

Årsrapport 2010



Bredt forankret vækst lover godt for fremtiden	4
2010 i overskrifter	6
Hovedtal og nøgletal	8
Beretning	10
Aktionærinformation	20
Risikostyringsaktiviteter	22
Ansvarlighed	24
God selskabsledelse	25
Påtegninger	27
Bestyrelse og direktion	29
Anvendt regnskabspraksis	30
Resultatopgørelse	38
Totalindkomstopgørelse	39
Balance pr. 31. december	40
Pengestrømsopgørelse	42
Egenkapitalopgørelser	43
Noter til regnskab	45
Selskabsoversigt	72

■ Bredt forankret vækst lover godt for fremtiden

Kære læser

2010 blev et skelsættende år for William Demant Holding-koncernen, idet vi generobrede positionen som branchens hurtigst voksende aktør. Jeg er stolt over, at vi med den flotte vækst i 2010 klart har demonstreret, at vi er kommet styrket ud af de lidt svære år 2007-2009 – en periode, hvor vi sådan set voksede hæderligt og tog markedsandele, men dog slet ikke i en grad, der kunne matche vores ambitioner og historiske formåen. Derfor var det en særlig tilfredsstillelse, at vi i 2010 kunne konstatere, at koncernen for alvor var kommet tilbage på vækstsporet – endda så eftertrykkeligt, at ingen i vores branche formåede at følge trop.

Der er naturligvis mange faktorer, som har sikret denne succes, og der er ingen tvivl om, at forårets introduktion af Premium-produktet Oticon Agil har været en væsentlig faktor. Efterspørgslen var fra starten så stor, at Agil allerede efter få måneder opnåede status som verdens bedst sælgende højprishøreapparat. Meldingen fra alle markeder og distributionskanaler verden over var den samme, nemlig at vi med Agil har sat nye standarder for lyd kvalitet og trådløse funktionaliteter. Mange af vores konkurrenter har i årets løb ligeledes introduceret nye produkter i Premium-segmentet, men hidtil har ingen af disse produkter efter vores opfattelse kunnet matche den performance og de brugerfordele, som Oticon Agil leverer.

Agil-lanceringen viser tydeligt, at den rette kombination af nye audiologiske koncepter, brugervenlige trådløse funktionaliteter, et moderne og kompakt design, et stærkt globalt distributionssystem og veletablerede partnerskaber med høreapparatforhandlere over hele verden kan skabe den produktmæssige succes, som alle høreapparatproducenter stræber efter, men som det kun er de færreste forundt at opleve. De sikre vindere er selvfølgelig alle de tusindvis af hørehæmmede, der som brugere af Agil har oplevet en markant forbedring af deres hørelse og dermed et betydeligt løft i deres livskvalitet.

Succesen med Agil har imidlertid også vist, at trådløs teknologi i høreapparater ikke længere er noget nyt og uprøvet, som forhandlere og slutbrugere først lige skal

vænne sig til. Vi har siden lanceringen af vores første trådløse generation af høreapparater tilbage i 2007 oplevet et markant løft i efterspørgslen. Da de enkelte producenter samtidig har valgt at satse på hver deres egenudviklede trådløse platform, og da producenterne ydermere befinder sig på vidt forskellige udviklingsstadier, er branchen nu inde i en æra, hvor det for alvor er muligt at differentiere sig på produkter. Jeg er overbevist om, at vores massive satsning på trådløse teknologier i høreapparater samt et stærkt supportkoncept til vores gode og loyale kunder har givet os et anseeligt forspring, der tydeligvis materialiserer sig her og nu, men som også vil gavne os i mange år fremover.

Koncernens fornyede vækstmomentum tager heldigvis ikke afsæt i Oticon Agil alene. Baseret på en lang række andre produktintroduktioner fremstår vores høreapparatforretningers produktporteføljer i dag mere komplette og konkurrencedygtige end nogensinde, blandt andet i kraft af Oticons lancering af Safari til børn, hvortil kommer introduktionen af Super Power-apparatet Chili. Hos Bernafon har de senere års mange lanceringer ligeledes ført til en markant styrkelse af Bernafon-brandet, hvilket har medvirket til, at også Bernafons salg er blevet løftet væsentligt.

Også vores distributionskraft på høreapparatområdet er styrket i det forgangne år. Med erhvervelsen af Otix Global og dermed Sonic-brandet mod slutningen af 2010 fik koncernen tilført et tredje høreapparatbrand som supplement til Oticon og Bernafon. Med hver deres unikke profil giver de tre brands os et solidt fundament at vokse ud fra, idet vi fremover i endnu højere grad vil være i stand til at adressere forskellige kundebehov i markedet. Med overtagelsen af Otix Global påtog vi os naturligvis en betydelig integrations- og restruktureringsopgave, som vi har lagt en detaljeret plan for, og som vi allerede er i fuld gang med at løse.

Det er også med glæde, at jeg kan konstatere, at vi i 2010 med succes har fået Oticon Medical etableret som seriøs spiller på markedet for benforankrede høresystemer. Også her har vi vist, at vi med den rette kombination af audiologisk og teknologisk indsigt kan skabe produkter, der sætter

helt nye standarder for brugerfordele. Rejsen er lang, og vi er kun lige begyndt, men jeg forventer i de kommende år en betydelig vækst inden for denne nye forretningsaktivitet.

Også Diagnostiske Instrumenter har bidraget meget positivt til koncernens vækst. Med en omsætning i 2010, der for første gang overstiger en halv milliard kroner, er vi i dag den absolut største aktør på markedet for audiometre og diagnostisk udstyr. Og med branchens største og mest dedikerede udviklingsfunktion kombineret med fire stærke brands – Grason-Stadler, Interacoustics, Maico og Amplivox – er vi godt rustet til at fortsætte erobringen af markedsandele.

I Personlig Kommunikation er det tydeligt, at vores joint venture på headsetområdet, Sennheiser Communications, for alvor er kommet tilbage på vækstsporet efter et par matte år præget af ugunstige markedsvilkår. Sennheiser Communications er i fuld gang med at klargøre virksomheden til at kunne tage del i de kommende års forventede vækst på markedet for professionelle headset – en vækst, der vil blive drevet af Unified Communications (UC). UC dækker under ét begreb integrationen af en lang række kommunikationsværktøjer, herunder e-mail, mobiltelefon, fastnettelefon, videokonferenceudstyr og online-meddelelser. Den massive satsning på området indebærer, at Sennheiser Communications har indgået samarbejdsaftaler og strategiske alliancer med de vigtigste UC-leverandører og tillige er i færd med at få virksomhedens produkter certificeret hertil.

Alt i alt befinder koncernen sig i øjeblikket i en rigtig god position. I det forgangne år gav dette sig udslag i solid vækst, og jeg er overbevist om, at vores mange aktiviteter også fremadrettet vil være i stand til at levere flotte vækstrater. Parallelt hermed arbejdes der naturligvis løbende med at udvikle virksomheden, således at den høje vækst leveres på en effektiv og fokuseret måde. Jeg er derfor overbevist om, at koncernen er godt rustet til at fortsætte de positive takter, der blev slået an i 2010.

Niels Jacobsen
Adm. direktør



“Alt i alt befinder koncernen sig i øjeblikket i en rigtig god position. I det forgangne år gav dette sig udslag i solid vækst, og jeg er overbevist om, at vores mange aktiviteter også fremadrettet vil være i stand til at levere flotte vækstrater.”

2010 i overskrifter

Uovertruffen vækst og markedsledende produktportefølje

Efter en meget tilfredsstillende udvikling i 2010 er William Demant Holding-koncernen nu for alvor tilbage på vækssporet og har opnået betydelige vækstrater inden for koncernens tre aktivitetssområder. I 2010 realiserede koncernen samlet set en omsætning på DKK 6.892 mio. svarende til en stigning på 21%, hvoraf over halvdelen er organisk vækst. Akkvisitioner bidrog til væksten med godt 5%, mens periodens positive valutakurspåvirkning androg 4%.

Introduktionen af Premium-produktet Oticon Agil i begyndelsen af marts var stærkt medvirkende til at sætte gang i den positive udvikling, og efter blot få måneder var Agil markedets bedst sælgende højprishøreapparat. Senere på året blev succesen fulgt op med introduktionen af yderligere to produktfamilier baseret på RISE 2-plattformen, nemlig Oticon Acto og Oticon Chili. Oticon Acto er positioneret i det store midtprissegment og henvender sig til den mere omkostningsbevidste slutbruger. Oticon Chili er et kosmetisk attraktivt Super Power-produkt udviklet til brugere med et kraftigt høretab og er i modsætning til de fleste andre Super Power-produkter baseret på et 13-batteri. Agil har været den væsentligste bidragyder til Oticons stykvækst, men også Acto, Chili, Safari og Hit har bidraget positivt.

Bernafon har i 2010 oplevet en flot udvikling i styksalget og styrkede med introduktionen af Inizia 3 i august 2010 sin position yderligere. Med denne introduktion er Bernafons

egenudviklede ChannelFree-signalbehandling nu tilgængelig i alle produktkategorier. I Bernafon har Vérité, Veras og Inizia været de vigtigste bidragydere til stykvæksten.

Med akkvisitionen af den børsnoterede amerikanske høreapparatvirksomhed Otix Global mod slutningen af året styrkede William Demant Holding-koncernen ikke blot sin distributionskraft, men fik også tilføjet et tredje brand og er nu i endnu højere grad end tidligere i stand til at adressere forskellige behov i markedet.

Efter en målrettet indsats gennem 2010 er koncernen kommet godt fra start som leverandør til den amerikanske



regering gennem Veterans Affairs (VA) og havde ved årets udgang opnået en markedsandel på godt 8 % af VA's samlede indkøbsvolumen.

Oticon Medical har etableret sig som en seriøs spiller på markedet for benforankrede høresystemer og fik i det forgangne år adgang til flere af de vigtigste klinikker og har modtaget stor anerkendelse for sin høje produktkvalitet og brugertilfredshed.

Det skønnes, at stykvæksten på det globale høreapparatmarked i 2010 udgjorde omkring 3 %, og at udviklingen i den gennemsnitlige salgspris har været flad til svagt negativ med op til 2 %. Den samlede markedsvækst i værdi skønnes at have været 1-3 %, hvilket betyder, at koncernen med et engrossalg af høreapparater med en organisk vækst på 15 % har vundet betydelige markedsandele. Takket være forbedrede lande-, produkt- og kanalmiks har koncernens høreapparataktiviteter oplevet en positiv udvikling i engrosforretningens gennemsnitlige salgspris.

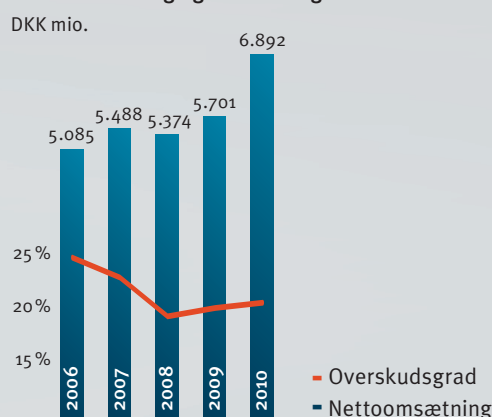
Diagnostiske Instrumenter realiserede i 2010 en omsætning på DKK 535 mio. svarende til en fremgang på 25 % opgjort i lokal valuta. Heraf er 9 procentpoint organisk vækst, mens resten kan henføres til købet af det amerikanske brand Grason-Statler. Da det underliggende marked skønnes at være vokset omkring 5 %, har Diagnostiske Instrumenter igen i 2010 vundet betydelige markedsandele og er i dag den absolut største aktør på markedet for audiometre og andet diagnostisk udstyr. Diagnostiske Instrumenter tegnede sig i 2010 for 8 % af koncernens samlede omsætning.

Personlig Kommunikation opnåede i 2010 en omsætning på DKK 259 mio. svarende til en vækst i lokal valuta på 9 %. Med en flot tocifret vækstrate er det alene Sennheiser Communications, som har drevet denne udvikling, idet Phonic Ear og FrontRow har haft negativ vækst som følge af øget konkurrence i denne del af forretningen. Personlig Kommunikation tegnede sig for knap 4 % af koncernomsætningen i 2010.

Koncernen leverede i 2010 et resultat af primær drift (EBIT) på DKK 1.430 mio. svarende til en vækst på 24 % i forhold til året forinden samt en stigning i den rapporterede overskudsgrad på 0,5 procentpoint til 20,7 %. Ses der bort fra købet af Otix Global, blev der realiseret et resultat af primært drift (EBIT) på DKK 1.450 mio. og en overskudsgrad på 21,1 %. Såfremt der justeres for en række særlige forhold, herunder valuta, Otix Global samt omkostninger til medarbejderaktier, er koncernens overskudsgrad imidlertid næsten 2 procentpoint højere. Periodens nettoresultat blev DKK 988 mio., hvilket ligeledes svarer til en vækst på 24 %. Lanceringer af højprisapparater er traditionelt forbundet med betydelige omkostninger til salgsfremmende initiativer, ligesom koncernen har haft et øget aktivitetsniveau for at fastholde og understøtte det momentum i markedet, som introduktionen af Oticon Agil medførte. I 2010 har koncernen desuden investeret betydeligt i en styrkelse af distributionsaktiviteterne gennem ekspansion på nye markeder, nye kanaler og nye produktområder. Koncernen har – ud over købet af Otix Global – købt en række andre virksomheder, der samlet set har haft en udvædende effekt på årets resultat. På denne baggrund betragtes årets resultat som værende meget tilfredsstillende.



Nettoomsætning og overskudsgrad



■ Hovedtal og nøgletal — DKK

RESULTATPOSTER, DKK MIO.	2006	2007	2008	2009	2010
Nettoomsætning	5.085,1	5.488,3	5.373,7	5.701,2	6.892,4
Bruttoresultat	3.575,0	3.971,2	3.725,4	4.034,9	4.958,5
Forsknings- og udviklingsomkostninger	459,8	505,1	532,9	576,0	615,3
EBITDA	1.433,3	1.436,2	1.216,8	1.341,1	1.653,9
Afskrivninger m.v.	162,7	168,6	174,4	191,7	224,0
Resultat af primær drift (EBIT)	1.270,6	1.267,6	1.042,4	1.149,4	1.429,9
Finansielle poster, netto	-61,4	-96,9	-139,4	-94,3	-115,5
Resultat før skat	1.209,2	1.170,8	903,0	1.055,1	1.314,4
Årets resultat	900,7	894,5	682,4	794,9	988,4
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-1.392,0	-1.799,6	-1.908,2	-1.575,0	-1.869,2
Aktiver i alt	3.122,6	3.713,9	3.914,4	4.626,4	6.785,8
Egenkapital	661,9	425,9	531,6	1.302,1	2.443,2
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	207,9	165,5	195,5	181,3	251,1
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	964,1	848,4	827,7	950,1	825,6
Frie pengestrømme	661,0	756,3	587,6	655,8	494,3
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.797	5.072	5.383	5.674	6.318
NØGLETAL					
Bruttomargin	70,3 %	72,4 %	69,3 %	70,8 %	71,9 %
EBITDA-margin	28,2 %	26,2 %	22,6 %	23,5 %	24,0 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	25,0 %	23,1 %	19,4 %	20,2 %	20,7 %
Egenkapitalens forrentning	114,7 %	160,3 %	162,9 %	87,2 %	49,5 %
Egenkapitalandel	21,2 %	11,5 %	13,6 %	28,1 %	36,0 %
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	14,4	14,8	11,6	13,6	16,9
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	15,4	14,0	14,1	16,3	14,1
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	10,5	12,5	10,0	11,2	8,5
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	10,7	7,2	9,2	22,3	41,9
Price earnings (P/E)	32	32	19	29	24
Børskurs pr. aktie, DKK*	459	471	218	393	414
Markedsværdi korregeret for egne aktier, DKK mio.	28.274	28.063	12.718	22.894	24.173
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio.	62,75	60,62	58,77	58,31	58,35

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) korregeret 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.

Hovedtal og nøgletal — EUR**

RESULTATPOSTER, EUR MIO.	2006	2007	2008	2009	2010
Nettoomsætning	682,8	737,0	721,6	765,5	925,5
Bruttoresultat	480,0	533,2	500,2	541,8	665,8
Forsknings- og udviklingsomkostninger	61,7	67,8	71,6	77,3	82,6
EBITDA	192,5	192,9	163,4	180,1	222,1
Afskrivninger m.v.	21,8	22,6	23,4	25,7	30,1
Resultat af primær drift (EBIT)	170,6	170,2	140,0	154,3	192,0
Finansielle poster, netto	-8,2	-13,0	-18,7	-12,7	-15,5
Resultat før skat	162,4	157,2	121,3	141,7	176,5
Årets resultat	120,9	120,1	91,6	106,7	132,7
BALANCEPOSTER, EUR MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-186,7	-241,4	-256,0	-211,3	-250,8
Aktiver i alt	418,9	498,2	525,1	620,6	910,3
Egenkapital	88,8	57,1	71,3	174,7	327,8
ØVRIGE HOVEDTAL, EUR MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	27,9	22,2	26,3	24,3	33,7
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	129,5	113,9	111,1	127,6	110,9
Frie pengestrømme	88,8	101,6	78,9	88,1	66,4
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.797	5.072	5.383	5.674	6.318
NØGLETAL					
Bruttomargin	70,3 %	72,4 %	69,3 %	70,8 %	71,9 %
EBITDA-margin	28,2 %	26,2 %	22,6 %	23,5 %	24,0 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	25,0 %	23,1 %	19,4 %	20,2 %	20,7 %
Egenkapitalens forrentning	114,7 %	160,3 %	162,9 %	87,2 %	49,5 %
Egenkapitalandel	21,2 %	11,5 %	13,6 %	28,1 %	36,0 %
Resultat pr. aktie (EPS), EUR*	1,9	2,0	1,6	1,8	2,3
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), EUR*	2,1	1,9	1,9	2,2	1,9
Frie pengestrømme pr. aktie, EUR*	1,4	1,7	1,3	1,5	1,1
Udbytte pr. aktie, EUR*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, EUR*	1,4	1,0	1,2	3,0	5,6
Price earnings (P/E)	32	32	19	29	24
Børskurs pr. aktie, EUR*	62	63	29	53	56
Markedsværdi korregeret for egne aktier, EUR mio.	3.793	3.765	1.706	3.071	3.243
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio.	62,75	60,62	58,77	58,31	58,35

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) korregeret 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.

