsnitligt antal udestående aktier, mio.*	247,13	251,15	255,18	257,94	261,68	265,82

Hoved- og nøgletal for halvåret er ikke revideret.

\*Pr. aktie a nominelt DKK 0,20.

# Brev fra Søren Nielsen



## Kære læser

Den teknologiske udvikling bevæger sig hurtigere og hurtigere, så innovation, der har til formål at skabe kundeorienterede løsninger og serviceydelser, er af vital betydning, for at en hvilken som helst virksomhed kan opleve fremgang. Dette er endnu mere sandt, når vi taler om behandling af høretab. Den måde, vi hører ting på, er en essentiel del af, hvem vi er: Bedre hørelse hjælper os med at forblive aktive og huske bedre og forbedrer således vores livskvalitet. Dette er utroligt vigtigt og et kæmpestort ansvar, som vi ikke tager let på.

Andelen af mennesker over 65 år oversteg på verdensplan 650 millioner i 2018 – og denne gruppe vil vokse til flere end 1.500 millioner over de næste 30 år. For at sikre, at denne aldrende befolkningsgruppe kan fortsætte med at passe på sig selv og interagere i mere og mere

komplekse og dynamiske omgivelser, er der behov for behandling udført af professionelle hørespecialister, der kan tilbyde specialiserede produkter og serviceydelser, som matcher individuelle behov. Vi er stærk fortalere for adgang til specialiseret høreomsorg, og vi er taknemmelige for de mange hørespecialister, der arbejder for at hjælpe flere mennesker til at høre bedre.

2018 var et skridt i den rigtige retning på vores rejse hen imod at opnå vores mål om at gøre en livsforandrende forskel. Vi fortsætter vores vækst ved at tage markedsandele og ved klart og tydeligt at demonstrere de positive effekter af vores løsninger på den almene sundhed. Endnu et år med betydelig organisk vækst er et vidnesbyrd om, at vores kunder værdsætter de produkter,

serviceydelser og løsninger, som de mange virksomheder i Demant-koncernen tilbyder. I 2018 leverede vi 9 % vækst i omsætning i lokal valuta og 8 % vækst i resultat af primær drift.

Som en del af vores største forretningsaktivitet, Høreapparater, leverede vores forretning for engrossalg af høreapparater betydelig organisk vækst takket været mange nye produktintroduktioner i alle brands. Med en dominerede markedsposition og et stærkt udbud af produkter med høj lyd kvalitet gjorde Oticon Opn™ det særligt godt i 2018 – især i den vigtige Veterans Affairs-kanal i USA, hvor vi oplevede betydelig vækst. Takket være støt stigende investeringer i forskning og udvikling kan vi i 2019 introducere en lind strøm af nye betydningsfulde løsninger til vores kunder og slutbrugere. Helt konkret, så glæder det mig at kunne fortælle, at vi er på nippet til at introducere en ny stærk høreapparatplatform, der skubber til grænserne for det mulige.

I vores forretning for detailsalg af høreapparater fortsætter vi med at forbedre og forny vores kundeorienterede aktiviteter for at kunne levere høj kvalitetsservice til et stigende antal brugere. Formålet er at opnå maksimal tilfredshed blandt slutbrugerne med udgangspunkt i individuel kundepleje og -service. Vi arbejder ihærdigt på at integrere vores detailaktiviteter i nogle mere sammenhængende enheder, og vi gør rigtigt gode fremskridt, samtidig med at vi udvider vores detailforretning – primært som følge af akquisitioner.

2018 var en sand milepæl for vores forretningsaktivitet, Høreimplantater, med introduktionen af Neuro 2-processor i februar. Vores medarbejdere i Oticon Medical har arbejdet intenst på at påvise fordelene ved den nye processor over for eksisterende kunder og på at skabe relationer med mange nye klinikker. I dag har mere end 3.000 patienter gavn af det utrolige, moderne og meget effektive Neuro cochlear-implantatsystem. Markedet for benforankrede høresystemer oplevede beskeden vækst i 2018, men vi forventer, at markedet vil opleve fremgang i 2019, når vi lancerer Ponto-lydprocessoren, som vil være baseret på en helt ny platform.

I 2018 formåede forretningsaktiviteten, Diagnostiske Instrumenter, at vinde betydelige markedsandele. Det er meget tilfredsstillende at se den stærke vækst, vi skaber i eksisterende forretningsområder, og også at se, at vi mere end nogensinde før mestrer kunsten af være innovative og at skabe nye muligheder qua en meget stærk organisation.

Innovation skal forme vores koncern for fremtiden, og Demant er indstillet på et langt, sejt træk. Det nye Demant-brand er ikke kun en ændring af navnet på denne markedsledende koncern med mere end 115 års historie inden for høresundhed. Ændringen vil også styrke samarbejdet på tværs af koncernen og dermed sætte os bedre i stand til at dele vores enorme viden og indsigt, således at endnu flere kunder og brugere får gavn af bedre løsninger. Demant-koncernens nye sammenhængende profil vil også gøre os bedre i stand til at rekruttere de bedste medarbejdere og samtidig skabe en fællesskabsfølelse og stolthed over at være en del af én stor familie. Men det absolut vigtigste er, at vi vil styrke vores fokus på at gøre en livsforandrende forskel gennem udbredelse af høresundhed.

I løbet af de sidste mange år har vi skabt en stærk koncern af virksomheder med aktiviteter inden for høreapparater, høreimplantater og diagnostiske instrumenter, hvilket gør os i stand til at tilbyde alle former for løsninger inden for høresundhed. Vi vil fortsætte med at følge denne multi-business-strategi og vores forskellige brands' individuelle markedsføringsstrategier. Demant bliver det globale brand for vores fællesfunktioner i hele verden og tilbyder en stærk kommunikationsplatform og en tiltalende fælles historie.

Vores fokus på sundhed er større end nogensinde, men i 2018 tog vi også et vigtigt skridt hen imod at udvide mangfoldigheden i vores forretning: Vi gik således i gang med at opbygge vores egne aktiviteter på lydområdet med udgangspunkt i vores joint venture, Sennheiser Communications, som delvist vil blive integreret i koncernen, hvor vi allerede har opnået betydelige synergier inden for forskning og udvikling og administrative funktioner. Så også i denne del af koncernen er vi rustet til at øge væksten ved hjælp af stærkere produktporteføljer inden for headset til gaming-industrien og til virksomheder. Begge disse områder vil blive fuldt integreret i vores forretning.

Vi lover vores aktionærer fortsat vækst. I 2019 vil vi lancere en række markante produkter og løsninger, der skal understøtte vores ambition om at forblive i front. Men det vil ikke ske uden det arbejde, som talentfulde medarbejdere yder. Jeg vil gerne takke alle medarbejdere i Demant-koncernen for deres store og dygtige indsats. Ved at udnytte vores medarbejders dygtighed styrker vi vores evne til at skabe livsforandrende forskelle gennem høresundhed.

Koncernchef og adm. direktør Søren Nielsen

# Livsforandrende høresundhed

## Om Demant-koncernen

### At bane nye veje

I mere end et århundrede har Demant-koncernen spillet en væsentlig rolle i udviklingen af innovative teknologier og oparbejdelse af knowhow med henblik på at forbedre menneskers hørelse. Demant er til stede og engageret på alle områder og ved alle snitflader – fra høreapparater, høreimplantater og diagnostisk udstyr til intelligente audioløsninger og høreomsorg i hele verden. Det er vores ambition at bane nye veje inden for høresundhed, samtidig med at vi sikrer vores tilstedeværelse på den lange bane og driver vores forretning på en ansvarlig måde.

### At sikre høresundhed er vigtigere end nogensinde før

Vi gør det muligt at opnå god hørelse ved at tilbyde den nyeste teknologi og høreomsorg. At bryde de begrænsninger, som høretab medfører, gennem aktiv brug af høreapparater og professionel høreomsorg gør det lettere for mennesker med høretab at tage aktiv del i hverdagen. God hørelse er altafgørende for at kunne leve et sundt liv.

**14.614**

**MEDARBEJDERE**

At have engagerede, motiverede og meget kompetente medarbejdere er altafgørende for Demant-koncernen. Vi er ambitiøse, og vi vil være de bedste til det, vi gør. Vi vil tiltrække, udvikle og fastholde de bedste medarbejdere og arbejde smartere for at nå vores mål. Ud fra en målsætning om at være markedsledende i vores industri og en fantastisk arbejdsplads både nu og i fremtiden prioriterer vi medarbejderengagement og moderne ledelse.

F&U-omkostninger

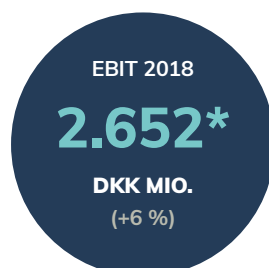
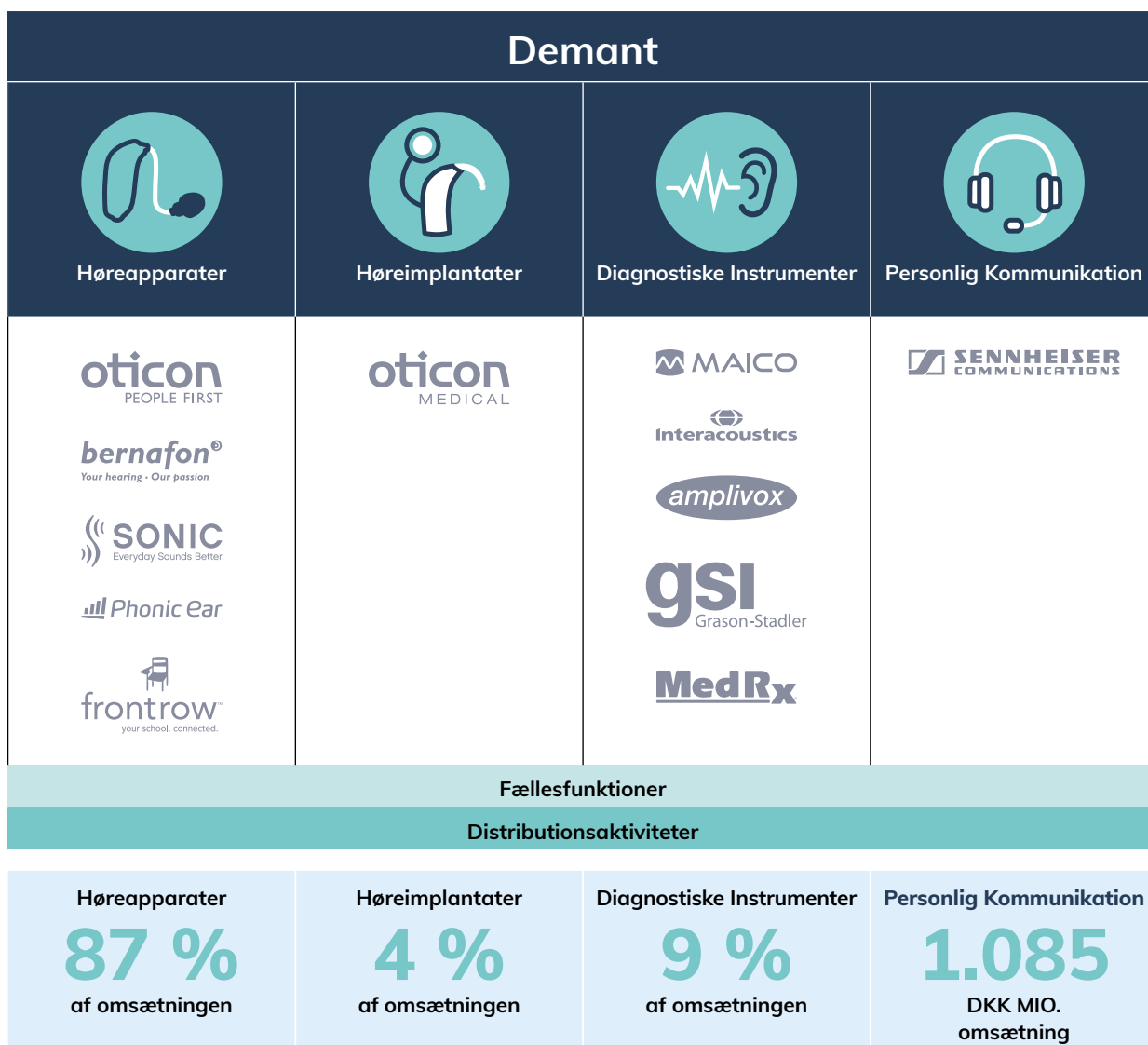
**1.009**

**DKK MIO.**

Vores internationale forsknings- og udviklingsorganisation er den vigtigste katalysator for innovationsprojekter. Alle vores forsknings- og udviklingsfaciliteter i Danmark, Frankrig, Sverige, Polen, Kina, Tyskland og USA spiller en afgørende rolle i vores bestræbelser på altid at være på forkant i forhold til udviklingen og sætter os i stand til at levere de mest innovative løsninger.

## Forretningsmodel

Vores koncern har fire forretningsaktiviteter: Høreapparater, Høreimplantater, Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation.



\* Før annoncerede omstruktureringssomkostninger.