**Ved omregning af hovedtal og nøgletal fra DKK til EUR er anvendt den af Danmarks Nationalbank pr. 31. december 2010 fastsatte kurs på 745,44 for balanceposter, og for resultatposter og pengestrømme er der anvendt en gennemsnitskurs på 744,72.

■ Beretning

Forretningsvilkår

Generelt om høreapparatmarkedet

Høreapparatmarkedet har siden slutningen af 2008 genfundet den stabilitet, som med kun få undtagelser har kendetegnet markedet set i et historisk perspektiv. De grundlæggende vækstfaktorer er fortsat uændrede, og det er også fortsat den støt stigende ældrebefolkning, der bidrager med den absolut største vækst til høreapparatindustrien.

Verdens største høreapparatmarked – det amerikanske – har med en stykvækst på knap 3 % i 2010 bidraget til at indfri vores forventninger om en global volumenvækst på 2-4 % i 2010. Efterspørgslen fra den amerikanske regering via Veterans Affairs (VA) har igen oversteget væksten i den kommercielle del af markedet, og trods en gradvis udfladning i VA's vækstrater i løbet af året er VA's samlede efterspørgsel vokset med godt 10 % i 2010. Den private del af det amerikanske marked har i årets løb udviklet sig under det historiske gennemsnit og er således vokset i omegnen af 1 %.

Det europæiske høreapparatmarked har i 2010 udviklet sig tilfredsstillende og med en stykvækst på niveau med udviklingen på det totale amerikanske marked. Store høreapparatmarkeder som Tyskland, Frankrig, Italien, Holland og Norge har bidraget positivt til denne vækst, hvorimod Schweiz, Sverige og Storbritannien har trukket i den modsatte retning.

Det britiske høreapparatmarked har i de senere år været præget af betydelige udsving i efterspørgslen fra både de britiske sundhedsmyndigheder (NHS) og det private marked. Det private marked har lidt under NHS' optimering af den offentlige tilpasning af høreapparater og den deraf afledte markante nedbringelse af ventelisterne. Ændringerne hos NHS har således fjernet nogle af incitamenterne til at gå til en privat høreklinik, og dette har givet visse udfordringer i forhold til at drive kommerciel høreklinik i Storbritannien. I august udbød NHS en ny leverandørkontrakt i licitation, og denne har åbnet for et øget antal leverandører til NHS-klinikkerne. Overgangen til den nye kontrakt har givet nogle betydelige udsving i efterspørgslen hen over året, hvilket skyldes, at lagrene i første halvår blev nedbragt, inden der blev bestilt apparater under den nye kontrakt. Væksten i Storbritannien har i 2010 samlet set været svagt negativ som følge af en mindre nedgang i salget til NHS. Den private del af markedet har oplevet en mindre forbedring i vækstraten, men denne kan primært henføres til svage sammenligningstal i 2009.

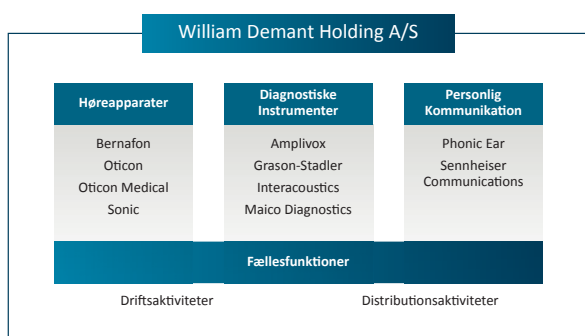
Visse dele af USA og Europa har i begyndelsen og slutningen af 2010 været præget af dårlige vejrforhold, og store mængder sne kan i en vis udstrækning have begrænset slutbrugernes muligheder for at aflægge besøg hos høreklinikkerne. Med baggrund i koncernens stigende salg har det dog været særdeles vanskeligt for os at vurdere, i hvor høj grad vejret har påvirket industriens samlede salg af høreapparater i 2010.

Vi har efter en årrække med flad eller negativ vækst på det japanske marked set en gradvis bedring i årets løb, og væksten vurderes at ligge en anelse højere end den globale vækst. Det japanske marked er dog fortsat præget af en lavere penetrationsgrad end de mest udviklede høreapparatmarkeder, og dette til trods for at flere fundamentale vækstfaktorer, såsom en høj gennemsnitlig levealder og et højt indkomstniveau, synes at rumme et stort uudnyttet potentiale.

Den globale stykvækst vurderes samlet set at have ligget på omkring 3 % i 2010, og der er således blevet solgt i underkanten af 10 millioner apparater på verdensplan i det forgangne år.

Den gennemsnitlige salgspris er i endnu højere grad end stykvæksten baseret på skøn, og der findes kun i ringe grad markedsinformation om priser og produktmiks. Det er vores vurdering, at den gennemsnitlige salgspris i 2010 har udviklet sig fladt eller svagt negativt med op til 2 %, hvilket primært er sket som følge af et øget prispres i visse distributionskanaler og produktsegmenter samt et mindre gunstigt produktmiks som følge af forsinkede lanceringer af højprisprodukter fra flere af producenterne. Prispresset kan især ses i forbindelse med større kontrakter med offentlige myndigheder og detailkæderne og kan også mærkes i de prisbillige produktsegmenter. Tendensen viser tydeligt vigtigheden af produktdifferentiering hos den enkelte producent, og at netop produktdifferentiering er en central forudsætning for at opnå det rette kanalmiks og derigennem en højere gennemsnitlig salgspris. For eksempel har overgangen til trådløs teknologi været en medvirkende årsag til øget produktdifferentiering producenterne imellem, hvilket især har været tydeligt inden for højprissegmentet. Således har de mest succesfulde produkter i betydelig grad været i stand til at løfte den gennemsnitlige salgspris, hvorimod andre er blevet solgt som midtprisprodukter og med betydelige rabatter. Den samlede markedsvækst målt i værdi skønnes at have været 1-3 %.

Som følge af de uændrede vækstfaktorer forventer koncernen fortsat en stykvækst på det globale høreapparatmarked på 2-4 %. Den gennemsnitlige salgspris i markedet ventes i 2011 at udvikle sig fladt eller svagt negativt.



Høreapparater

Koncernens høreapparataktiviteter leverede i 2010 industriens højeste vækstrater og vandt markedsandele på alle større geografiske markeder. Styksalget er samlet set vokset med 10 %, og ser man bort fra salget til NHS, har koncernen opnået en stykvækst på knap 14 %. Salgsfremgangen er tilmed sket til en højere gennemsnitlig salgspris end sidste år, hvilket i høj grad skyldes den succes, vi har oplevet med verdens bedst sælgende højprisapparat Oticon Agil, og den deraf afledte forbedring af produktmikset. Koncernens gennemsnitlige salgspris er øget med godt 5 %, og høreapparatforretningen har samlet set oplevet en organisk vækst i omsætningen på 12 %. Hvis man alene ser på koncernens kerneforretning – engrossalg af høreapparater – har koncernen oplevet en organisk vækst i omsætningen på 15 %.

Fremgangen skal ses i lyset af en succesfuld introduktion af højprisproduktet Oticon Agil, en stærk produktportefølje og en skærpet Oticon-profil. Disse faktorer har styrket Oticons position hos forhandlerne, og ikke mindst hos de uafhængige forhandlere, og det høje serviceniveau og stærke image gør Oticon til en attraktiv samarbejdspartner. Kunderne oplever således i stigende grad Oticon som værende det brand i industrien, som tilfører deres forretning størst værdi, og dette var i 2010 medvirkende til at sikre den realiserede fremgang i høreapparatsalget. Denne værdiskabende forretningstilgang er helt central i Oticons opbygning af stærke kunderelationer og er også en væsentlig forklaring på, hvorfor Oticon i et år med generelt prispres har formået at øge den gennemsnitlige salgspris.

Oticon Agil blev lanceret i begyndelsen af marts 2010 og var i løbet af få uger tilgængelig ikke blot på alle markeder, men sågar i ni forskellige formvarianter. Agil er baseret på Oticons anden generation af trådløs teknologi, RISE 2, og betydelige audiologiske forbedringer, såsom den unikke Speech Guard-teknologi, sørger for, at Agil leverer helt enestående fordele til slutbrugeren. Modtagelsen af og reaktionen på Agil blandt såvel slutbrugere som forhandlere har i den grad demonstreret produktets kvaliteter, og Agil blev på meget kort tid også en kommerciel succes med høje salgstal. Konkurrerende højprisapparater er sidenhen blevet frigivet i markedet, men ingen apparater har endnu formået at overtage Agils førerposition.

Oticon lancerede i oktober yderligere to produktfamilier baseret på den nye RISE 2-plattform, nemlig Oticon Acto og Oticon Chili. Oticon Acto, som er positioneret i det store midtprissegment, henvender sig til den mere prisbevidste slutbruger og sælges blandt andet i den populære miniRITE-model, som Agil ligeledes har succes med. Chili er et Super Power-produkt udviklet til brugere med et kraftigt høretab og sælges i tre forskellige prisvarianter. Chili er i modsætning til de fleste andre Super Power-produkter baseret på et 13-batteri, hvilket gør, at produktet er særdeles kosmetisk attraktivt, og at det i styrke kan matche langt hovedparten af de konkurrerende produkter. Chili råder desuden over trådløse funktionaliteter og kan således anvendes sammen med Oticons ConnectLine-produkter. Oticon Safari-familien, der er udviklet til børn, er ligeledes blevet udvidet med en Super Power-version, der har samme grundlæggende hardware som Chili, men som også har funktionaliteter, der er særligt beregnet til børn. Oticon lancerede i begyndelsen af februar 2011 Oticon Ino og Ino Pro. Produkterne, som erstatte henholdsvis Hit og Hit Pro i produktporteføljen, er ligeledes baseret på RISE 2-plattformen og byder på høj lyd-kvalitet. Samlet set råder Oticon over et meget stærkt produktprogram og befinder sig således i en særdeles gunstig position i kampen om at vinde yderligere markedsandele.

Bernafon har i 2010 oplevet en flot udvikling i styksalget, og årsagen skal blandt andet findes i en styrket produktportefølje. For yderligere at skærpe konkurrenceevnen i volumensalget introducerede Bernafon i august 2010 Inizia 3l1, som har den samme grundlæggende teknologi og er tilgængelig i samme varianter som Veras. Bernafons egenudviklede ChannelFree-signalbehandling blev med lanceringen af Inizia 3l1 tilgængelig i alle produktkategorier, og det

forventes, at denne lancering på sigt vil medføre en signifikant forøgelse af volumensalget.

Agil har været den væsentligste bidragsyder til Oticons vækst, men også Acto, Chili, Safari og Hit har bidraget positivt til væksten. Derimod har Dual-familien mistet salgsmomentum, hvilket skyldes dels kannibalisering foranlediget af den populære miniRITE-model, dels alder, idet produkterne blev lanceret tilbage i 2008. I Bernafon har Vérité, Veras og Inizia været de vigtigste bidragsydere til stykvæksten, hvorefter salget af Icos, Move og Prio har været aftagende.

Koncernen overtog i slutningen af november den amerikanske høreapparatvirksomhed Otix Global, hvis Sonic-brand fremover i endnu højere grad end hidtil vil gøre det muligt for koncernen at adressere forskellige kundebehov – særligt i USA, der i forvejen er hovedmarked for Sonic-produkterne. Koncernen overtog samtidig distributionsaktiviteter i Australien og USA under Hearing Life-brandet, og disse forventes at blive videreført uden de store ændringer.

Koncernen har gennem en årrække været den største leverandør af høreapparater til NHS i Storbritannien, og NHS valgte i august 2010 at forlænge samarbejdet med os, således at koncernen fremover får mulighed for at være leverandør i alle produktkategorier. Koncernen vurderes i 2010 at have fastholdt sin høje markedsandel. Salget til amerikanske VA er forløbet i overensstemmelse med de lagte planer, og koncernen har siden slutningen af 2009 opnået en markedsandel hos VA på godt 8%.

Den organiske vækst i koncernens detailaktiviteter har i 2010 ligget under den globale markedsvækst. Den lavere vækst skyldes primært en tilbagegang i detailforretningen i Storbritannien, hvor forretningsmodellen ikke har været tilpasset de tidligere omtalte ændrede markedsvilkår. Koncernens resterende detailaktiviteter har generelt udviklet sig fornuftigt og samlet set i takt med det underliggende marked.

Oticon Medical fik i det forgangne år adgang til flere af de vigtigste klinikker på markedet for benforankrede høresystemer og har modtaget stor anerkendelse for sin professionalisme og høje produktkvalitet. Rigshospitalet i Danmark gennemførte i 2010 det første uafhængige sammenligningsstudie af Oticon Medicals Ponto Pro og et konkurrerende produkt. Otte ud af tolv nye brugere valgte Ponto Pro på grund af brugervenlighed, lyd kvalitet og taleforståelse,

og resultaterne viser med tydelighed, at Ponto Pro leverer den bedste brugertilfredshed på markedet.

Markedet for benforankrede høresystemer udvikler sig markant anderledes end markedet for traditionelle høreløsninger: Markedet er således kendetegnet ved en endnu lavere penetrationsgrad, yngre brugere, få markeder og ikke mindst en vækstrate på mere end 20% om året i de seneste ti år. Dertil kommer en længere proces med klinisk dokumentation, brugertest og godkendelsesprocedurer – en proces, der har gjort Oticon Medicals indtrængen på visse markeder lidt mere langsommelig end oprindeligt ventet. Oticon Medical har dog opnået en tilfredsstillende vækst i 2010, og med lanceringen af Power-processoren Ponto Pro Power i foråret 2011 vil Oticon Medical opnå en markant styrkelse af produktporteføljen. Power-segmentet vurderes at udgøre omkring en fjerdedel af markedet for benforankrede høresystemer, og Ponto Pro Power vil i høj grad styrke Oticon Medicals ambition om at blive *one-stop*-leverandør til selv de største klinikker.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter er global markedsleder inden for audiologisk udstyr og omfatter fire audiometer virksomheder: Interacoustics i Danmark, Grason-Stadler i USA, Amplivox i Storbritannien og Maico i Tyskland og USA. Diagnostiske Instrumenter har i årets løb genereret en vækst i lokal valuta på hele 25% (heraf omkring 9% organisk vækst) i et marked, der er vokset omkring 5%, og har derved endnu engang vundet markedsandele.

Som følge af en udvidelse af den obligatoriske hørescreening og diagnosticering af nyfødte i lande som Brasilien, Rusland og Kina har salget af OAE-udstyr (*OtoAcoustic Emission*) igen i 2010 bidraget til den organiske vækst. Endvidere har Diagnostiske Instrumenter haft betydelig succes med salg af høreapparatilpasningssystemet Affinity, ligesom et stærkt salg af håndholdte impedansapparater har bidraget til den organiske vækst.

Der er i 2010 blevet brugt væsentlige kræfter på at integrere Grason-Stadler, der blev overtaget i oktober 2009. Selskabet har trods en ressourcekrævende integration bibeholdt en markant position på markedet for audiometriske instrumenter, og der er i løbet af 2010 etableret en stærk og motiveret ledergruppe, som har formået at fastholde salgsniveauet og relancere selskabet. I løbet af de kommende år vil selskabet introducere en helt ny produktlinje, som vil understøtte den

positive udvikling og bidrage til den fremtidige vækst. Det forventes, at den konsolidering, som har præget branchen i de senere år, vil fortsætte, hvilket vil skabe fortsat gode muligheder for at realisere markante stordriftsfordele ikke blot inden for områder som udvikling og produktion, men også hvad angår distribution, godkendelser og kvalitets-systemer.

Personlig Kommunikation

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

Personlig Kommunikation realiserede i 2010 en vækst i lokal valuta på godt 9 %. Sennheiser Communications har bidraget til denne udvikling med en flot tocifret vækstrate og har formået at vinde markedsandele inden for headset til såvel private som professionelle brugere. I sidstnævnte segment er væksten ikke mindst drevet af introduktionen af det trådløse DW Office-headset. Omsætningen i Phonic Ear og Front-Row har i samme periode oplevet et fald, hvilket blandt andet skyldes, at konkurrencen er øget på de markeder, hvor denne del af Personlig Kommunikation opererer.