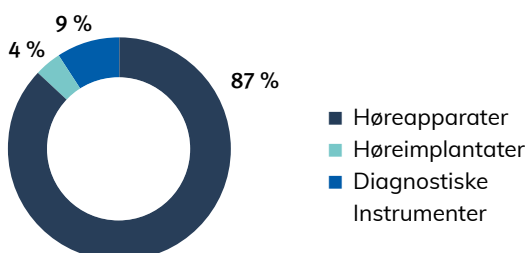
# Finansielle højdepunkter



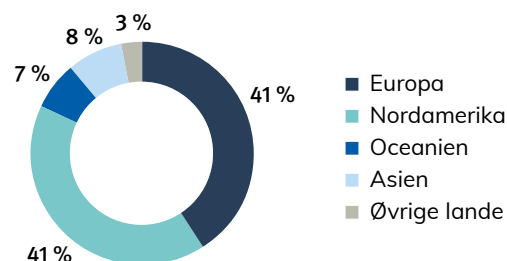
## Omsætning

I 2018 realiserede koncernen en omsætning på DKK 13.937 mio. svarende til en vækst på 9 % i lokal valuta. Organisk vækst bidrog med 7 procentpoint og akkvisitiv vækst med 2 procentpoint. Alle tre fuldt konsoliderede forretningsaktiviteter leverede solid organisk vækst, mens vores forretning for detailsalg af høreapparater stod for den akkvisitive vækst.

## Omsætning fordelt på forretningsaktiviteter



## Omsætning fordelt på geografiske regioner



## Resultat af primær drift

I 2018 beløb koncernens resultat af primær drift (EBIT) sig til DKK 2.652 mio. før omstrukturingsomkostninger på DKK 120 mio., hvilket svarer til de udmeldte forventninger om et EBIT på DKK 2,65-2,85 mia. før omstrukturingsomkostninger på 120 mio. (vores oprindelige forventninger om et EBIT på DKK 2,55-2,85 mia. før omstrukturingsomkostninger på DKK 150 mio. blev opjusteret i vores halvårsrapport i august 2018). I forhold til 2017 voksede EBIT med 6 %, hvilket resulterede i en uændret EBIT-margin på 19,0 %. I forretningsaktiviteten



Høreapparater var væksten i EBIT drevet af et flot resultat i vores forretning for engrossalg af høreapparater til trods for øget salg af value-added-produkter og tilbehør med lavere bruttomarginer. Den lave organiske vækst i vores forretning for detailsalg af høreapparater på 1 % lagde dog en dæmper på væksten i EBIT i Høreapparater som helhed. Forretningsaktiviteten Diagnostiske Instrumenter bidrog betydeligt til koncernens samlede vækst som følge af den stærke organiske vækst på 12 % og de driftsmæssige gevinster, som forretningsaktiviteten opnåede. Forretningsaktiviteten Høreimplantater har stadig en udvandede effekt på koncernens EBIT på ca. 1 procentpoint, idet vi fortsætter med at allokere ressourcer til og investere i aktiviteter for at øge vores adgang til markedet. Koncernens samlede resultatandele efter skat i associerede virksomheder og joint ventures var DKK 134 mio., hvilket er en betydelig fremgang på 153 % i forhold til 2017.

### Årets resultat

Koncernen opnåede et rapporteret resultat før skat på DKK 2.368 mio. svarende til en stigning på 6 % i forhold til 2017. Skat af årets resultat beløb sig til DKK 538 mio., hvilket medførte en stigning i den effektive skattesats fra 21,0 % i 2017 til 22,7 % i 2018. Det rapporterede nettoresultat for året var DKK 1.830 mio., hvilket er en stigning på 4 % i forhold til 2017. Resultat pr. aktie (EPS) var DKK 7,32 svarende til en stigning på 7 % fra DKK 6,84 i 2017.

Bestyrelsen vil på den kommende generalforsamling foreslå, at hele årets resultat overføres til selskabets reserver.

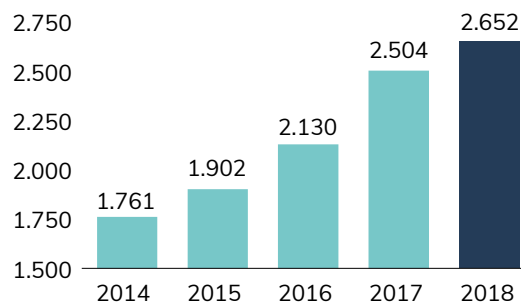
### Pengestrømme

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO) udgjorde DKK 1.765 mio. i 2018, hvilket er et fald på 13 % i forhold til 2017. Det lavere CFFO skyldes en stigning i vores arbejdskapital, der steg med DKK 70 mio. som følge af en væsentlig stigning i lagerbeholdningen og forberedelserne til kommende produktlançeringer. Derudover havde skattebetalinger på ca. DKK 80 mio., der blev foretaget i 2018, men relaterer sig til 2017 og 2019, en negativ effekt på CFFO. Pengestrømme fra omstrukturingsomkostninger var DKK -82 mio., så det rapporterede CFFO var DKK 1.683 mio., hvilket er et fald på 10 % i forhold til året før.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter steg med blot 3 % til DKK -498 mio. Investeringerne var i særlig grad rettet mod digitalisering, ombygning af eksisterende detailbutikker samt åbning af nye butikker. Alt i alt faldt de rapporterede frie pengestrømme før køb og salg af virksomheder således med 15 % til DKK 1.185 mio.

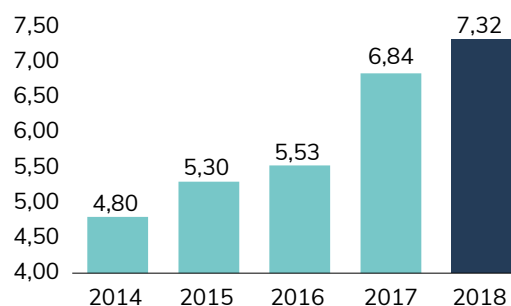
Pengestrømme fra køb af virksomheder steg med 43 % i forhold til 2017. Størstedelen af de likvide midler, der blev brugt på køb af virksomheder i 2018, er relateret til øgningen i første halvår af vores ejerandel af en detailkæde i USA, der tidligere blev indregnet

### Resultat af primær drift (EBIT) – DKK mio.\*



\* Tal for 2015-2018 vises på justeret basis.

### Indtjening pr. aktie – DKK



under kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures. Tilbagekøb af aktier steg med 70 % til DKK 1.751 mio. og var således på niveau med vores forventninger om et samlet tilbagekøb af aktier på 1,5-2,0 mia. Overordnet set beløb årets pengestrømme sig til DKK -383 mio.

### Balance

Pr. 31. december 2018 havde koncernens aktiver en samlet værdi af DKK 17.935 mio., hvilket er en stigning på 11 % i forhold til 2017. Stigningen kan primært tilskrives akquisitioner og i mindre grad køb og salg af materielle aktiver samt større kortfristede aktiver. Som følge af akquisitioner og øget tilbagekøb af aktier var den nettorentebærende gæld (NIBD) DKK 5.835 mio., hvilket er en stigning på 45 % i forhold til udgangen af 2017. Med et EBITDA for året på DKK 2.978 mio. i 2018 var netto gearing-multiplen (NIBD/EBITDA) 2,0, hvilket er i den øvre ende af det tilsigtede interval for 2018 på 1,5-2,0.