Regnskab 2010

Omsætning og valutaforhold

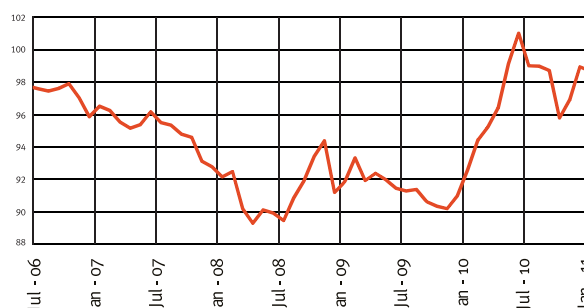
I 2010 opnåede koncernen en omsætning på DKK 6.892 mio. svarende til en vækst på 21 % i forhold til 2009. Akkvisitioner bidrog til væksten med godt 5 %, mens periodens positive valutakurspåvirkning androg 4 %.

Da 97 % af koncernens salg faktureres i udenlandsk valuta, påvirkes den rapporterede omsætning væsentligt af bevægelser i koncernens samhandelsvalutaer. Nedenstående graf, der er baseret på fordelingen af koncernens salg i 2010 på de respektive samhandelsvalutaer, viser den månedlige udvikling i koncernens valutakurv.

I perioden har der været en betydelig volatilitet på valutamarkedene, som har været drevet af skiftende meldinger om udviklingen i den amerikanske økonomi og af spændingerne i og omkring det monetære samarbejde i Europa. Den positive valutakurseffekt på koncernens omsætning kan primært henføres til udviklingen i den amerikanske dollar, der målt på gennemsnitskurserne i 2010 og 2009 er steget 5 %, men også vigtige samhandelsvalutaer som canadiske

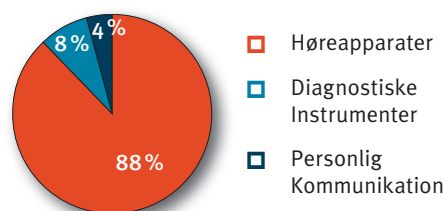
og australske dollar er steget henholdsvis 16 % og 23 % målt på gennemsnitskursen.

Koncernens valutakurv – indekseret udvikling



Årets samlede valutakurspåvirkning på omsætningen på 4 % er sammensat af en positiv omregningseffekt på 6 % og en negativ transaktionseffekt på 2 %. Sidstnævnte fremkommer som nettoeffekten af realiserede gevinster og tab på indgåede valutaterminskontrakter, der anvendes til afdækning af valutakursrisici, og som posteres sammen med den omsætning i fremmed valuta, som kontrakterne har til formål at kurssikre.

Omsætning fordelt på forretningsaktiviteter



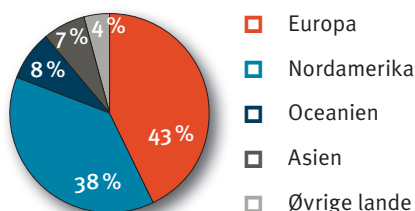
I Nordamerika har koncernen i 2010 genereret en vækst på 25 % opgjort i lokal valuta, hvoraf akkvisitioner tegner sig for lidt under halvdelen. Vi har igen i 2010 øget vores markedsandel i den private del af markedet, hvilket især er drevet af Oticons succesfulde højprisprodukt Agil. Efter det første fulde år som leverandør til VA har koncernen opnået en tilfredsstillende andel af dette marked og er efter købet af Otx Global nu repræsenteret med tre forskellige brands på denne kontrakt. Opgjort i volumen ved udgangen af året androg koncernens salg til VA godt 8 % af VA's samlede efterspørgsel, hvilket skal ses i relation til et meget beskedent salg ved årets begyndelse. Nordamerika tegner sig nu for 38 % af koncernens omsætning.

I Europa har koncernen ligeledes i løbet af 2010 opnået en pæn omsætningsvækst på 11 % i lokale valutaer, hvoraf akquisitioner står for 3 procentpoint. Salget i Europa udgør 43 % af vores samlede omsætning.

Omsætningsfordeling DKK mio.			Procentvis ændring	
	2010	2009	DKK	Lokal valuta
Høreapparater	6.098	5.061	21 %	17 %
Diagnostiske Instrumenter	535	413	30 %	25 %
Personlig Kommunikation	259	227	14 %	9 %
I alt	6.892	5.701	21 %	17 %

Koncernens høreapparataktiviteter har i 2010 opnået en omsætningsvækst på 17 % opgjort i lokal valuta. Det samlede salg af egenproducerede instrumenter er steget med knap 14 %, når der ses bort fra NHS, og med 10 %, når NHS medregnes. Væksten er primært drevet af et fortsat stigende salg til de uafhængige forhandlere og VA. Denne miksfor-skydning har haft en positiv indvirkning på den gennemsnitlige salgspris i høreapparatforretningen.

Omsætning fordelt på geografi



Koncernens detailaktiviteter, som indgår i høreapparat-aktiviteterne, har i 2010 oplevet en flad organisk vækst. Denne udvikling kan som tidligere omtalt primært henføres til Hidden Hearing i Storbritannien. Størstedelen af vores øvrige detailaktiviteter udviser fortsat fornuftige vækstrater.

Diagnostiske Instrumenter opnåede i 2010 en omsætning på DKK 535 mio., hvilket svarer til en fremgang på 25 % opgjort i lokal valuta. Med en *organisk* vækst på 9 % i et marked, der er vokset omkring 5 % i løbet af året, har Diagnostiske Instrumenter vundet betydelige markedsandele og på ny cementeret sin position som verdens største udbyder af diagnostisk udstyr. Købet af det amerikanske brand Grason-Stadler i oktober 2009 er den primære årsag til den *tilkøbte* vækst. Samlet set tegnede Diagnostiske Instrumenter sig i 2010 for knap 8 % af koncernomsætningen.

Personlig Kommunikation opnåede i 2010 en omsætning på DKK 259 mio. svarende til en fremgang på 9 % opgjort i lokal valuta. Sennheiser Communications har med sine håndfri kommunikationsløsninger bidraget til denne udvikling med en flot tocifret organisk vækst, mens Phonic Ear og FrontRow har oplevet negativ organisk vækst som følge af øget konkurrence på de markeder, hvor de opererer. Personlig Kommunikation tegnede sig i det forgangne år for 4 % af koncernomsætningen.

Bruttoresultat

I 2010 realiserede koncernen et bruttoresultat på DKK 4.959 mio. svarende til en fremgang på 23 %. Koncernens bruttomargin på 71,9 % repræsenterer en stigning på 1,1 procentpoint i forhold til 2009. Fremgangen hænger nøje sammen med den højere omsætning og den højere gennemsnitlige salgspris for høreapparater med baggrund i periodens forbedrede produkt-, kanal- og landemiks. Stigningen i bruttomarginen er sket, til trods for at en større andel af høreapparaterne nu produceres på koncernens RISE-plattform, som blandt andet indeholder flere komponenter, hvilket gør apparater produceret på RISE-plattformen dyrere at fremstille end apparater baseret på ældre platforme. Gennem fortsat optimering af produktion og indkøb har koncernen imidlertid formået at sikre en løbende reduktion af stykomkostningerne på apparater baseret på denne platform.

Kapacitetsomkostninger

Koncernens kapacitetsomkostninger i lokal valuta steg i 2010 med 16 %. Lanceringer af højprisapparater er traditionelt forbundet med betydelige omkostninger til salgsfremmende initiativer, ligesom vi har valgt at øge aktiviteterne på distributionsområdet med henblik på at fastholde og understøtte det momentum i markedet, som introduktionen af Oticon Agil har medført. En del af stigningen kan direkte henføres til koncernens akquisitioner, herunder købet af Otix Global og distributionsaktiviteter, ligesom der er indeholdt særlige omkostninger på DKK 15 mio. til gennemførelse af et medarbejderaktieprogram for koncernens medarbejdere uden for Danmark. Salgsfremmende aktiviteter i Oticon Medical og opbygningen af en dedikeret salgsorganisation til at betjene VA-klinikkerne har ligeledes været en medvirkende årsag til stigningen i kapacitetsomkostningerne.

Kapacitetsomkostninger

DKK mio.	2010	2009	Procentvis ændring	
			DKK	Lokal valuta
F&U-omk.	615	576	6,8%	5,6%
Distributionsomk.	2.470	1.929	28,1%	20,2%
Administrationsomk.	449	381	17,9%	9,3%
I alt	3.534	2.886	22,5%	16,0%

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger i lokal valuta er i 2010 øget med knap 6 %, hvilket er væsentligt under periodens omsætningsvækst. I vores målsætning om at forblive kundernes foretrukne leverandør er bredden i produktporteføljen yderst vigtig, og en dedikeret indsats inden for forskning og udvikling er helt essentiel. Den beskede stigning i forsknings- og udviklingsomkostningerne i 2010 skal ses i lyset af de senere års betydelige forøgelse af udviklingsaktiviteterne, samtidig med at vi har ambitioner om også at satse massivt på distribution. Købet af Otix Global samt koncernens produktlanceringer viser, at det fremadrettet kun vil være et fåtal af producenterne, der vil have de nødvendige ressourcer og kompetencer til at kunne tilbyde et komplet produktprogram. Oticon Medical har ligeledes været med til at øge forsknings- og udviklingsomkostningerne.

Distributionsomkostninger

Koncernens distributionsomkostninger i lokal valuta er forøget med godt 20 % og kan henføres til en udvidelse af engrosforretningen, hvortil kommer udvidelsen af vores detailaktiviteter. I 2010 har vi investeret betydeligt i en styrkelse af distributionsaktiviteterne gennem ekspansion på nye markeder, nye kanaler og nye produktområder.

Administrationsomkostninger

Koncernens administrationsomkostninger i lokal valuta er i 2010 steget med godt 9 %. En betydelig del af denne stigning kan henføres til akquisitioner.

Årets resultat

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde i 2010 DKK 1.430 mio., hvilket repræsenterer en stigning på 24 % i forhold til året forinden. Den rapporterede overskudsgrad er således øget med 0,5 procentpoint til 20,7 %. Såfremt der justeres for en række særlige forhold, herunder valuta, Otix Global samt omkostninger til medarbejderaktier, ville koncernens overskudsgrad imidlertid have været næsten 2 procentpoint højere.

Således påvirker effekten af valutaterminskontrakter koncernens rapporterede overskudsgrad negativt med ca. 1,3 procentpoint.

Overtagelsen af Otix Global pr. 30. november 2010 reducerer årets resultat af primær drift (EBIT) med DKK 20 mio., hvoraf de DKK 5 mio. vedrører driften i december, mens de DKK 15 mio. er omkostninger af engangskarakter afholdt i 2010 i forbindelse med transaktionens gennemførelse og den efterfølgende omstrukturering og integration. Transaktionen påvirker således koncernens overskudsgrad negativt med 0,4 procentpoint i 2010. De overtagne Otix-aktiviteter har i 2010 en negativ effekt på koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter på DKK 35-40 mio.

Endelig påvirker det gennemførte medarbejderaktieprogram for koncernens medarbejdere i udenlandske selskaber vores indtjening negativt med DKK 15 mio., hvilket reducerer den rapporterede overskudsgrad med omkring 0,2 procentpoint.

Det er vores hensigt at afdække ændringer i valutakurserne dels ved at tilstræbe, at positive og negative pengestrømme i hovedvalutaerne i størst muligt omfang matcher hinanden, dels ved indgåelse af valutaterminskontrakter. Koncernens løbende anvendelse af sådanne kontrakter indebærer, at de forventede pengestrømme afdækkes 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. I praksis vil dette typisk være sammen med den omsætning i fremmed valuta, som kurssikringen vedrører. I 2010 er der på sådanne valutaterminskontrakter realiseret et tab på DKK 81 mio., som reducerer periodens rapporterede omsætning, mens der i 2009 var tale om en gevinst på DKK 59 mio. Herudover er der optaget lån i fremmed valuta til afbalancering af nettotilgodehavender.

Koncernen havde ved udgangen af 2010 indgået valutaterminskontrakter til en tilbagekøbsværdi af DKK 976 mio. (DKK 701 mio. pr. 31. december 2009) og med en markedsværdi på DKK 13 mio. (DKK -13 mio. pr. 31. december 2009). De væsentligste kontrakter afdækker følgende valutaer pr. 31. december 2010:

Valutaterminskontrakter opgjort pr. 31. december 2010

Valuta	Afdækningsperiode	Sikringskurs
USD	6 måneder	596
JPY	16 måneder	6,85
AUD	7 måneder	476
GBP	10 måneder	877
CAD	7 måneder	565

Koncernens finansielle poster, netto, androg i 2010 DKK -116 mio. mod DKK -94 mio. i 2009. Ændringen i de finansielle poster skyldes primært en højere rentebærende gæld samt valutaforhold. Koncernen drager stadig fordel af det lave renteniveau.

Resultat før skat udgjorde i 2010 DKK 1.314 mio., hvilket svarer til en stigning på 25 % i forhold til 2009. Skat af årets resultat er opgjort til DKK 326 mio. svarende til en effektiv skattesats på 24,8% (24,7 % i 2009). Resultat pr. aktie (EPS) androg DKK 16,9, hvilket svarer til en stigning på 24 % i forhold til året forinden. Som følge af en generalforsamlingsbeslutning er hele selskabets beholdning af egne aktier annulleret i 2010 svarende til en reduktion på 606.382 styk.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at hele årets resultat overføres til selskabets reserver.

Egenkapital og kapitalforhold

Koncernens egenkapital udgjorde pr. 31. december 2010 DKK 2.443 mio. (DKK 1.302 mio. pr. 31. december 2009) svarende til en egenkapitalandel på 36 %. Moderselskabets egenkapital udgjorde pr. 31. december 2010 DKK 2.764 mio. (DKK 1.688 mio. pr. 31. december 2009).

Den midlertidige indstilling af koncernens aktietilbagekøbsprogram i efteråret 2008 kombineret med de leverede resultater i de følgende år samt fraværet af udbyttebetalinger er årsagen til den betydelige stigning i koncernens egenkapital. Vi kommunikerede i vores halvårsrapport for 2010, at vi aktuelt tilstræber at have en rentebærende gæld, netto, på niveau DKK 1,0-1,5 mia., men at bestyrelsen løbende tager stilling til det ønskede gældsniveau, således at koncernen er i stand til at agere hurtigt og fleksibelt på akkvisitionsmuligheder. Som en konsekvens af førnævnte annullering af egne aktier er selskabets nominelle aktiekapital reduceret til DKK 58.349.875. Der er i 2010 ikke gennemført kapitaludvidelser.

Koncernens egenkapital

DKK mio.	2010	2009
Egenkapital, primo	1.302	532
Valutakursregulering af tilknyttede virksomheder	122	39
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	21	-98
Årets resultat	988	795
Øvrige reguleringer	10	34
Egenkapital, ultimo	2.443	1.302

Koncernens pengestrømme

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde i 2010 DKK 825 mio., hvilket er ca. 13 % under niveauet i 2009. Denne ændring skyldes primært en forøgelse i tilgodehaver og varelagre som en konsekvens af rækken af produktlanceringer og det generelt stigende aktivitetsniveau. Koncernen betalte i 2010 DKK 273 mio. i selskabsskatter, hvoraf DKK 198 mio. er betalt i Danmark.

De frie pengestrømme androg DKK 494 mio. svarende til et fald på DKK 162 mio. i forhold til 2009.

Pengestrømme fordelt på hovedposter

DKK mio.	2010	2009
Årets resultat	988	795
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	825	950
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-331	-294
Frie pengestrømme	494	656
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-806	-287
Øvrige finansieringsaktiviteter	494	8
Årets pengestrømme, netto	182	377

Pengestrømme til investeringsaktiviteter (ekskl. køb af virksomheder) udgjorde i 2010 DKK 331 mio. mod DKK 294 mio. i 2009. Pengestrømme til investeringsaktiviteter omfatter desuden nettoinvesteringer i materielle aktiver for DKK 251 mio., hvoraf DKK 35 mio. er ekstrainvesteringer i relation til den igangværende etablering af nyt domicil for Oticon Inc. i USA. I 2011 forventer koncernen et ordinært investeringsomfang på DKK 225-250 mio. Færdiggørelsen af det nye domicil i USA ventes i 2011 at medføre ekstrainvesteringer for godt DKK 100 mio.

Koncernen overtog pr. 30. november 2010 den amerikanske høreapparatvirksomhed Otix Global, herunder Sonic-brandet samt distributionsaktiviteter i USA og Australien. Herudover har koncernen helt eller delvist overtaget aktiviteterne i en række mindre distributionsvirksomheder primært i Nordamerika og Europa. Den kontante anskaffelsessum for virksomhedskøb beløber sig for året til DKK 806 mio.

Øvrige finansieringsaktiviteter androg i 2010 DKK 494 mio. (DKK 8 mio. i 2009) og indeholder primært afdrag på langfristede forpligtelser for DKK 554 mio. samt provenu ved lånoptagelse på DKK 1.050 mio.

Balancen

Koncernens samlede balance udgjorde pr. 31. december 2010 DKK 6,8 mia. og er således øget med 47 % i forhold til balancen ved udgangen af 2009. I balanceforøgelsen indgår en positiv valutakurspåvirkning på omkring 6 %.

Den betydelige vækst i koncernens goodwill, som ultimo 2010 androg DKK 1.661 mio. (DKK 786 mio. ultimo 2009), relaterer sig primært til købet af Otix Global samt en række distributionsvirksomheder.