Den samlede egenkapital faldt med 5 % til DKK 7.059 mio., hvoraf DKK 9 mio. relaterer sig til minoritetsinteresser og DKK 7.050 mio. til Demants aktionærer. Nedgangen i egenkapitalen kan primært henføres til tilbagekøb af 7.601.312 aktier til en gennemsnitskurs på DKK 230,30 svarende til et samlet tilbagekøb på DKK 1.751 mio.



Forventninger  
til 2019

### Hearing healthcare-markedet

Vi anser generelt det globale *hearing healthcare*-marked for at være meget stabilt. De officielle statistikker over dette marked er imidlertid ikke fyldestgørende, så vores nedenstående antagelser om markedsvæksten bør ses i dette lys. Disse antagelser om markedsvæksten, som er på niveau med vores langsigtede forventninger, dækker engrosdelen af høreapparatmarkedet og er for nærværende vores bedste bud på markedsudviklingen i 2019:

- Stykvæksten på engrosmarkedet for høreapparater vil være 4-6 %, men den gennemsnitlige salgspris vil falde med en lav, encifret procentsats. Vi skønner, at engrosmarkedet for høreapparater vil vokse med 2-4 % i værdi.
- Markedet for høreimplantater vil vokse med 10-15 % i værdi.
- Markedet for diagnostisk udstyr vil vokse med 3-5 % i værdi.
- Det samlede *hearing healthcare*-marked vil vokse med 5 % i værdi.

Som en ledende, global udbyder af *hearing healthcare*-løsninger er Demant-koncernen aktiv inden for alle de væsentligste produktsegmenter og salgskanaler og i alle geografiske regioner. På grund af denne relativt unikke position på markedet har koncernen adgang til et stort og attraktivt *hearing healthcare*-marked kendetegnet ved solide og strukturelle underliggende vækst drivere.

### Forventninger til 2019

De skønnede konsekvenser af implementeringen af IFRS 16 (se note 9.1 i Annual Report 2018) er indeholdt i forventningerne til 2019.

Demant-koncernen forventer at levere organisk salgsvækst over markedsniveauet i 2019 og at øge salgsmomentum i løbet af året, efterhånden som vi begynder at se effekten af lanceringer af nye produkter. Baseret på valutakurser pr. 18. februar 2019 forventer vi en positiv valutakurseffekt på omsætningen på 1 % i 2019 inklusive effekten af valutakurssikring.

Vi forventer et rapporteret resultat af primær drift (EBIT) på DKK 2,65-2,95 mia. i 2019.

Vi forventer at levere betydelig vækst i pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO) og vil fortsætte med at prioritere værditilførende investeringsmuligheder og akquisitioner, samtidig med at vi fortsat vil bruge eventuel overskydende likviditet på at tilbagekøbe aktier. I 2019 forventer vi at tilbagekøbe aktier for mindst DKK 1,2 mia. Vi tilstræber en gearing-multipel på 1,8-2,3 målt som forholdet mellem nettorentebærende gæld (NIBD) og EBITDA svarende til en uændret gearing-multipel på 1,5-2,0 før implementeringen af IFRS 16. For at opretholde et højt fleksibilitetsniveau kan dette niveau for aktietilbagekøb dog ændres, hvis yderligere attraktive opkøbsmuligheder skulle vise sig.

# Vores forretningsaktiviteter

## Høreapparater

Med en vækst på 9 % i lokal valuta, hvoraf organisk vækst tegnede sig for 6 procentpoint og akkvisitiv vækst for 3 procentpoint, blev 2018 endnu et stærkt år for vores forretningsaktivitet Høreapparater, som består af forretningerne for engrossalg og detailsalg af høreapparater. Forretningen for engrossalg var den primære driver af den organiske vækst, idet vi formåede at fortsætte med at overstige markedsvækstraten i værdi. Denne udvikling kan primært henføres til vores stærke produktporteføljer i alle brands, som er baseret på teknologisk og audiologisk innovation, der er førende i verden. Væksten blev lidt mere afdæmpet hen imod slutningen af året på grund af den øgede konkurrence i premium-segmentet, men lanceringen af nye premium-produkter i alle brands vil bidrage til at øge væksttempoet. Vores forretning for detailsalg oplevede lav organisk vækst, men øget vækst fra løbende akquisitioner på udvalgte markeder.

## Engrossalg

Vores forretning for engrossalg af høreapparater oplevede et stærkt 2018 med 9 % vækst i lokal valuta, som udelukkende var organisk vækst. Målt i værdi leverede vi således en betydeligt højere vækstrate end det underliggende marked, hvilket understreger vores stærke konkurrencedygtighed. 2018 var præget af den omfattende udrulning i andet halvår af vores nyeste teknologiplatform, som nu anvendes i flere prispunkter og i i øret-apparater. Alle vores tre høreapparatbrands, Oticon, Bernafon og Sonic, introducerede nye produkter, deriblandt de første i øret-versioner i den meget succesfulde Oticon Opn™-produktfamilie. Vi er nu klar til at bygge videre på de banebrydende audiologiske funktionaliteter i Oticon Opn, og i løbet af de kommende uger vil Oticon-brandet lancere nye premium-produkter baseret på en ny platform og på genopladelige litium-ion-batterier. Disse produkter vil indeholde banebrydende teknologi, der forhindrer feedback, og gøre open sound-funktionaliteten endnu mere effektiv: I forhold til den første generation af Oticon Opn vil taleforståeligheden således blive forbedret med 15 %, *listening effort*, det vil sige den energi, der bruges i lyttesituationer, vil blive

reduceret med 10 %, og evnen til at huske vil blive forbedret med 10 %. Derudover vil vores Bernafon- og Sonic-brands lancere nye stærke produkter i andet kvartal af 2019 og således bidrage til en betydelig styrkelse af vores markedsposition med udgangspunkt i et meget omfattende multi-brand-produktprogram. I august 2018 meldte vi ud, at vi havde indgået et partnerskab med Philips med det formål at tage høreomsorg til det næste niveau. Som en del af dette samarbejde vil vi udvikle, producere og distribuere Philips-brandede høre løsninger, og vi ser samarbejdet som den perfekte måde at udvikle vores eksisterende multi-brand-strategi på. Vi forventer at introducere disse nye løsninger på markedet i andet kvartal af 2019.

## Detailsalg

Vores forretning for detailsalg af høreapparater voksede 9 % i lokal valuta i 2018, hvoraf akkvisitiv vækst tegnede sig for 8 procentpoint og organisk vækst for 1 procentpoint. Vi ser fortsat væsentlige forskelle mellem vores markeder, idet modenheden i vores detailenheder varierer betydeligt fra region til region. Vores mere modne markeder har en stærk driftsmodel, og vi har harmoniseret vores forskellige detail-brands og har nu kun et enkelt brand på hvert marked, fx Audika både i Frankrig og på andre markeder samt Hidden Hearing i Storbritannien. En sådan harmonisering er en løbende proces på nogle af de mindre modne markeder, hvor der sker en gradvis implementering af driftsmodellen, som har vist sit værd på andre markeder. Den deraf følgende nedgang i den organiske vækst i 2018 påvirkede derfor også lønsomheden negativt.