Koncernen har pr. 31. december 2010 i alt udlånt DKK 382 mio. til koncernens kunder og samarbejdspartnere. Der er tale om en stigning på omkring DKK 117 mio. i forhold til året forinden. I 2011 forventes en fortsat stigning.

Periodens stigning i arbejdskapitalen skyldes primært et større aktivitetsniveau, hvilket har medført en forøgelse af koncernens varebeholdninger og tilgodehavender fra salg. Forøgelsen er især relateret til succesen med Oticon Agil og var allerede tydelig medio 2010. I andet halvår 2010 er arbejdskapitalen kun øget marginalt trods yderligere vækst i koncernens salg.

Den rentebærende gæld er i 2010 øget med DKK 496 mio., hvilket hovedsageligt kan henføres til koncernens virksomhedsopkøb samt binding af arbejdskapital som følge af produktlanceringer og det øgede aktivitetsniveau.

For at minimere usikkerheden omkring udviklingen i rentesatser og dermed renteudgifter har koncernen i stigende grad anvendt renteswaps. Urealiserede tab på renteswaps på DKK 48 mio. har været medvirkende til, at der er sket en stigning i urealiserede tab på finansielle kontrakter.

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

Ledelse og medarbejdere

På selskabets ordinære generalforsamling den 7. april 2010 modtog Lars Nørby Johansen, Peter Foss, Niels B. Christiansen og Thomas Hofman-Bang genvalg for et år. Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med Lars Nørby Johansen som formand og Peter Foss som næstformand.

Ved udgangen af 2010 var der 7.098 medarbejdere i koncernen (5.833 i 2009), hvoraf 1.592 var ansat i Danmark (1.577 i 2009). Den betydelige tilgang i antal ansatte skyldes primært akquisitioner, herunder overtagelsen af Otix Global Inc. Det gennemsnitlige antal medarbejdere (omregnet til antal fuldtidsansatte) var 6.318 i 2010 (5.674 i 2009).

Væsentlige årsager til det flotte resultat i 2010 er medarbejdernes engagement, professionalisme og ikke mindst den store arbejdsindsats, som i 2010 for alvor har fået koncernen tilbage på vækstsporet. Bestyrelsen vil derfor gerne rette en varm tak til koncernens mange medarbejdere, der også i årene fremover skal sikre koncernens succes.

Medarbejderaktie- og incitamentsordninger

Koncernen har tidligere med 2-3 års interval tilbudt sine medarbejdere at købe aktier til favørkurs afhængigt af løn- og anciennitetsforhold. Aktierne bliver efter købet båndlagt i fem år. Sidste *medarbejderaktieordning* blev gennemført i 2006. Siden 2008 har koncernen tilbudt medarbejdere med skattepligt i Danmark *bruttolønsfinansierede aktiekøbsordninger*. Medarbejdere i koncernens udenlandske selskaber kan ikke deltage i de bruttolønsfinansierede aktiekøbsordninger, og der blev derfor i 2010 gennemført et medarbejderaktieprogram for disse medarbejdere. Medarbejderaktieprogrammet indeholdt et driftsført favørelement på DKK 15 mio.

Der er ikke etableret aktieoptionsprogrammer e.l. for koncernens medarbejdere.



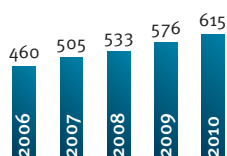
Videnressourcer

Målsætningen om vedvarende vækst i omsætning og resultat tager udgangspunkt i koncernens idégrundlag. Heraf fremgår det blandt andet, at koncernens virksomheder vil fastholde en høj innovationsgrad gennem en fleksibel og videnbaseret organisationsform. Det er en forudsætning for koncernens fortsatte konkurrenceevne, at virksomheden har en omfattende audiologisk viden og et bredt spektrum af kompetencer inden for videreudvikling af trådløs teknologi, design af integrerede kredsløb til avanceret analog og digital behandling af lydsignaler, udvikling af tilpasningssoftware for den bedst mulige tilpasning af høreapparater, design af mikroforstærkere og dertil hørende akustiske systemer samt udvikling og produktion af mikromekaniske komponenter.

Koncernens produkter bliver til i et samspil mellem mange forskellige fagspecialister, der hver især har en dybtgående viden om eget fagområde og samtidig en forståelse for andre fagområder samt for helheden. For at udnytte kompetencer og viden på tværs af organisationen bliver der brugt betydelige ressourcer på kommunikation og videndeling, blandt andet gennem en fælles IT-plattform, en høj grad af åbenhed og udveksling af medarbejdere mellem koncernens virksomheder.

Koncernens udviklingscenter i Smørum er en væsentlig katalysator for såvel igangværende som fremtidige innovationsprojekter. Koncernens forskningscenter Eriksholm spiller ligeledes en central rolle i koncernens bestræbelser på til stadighed at være på forkant med udviklingen og levere de mest innovative løsninger, som tilfører slutbrugere og tilpasere flest fordele.

F&U-omkostninger – DKK mio.



Oticon Fonden

William Demant Holdings hovedaktionær, Oticon Fonden, har som hovedformål at sikre og udbygge William Demant Holding-koncernens virksomhed og yde støtte til forskellige erhvervsmæssige og velgørende formål med særligt fokus på det audiologiske område. Oticon Fonden, hvis fulde navn er William Demants og Hustru Ida Emilies Fond, blev stiftet i 1957 af William Demant, der var søn af virksomhedens grundlægger Hans Demant. Pr. 9. marts 2011 udgjorde Fondens ejerandel ca. 60% af selskabet.

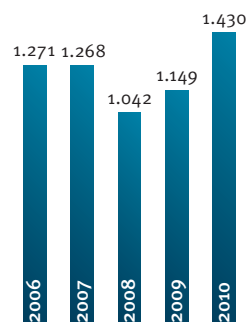
For at opnå en fair prisdannelse af selskabets aktie på NASDAQ OMX København er det vigtigt, at der er god likviditet i aktien og et tilfredsstillende frit flow. For at sikre dette besluttede Oticon Fonden i efteråret 2005, at den fremover vil tilstræbe at fastholde en ejerandel på 55-60% mod tidligere 60-65% ved om fornødent løbende at sælge aktier i markedet. Fondens løbende salg af aktier sker uafhængigt af selskabets eventuelle tilbagekøb af aktier.

I henhold til Oticon Fondens investeringsstrategi omfatter Fondens investeringer – ud over aktier i William Demant Holding – også andre aktiver, idet Fonden kan foretage direkte, aktive investeringer i virksomheder, som i forretningsmodel og struktur minder om William Demant Holding-koncernen, men som ligger uden for selskabets strategiske interessesfære.

Forventninger

I 2011 forventer vi at generere betydelig vækst i såvel omsætning som indtjening, og den styrkelse af koncernens lønsomhed, der har fundet sted i løbet af 2010, ventes at

Resultat af primær drift (EBIT) – DKK mio.



fortsætte. Ses der bort fra erhvervelsen af Otix Global og de hermed forbundne engangsomkostninger, forventer vi i 2011 således fortsat fremgang i vores overskudsgrad i forhold til 2010, ligesom vi forventer at generere en pæn tocifret vækst i resultat af primær drift (EBIT) før indregning af Otix Global.

Stykvæksten på det globale høreapparatmarked ventes i 2011 at andrage 2-4 %, mens markedets gennemsnitlige salgspris ventes at udvikle sig fladt eller svagt negativt. Den organiske vækst i koncernens engrossalg af høreapparater forventes i 2011 at overstige markedsvæksten med 4-8 procentpoint. Ses der bort fra akquisitioner, forventer vi, at vores detailaktiviteter i 2011 vil udvise en vækst på niveau med markedsudviklingen.

Diagnostiske Instrumenter forventes i 2011 ligeledes at vinde yderligere markedsandele i et marked, der ventes at udvise lav encifret vækst. Koncernens aktiviteter i Personlig Kommunikation ventes i 2011 at generere en høj encifret vækst.

Koncernens omsætning vil i 2011 blive positivt påvirket af akquisitioner. Baseret på de transaktioner, der er gennemført siden primo 2010, inklusive købet af Otix, forventer vi i 2011 en akquisitionseffekt på omsætningen på 6-7 %. Hertil kommer effekten af virksomhedskøb, som måtte blive gennemført i den resterende del af 2011.

Erhvervelsen af Otix Global pr. 30. november 2010 ventes i 2011 isoleret set at bidrage til koncernens omsætning med omkring DKK 350 mio. mod DKK 33 mio. i 2010. Otix Globals driftsmæssige effekt på koncernens resultat af primær drift (EBIT) før engangsomkostninger ventes i 2011 at blive svagt negativ trods en forventet løbende forbedring hen over året. Omkostninger af engangskaraktér afholdt til omstrukturering og integration af Otix ventes i 2011 at andrage DKK

30-50 mio. I 2011 ventes Otix således at udvande koncernens overskudsgrad med 1,5-2,0 procentpoint. I takt med gennemførelsen af den igangværende integrationsproces vil lønsomheden af de erhvervede aktiviteter imidlertid blive væsentligt forbedret. Således ventes aktiviteterne i regnskabsåret 2012 at nå en overskudsgrad i underkanten af koncernens niveau (eksklusive Otix). Selvom integrationsprocessen forløber tilfredsstillende, er forventningerne til de tilkøbte enheder dog behæftet med større usikkerhed end forventningene til koncernens øvrige aktiviteter.

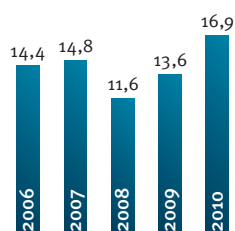
Med udgangspunkt i de gennemsnitlige valutakurser i februar 2011 forventes valutakursbevægelser i 2011 for såvel omsætning som resultat af primær drift (EBIT) at have en neutral omregningseffekt i forhold til 2010. Gevinster og tab fra indgåede valutaterminskontrakter havde i 2010 en negativ indvirkning på koncernens omsætning og resultat af primær drift (EBIT) på knap DKK 90 mio.

Vores løbende investeringer i materielle aktiver ventes i 2011 at beløbe sig til DKK 225-250 mio. Hertil kommer yderligere investeringer på godt 100 mio. i 2011 i forbindelse med den igangværende etablering af et nyt domicil til Oticon i USA.

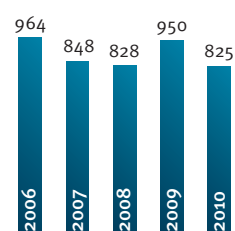
Koncernens effektive skattesats ventes i 2011 at andrage omkring 25 % svarende til skattesatsen for virksomheder i Danmark.

Som omtalt i Halvårsrapport 2010 tilstræber vi at have en rentebærende gæld (netto) på niveau DKK 1,0-1,5 mia. Med en rentebærende gæld ved indgangen til 2011 på knap DKK 1,9 mia. og udsigt til betydelige pengestrømme i den kommende periode kan vi i løbet af 2011 komme i en situation, hvor aktietilbagekøb igen kunne komme på tale. Hvornår og om dette sker, vil afhænge af vores løbende pengestrømme og omfanget af de akquisitioner, der måtte blive gennemført i perioden.

Resultat pr. aktie – DKK



Pengestrømme fra driftsaktiviteter – DKK mio.



Aktionærinformation

Kapitalforhold

Den registrerede aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2010 nominelt DKK 58.349.875 fordelt på lige så mange aktier a DKK 1. Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser og oppebærer samme rettigheder.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden) har oplyst, at Fonden pr. 31. december 2010 besidder ca. 60 % af aktiekapitalen. Fidelity International meddelte den 6. august 2010, at de har reduceret deres ejerandel og herefter besidder under 10 % af aktiekapitalen. Marathon Asset Management LLP meddelte den 12. november 2010, at de har reduceret deres ejerandel og herefter besidder under 5 % af aktiekapitalen.

Omkring 60 % af koncernens ca. 7.100 medarbejdere er aktionærer i selskabet. Samtlige medlemmer af bestyrelsen og direktionen er aktionærer i selskabet. Det samlede antal aktier ejet af medarbejdere samt af medlemmer af bestyrelsen og direktionen udgør ca. 2 % af aktiekapitalen.

Som følge af en generalforsamlingsbeslutning er hele selskabets beholdning af egne aktier annulleret i 2010 svarende til en reduktion på 606.382 styk.

Selskabet har i 2010 ikke erhvervet egne aktier, ligesom der heller ikke er gennemført udvidelser af selskabets aktiekapital i løbet af året.

Børsinformation

DKK	2006	2007	2008	2009	2010
Højeste kurs	504	583	478	396	480
Laveste kurs	343	407	158	167	352
Ultimokurs	459	471	218	393	414
Markedsværdi*	28.274	28.063	12.718	22.894	24.173
Gnsntl. antal aktier**	62,75	60,62	58,77	58,31	58,35
Antal aktier, ultimo**	61,60	59,58	58,31	58,35	58,35

* DKK mio. eksklusive egne aktier.

** Mio. styk eksklusive egne aktier.

Specifikation af bevægelser på selskabskapitalen

DKK 1.000	2006	2007	2008	2009	2010
Selskabskapital 1.1.	65.569	63.323	60.986	58.956	58.956
Kapitalforhøjelse	139	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse	-2.385	-2.337	-2.030	0	-606
Selskabskapital 31.12.	63.323	60.986	58.956	58.956	58.350

Bemyndigelser i forhold til aktiekapitalen

Generalforsamlingen har givet bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med indtil nominelt DKK 1.179.527 i forbindelse med udstedelse af medarbejderaktier til en tegningskurs, der fastsættes af bestyrelsen, dog mindst DKK 1,05 pr. aktie a DKK 1. Bemyndigelsen gælder frem til 1. januar 2011. Til øvrige formål har bestyrelsen frem til 1. januar 2012 endvidere bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 6.664.384. Tegningskursen fastsættes af bestyrelsen. Begge bemyndigelser vil blive foreslået forlænget til 2016 på den kommende generalforsamling i april 2011.

Indtil næste ordinære generalforsamling er bestyrelsen bemyndiget til at lade selskabet erhverve egne aktier med en pålydende værdi af op til 10 % af aktiekapitalen. Købskursen må dog ikke afvige mere end 10 % fra den noterede kurs på NASDAQ OMX København.

Udbytteforhold

Bestyrelsen indstiller til den kommende generalforsamling, at der for regnskabsåret 2010 – i lighed med tidligere år – ikke udbetales udbytte. Bestyrelsen har tidligere besluttet, at selskabets overskudslikviditet som udgangspunkt skal anvendes til løbende at købe selskabets egne aktier. Den globale finanskrisen og den økonomiske afmatning kombineret med selskabets ønske om til stadighed at kunne drage fordel af eventuelle akkvisitionsmuligheder betyder dog, at denne praksis i efteråret 2008 midlertidigt blev indstillet. Som omtalt i Halvårsrapport 2010 tilstræber koncernen at have en rentebærende gæld på niveau DKK 1,0-1,5 mia., og køb af egne aktier vil således i løbet af 2011 atter blive muligt. Koncernens eventuelle køb af egne aktier vil ske under hensyntagen til den løbende tilgang af likviditet og ikke mindst de akkvisitioner, som måtte blive gennemført i perioden.

Insiderregler

Koncernens insiderregler og interne procedurer følger værdipapirhandelsloven, ifølge hvilken direktionen og bestyrelsen samt disses nærtstående er forpligtet til at oplyse selskabet om deres transaktioner med selskabets værdipapirer med henblik på efterfølgende offentliggørelse og samtidig indberetning til Finanstilsynet. I løbet af 2010 har selskabet offentliggjort i alt tre meddelelser om sådanne transaktioner. Meddelelserne kan findes på koncernens hjemmeside under



SØREN B. ANDERSSON



MORTEN LEHMANN NIELSEN



STEFAN INGILDSSEN

Insider trade announcements. Derudover har selskabet i sine interne regler valgt at operere med et insiderregister indeholdende et relativt stort antal personer, herunder ledende medarbejdere, som qua deres tilknytning til selskabet eventuelt besidder intern, kurspåvirkende viden om koncernens forhold. Personer, der er optaget i insiderregistret, kan kun handle med selskabets aktier i en periode på seks uger efter offentliggørelse af henholdsvis årsrapport og halvårsrapport til NASDAQ OMX København. Disse personer er ligeledes forpligtet til at oplyse selskabet om deres køb og salg af selskabets aktier.

IR-politik og investorinformation

Det er William Demant Holdings målsætning at sikre et højt og konsistent informationsniveau blandt aktiemarkedets aktører med henblik på at skabe grundlag for en fair prisfastsættelse af selskabets aktier – en prisfastsættelse, der til stadighed afspejler koncernens strategi, finansielle formåen og forventninger til fremtiden. Informationsstrømmen skal medvirke til at reducere den virksomhedsspecifikke risiko, der er forbundet med at investere i selskabets aktier for derved at reducere virksomhedens kapitalomkostninger.

Målsætningen søges opfyldt ved til stadighed at give relevante, korrekte og fyldestgørende informationer i de af selskabet offentliggjorte meddelelser. Derudover opretholdes en aktiv og åben dialog med såvel analytikere som aktuelle og potentielle investorer. Via præsentationer, individuelle møder og deltagelse i investorkonferencer er det hensigten at opretholde en vedvarende dialog med et bredt udsnit af aktiemarkedets aktører. I 2010 blev der afholdt ca. 300 investormøder og præsentationer.

Selskabet anvender tillige hjemmesiden www.demant.com som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. På hjemmesiden kan der søges yderligere informationer om koncernen og dens forretningsaktiviteter.

Investorer og analytikere kan desuden kontakte Økonomidirektør Stefan Ingildsen, IR-chef Søren B. Andersson og IR Officer Morten Lehmann Nielsen på telefon +45 3917 7100 eller via e-mail-adressen william@demant.com.

Væsentlige selskabsmeddelelser i 2010

1. februar	Introduktion af Oticon Agil
11. marts	Årsrapport 2009
7. april	Ordinær generalforsamling
12. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2010
13. juli	Kapitalnedsættelse efter udløb af proklama
18. august	Halvårsrapport 2010
13. september	Aftale om overtagelse af Otix Global, Inc.
16. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2010
30. november	Godkendelse af fusion med Otix Global, Inc.

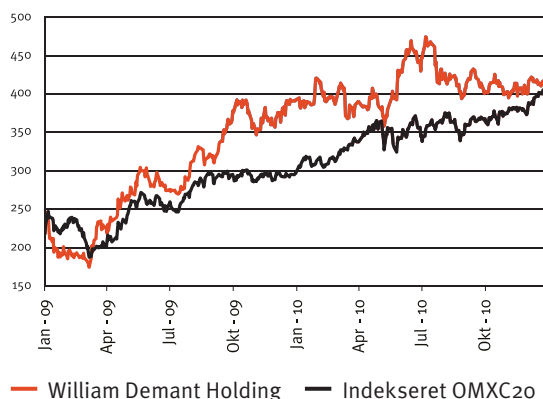
Finanskalender 2011

1. marts	Frist for optagelse af emner på dagsordenen for den ordinære generalforsamling
9. marts	Årsrapport 2010
13. april	Ordinær generalforsamling
12. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2011
19. august	Halvårsrapport 2011
10. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2011

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling onsdag den 13. april 2011 kl. 16.00 på selskabets adresse Kongebakken 9, 2765 Smørum.

Aktiekursudvikling



Risikostyringsaktiviteter

Risikostyringsaktiviteter

Risikostyringsaktiviteterne i William Demant Holding-koncernen er primært koncentreret om de forretningsmæssige og finansielle risici, som selskabet med en vis sandsynlighed kan udsættes for.

Generelt agerer vi i et stabilt marked med et begrænset antal aktører. De risici, som selskabet kan udsættes for, ændrer sig under normale omstændigheder ikke på kort sigt. Dønningerne efter finanskrisen er ved at lægge sig, og det vurderes derfor, at de risici, som selskabet kan udsættes for, er tilbage på et mere normalt niveau. I forbindelse med udarbejdelsen af strategi-, budget- og årsplaner behandler bestyrelsen de risici, selskabet har identificeret.

Forretningsmæssige risici

De væsentligste risici for William Demant Holding-koncernen er af forretningsmæssig karakter – det være sig risici, som er inden for selskabets egen kontrol, eller udefra kommende risici som følge af eksempelvis konkurrenternes ageren.

Det marked, som vi agerer i, er et udpræget produktrevet marked. Koncernens betydelige indsats inden for forskning og udvikling er med til at sikre koncernens markedsposition. Det er derfor også på længere sigt vigtigt at fastholde koncernens innovationskraft og at tiltrække de bedst kvalificerede medarbejdere.

William Demant Holding-koncernen er part i enkelte tvister. I patentsagen mod amerikanske ETG afventer koncernen fortsat dommerens kendelse og vil herefter tage stilling til det videre forløb. Ud over hensættelsen til ETG-sagen, der påvirkede resultatopgørelsen negativt i 2007, er det ledelsens vurdering, at øvrige tvister ikke i større grad påvirker eller vil påvirke koncernens finansielle stilling. Der hensættes til retssager efter bedste skøn. Det er vores politik at tage patent på egen banebrydende innovation, ligesom det løbende overvåges, at tredjemand ikke bryder vores patenter, og at vi ikke bryder tredjemands patenter.

Finansielle risici

Styringen af de finansielle risici er koncentreret om valuta-, rente-, kredit- og likviditetsrisici samt sikring mod at lide tab på materielle aktiver. Formålet med aktiviteterne til styring af de finansielle risici er at sikre virksomheden mod potentielle tab og at sikre, at ledelsens forudsigelser omkring forventninger til det indeværende år kun i begrænset

omfang påvirkes af omverdenens ændringer – det være sig ændringer i valuta, i renteniveau eller i form af direkte skader på koncernens aktiver. Koncernen afdækker udelukkende kommercielle risici og foretager ikke finansielle transaktioner af spekulativ karakter.

Valutarisici

Koncernen søger at sikre sine valutarisici bedst muligt gennem indgåelse af valutaterminskontrakter og via andre sikringsinstrumenter. Væsentlige nettovalutapositioner kursorikres i op til 24 måneder frem i tiden. Kurssikring giver således ledelsen mulighed for og den fornødne tid til at ændre forretningsmæssige dispositioner, såfremt der er tale om vedvarende valutakursændringer.

Påvirkning af EBIT ved positiv ændring i valuta på 5 %*

DKK mio.	2010	2009
USD	+30	+25
GBP	+10	+10
CAD	+10	+10
AUD	+10	+10
JPY	+5	+5

* Estimeret, på usikret basis, hvorved forstås den årlige, samlede valutaeffekt før indgåelse af valutaterminskontrakter.

Valutarisikoen er udregnet på basis af en simpel sammenlægnings af selskabernes EBIT i lokal valuta. Mens sammenlægnings af EBIT inkluderer alle selskaber i koncernen, er nettovalutaflovet identisk med flowet i Oticon A/S. Det vurderes, at omkring 90 % af al valutaveksling sker i Oticon A/S, og at analysen derfor giver et retvisende billede af flowet i hele koncernen. Valutaflovet indeholder dels den egentlige veksling, dels ændringen i nettotilgodehavender (debitortilgodehavender, kreditorgæld og bankmellemløber). Til omregning er anvendt kurserne fra januar 2011.

Følgende tabel viser påvirkningen af egenkapitalen ved en ændring i udvalgte valutaer på 5 %.

Påvirkning af egenkapital ved positiv ændring i valuta på 5 %

DKK mio.	31.12.2010	31.12.2009
CAD	+30	+5
USD	+15	+9
AUD	+10	+6
GBP	+5	+5
JPY	+1	+1

Renterisici

Koncernen har for tiden en begrænset gældsætning i forhold til omfanget af selskabets aktiviteter, og koncernen anvender renteswaps til sikring af rentesatser.

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2010 vil en stigning på 1 procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige rentekomkostninger før skat på ca. DKK 2 mio. (ca. DKK 3 mio. i 2009).

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra kunder. Kunderbasen er fragmenteret, og der er derfor tale om små tabsrisici på enkeltkunder. De fem største enkeltkunder står tilsammen for mindre end 10 % af koncernens samlede omsætning. Det vurderes på denne baggrund, at vi ikke er eksponeret for væsentlige kreditrisici, hvilket understøttes af, at vi historisk set kun har haft ubetydelige tab på debitorer. I forbindelse med udlån til kunder og samarbejdspartnere tages der sikkerhed i deres forretning.

Koncernen har ikke indeståender af betydning i pengeinstitutter, hvorfor kreditrisikoen på sådanne indskud vurderes at være lav.

Likviditetsrisici

Koncernen er forpligtet til at sikre et tilstrækkeligt likviditetsberedskab for at kunne imødekomme sine forpligtelser. Koncernen har adgang til uudnyttede kreditfaciliteter, hvorfor likviditetsrisikoen vurderes at være lav. Hertil kommer, at koncernen råder over committede lånefaciliteter hos sine to primære bankforbindelser for et samlet beløb på DKK 900 mio. Det vurderes, at koncernen har et stærkt cashflow og tilstrækkelig kreditværdighed til at sikre løbende tilgang af driftskapital og likviditet til mulige opkøb.

Regnskabsaflæggelsesproces og interne kontroller

Vi gennemfører årligt en meget detaljeret planlægnings- og budgetproces, og afvigelser fra de lagte planer og budgetter overvåges efterfølgende nøje måned for måned. De enkelte måneder forløber meget ens, hvad angår salg og omkostninger, og forretningens repetitive natur betyder, at selv mindre afvigelser hurtigt vil være synlige.

Med henblik på at sikre høj kvalitet i koncernens finansielle rapportering har bestyrelsen og direktionen vedtaget en række politikker, procedurer og retningslinjer for regnskabsaflæggelse og interne kontroller, som skal følges af datterselskaber og rapporterende enheder, herunder:

- Løbende opfølgning på de opnåede resultater i forhold til godkendte budgetter
- Politikker for IT-anvendelse, forsikring, likviditetsstyring, indkøb etc.
- Rapporteringsinstruks samt rapporterings- og finansmanual

Ansvar for opretholdelsen af tilstrækkelige og effektive interne kontroller og risikostyring i forbindelse med regnskabsaflæggelsen er forankret i direktionen.

Selskabet har ikke en intern revision, men benytter interne kontrolsystemer, der løbende vurderes af bestyrelsen.

Selskabets revisorer vurderer de interne kontrolsystemer i deres kommunikation med bestyrelsen.

Sikring af koncernens aktiver

Selskabets ledelse arbejder kontinuerligt på at minimere de mulige finansielle følger af skader på koncernens aktiver, herunder de driftspåvirkninger, en potentiel skade måtte medføre. Der gennemføres løbende investeringer i sikrings- og overvågningsudstyr for at undgå, at skader opstår, og for at minimere sådanne skader, hvis de opstår. Væsentlige risici, der ikke kan minimeres tilstrækkeligt, identificeres af selskabets ledelse, som løbende tilsikrer, at der til stadighed er tegnet passende forsikringer under koncernens globale forsikringsprogram, som administreres af anerkendte og kreditvurderede forsikringsmæglere, og at sådanne forsikringer tegnes hos forsikringsselskaber med høje kreditvurderinger. Koncernen har i sit forsikringsprogram indbygget markedskonforme selvrisici. Én gang årligt gennemgår bestyrelsen selskabets forsikringsforhold, herunder dækningsomfang for de identificerede risici.

Bestyrelsen orienteres løbende om udviklingen i de identificerede risici. Denne rapportering sker dels for at holde bestyrelsen fuldt orienteret, dels for at der kan foretages korrigerende handlinger med henblik på at minimere risiciene.

▣ Ansvarlighed

Ansvarlighed

Det er en del af William Demant Holdings idégrundlag at sætte høje etiske standarder for den måde, vi driver forretning på. Inden for vores naturlige interessesfære bidrager koncernen gerne til at løse samfunds- og miljømæssige udfordringer, som rækker ud over lovmæssige forpligtelser. Siden 2009 har koncernen intensiveret sit arbejde med ansvarlighed og har i den forbindelse øget kommunikationen omkring resultaterne af dette arbejde, fortrinsvis på koncernens hjemmeside.

Global Compact

I foråret 2010 tilsluttede William Demant Holding sig FN's *Global Compact*, hvilket forpligter koncernen til globalt at fremme principper om menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og antikorruption. Med udgangspunkt heri kan koncernen yderligere systematisere sit arbejde med ansvarlighed samt anvende en anerkendt global ramme for afrapportering af sin indsats. Tilslutningen indebærer blandt andet en årlig rapport om vores indsats på området, hvilket sker ved indsendelse af en fremskridtsrapport (*Communication of Progress*) til FN's *Global Compact*, der offentliggør rapporten på sin hjemmeside.

14 principper

På det strategiske plan har koncernen vedtaget 14 principper, der præciserer ledelsens holdning til forretningsetik, miljø og arbejdsmiljø, menneskerettigheder samt god selskabsledelse. Der er også vedtaget en uddybende politik for forretningsetik bestående af et sæt regler og retningslinjer, som præciserer, hvordan vi ud fra en etisk synsvinkel driver vores forretning og interagerer med vores kunder.

Leverandørkodeks

Et særligt fokusområde er vores leverandører. Her har vi vedtaget et omfattende kodeks, der anvendes af hele koncernen, og som indeholder kriterier for menneske- og arbejdstagerrettigheder samt miljø og antikorruption. På nuværende tidspunkt har 190 leverandører af komponenter og emballage skrevet under på, at de vil efterleve leverandørkodekset. Hos denne gruppe leverandører foretager vi 85-90 % af vores samlede indkøb.

Med støtte i kodekset bliver leverandører udvalgt og løbende vurderet; og hvis vi identificerer en risiko for, at en potentiel leverandør ikke efterlever vores kodeks, gennemfører vi en audit og udfærdiger en rapport med de punkter, der skal forbedres, for at et samarbejde kan indledes eller fortsættes. I 2010 gennemførte vi 28 CSR-audit, hvoraf de 26 blev udført af et eksternt auditeringsfirma.

Det er som udgangspunkt leverandørens ansvar at udbedre eventuelle mangler, men i mange tilfælde vil løsninger blive fundet i samarbejde med koncernen. På udvalgte områder har vi dog nultolerancepolitik, fx hvad angår børne- og tvangsarbejde.

Miljøbevidsthed

Miljøpåvirkningerne i forbindelse med fremstilling af koncernens produkter er begrænsede; fx vejer et høreapparat bare 2-6 g, og den materialemængde, der medgår til fremstilling af produktet, er ganske lille.

Emballageforbruget for de forskellige høreapparater er et særligt fokusområde. Således arbejdes der løbende på at ensrette og nedbringe størrelsen af stykemballager med henblik på at begrænse og optimere ressourceforbruget og derved gennem minimere vores samlede miljøpåvirkning. I 2010 gennemførte vi en reduktion af emballagestørrelsen for en række produkter, hvilket reducerede det samlede emballageforbrug med ca. en tredjedel.

Carbon Disclosure Project

William Demant Holding har siden 2008 valgt at rapportere om koncernens CO₂-udledninger og klimastrategi via *Carbon Disclosure Project* (CDP), hvilket gør en sammenligning med andre selskaber mulig. Koncernens årlige udledning af CO₂ pr. medarbejder blev fra 2009 rapporteret for de lande, hvor produktion finder sted. Fra kalenderårene 2008 og 2009 er udledningen i Danmark ifølge vores indrapportering til CDP faldet fra ca. 3,5 t til ca. 3 t, hvilket i begge tilfælde er lavt for en produktionsvirksomhed. Omkring 85 % af koncernens CO₂-udledning stammer fra elforbruget, ca. 9 % fra opvarmning af bygninger og ca. 6 % fra firmabiler.

Fokus

Antallet af forespørgsler fra investorer og andre interessenter om koncernens arbejde med ansvarlighed er øget moderat i de senere år, og det forventes, at denne udvikling vil fortsætte. Med deltagelsen i *Carbon Disclosure Project*, tilslutningen til *Global Compact* samt generelt øget fokus på kommunikation vedrørende ansvarlighed – også kaldet *Corporate Social Responsibility* (CSR) – ønsker koncernen at markere, at dette arbejde vil blive prioriteret og udviklet yderligere i de kommende år.

Denne redegørelse indeholder oplysninger om koncernens politikker for samfundsansvar. I 2011 vil vi arbejde videre med at omsætte disse politikker til handling og søge at klarlægge relevante målepunkter for vores indsats.

Principper og politikker for CSR samt uddybende information om arbejdet med ansvarlighed kan findes på koncernens hjemmeside under CSR.

God selskabsledelse

William Demant Holdings bestyrelse og direktion betragter arbejdet med god selskabsledelse som en vedvarende proces og vurderer løbende, om det giver anledning til ændringer i selskabets vedtægter og ledelsesprocesser.

Bestyrelsen forholder sig løbende til *Anbefalinger for god selskabsledelse*, der er en del af oplysningsforpligtelserne opstillet af NASDAQ OMX København. Anbefalingerne, der senest er revideret i april 2010, er opstillet af *Komiteén for god selskabsledelse* under NASDAQ OMX København. Bestyrelsen tager stilling til, i hvilket omfang anbefalingerne skal implementeres i selskabet. William Demant Holding efterlever 73 af de 78 anbefalinger. For de fem anbefalinger, der ikke følges, er der tale om velbegrundede afvigelser. En fuldstændig gennemgang heraf er gengivet i skemaform i dokumentet *Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b* på selskabets hjemmeside under *Corporate Governance*: www.demant.com/CorporateGovernance.

Qua henvisningen til dokumentet på selskabets hjemmeside opfyldes kravet om, at årsrapportens ledelsesberetning skal indeholde en redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b.

I det følgende beskrives en række væsentlige aspekter og supplerende oplysninger vedrørende god selskabsledelse i William Demant Holding-koncernen.

Aktionærernes rolle og samspil med ledelsen

William Demant Holding kommunikerer løbende med selskabets aktionærer via den årlige generalforsamling, aktionærmøder, investorpræsentationer, e-mail, telefon, selskabets hjemmeside, webcast, kapitalmarkedsdage, årsrapporten, selskabsmeddelelser m.v. Kommunikationen foregår så vidt muligt på både dansk og engelsk.

Selskabets hovedaktionær, William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), ejer pr. 9. marts 2011 ca. 60 % af aktiekapitalen og stemmerne. Oticon Fonden har en fundatsbestemmelse, ifølge hvilken Fonden stedse – direkte eller indirekte – skal arbejde for at bevare aktiemajoriteten i selskabet, hvorfor muligheden for overtagelsesforsøg er begrænset.