## Højdepunkter 2018

- Omsætning: DKK 12.129 mio.
- Lancering af i øret-apparater i alle brands, blandt andet de første i øret-versioner af Oticon Opn-produktfamilien, som er førende i høreapparatindustrien
- Introduktion af vores seneste platformteknologi og 2,4 GHz-connectivity i flere prispunkter i alle tre brands
- Stærk organisk vækst i Audika-detailkæden i Frankrig



Høreapparater



Høreimplantater

Diagnostiske  
InstrumenterPersonlig  
Kommunikation

### Høreimplantater

Vores forretningsaktivitet Høreimplantater, der markedsfører produkter under Oticon Medical-navnet, realiserede i 2018 en vækst på 5 % i lokal valuta, som udelukkende var organisk vækst. Som forudset var væksten i andet halvår lavere end i første halvår, hvilket primært skyldes vores beslutning om at reducere vores aktivitetsniveau på udvalgte cochlear-implantatmarkeder (CI) med lavere priser. Lanceringen af Neuro 2 var ikke desto mindre en succes og resulterede i stærk underliggende vækst og meget positiv feedback fra brugerne. Hvis vi ser bort fra de markeder, hvor vi har reduceret vores aktivitetsniveau, oversteg den underliggende vækstrate i vores CI-forretning samt vækstraten i vores forretning for benforankrede høresystemer (BAHS) de skønnede markedsvekstrater, og den underliggende vækstrate i Høreimplantater var 10 %.

#### Højdepunkter i 2018

- Omsætning: DKK 509 mio.
- Lancering af verdens mindste lydprocessor, Neuro 2, samt en række helt nye tilpasningsløsninger
- Cementering af Ponto 3 SuperPower som den foretrukne løsning på en lang række markeder

### Diagnostiske Instrumenter

2018 var endnu et år med exceptionelle resultater i vores forretningsaktivitet Diagnostiske Instrumenter, som opnåede 12 % vækst i lokal valuta. Væksten, som var bredt funderet i alle brands og produktkategorier, var især imponerende inden for udstyr til hørescreening af nyfødte, høretilpasningsudstyr og balanceudstyr samt i vores serviceforretning. Alle geografiske regioner bidrog til væksten, men Nordamerika, Europa og Oceanien var de primære vækstdrivere.

#### Højdepunkter i 2018

- Omsætning: DKK 1.299 mio.
- Flot vækst i alle brands og produktkategorier
- Særligt flot vækst inden for udstyr til hørescreening af nyfødte, høretilpasningsudstyr og balanceudstyr samt i serviceforretningen

### Personlig Kommunikation

Sennheiser Communications, vores 50/50 joint venture med Sennheiser electronic GmbH & Co. KG, udvikler og producerer headsets og løsninger til det professionelle Call Center and Office-marked (CC&O), herunder Unified Communication-løsninger (UC), samt headsets til Gaming- og Mobile-segmenterne.

I 2018 nåede omsætningen DKK 1.085 mio. svarende til en stigning på 46 % i forhold til året før. Stigningen kan henføres til høj vækst i alle forretningssegmenter og til en generel stigning i lagerbeholdningen hos Sennheiser KG (salg til Sennheiser KG's lager).

#### Højdepunkter i 2018

- Omsætning: DKK 1.085 mio.
- Øget tilstedeværelse på de sociale medier
- Lancering af GSP500- og GSP600-serierne i Gaming-segmentet
- Udvidelse af DECT-porteføljen med SDW5000-serien i CC&O-segmentet

# Aktionærinformation

## Specifikation af bevægelser i aktiekapitalen

(DKK 1.000)

	2018	2017	2016	2015	2014
Aktiekapital pr. 1.1.	51.793	53.216	54.425	56.662	56.662
Kapitalnedsættelse	-1.319	-1.423	-1.209	-2.237	-
<b>Aktiekapital pr. 31.12.</b>	<b>50.474</b>	<b>51.793</b>	<b>53.216</b>	<b>54.425</b>	<b>56662</b>
Nominal værdi pr. aktie, DKK	0,20	0,20	0,20	1,00	1,00
Samlet antal aktier, tusinder	252.368	258.966	266.081	54.425	56.662
<b>Aktieinformation<sup>1)</sup></b>					
Højeste kurs, DKK	318,6	188,9	145,0	138,0	107,6
Laveste kurs, DKK	167,4	122,3	105,6	91,4	82,0
Ultimokurs, DKK	184,9	173,5	122,8	131,4	93,6
Markedsværdi, DKK mio. <sup>2)</sup>	45.308	43.864	31.829	35.126	25.545
Gennemsnitlig omsætning, DKK mio. <sup>2)</sup>	128,6	69,3	63,1	68,5	50,5
Gennemsnitligt antal aktier, mio. <sup>2)</sup>	249,14	256,56	263,75	270,13	278,13
Antal aktier pr. 31.12., mio. <sup>2)</sup>	245,22	252,82	259,19	267,30	272,80
Antal egne aktier pr. 31.12., mio.	7,1	6,1	6,9	4,8	10,5

## Kapitalforhold og aktiekursudvikling

Pr. 31. december 2018 udgjorde Demants nominelle aktiekapital DKK 50.473.595 fordelt på 252.367.975 aktier a DKK 0,20. Aktierne, der ikke er inddelt i aktieklasser, giver hver ret til én stemme.

Ændringen i forhold til året før skyldes nedsættelse af selskabets nominelle aktiekapital med DKK 1.319.660 som følge af den annullering af egne aktier, der blev godkendt på generalforsamlingen den 22. marts 2018.

Generalforsamlingen har givet bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje selskabets aktiekapital med op til nominelt DKK 6.664.384. Derudover har bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen yderligere med op til DKK 2.500.000, i forbindelse med at medarbejderne tilbydes at købe de udstedte aktier. Begge bemyndigelser gælder frem til 1. april 2021.

Kursen på Demant-aktien steg med 6,6 % i 2018, og pr. 31. december 2018 var aktiekursen DKK 184,90 svarende til en markedsværdi på DKK 45,3 mia. (ekskl. egne aktier). Den gennemsnitlige omsætning pr. dag var DKK 128,6 mio. Selskabet tilhører OMX Copenhagen 25-indekset (C25), der består af de 25 største og mest handlede aktier på Nasdaq Copenhagen. C25-indekset faldt med 13,2 % i 2018.

## Ejerforhold

William Demant Fonden ejer aktiemajoriteten i Demant gennem sit investeringsselskab, William Demant Invest, og har tidligere meldt ud, at den tilstræber at fastholde en ejerandel på 55-60 % af Demants aktiekapital.

William Demant Fondens eventuelle salg af aktier er uafhængigt af selskabets eventuelle køb af aktier. Pr. 31. december 2018 ejede William Demant Fonden – enten direkte eller indirekte – ca. 56 % af aktiekapitalen.