Åbenhed og transparens

Samtlige oplysninger, der er væsentlige, for at aktionærer og finansmarkederne kan vurdere selskabet og dets aktiviteter,

offentliggøres hurtigst muligt i henhold til Finanstilsynets og NASDAQ OMX' regler herom.

Selskabet har valgt at præsentere sin hjemmeside udelukkende på engelsk, da det vurderes, at dette sprog beherskes af de interessenter, der søger oplysninger via dette medie. Hovedparten af de dokumenter, der kan downloades fra hjemmesiden, er dog udformet på både dansk og engelsk.

I henhold til værdipapirhandelsloven offentliggør selskabet års- og halvårsrapporter. I tidsrummet mellem offentliggørelsen af disse rapporter har selskabet valgt at offentliggøre periodemeddelelser frem for egentlige kvartalsrapporter. Det er ledelsens vurdering, at egentlige kvartalsrapporter ikke vil bidrage til en bedre forståelse af selskabets aktiviteter, idet periodemeddelelserne i tilstrækkeligt omfang redegør for væsentlige begivenheder og transaktioner, der har fundet sted i den pågældende periode. Desuden gives der i periodemeddelelserne en generel beskrivelse af koncernen og dens finansielle stilling og resultater.

Der er en ikke ubetydelig konkurrencemæssig baggrund for selskabets beslutning om ikke at udarbejde egentlige kvartalsrapporter: Høreapparatinstrumenten omfatter seks væsentlige virksomheder, hvoraf kun tre er børsnoterede. De noterede selskaber offentliggør ingen eller meget få oplysninger, og blandt de noterede selskaber er der kun ét, som offentliggør kvartalsrapporter.

Bestyrelsens opgaver, ansvar, sammensætning og organisering

Bestyrelsen varetager den overordnede strategiske ledelse samt den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet og vurderer løbende direktionens arbejde som blandt andet udtrykt i selskabets årsplan og budget til bestyrelsen. Opgaver og ansvar fastlægges i øvrigt gennem en forretningsorden for bestyrelsen samt en direktionsinstruks, som begge revideres årligt.

Selskabets bestyrelse har på nuværende tidspunkt syv medlemmer: Fire valgt af generalforsamlingen og tre valgt af koncernens danske medarbejdere. Selskabets generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for ét år ad gangen og de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer for fire år ad gangen. Valg af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer sker i henhold til selskabslovens bestemmelser herom og finder næste gang sted i 2011.

Et bestyrelsesmedlem kan ikke genvælges efter det fyldte 70. år.

Mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige.

Samtlige bestyrelsesmedlemmer er pr. 9. marts 2011 aktionærer i selskabet med følgende aktiebesiddelser: Bestyrelsesformand Lars Nørby Johansen 3.768 aktier; næstformand Peter Foss 2.588 aktier; Niels B. Christiansen 502 aktier; Susanne Fredsø 847 aktier; Ivan Jørgensen 1.610 aktier (bevægelse i 2010: -132); Ole Lundsgaard 919 aktier (bevægelse i 2010: +148); Thomas Hofman-Bang 2.500 aktier.

Bestyrelsesudvalg/revisionsudvalg

William Demant Holdings bestyrelse har drøftet de overordnede rammer for det lovpligtige revisionsudvalgs rolle og funktion og har besluttet at lade den samlede bestyrelse varetage denne opgave. Selskabets forretningsaktiviteter, bestyrelsens størrelse og det begrænsede omfang af skøn og vurderinger i relation til den løbende regnskabsaflægelse er indgået i bestyrelsens overvejelser herom. Kravet om, at ingen bestyrelsesmedlemmer må indgå i direktionen – i tilfælde af at revisionsudvalget udgøres af den samlede bestyrelse – er opfyldt.

Revisionsudvalget har i 2010 afholdt tre møder i tilslutning til ordinære bestyrelsesmøder.

Revisionsudvalgets kommissorium findes på selskabets hjemmeside under *Management*.

Ud over revisionsudvalget er der for tiden ikke etableret selvstændige bestyrelsesudvalg, idet bestyrelsen vurderer, at selskabets forretningsaktiviteter og bestyrelsens størrelse ikke nødvendiggør dette.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

Bestyrelsen vurderer årligt direktionens og bestyrelsens vederlag, og fastlæggelsen heraf tager udgangspunkt i et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau for at sikre fastholdelse og rekruttering af de bedst egnede kandidater.

Bestyrelsens vederlag består af et fast grundhonorar pr. medlem. Bestyrelsesformandens vederlag er fastsat til tre gange grundhonoraret og næstformandens til to gange grundhonoraret. Direktionen modtager ligeledes et fast vederlag. Der indgår således ikke variable lønandele i vederlagene. Bestyrelsen vurderer, at det faste vederlag er udtryk

for en konkurrencedygtig aflønning af bestyrelse og direktion.

For den administrerende direktør er der aftalt en markedskonform opsigelses- og fratrædelsesbestemmelse. I tilfælde af ansættelsesforholdets opsigelse fra selskabets side er der aftalt et varsel på 12 måneder med en måneds forlængelse for hvert kalenderårs ansættelse, dog maksimalt 30 måneder. Da den administrerende direktør har været ansat i selskabet siden 1992, er opsigelsesvarslet fra selskabets side 30 måneder pr. 31. december 2010. Såfremt direktøren selv opsiger ansættelsesforholdet, er varslet seks måneder. Desuden erhverver den administrerende direktør ret til en anciennitetsbonus svarende til et års løn for hvert fjerde års ansættelse efter 2005. I koncernregnskabet er anciennitetsbonusen, der kommer til udbetaling ved ansættelsesforholdets ophør, indregnet som en ydelsesbaseret pensionsforpligtelse.

Revision

Forud for et regnskabsår aftales honoraret til revisor. Honoraret godkendes af revisionsudvalget. Revisor kan anmodes om at udføre ikkerevisionsarbejde. Dette arbejde aftales i hvert enkelt tilfælde med selskabets direktion. Såfremt honoraret for ikkerevisionsarbejde overstiger det ordinære revisi-onshonorar, forelægges det bestyrelsen til godkendelse.

Risikostyring

Høreapparatmarkedet har i mange år været stabilt med et begrænset antal aktører. Koncernen har valgt at sikre sine kreditfaciliteter og samtidig reducere valuta- og renterisici ved indgåelse af terminskontrakter og renteswaps. Alle væsentlige risici drøftes løbende i bestyrelsen, blandt andet med udgangspunkt i årsplan og budget til bestyrelsen. Se endvidere *Risikostyringsaktiviteter* på side 22.

Vedtægtsændringer

Til vedtagelse af beslutning om andre vedtægtsændringer end de i selskabslovens § 107 nævnte kræves, at mindst 51% af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningen tiltrædes af mindst to tredjedele af såvel de afgivne stemmer som den repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital. Såfremt 51% af aktiekapitalen ikke er repræsenteret på generalforsamlingen, men to tredjedele af såvel de afgivne stemmer som den repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital har tiltrådt forslaget, indkalder bestyrelsen inden 14 dage til ekstraordinær generalforsamling. Her kan forslaget endeligt vedtages af to tredjedele af de afgivne stemmer uden hensyn til størrelsen af den repræsenterede kapital.

Den uafhængige revisors påtegning

Til aktionærerne i William Demant Holding A/S

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for William Demant Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 omfattende resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU, og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber samt for at udarbejde og aflægge et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

Revisors ansvar og den udførte revision

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse

og aflæggelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2010 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 9. marts 2011

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Holst Jørgensen
Statsautoriseret revisor

Kirsten Aaskov Mikkelsen
Statsautoriseret revisor

▣ Ledelsespåtegning



OLE LUNDGAARD

IVAN JØRGENSEN

PETER FOSS

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010 for William Demant Holding A/S.

Koncernregnskabet udarbejdes og aflægges i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet udarbejdes og aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapporten udarbejdes herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31.

december 2010 samt af henholdsvis resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2010.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Smørum, den 9. marts 2011

Direktion:

Niels Jacobsen
Adm. direktør

Bestyrelse:

Lars Nørby Johansen
Formand

Peter Foss
Næstformand

Niels B. Christiansen

Susanne Fredsø

Thomas Hofman-Bang

Ivan Jørgensen

Ole Lundsgaard



NIELS JACOBSEN

LARS NØRBY JOHANSEN

SUSANNE FREDSØ

THOMAS HOFMAN-BANG

NIELS B. CHRISTIANSEN

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse

Lars Nørby Johansen, bestyrelsesformand (f. 1949)

Indtrådt i bestyrelsen i 1998. Senest genvalgt i 2010 for ét år.
Anses ikke som uafhængigt medlem på grund af mere end 12 år i bestyrelsen.

Falck A/S, bestyrelsesformand
Georg Jensen A/S, bestyrelsesformand
DONG Energy A/S, næstformand
Arp-Hansen Hotel Group A/S, bestyrelsesmedlem
Codan A/S, bestyrelsesmedlem
Index Award A/S, bestyrelsesmedlem
Danmarks Vækstråd, formand
Rockwool Fonden, næstformand

Lars Nørby Johansen er samfundsvidenskabelig kandidat. Han repræsenterer stor international erfaring som virksomhedsleder, herunder omfattende bestyrelseserfaring, og har solid viden om de udfordringer, som globaliseringen medfører. Dertil omfattende erhvervspolitisk erfaring.

Peter Foss, næstformand (f. 1956)

Indtrådt i bestyrelsen i 2007. Senest genvalgt i 2010 for ét år.
Anses ikke som uafhængigt medlem på grund af sin bestyrelsespost i Oticon Fonden (selskabets hovedaktionær).

FOSS A/S, adm. direktør samt bestyrelsesformand i to datterselskaber
Oticon Fonden, næstformand
N. Foss & Co. A/S, næstformand
A.R. Holding af 1999 A/S, bestyrelsesmedlem

Peter Foss er civilingeniør fra DTU og har en HD i finansiering og kreditvæsen. Han har betydelig industriel ledelseserfaring fra globale, markedsledende virksomheder med stort produktudviklingsindhold. Bestyrelseserfaring fra flere brancher.

Niels B. Christiansen (f. 1966)

Indtrådt i bestyrelsen i 2008. Senest genvalgt i 2010 for ét år.
Anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Danfoss A/S, koncernchef samt bestyrelseshverv i syv datterselskaber
Axcel A/S, bestyrelsesformand
B&O A/S, næstformand
Sauer Danfoss Inc., næstformand

Niels B. Christiansen er civilingeniør fra DTU og har en MBA fra INSEAD i Frankrig. Han har betydelig erfaring med international ledelse af store globale industrivirksomheder med højteknologisk grundlag. Bestyrelseserfaring fra flere brancher.

Susanne Fredsø (f. 1961)

Medarbejdervalgt. Indvalgt i bestyrelsen i 2007 for en periode af fire år.

Oticon A/S, Thisted. Har været ansat i Oticon siden 1985.
3F Thy-Mors, bestyrelsesmedlem

Thomas Hofman-Bang (f. 1964)

Indtrådt i bestyrelsen i 2009. Senest genvalgt i 2010 for ét år.
Anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

NKT Holding A/S, adm. direktør samt bestyrelsesformand i tre datterselskaber
NeuroSearch A/S, bestyrelsesformand
Medlem af Komitéen for god selskabsledelse

Thomas Hofman-Bang er cand.merc.aud. og statsautoriseret revisor. I tilslutning hertil har han stor erfaring fra ledelse af større globale industrivirksomheder og særlige kompetencer inden for økonomiske og finansielle forhold. Bestyrelseserfaring fra flere brancher.

Ivan Jørgensen, civilingeniør, ph.d. (f. 1967)

Medarbejdervalgt. Indtrådt i bestyrelsen i 2005. Senest genvalgt i 2007 for en periode af fire år.

Oticon A/S, teamleder, Silicon Engines. Har været ansat i Oticon siden 1997.

Ole Lundsgaard, elektronikmekaniker (f. 1969)

Medarbejdervalgt. Indvalgt i bestyrelsen i 2003. Senest genvalgt i 2007 for en periode af fire år.

Diagnostiske Instrumenter, teknisk support-specialist. Har været ansat i Interacoustics A/S siden 1993.

Direktion

Niels Jacobsen, adm. direktør (f. 1957)

Cand.oecon. 1983

Ansats som koncerndirektør i 1992 og udnævnt til adm. direktør i 1998.

Bestyrelseshverv i en række hel- og delejede selskaber i William Demant-gruppen, herunder Oticon A/S, William Demant Invest A/S, Össur hf., Sennheiser Communications A/S, HIMPP A/S, HIMSA A/S og HIMSA II A/S.
LEGO A/S, bestyrelsesformand
A.P. Møller - Mærsk A/S, næstformand
KIRKBI A/S, næstformand

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Bestyrelsesmøder

Der har i årets løb været afholdt fem bestyrelsesmøder.

Der har i årets løb været afholdt tre revisionsudvalgsmøder.

■ Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D-virksomheder. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber som fastlagt af NASDAQ OMX København samt i overensstemmelse med IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Moderselskabet anvender som hovedregel samme regnskabspraksis for indregning og måling som koncernen. De tilfælde, hvor moderselskabets regnskabspraksis afviger fra koncernens, er beskrevet nedenfor. Med henblik på at sikre en ensartet præsentation er de i koncernregnskabet anvendte benævnelser så vidt muligt også anvendt i årsregnskabet for moderselskabet.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for moderselskabet aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernens regnskabspraksis er uændret i forhold til tidligere år, bortset fra implementering af den ændrede IFRS 3, *Virksomhedssammenslutninger*.

Effekt af ændring af regnskabspraksis

Ændringerne til IFRS 3 implementeres i henhold til standardens ikrafttrædelsesbestemmelser med fremadrettet effekt og anvendes for virksomhedssammenslutninger med overtagelsesdag den 1. januar 2010 eller senere. Der er således ikke foretaget tilretning af sammenligningstal.

Ændringerne til IFRS 3 betyder blandt andet, at købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag ved virksomhedskøb skal indregnes direkte i resultatopgørelsen. Hidtil har det været koncernens regnskabspraksis at indregne købsomkostninger i kostprisen for den overtagne virksomhed, mens betingede vederlag blev medtaget i kostprisen for virksomhedssammenslutningen, hvis det var sandsynligt, at reguleringen ville blive foretaget, og den kunne måles pålideligt. Efterfølgende reguleringer til det betingede vederlag blev reguleret i kostprisen for virksomhedssammenslutningen.

Ændringerne til IFRS 3 har som følge af indregning af købsomkostninger i resultatopgørelsen reduceret årets resultat i 2010 med DKK 8,6 mio. og reduceret udvandet resultat pr. aktie med DKK 0,1.

Effekt af ny regnskabsregulering

Koncernen har med virkning fra 1. januar 2010 implementeret alle nye standarder og fortolkningsbidrag som godkendt af EU og gældende for regnskabsåret 2010. Ud over de ændringer til IFRS 3, som er beskrevet ovenfor, har ingen af de implementerede nye standarder og fortolkningsbidrag haft væsentlig indflydelse på koncernregnskabet for 2010.

Effekt af ny regnskabsregulering, som endnu ikke er trådt i kraft

Ændrede eller nye standarder samt fortolkningsbidrag, der er udgivet, men endnu ikke er trådt i kraft eller godkendt af EU på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport, er ikke indarbejdet i nærværende årsrapport. Det er ledelsens vurdering, at koncernens fremtidige implementering af disse standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporter for fremtidige perioder.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. De foretagne skøn og vurderinger revurderes derfor løbende. De faktiske tal kan ikke desto mindre afvige fra disse skøn. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted. I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget sædvanlige regnskabsmæssige vurderinger vedrørende udviklingsomkostninger og virksomhedssammenslutninger samt værdiansættelse af langfristede aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender samt forpligtelser.

Det er koncernens vurdering, at den produktudvikling, der i dag pågår i koncernen, ikke muliggør en meningsfuld skelnen mellem udvikling af nye produkter og videreudvikling af eksisterende produkter. Som følge af nødvendige myndighedsgodkendelser af koncernens produkter er der endvidere usikkerhed omkring færdigudviklingen af koncernens nye produkter.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter William Demant Holding A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvor moderselskabet kan udøve eller rent faktisk udøver bestemmende indflydelse enten ved direkte eller indirekte ejerskab af mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskaber for moderselskabet og tilknyttede virksomheder ved sam-mendrag af ensartede regnskabsposter. Endvidere medtages ved pro rata-konsolidering virksomheder, der aftale-mæssigt ledes sammen med en eller flere andre virksomheder. Der er foretaget eliminering af interne indtægter, omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt urealiseret intern avance på varebeholdninger.

Virksomheder, hvor koncernen ejer 20-50 % af stemmeret-tighederne eller på anden måde kan udøve eller udøver be-tydelig indflydelse, betragtes som associerede og indgår i koncernregnskabet forholdsmæssigt efter den indre værdis metode.

I koncernregnskabet indregnes tilknyttede virksomheders regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholds-mæssige andel af resultatet indgår som en del af årets re-sultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital. Totalindkomsten allokteres til minoritetsinteres-serne, uanset om minoritetsinteresserne derved måtte få en negativ værdi.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses- eller stiftelsestidspunktet.

Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Frasolgte eller op-hørte virksomheder indregnes frem til afhændelses- eller ophørstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tids-punkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand. Sammenligningstal og hovedtal tilpasses ikke for nyerhvervede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesme-toden, hvorefter de tilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til

dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Langfristede aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi fra-trukket forventede salgsomkostninger. Omstrukturerings-omkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for virksomheden. Hvis vederlagets ende-lige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige be-givenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på over-tagelsestidspunktet. Eventuelt efterfølgende regulering af betingede vederlag indregnes direkte i resultatopgørelsen. Købsomkostninger indregnes direkte i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

I de tilfælde, hvor kostprisen overstiger dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventual-forpligtelser, indregnes resterende positive forskelsbeløb (goodwill) i balancen under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regn-skabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvin-dingsværdi, foretages der nedskrivning til den lavere gen-indvindingsværdi.

I forbindelse med køb og salg af minoritetsinteresser efter opnåelse af kontrol indregnes effekten heraf direkte på egenkapitalen, og der foretages ikke omvurdering af de over-tagte nettoaktiver. I moderselskabets regnskab anses så-danne transaktioner som yderligere køb af aktier i tilknyt-te virksomheder.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om iden-tifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller usikkerhed om fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af fore-løbigt opgjorte værdier. De foreløbigt opgjorte værdier kan reguleres, eller yderligere aktiver eller forpligtelser kan ind-regnes i op til 12 måneder efter overtagelsen, hvis der er fremkommet ny information vedrørende forhold, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, som ville have påvir-ket opgørelsen af værdierne på overtagelsestidspunktet, såfremt informationen havde været kendt.

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af tilknyttede og associerede virksomheder

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af tilknyttede og associerede virksomheder, der medfører ophør af henholdsvis kontrol eller betydelig indflydelse, opgøres som forskellen mellem dagsværdien af salgsprovenuet eller afviklingssummen og dagsværdien af de resterende kapitalandele. Den derved opgjorte fortjeneste eller det derved opnåede tab indregnes i resultatopgørelsen tillige med akkumulerede valutakursreguleringer, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Selskabernes funktionelle valuta fastsættes efter det økonomiske miljø, hvori selskabene opererer (normalt den lokale valuta).

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes efter balancedagens kurs. Realiserede og urealiserede kursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen under bruttoresultat eller finansielle poster afhængigt af formålet med transaktionen.

Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikkemonetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikkemonetære poster, som omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser for årets måneder, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. Hvis sidstnævnte er tilfældet, anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposter omregnes til balancedagens valutakurser. Goodwill betragtes som hørende til den pågældende overtagne virksomhed og omregnes til balancedagens kurs.

Valutakursreguleringer, der er opstået ved omregning af udenlandske selskabers balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning

af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurser til balancedagens valutakurser, indregnes i anden totalindkomst. Valutakursreguleringer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i den udenlandske enheds egenkapital, indregnes ligeledes i anden totalindkomst.

Kursregulering af koncernmellemværender, der anses som tillæg til eller fradrag fra den samlede investering i den pågældende virksomhed, indregnes i anden totalindkomst.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter, primært valutaterminskontrakter og renteswaps, indregnes fra handelsdagen og måles i balancen til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld.

Valutaterminsforretninger og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige transaktioner, indregnes i anden totalindkomst. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

Afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, anses for handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Der foretages periodisering af indtægter og omkostninger. Resultatopgørelsen er funktionsopdelt, hvilket indebærer, at alle omkostningstyper, herunder afskrivninger, relateres til produktions-, distributions-, administrations- samt forsknings- og udviklingsfunktionerne.

Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Omsætning vedrørende tjenesteydelser, der omfatter servicepakker og forlængede garantier, indregnes lineært, i takt med at serviceydelserne leveres.

Nettoomsætning måles til dagsværdien af det aftalte vederlag eksklusive afgifter. Afgivne rabatter samt avance på de varer, der forventes returneret, modregnes i omsætningen.

Omsætning, der har karakter af agentvirksomhed, måles til værdien af agentprovisionen.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen. I produktionsomkostninger indregner handelsvirksomheder vareforbrug og producerende virksomheder omkostninger til råvarer, hjælpematerialer, produktionspersonale samt vedligeholdelse af og af- og nedskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede materielle og immaterielle aktiver.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter samtlige omkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering, i forbindelse med forskning og udvikling, prototypekonstruktion, udvikling af nye forretningskoncepter samt amortisering af aktiverede udviklingsomkostninger.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger afholdt til uddannelse, salg, markedsføring, reklamematerialer, distribution, tab på tilgodehavender samt af- og nedskrivninger på aktiver anvendt til distribution.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til administrativt personale, kontorholdsomkostninger samt af- og nedskrivninger på aktiver anvendt til administration.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter hovedsageligt renteindtægter og -omkostninger. Herudover indgår rentedelen af finansielle leasingydelser, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt visse realiserede og urealiserede valutakursgevinster og -tab.

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat samt ændring i udskudt skat. Aktuel skat omfatter betalbar skat beregnet med udgangspunkt i årets forventede skattepligtige indkomst samt eventuel regulering af tidligere års betalbare skat. Skat af egenkapitalbevægelser indregnes direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. Valutakursreguleringer af udskudt skat indregnes som en del af årets reguleringer af udskudt skat.

Aktuelle skatteforpligtelser og -tilgodehavender indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets skattepligtige indkomst anvendes de på balancedagen gældende skattesatser.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds- metode af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået enten ved første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenslutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Udskudt skat beregnes med udgangspunkt i de på balancedagen gældende skatteregler og skattesatser i de respektive lande. Virkningen på den udskudte skat af eventuelle ændringer i skattesatser medtages i skat af årets resultat, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på henholdsvis egenkapitalen eller i anden totalindkomst. Den skattemæssige værdi af underskud, der vurderes at kunne fremføres til modregning i fremtidig skattepligtig indkomst, modregnes i den udskudte skat inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførelsesberettigede, skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det vurderes på balancedagen, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv

vil kunne udnyttes. Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi i relation til kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Der indregnes udskudt skat af eliminerings af koncerninterne avancer og tab. Moderselskabet er sambeskattet med danske tilknyttede virksomheder og det danske søsterselskab William Demant Invest A/S. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem kostprisen for den overtagne virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, jf. beskrivelsen under *Virksomhedssammenslutninger*.

Ved indregning af goodwill henføres goodwillbeløbet til de af koncernens aktiviteter, der genererer selvstændige indbetalinger (pengestrømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur samt den interne økonomistyring og -rapportering i koncernen.

Der foretages ikke amortisering af goodwill, men der testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. I det omfang, genindvindingsværdien for den enkelte pengestrømsfrembringende enhed er mindre end de regnskabsmæssige værdier af de materielle og immaterielle aktiver, herunder goodwill, der kan henføres til den pengestrømsfrembringende enhed, foretages der nedskrivning af de pågældende aktiver.

Goodwill fra før 1. januar 2002 er straks afskrevet over egenkapitalen på erhvervelsestidspunktet. I moderselskabet amortiseres goodwill over den forventede økonomiske levetid, som maksimalt udgør 20 år.

Patenter og licenser erhvervet fra tredjemand måles til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer og ned-

skrivninger. Patenter og licenser amortiseres over den forventede økonomiske levetid, som udgør maksimalt 20 år.

Andre immaterielle aktiver, herunder immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver amortiseres lineært over den forventede brugstid, der udgør 3-5 år. Immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid afskrives dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Materielle aktiver

Materielle aktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte relateret til anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger, der direkte kan henføres til fremstillingen af aktivet, herunder materialer, komponenter, underleverancer og lønninger. For finansielt leasede aktiver opgøres kostprisen som den laveste værdi af dagsværdien og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser.

Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af materielle aktiver indregnes i kostprisen, såfremt de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

I det omfang, anskaffelsen eller brugen af et aktiv forpligter koncernen til at afholde omkostninger til nedrivning eller reetablering af aktivet, indregnes de beregnede omkostninger hertil som henholdsvis en hensat forpligtelse og en del af kostprisen for det pågældende aktiv.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Restværdien er det forventede beløb, som efter fradrag af salgsomkostninger vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag, hvis aktivet allerede har den alder og er i den stand, som det forventes at være i efter afsluttet brugstid. Restværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger restværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstider. Der afskrives ikke på grunde.

Bygninger	33-50 år
Tekniske installationer	10 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
IT-hardware og -software	3 år
Indretning af lejede lokaler	lejeperioden

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdien, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Nedskrivning af materielle og immaterielle aktiver samt kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder
De regnskabsmæssige værdier af materielle og immaterielle aktiver med bestemmelige brugstider samt kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder gennemgås på balancedagen med henblik på at fastsætte, hvorvidt der er indikationer om værdiforringelse. Hvis der er indikationer om værdiforringelse, beregnes aktivets genindvindingsværdi med henblik på at fastslå det eventuelle behov for nedskrivning. For goodwill og øvrige immaterielle aktiver med ubestemmelig brugstid vurderes genindvindingsværdien, uanset om der er konstateret indikationer om værdiforringelse eller ej.

Genindvindingsværdien vurderes for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i. Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger eller kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsssats, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, og dels de særlige risici, der er tilknyttet aktivet og den pengestrømsfrembringende enhed, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme. Såfremt aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi beregnes til at være mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed til genindvindingsværdien.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelt efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætningerne for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget. Nedskrivning på goodwill tilbageføres ikke.

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder
Moderselskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandele indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af den indre værdi med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill. I resultatopgørelsen medtages moderselskabets forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders resultat efter skat efter årets forskydning i urealiserede interne avancer og med fradrag af afskrivning og eventuel nedskrivning på goodwill (erhvervet efter den 1. januar 2002).

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder henlægges i årsregnskabet ved overskudsdisponering under nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalen, medmindre der inden førstkommande generalforsamling i moderselskabet er udloddet et tilsvarende udbytte fra tilknyttede virksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles i koncernregnskabet efter samme principper som moderselskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Dog afskrives der ikke på goodwill ved indregning af resultat i koncernregnskabet. I koncernens anden totalindkomst indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder, der er indregnet i anden totalindkomst i den associerede virksomhed.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele klassificeres ved første indregning som "disponible for salg", indregnes til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Urealiserede værdireguleringer indregnes i anden totalindkomst. Ved realisation

overføres værdireguleringer til finansielle poster i resultatopgørelsen. I moderselskabet indregnes urealiserede værdireguleringer dog straks i resultatopgørelsen.

Opgørelse af dagsværdi foretages på baggrund af aktuelle markedsdata og ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Varebeholdninger

Råvarer, indkøbte komponenter og handelsvarer måles til kostpris efter FIFO-princippet (ifølge hvilket de senest modtagne varer anses som værende i behold) eller til nettorealisationsværdi, hvis denne er lavere.

Egenproducerede varer samt varer under fremstilling måles til værdien af direkte medgåede materialer, direkte løn og hjælpematerialer samt en andel af indirekte produktionsomkostninger (IPO) og fordeles efter produktionsanlæggets normale kapacitet. I IPO indgår den andel af kapacitetsomkostningerne, der har direkte sammenhæng med de egenproducerede varer, samt varer under fremstilling.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af værdigørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi tillagt afholdte transaktionsomkostninger og reguleres efterfølgende til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab på baggrund af en individuel vurdering af tabsrisici ved anvendelse af en nedskrivningskonto.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Egenkapital

Valutaomregningsreserve omfatter valutakursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske selskaber fra deres respektive funktionelle valutaer til danske kroner. Ved realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen.

Sikringsreserve omfatter dagsværdireguleringer af finansielle instrumenter eller lån, der opfylder kravene til regnskabsmæssig sikring af fremtidige transaktioner. Beløbene indregnes i resultatopgørelsen eller balancen i takt med indregning af de sikrede transaktioner.

Egne aktier og udbytte

Ved køb og salg af egne aktier indregnes henholdsvis anskaffelsessummen og afhændelsessummen direkte på egenkapitalens frie reserver. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi.

Foreslået udbytte indregnes som en særskilt post under egenkapitalen, indtil det vedtages på den ordinære generalforsamling, hvorefter udbyttet indregnes som en forpligtelse.

Pensionsforpligtelser o.l.

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en del af koncernens medarbejdere. Ved *bidragsbase-rede pensionsordninger* indbetaler koncernen løbende faste bidrag til uafhængige pensionsselskaber o.l. Bidragene indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige betalinger indregnes i balancen som en forpligtelse.

For *ydelsesbaserede pensionsordninger* foretages en periodisk aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i blandt andet lønniveau, rente og inflation. Kapitalværdien med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes i balancen under hensatte forpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier betegnes som aktuarmæssige gevinster eller tab og indregnes i anden totalindkomst. I moderselskabet indregnes aktuarmæssige gevinster og tab dog straks i resultatopgørelsen.

Andre langfristede personaleydelse indregnes tilsvarende ved anvendelse af aktuarmæssig opgørelse. Aktuarmæssige

gevinster og tab på sådanne ydelser indregnes straks i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på koncernens økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles på diskonteret basis efter ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries. Diskonteringseffekten af regnskabsårets forskydning i nutidsværdien af hensatte forpligtelser indregnes som en finansiel omkostning.

Ved salg af varer med returret foretages der hensættelse til dækning af avancen på de varer, der forventes returneret, og til dækning af eventuelle omkostninger ved returneringerne. Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til at udbedre fejl og mangler på solgte varer inden for garantiperioden.

Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på det tidspunkt, hvor kontrakten indgås, til laveste værdi af dagsværdien af det leasede aktiv og nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelserne indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over leasingperioden.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Andre finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes som en finansiel omkostning over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode og viser koncernens nettopengestrømme opdelt i hovedaktiviteterne drift, investering og finansiering.

Pengestrømme fra driftsaktiviteter omfatter pengestrømme fra årets drift reguleret for driftsposter uden likviditetsvirkning, ændringer i driftskapitalen, betalte finansielle indtægter og omkostninger samt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg m.v. af immaterielle og materielle aktiver.

Finansielle leasingaftaler betragtes som transaktioner uden likviditetseffekt. Pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes som betaling af renter og afdrag på gæld.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter betalinger til og fra aktionærer samt optagelse af og afdrag på langfristede og kortfristede gældsforpligtelser, der ikke indgår i driftskapitalen.

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes til gennemsnitlige valutakurser for årets måneder, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne.

Likviditetspositionen udgøres af likvide beholdninger med fradrag af rentebærende, kortfristet bankgæld.

Segmentoplysninger

Baseret på aggregeringskriterierne i IFRS 8 og den interne rapportering, der anvendes af ledelsen til vurdering af resultat og resourceallokering, har virksomheden identificeret et driftssegment, *udvikling, produktion og salg af produkter og udstyr til individuelle personers hørelse og kommunikation*, hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

Derudover præsenteres en geografisk fordeling af nettoomsætning og langfristede aktiver.