I henhold til selskabsmeddelelse nr. 2017-08 dateret 27. juli 2017 ejer Canada Pension Plan Investment Board 20.352.691 aktier svarende til 7,86 % af aktiekapitalen på daværende tidspunkt.

Ingen andre aktionærer havde tilkendegivet en ejerandel på 5 % eller derover pr. 31. december 2018.

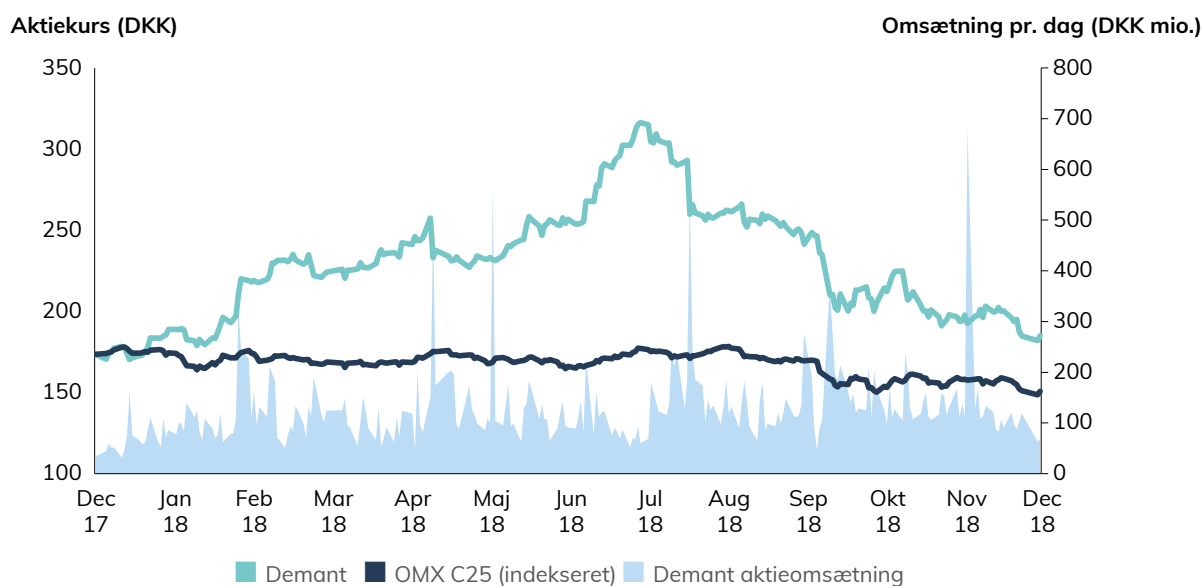
## Udbytteforhold og aktietilbagekøb

Selskabet vil anvende sine betydelige pengestrømme fra driftsaktiviteter på investeringer og akquisitioner, og eventuelt overskydende likviditet vil som udgangspunkt blive anvendt til løbende tilbagekøb af aktier.

Indtil næste generalforsamling, der finder sted i marts 2019, er bestyrelsen blevet bemyndiget til at lade selskabet tilbagekøbe aktier til en nominal værdi af op til 10 % af aktiekapitalen. Købskursen må dog ikke afvige mere end 10 % fra kursen noteret på Nasdaq Copenhagen.

<sup>1)</sup> I 2016 blev den nominelle værdi af alle udstående aktier ændret fra DKK 1,00 til DKK 0,20, og sammenligningstallene for 2013-2015 er derfor blevet justeret.

<sup>2)</sup> Ekskl. egne aktier.



### Investor Relations

Demant tilstræber at sikre konstant og konsistent information til aktiemarkedets aktører for at skabe grundlag for en fair kursfastsættelse af selskabets aktie – en kursfastsættelse, der til enhver tid afspejler selskabets strategier, finansielle formåen og forventninger til fremtiden. Denne informationsstrøm vil medvirke til at reducere den virksomhedsspecifikke risiko, der er forbundet med at investere i Demant-aktier, og vil dermed reducere selskabets kapitalomkostning.

Målsætningen søges opfyldt ved til stadighed at give relevante, korrekte, fyldestgørende og rettidige informationer i vores selskabsmeddelelser. Ud over den lovpligtige offentliggørelse af årsrapporter og halvårsrapporter offentliggør vi kvartalsmæssige periodemeddelelser, der indeholder opdateringer om koncernen og dens finansielle status og resultater i forhold til forventningerne til året som helhed, deriblandt opdateringer om vigtige begivenheder og transaktioner i den pågældende periode. Vores periodemeddelelser indeholder ikke regnskabstal.

Vi opretholder en aktiv og åben dialog med analytikere samt nuværende og potentielle investorer, hvilket gør os i stand til at være opdateret om de forskellige interessenters holdninger, interesser og meninger i relation til selskabet. Via præsentationer og individuelle møder samt deltagelse i investorkonferencer, webcasts og kapitalmarkedsdage etc. tilstræber vi at opretholde en vedvarende dialog med et bredt udsnit af aktiemarkedets aktører. I 2018 blev der afholdt mere end 450 investormøder og præsentationer. Vi anvender tillige vores hjemmeside, [www.demant.com](http://www.demant.com), som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. Ved udgangen af 2018 dækkede 28 aktieanalytikere Demant. Vi henviser til vores hjemmeside for en fuldstændig liste over, hvilke analytikere der dækker selskabet.

### Generalforsamling 2019

Der afholdes ordinær generalforsamling tirsdag den 19. marts 2019 kl. 16.00 på selskabets adresse, Kongebakken 9, 2765 Smørum.

### Finanskalender 2019

5. feb.	Frist for optagelse af emner på dagsordenen til den ordinære generalforsamling
19. feb.	Årsrapport 2018
19. marts	Ordinær generalforsamling
7. maj	Periodemeddelelse
14. aug.	Halvårsrapport 2019
7. nov.	Periodemeddelelse

### Kontaktinformation for investorer og analytikere

Telefon: +45 3917 7300  
E-mail: [info@demant.com](mailto:info@demant.com)



**Søren B. Andersson**  
(Vice President, IR)



**Mathias Holten Møller**  
(IR Officer)

# Ansvarlighed

Donationer  
til projekter

**112**

**DKK MIO.**

CO<sub>2</sub>-udledning  
pr. medarbejder

**7,4 %**

**NEDGANG**

## Rapportering om ansvarlighed

Vi udarbejder hvert år en rapport om samfundsansvar (CSR), der beskriver Demant-ledelsens dedikerede indsats for at sikre, at koncernen agerer i overensstemmelse med reglerne for god selskabsledelse og etisk adfærd, og at vi opfylder vores sociale og miljømæssige forpligtelser. Rapporten fungerer ligeledes som Demants fremskridtsrapport til FN's Global Compact Communication on Progress og som vores erklæring vedrørende Storbritanniens Modern Slavery Act. Desuden fungerer rapporten som den lovpligtige rapport, der skal udarbejdes i henhold til årsregnskabslovens paragraf 99a og 99b. Rapporten er tilgængelig på vores hjemmeside, [www.demant.com/media/#documentlibrary](http://www.demant.com/media/#documentlibrary)

## William Demant Fondens donationer

I 2018 donerede William Demant Fonden mere end DKK 111,5 mio. til projekter inden for forskning, uddannelse, kultur og almen sundhed samt til projekter, der har til formål at afhjælpe høretab overalt i verden. Et par eksempler på William Demant Fondens filantropiske aktiviteter er vores økonomiske støtte til Dansk Døve-Idrætsforbund og Mary Fonden. Støtte til institutioner og forskningsprojekter på det audiologiske område har også været en væsentlig del af Fondens aktiviteter i 2018.

Demants filantropiske aktiviteter er ikke kun begrænset til William Demant Fondens donationer, idet vores selskaber i hele verden leder initiativer med det formål at skabe positive ændringer i og inspirere verden omkring dem.

## Mangfoldighed og ligestilling

I forhold til god selskabsledelse omfatter mangfoldighed på ledelsesniveau alder, international erfaring og køn. Vi har en mangfoldighedspolitik og fortsætter vores arbejde med at øge andelen af kvindelige ledere i koncernen.

Siden vi begyndte at registrere disse tal i 2009, er forholdet mellem mandlige og kvindelige ledere i vores danske selskaber forbedret fra 89/11 i 2009 til 72/28 i 2018 og på mellem- og toplederniveau fra 84/16 i 2009 til 71/29 i 2018. Vi glæder os over dette fremskridt, men vi anerkender også vigtigheden af konstant fokus på dette emne. Vi har derfor i 2018 afsat ressourcer til at forske i mangfoldighed, inklusion og best practices – både internt og eksternt. Vi vil i 2019 se flere resultater af denne forskning, ligesom vi vil have endnu mere fokus på mangfoldighed og best practices. Vores mangfoldighedspolitik samt en beskrivelse af den udvikling, der er sket, findes på i vores CSR-rapport og på vores hjemmeside, [www.demant.com/about/responsibility](http://www.demant.com/about/responsibility). Hvad angår ligestilling mellem kønnene, opstillede bestyrelsen i februar 2016 et nyt mål om, at bestyrelsen inden udgangen af 2020 skal have mindst to kvindelige bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen har i dag ét kvindeligt medlem.

## CO<sub>2</sub>-udledning

At begrænse vores miljømæssige fodaftryk står meget højt på vores dagsorden, og vi tilskynder derfor alle koncernens selskaber til at iværksætte miljømæssige tiltag. For at kunne måle og registrere koncernens CO<sub>2</sub>-udledning indsamler vi hvert år data vedrørende koncernens CO<sub>2</sub>-udledning, som efterfølgende offentliggøres i vores CSR-rapport. I 2018 var koncernens CO<sub>2</sub>-udledning 40.568 ton. Selvom dette tal er en stigning i forhold til 37.671 ton i 2017, skal det ses i lyset af, at vi løbende udvider vores forretningsaktiviteter, og at vi hele tiden opkøber nye detailenheder, der bliver en del af koncernen. CO<sub>2</sub>-udledningen pr. medarbejder er således et bedre udtryk for vores energibevidsthed, og dette tal er faldet fra 3,5 ton pr. medarbejder til 2017 til 3,24 ton pr. medarbejder i 2018 svarende til et fald på 7,4 %. Der, hvor vi kan gøre noget, har vi forpligtet os til at minimere vores påvirkning af og fodaftryk på miljøet og til at gøre os til fortalere for ansvarlighed i forhold til miljøet.



# God selskabsledelse

## At arbejde med god selskabsledelse

Arbejdet med god selskabsledelse er en vedvarende proces for vores bestyrelse og direktion, der én gang om året gennemgår selskabets principper for god selskabsledelse, der udspringer af lovgivning, anbefalinger og kutyme.

Anbefalingerne udarbejdet af Komitéen for god Selskabsledelse og tiltrådt af Nasdaq Copenhagen er best practice-retningslinjer for ledelsen af selskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked i Danmark. I forbindelse med evalueringen af vores struktur for god selskabsledelse fastlægger vi omfanget af selskabets overholdelse af anbefalingerne, ligesom vi løbende vurderer, om anbefalingerne giver anledning til ændringer i vores forretningsorden eller ledelsesmæssige processer.

Den årlige redegørelse for god selskabsledelse udarbejdes under iagttagelse af "følg eller forklar"-princippet. De få tilfælde, hvor vi har valgt at afvige fra en anbefaling, er velbegrundede, og vi forklarer, hvad vi gør i stedet. For at øge gennemsigtigheden yderligere har vi besluttet at give uddybende og relevante forklaringer – også til de anbefalinger, som vi følger.

På vores hjemmeside findes der en komplet oversigt over anbefalingerne og selskabets overholdelse heraf, [www.demant.com/about/responsibility/#governance](http://www.demant.com/about/responsibility/#governance). Denne oversigt samt den finansielle rapporteringsproces og de interne kontrolforanstaltninger, der er beskrevet i Annual Report 2018 under Risk management activities, udgør Demants samlede rapport om god selskabsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107b.

## Bestyrelsen

### Bestyrelsens pligter og ansvar

Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede strategiske ledelse og for den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet, idet det overordnede mål for selskabet er værdiskabelse. Bestyrelsen evaluerer løbende direktionens arbejde, således som dette for eksempel afspejles i årsplan og budget, som udarbejdes til bestyrelsen. Bestyrelsens pligter og ansvar er nedfældet i forretningsordenen for bestyrelsen, og direktionens pligter og ansvar fremgår af direktionsinstruksen. Forretningsordenen for bestyrelsen samt direktionsinstruksen gennemgås hvert år af bestyrelsen og opdateres i det omfang, det vurderes at være påkrævet.

### Bestyrelsens sammensætning og organisation

Bestyrelsen har otte medlemmer: fem medlemmer valgt af aktionærene på generalforsamlingen og tre medlemmer valgt af medarbejderne i Danmark. Niels B. Christiansen har været formand for bestyrelsen siden 2017. Aktionærene vælger bestyrelsesmedlemmer for en periode på ét år, og medarbejderne vælger bestyrelsesmedlemmer for en periode på fire år. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer vælges i overensstemmelse med reglerne i aktieselskabsloven, og det næste valg finder sted i 2019.

Selvom de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år, er der tradition for, at de enkelte medlemmer genvælges og dermed sidder i bestyrelsen i en årrække. Dette sikrer konsistens og størst mulig indsigt i selskabet og industrien. Netop konsistens og indsigt betragtes som yderst vigtige, for at bestyrelsesmedlemmerne kan bibringe selskabet værdi. I øjeblikket er tre af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer uafhængige.

Bestyrelsen er sammensat med henblik på at sikre den rette kombination af kompetencer og erfaring, og der lægges særlig vægt på medlemmernes omfattende erfaring fra internationale ledelsesposter samt bestyrelseserfaring fra store børsnoterede selskaber. De samme kriterier gælder også ved udvælgelse af nye bestyrelseskandidater. På vores hjemmeside, [www.demant.com/about/management/](http://www.demant.com/about/management/), beskriver vi de kompetencer og kvalifikationer, som bestyrelsen vurderer, at den samlet set skal råde over for at kunne udføre sine opgaver for virksomheden.

### Bestyrelsesudvalg

Selskabets bestyrelse har nedsat et revisionsudvalg. Bestyrelsen udpeger revisionsudvalgets formand, som skal være uafhængig, og som ikke må være formand for bestyrelsen.

Selskabets bestyrelse har også nedsat et nomineringsudvalg. Medlemmerne er formanden og næstformanden for selskabets bestyrelse, formanden og næstformanden for bestyrelsen i William Demant Fonden, som er selskabets hovedaktionær, samt selskabets administrerende direktør. Formanden for bestyrelsen er ligeledes formand for nomineringsudvalget.

## Koncernens resultatopgørelse

(DKK mio.)	2018	2017
Nettoomsætning	13.937	13.189
Produktionsomkostninger	-3.153	-3.163
<b>Bruttoresultat</b>	<b>10.784</b>	<b>10.026</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-1.009	-919
Distributionsomkostninger	-6.616	-6.095
Administrationsomkostninger	-761	-727
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	134	53
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>2.532</b>	<b>2.338</b>
Finansielle indtægter	39	49
Finansielle omkostninger	-203	-160
<b>Resultat før skat</b>	<b>2.368</b>	<b>2.227</b>
Skat af årets resultat	-538	-468
<b>Årets resultat</b>	<b>1.830</b>	<b>1.759</b>
<b>Fordeling af årets resultat:</b>		
Aktionærer i William Demant Holding A/S	1.823	1.754
Minoritetsinteresser	7	5
	<b>1.830</b>	<b>1.759</b>
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	7,32	6,84
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	7,32	6,84

## Koncernens pengestrømsopgørelse

(DKK mio.)	2018	2017
Resultat af primær drift (EBIT)	2.532	2.338
Ikkekontante poster m.v.	370	428
Ændring i tilgodehavender m.v.	-264	-386
Ændring i varebeholdninger	-294	-89
Ændring i leverandørgæld og andre forpligtelser m.v.	-37	188
Ændring i hensatte forpligtelser	8	-53
Modtagne udbytter	87	54
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>2.402</b>	<b>2.480</b>
Modtagne finansielle indtægter m.v.	28	39
Betalte finansielle omkostninger m.v.	-200	-157
Realiserede valutakursreguleringer	-1	-2
Betalte selskabsskatter	-546	-488
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)</b>	<b>1.683</b>	<b>1.872</b>
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-940	-656
Køb og salg af immaterielle aktiver	-189	-126
Køb af materielle aktiver	-429	-312
Salg af materielle aktiver	20	20
Investeringer i andre langsigtede aktiver	-397	-319
Afhændelse af andre langsigtede aktiver	497	252
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)</b>	<b>-1.438</b>	<b>-1.141</b>
Afdrag på lån	-320	-1.156
Provenu ved låneoptagelse	189	1.132
Ændring i kortfristede bankfaciliteter	1.258	292
Udbytte til minoritetsinteressenter	-4	-3
Tilbagekøb af aktier	-1.751	-1.031
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)</b>	<b>-628</b>	<b>-766</b>
<b>Årets pengestrømme, netto</b>	<b>-383</b>	<b>-35</b>
Likviditetsposition, netto primo	651	674
Valutakursregulering af likviditetsposition	-20	12
<b>Likviditetsposition, netto ultimo</b>	<b>248</b>	<b>651</b>
<b>Likviditetsposition, netto ultimo, specificeres som følger:</b>		
Likvide beholdninger	630	697
Kassekredit	-382	-46
<b>Likviditetsposition, netto ultimo</b>	<b>248</b>	<b>651</b>

## Koncernens balance pr. 31. december

(DKK mio.)	2018	2017
<b>Aktiver</b>		
Goodwill	7.211	6.339
Patenter og licenser	35	40
Andre immaterielle aktiver	439	407
Forudbetalinger og anlæg under udvikling	181	106
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>7.866</b>	<b>6.892</b>
Grunde og bygninger	859	871
Produktionsanlæg og maskiner	221	210
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	326	289
Indretning af lejede lokaler	341	265
Forudbetalinger og anlæg under udførelse	76	83
<b>Materielle aktiver</b>	<b>1.823</b>	<b>1.718</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	983	933
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	167	500
Andre værdipapirer og kapitalandele	14	11
Andre tilgodehavender	564	456
Udskudte skatteaktiver	513	372
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>2.241</b>	<b>2.272</b>
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>11.930</b>	<b>10.882</b>
Varebeholdninger	1.641	1.351
Tilgodehavender fra salg	2.763	2.573
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	170	81
Selskabsskat	129	107
Andre tilgodehavender	380	257
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	12	66
Periodeafgrænsningsposter	280	208
Likvide beholdninger	630	697
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>6.005</b>	<b>5.340</b>
<b>Aktiver</b>	<b>17.935</b>	<b>16.222</b>

## Koncernens balance pr. 31. december

(DKK mio.)	2018	2017
<b>Passiver</b>		
Aktiekapital	50	52
Andre reserver	7.000	7.375
Egenkapital tilhørende aktionærer i William Demant Holding A/S	7.050	7.427
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	9	6
<b>Egenkapital</b>	<b>7.059</b>	<b>7.433</b>
Rentebærende gæld	2.164	2.307
Udskudte skatteforpligtelser	232	159
Hensatte forpligtelser	231	215
Andre forpligtelser	194	197
Periodeafgrænsningsposter	569	208
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>3.390</b>	<b>3.086</b>
Rentebærende gæld	4.964	3.258
Leverandørgæld	499	516
Selskabsskat	57	72
Hensatte forpligtelser	22	25
Andre forpligtelser	1.395	1.544
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	32	3
Periodeafgrænsningsposter	517	285
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>7.486</b>	<b>5.703</b>
<b>Forpligtelser</b>	<b>10.876</b>	<b>8.789</b>
<b>Passiver</b>	<b>17.935</b>	<b>16.222</b>



# Direktion



**Søren Nielsen**  
Koncernchef og adm. direktør



**René Schneider**  
CFO

# Bestyrelse



**Niels B. Christiansen**  
Formand



**Niels Jacobsen**  
Næstformand



**Thomas Duer**  
Bestyrelsesmedlem



**Peter Foss**  
Bestyrelsesmedlem



**Benedikte Leroy**  
Bestyrelsesmedlem



**Ole Lundsgaard**  
Bestyrelsesmedlem



**Jørgen Møller Nielsen**  
Bestyrelsesmedlem



**Lars Rasmussen**  
Bestyrelsesmedlem

William Demant Holding A/S  
Kongebakken 9  
2765 Smørum

Tlf. +45 3917 7300  
Fax +45 3927 8900  
info@demant.com  
www.demant.com  
CVR 71186911

Demant