Resultatopgørelse

MODERSELSKAB		(Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2009	2010	Note	2010	2009
0	0	1 Nettoomsætning	6.892,4	5.701,2
0	0	2/3 Produktionsomkostninger	-1.933,9	-1.666,3
0	0	Bruttoresultat	4.958,5	4.034,9
0	0	2/3 Forsknings- og udviklingsomkostninger	-615,3	-576,0
0	0	2/3 Distributionsomkostninger	-2.470,0	-1.928,5
-38,7	-67,2	2/3/4 Administrationsomkostninger	-449,0	-380,8
-0,3	-1,0	10 Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	5,7	-0,2
20,5	42,6	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
-18,5	-25,6	Resultat af primær drift (EBIT)	1.429,9	1.149,4
790,3	941,3	10 Resultatandele efter skat i tilknyttede virksomheder	-	-
28,2	46,0	5 Finansielle indtægter	31,9	29,1
-56,5	-48,1	5 Finansielle omkostninger	-147,4	-123,4
743,5	913,6	Resultat før skat	1.314,4	1.055,1
12,1	3,3	6 Skat af årets resultat	-326,0	-260,2
755,6	916,9	Årets resultat	988,4	794,9
755,6	916,9	Forslag til resultatdisponering/Fordeling af koncernens resultat:		
		Overført resultat/Aktionærerne i William Demant Holding A/S	988,4	794,9
			988,4	794,9
		7 Resultat pr. aktie (EPS), DKK	16,9	13,6
		7 Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	16,9	13,6

Totalindkomstopgørelse

(Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2010	2009
Årets resultat	988,4	794,9
Anden totalindkomst:		
Valutaomregning af udenlandske virksomheder	122,0	38,5
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:		
Overført til nettoomsætning	81,3	-59,4
Årets værdiregulering	-60,1	-38,5
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensioner	1,5	8,5
Skat af anden totalindkomst	10,2	13,5
Anden totalindkomst efter skat	154,9	-37,4
Totalindkomst i alt	1.143,3	757,5
Fordeling af årets totalindkomst:		
Aktionærerne i William Demant Holding A/S	1.143,3	757,5
Årets totalindkomst	1.143,3	757,5
Skat af anden totalindkomst specificeres således:		
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	18,5	-5,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelsen	-23,3	14,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	15,0	3,6
Skat af anden totalindkomst	10,2	13,5

Balance pr. 31. december

MODERSELSKAB		Aktiver (Beløb i DKK mio.)		KONCERN
2009	2010	Note	2010	2009
0	74,9	Goodwill	1.660,5	785,6
0	0	Patenter og licenser	52,8	47,4
0	8,2	Andre immaterielle aktiver	40,6	22,0
0	83,1	8 Immaterielle aktiver	1.753,9	855,0
24,0	23,9	Grunde og bygninger	564,6	546,5
0	0	Produktionsanlæg og maskiner	137,1	140,2
1,9	2,1	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	212,6	177,8
0	0	Indretning af lejede lokaler	133,3	88,9
0	0	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	62,7	23,4
25,9	26,0	9 Materielle aktiver	1.110,3	976,8
1.586,3	3.122,1	10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
6,7	18,6	10 Kapitalandele i associerede virksomheder	83,3	13,9
1.061,5	1.068,6	10/15 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
0	0	17 Tilgodehavender hos associerede virksomheder	69,6	0
1,4	3,8	10/17 Andre værdipapirer og kapitalandele	6,3	10,1
37,1	31,9	10/13/15/17 Andre tilgodehavender	435,6	329,5
1,0	0	11 Udskudte skatteaktiver	265,6	146,2
2.694,0	4.245,0	Andre langfristede aktiver	860,4	499,7
2.719,9	4.354,1	Langfristede aktiver i alt	3.724,6	2.331,5
0	0	12 Varebeholdninger	993,1	796,5
0	0	13/17 Tilgodehavender fra salg	1.609,1	1.196,0
0	0	17 Tilgodehavender hos associerede virksomheder	6,5	5,8
1,1	0,0	Selskabsskat	31,8	34,0
0,6	0,7	13/17 Andre tilgodehavender	56,9	35,5
0	0	17/18 Urealiseret avance på finansielle kontrakter	30,4	3,5
2,7	2,0	Periodeafgrænsningsposter	93,0	71,7
0	0	15/17 Likvide beholdninger	240,4	151,9
4,4	2,7	Kortfristede aktiver	3.061,2	2.294,9
2.724,3	4.356,8	Aktiver i alt	6.785,8	4.626,4

Balance pr. 31. december

MODERSELSKAB		Passiver (Beløb i DKK mio.)		KONCERN
2009	2010	Note	2010	2009
59,0	58,4	Aktiekapital	58,4	59,0
1.629,4	2.705,5	Andre reserver	2.384,8	1.243,1
1.688,4	2.763,9	Egenkapital i alt	2.443,2	1.302,1
24,8	922,9	15/17 Rentebærende forpligtelser	1.044,6	384,5
0	5,2	11 Udskudte skatteforpligtelser	86,3	58,1
62,3	67,4	15 Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
12,0	15,5	14 Hensatte forpligtelser	171,3	135,4
0,1	59,7	16 Anden gæld	172,8	41,8
99,2	1.070,7	Langfristede forpligtelser	1.475,0	619,8
784,2	65,3	15/17 Rentebærende forpligtelser	1.453,7	1.617,8
0	0	17 Leverandørgæld	341,5	221,8
0	0,7	Selskabsskat	77,6	33,5
83,2	402,3	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
0	0	14 Hensatte forpligtelser	39,4	11,0
18,3	8,2	16/17 Anden gæld	726,0	593,8
49,5	45,7	17/18 Urealiserede tab på finansielle kontrakter	65,2	71,4
1,5	0	Periodeafgrænsningsposter	164,2	155,2
936,7	522,2	Kortfristede forpligtelser	2.867,6	2.704,5
1.035,9	1.592,9	Forpligtelser i alt	4.342,6	3.324,3
2.724,3	4.356,8	Passiver i alt	6.785,8	4.626,4
		19 Operationelle leasingforpligtelser		
		20 Eventualforpligtelser		
		21 Nærtstående parter		
		22 Køb af virksomheder og aktiviteter		
		23 Offentlige tilskud		
		24 Ikkekontante poster m.v.		
		25 Begivenheder efter balancedagen		

■ Pengestrømsopgørelse

(Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Note	2010	2009
Resultat af primær drift (EBIT)		1.429,9	1.149,4
Ikkekontante poster m.v.	24	180,9	176,9
Ændring i tilgodehavender m.v.		-288,8	-110,5
Ændring i varebeholdninger		-111,4	-12,5
Ændring i leverandørgæld og anden gæld m.v.		-25,6	51,4
Ændring i hensatte forpligtelser		-2,7	3,5
Pengestrømme fra primær drift		1.182,3	1.258,2
Modtagne finansielle indtægter m.v.		29,1	17,8
Betalte finansielle omkostninger m.v.		-129,5	-123,4
Realiserede kursreguleringer		17,1	5,4
Betalte selskabsskatter		-273,4	-207,9
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)		825,6	950,1
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter		-806,1	-286,6
Køb af immaterielle aktiver		-10,6	-50,7
Køb af materielle aktiver	24	-264,1	-194,4
Salg af materielle aktiver		13,0	13,1
Investering i andre langfristede aktiver		-161,8	-125,8
Afhændelse af andre langfristede aktiver		92,2	63,5
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)		-1.137,4	-580,9
Afdrag på langfristede forpligtelser		-554,4	-36,9
Provenu ved låneoptagelse	24	1.049,7	97,3
Betaling af minoritetsinteresser		0	-55,3
Andre reguleringer		-1,5	2,9
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)		493,8	8,0
Årets pengestrømme, netto		182,0	377,2
Likviditetsposition, netto primo		-1.117,9	-1.503,5
Valutakursregulering af likviditetsposition		-19,5	8,4
Likviditetsposition, netto ultimo		-955,4	-1.117,9
Likviditetsposition, netto ultimo, sammensættes som følger:			
Likvide beholdninger	15	240,4	151,9
Rentebærende kortfristet bankgæld	15	-1.195,8	-1.269,8
Likviditetsposition, netto ultimo		-955,4	-1.117,9

Egenkapitalopgørelse

(Beløb i DKK mio.)

MODERSELSKAB

	Aktie- kapital	Andre reserver			Egenkapital i alt
		Valuta- omregnings- reserve	Sikrings- reserve	Overført resultat	
Egenkapital 1.1.2009	59,0	-109,9	-26,4	1.053,2	975,9
Årets resultat	-	-	-	755,6	755,6
Valutakursregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.v.	-	38,3	-	-	38,3
Øvrige egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-82,7	-82,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	-14,4	-	-14,4
Skat vedrørende egenkapitalbevægelser	-	-0,9	3,6	-	2,7
Salg af aktier til medarbejdere	-	-	-	13,0	13,0
Egenkapital 31.12.2009	59,0	-72,5	-37,2	1.739,1	1.688,4

Årets resultat	-	-	-	916,9	916,9
Valutakursregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.v.	-	130,4	-	-	130,4
Øvrige egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder	-	-	-	21,6	21,6
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	3,9	-	3,9
Skat vedrørende egenkapitalbevægelser	-	3,7	-1,0	-	2,7
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier	-0,6	-	-	0,6	0
Egenkapital 31.12.2010	58,4	61,6	-34,3	2.678,2	2.763,9

Bevægelser på aktiekapitalen	2010	2009	2008	2007	2006
Aktiekapital primo	59,0	59,0	61,0	63,3	65,6
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier	-0,6	-	-2,0	-2,3	-2,4
Kapitalforhøjelse i forbindelse med medarbejder-aktieprogram	-	-	-	-	0,1
Aktiekapital ultimo	58,4	59,0	59,0	61,0	63,3

Aktiekapitalen er ved udgangen af 2010 nominelt DKK 58,4 mio. (DKK 59,0 mio. i 2009) fordelt på et tilsvarende antal aktier a DKK 1.

Der er ingen begrænsning i aktiernes omsættelighed eller stemmeret. Ved udgangen af 2010 var der 58.349.875 aktier i omløb (58.349.875 aktier i 2009), idet selskabet har en beholdning af egne aktier på 0 styk (606.382 styk i 2009).

■ Egenkapitalopgørelse

MODERSELSKAB

	2010		2009	
	Egne aktier (1.000 stk.)	Procent af aktiekapital	Egne aktier (1.000 stk.)	Procent af aktiekapital
Beholdning af egne aktier:				
Egne aktier 1.1.	0,6	1,0 %	0,6	1,0 %
Anvendt til kapitalnedsættelse i året	-0,6	-1,0 %	0	0,0 %
Egne aktier 31.12.	0	0,0 %	0,6	1,0 %

Selskabets aktietilbagekøbsprogram har siden november 2008 været stillet i bero. Der er ikke udloddet udbytte i 2009 og 2010.

(Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Aktie- kapital	Andre reserver			William Demant Holding A/S' aktionærers andel	Egenkapital i alt
		Valuta- omregnings- reserve	Sikrings- reserve	Overført resultat		
Egenkapital 1.1.2009	59,0	-126,3	40,3	558,6	531,6	531,6
Totalindkomst for regnskabsåret	-	33,5	-79,4	803,4	757,5	757,5
Salg af aktier til medarbejdere	-	-	-	13,0	13,0	13,0
Egenkapital 31.12.2009	59,0	-92,8	-39,1	1.375,0	1.302,1	1.302,1
Totalindkomst for regnskabsåret	-	140,5	12,9	989,9	1.143,3	1.143,3
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier	-0,6	-	-	0,6	0	0
Øvrige egenkapitalbevægelser	-	-	-	-2,2	-2,2	-2,2
Egenkapital 31.12.2010	58,4	47,7	-26,2	2.363,3	2.443,2	2.443,2

Note 1 – Segmentoplysninger på geografi og forretningsaktiviteter (Beløb i DKK mio.) KONCERN

	Nettoomsætning		Langfristede aktiver	
	2010	2009	2010	2009
Nettoomsætning og langfristede aktiver fordelt geografisk:				
Europa	2.946,5	2.627,5	1.573,3	1.251,5
Nordamerika	2.617,5	2.017,2	1.776,1	807,2
Oceanien	565,6	423,6	278,9	191,8
Asien	469,7	403,5	85,9	74,0
Øvrige lande	293,1	229,4	10,4	7,0
I alt	6.892,4	5.701,2	3.724,6	2.331,5

Nettoomsætning i koncernen er i al væsentlighed relateret til salg af varer og er fordelt efter kundernes geografiske placering.

Langfristede aktiver er fordelt efter aktivernes geografiske tilhørssted.

	Nettoomsætning	
	2010	2009
Nettoomsætning fordelt på forretningsaktiviteter:		
Høreapparater	6.098,0	5.060,9
Diagnostiske Instrumenter	535,4	412,9
Personlig Kommunikation	259,0	227,3
I alt	6.892,4	5.701,2

MODERSELSKAB		Note 2 – Medarbejderforhold (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2009	2010		2010	2009
		Personaleomkostninger:		
23,8	25,6	Gage og løn	2.194,6	1.860,6
0,3	0,2	Bidragbaserede pensionsordninger	37,5	26,6
-	-	Ydelsesbaserede pensionsordninger (note 14)	11,4	9,4
0,1	0,1	Sociale omkostninger etc.	176,1	159,1
24,2	25,9	I alt	2.419,6	2.055,7
		Heraf udgør kontant vederlag til ledelsen:		
9,6	10,1	Gage direktion	10,1	9,6
0	0	Bonus og pension direktion	0	0
2,5	2,9	Bestyrelseshonorarer	2,9	2,5

William Demant Holdings administrerende direktør erhverver ret til en anciennitetsbonus svarende til et års løn for hvert fjerde års ansættelse efter 2005. Anciennitetsbonusen er indregnet som en ydelsesbaseret pensionsforpligtelse. Beløbet kommer til udbetaling ved ansættelsesforholdets ophør.

I 2010 blev grundhonoraret for et bestyrelsesmedlem i moderselskabet reguleret til DKK 300.000 (DKK 250.000 i

2009). Formandens honorar udgør tre gange grundhonoraret, og næstformandens honorar udgør to gange grundhonoraret.

I gage og løn indgår et driftsført favørelement på DKK 15 mio. på salg af aktier til medarbejdere i koncernens udenlandske selskaber. Favørelementet er opgjort som forskellen mellem aktiernes markedsværdi på tildelingstidspunktet og afregningsprisen over for medarbejdere i koncernens udenlandske selskaber.

2009	2010		2010	2009
		Personaleomkostninger fordelt på funktioner:		
0	0	Produktionsomkostninger	528,6	488,9
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	384,8	359,7
0	0	Distributionsomkostninger	1.239,3	983,4
24,2	25,9	Administrationsomkostninger	266,9	223,7
24,2	25,9	I alt	2.419,6	2.055,7
10	10	Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	6.318	5.674

Antal medarbejdere i pro rata-konsoliderede virksomheder indgår med koncernens andel. For de pro rata-konsoliderede virksomheder er det gennemsnitlige antal medarbejdere i alt

487 (452 i 2009), og William Demant Holding-koncernens andel er 285 (254 i 2009).

MODERSELSKAB		Note 3 – Amortisering, af- og nedskrivninger (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2009	2010		2010	2009
0	-3,8	Amortisering af immaterielle aktiver	-15,5	-8,3
-0,4	-0,4	Afskrivninger på materielle aktiver	-181,3	-159,1
-0,4	-4,2	I alt	-196,8	-167,4
Amortisering og afskrivninger fordelt på funktioner:				
0	0	Produktionsomkostninger	-51,5	-50,4
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	-48,2	-47,0
0	0	Distributionsomkostninger	-72,1	-49,2
-0,4	-4,2	Administrationsomkostninger	-25,0	-20,8
-0,4	-4,2	I alt	-196,8	-167,4
0,1	0,1	Avance ved salg af aktiver, netto	2,6	-0,3
0,1	0,1	I alt	2,6	-0,3
Avance ved salg af aktiver, netto, fordelt på funktioner:				
0	0	Produktionsomkostninger	0	-1,5
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	0,1	0,1
0	0	Distributionsomkostninger	2,9	0,7
0,1	0,1	Administrationsomkostninger	-0,4	0,4
0,1	0,1	I alt	2,6	-0,3

Der er hverken i 2010 eller 2009 foretaget nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

MODERSELSKAB	Note 4 – Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor (Beløb i DKK mio.)			KONCERN
2009	2010		2010	2009
0,8	0,9	Lovpligtig revision	7,2	5,9
0	0	Andre erklæringer med sikkerhed	0,1	0,1
0,1	0,4	Skatterådgivning	1,5	1,4
0,5	0,1	Andre ydelser	0,9	2,3
1,4	1,4	I alt	9,7	9,7

Enkelte af koncernens virksomheder revideres ikke af den generalforsamlingsvalgte revisor eller dennes udenlandske samarbejdspartnere.

MODERSELSKAB	Note 5 – Finansielle poster (Beløb i DKK mio.)			KONCERN
2009	2010		2010	2009
17,0	28,4	Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
2,4	2,1	Renteindtægter	31,9	23,7
8,8	15,5	Valutakursgevinster, netto	0	5,4
28,2	46,0	Finansielle indtægter	31,9	29,1
-7,6	-4,7	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-	-
-42,1	-40,9	Renteomkostninger	-87,7	-89,2
0	0	Ineffektivitet, valutaterminskontrakter	-1,2	0
-6,8	-2,5	Transaktionsomkostninger	-40,6	-34,2
0	0	Valutakurstab, netto	-17,9	0
-56,5	-48,1	Finansielle omkostninger	-147,4	-123,4

Renteindtægter og -omkostninger er relateret til regnskabsposter, der måles til amortiseret kostpris.

MODERSELSKAB		Note 6 – Skat (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2009	2010		2010	2009
		Skat af årets resultat:		
11,7	6,4	Aktuel skat af årets resultat	-342,1	-225,1
1,0	3,1	Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	7,1	1,6
-0,4	-0,2	Forskydning i udskudt skat	18,6	-37,1
-0,2	-6,0	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-9,9	0
0	0	Regulering af udskudt skat, primo, som følge af nedsættelse af selskabsskatteprocenter	0,3	0,4
12,1	3,3	I alt	-326,0	-260,2
		Forklaring af skatteprocent:		
		Dansk skatteprocent	25,0 %	25,0 %
		Afvigelse i ikkedanske selskabers skat i forhold til dansk skatteprocent	-0,8 %	0,3 %
		Anvendelse af ikke tidligere indregnede skatteaktiver	0,0 %	-0,3 %
		Nedskrivning af skatteaktiver	0,2 %	0,0 %
		Permanente differencer	0,3 %	-0,1 %
		Andet, herunder reguleringer vedrørende tidligere år	0,1 %	-0,2 %
		Effektiv skatteprocent	24,8 %	24,7 %

Note 7 – Resultat pr. aktie		KONCERN	
		2010	2009
	William Demant Holding A/S' aktionærers andel af årets resultat, DKK mio.	988,4	794,9
	Gennemsnitligt antal aktier, mio. styk	58,6	59,0
	Gennemsnitligt antal egne aktier, mio. styk	-0,2	-0,7
	Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio. styk	58,4	58,3
	Resultat pr. aktie (EPS), DKK	16,9	13,6
	Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	16,9	13,6

Note 8 – Immaterielle aktiver (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Goodwill	Patenter og licenser	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2009	400,1	36,7	19,0	455,8
Valutakursreguleringer	34,9	0	-0,3	34,6
Tilgang i året	6,2	43,6	0,9	50,7
Tilgang ved køb af virksomheder	344,4	0	12,1	356,5
Afgang i året	0	0	0	0
Øvrige ændringer	0	0	0,1	0,1
Kostpris 31.12.2009	785,6	80,3	31,8	897,7
Amortisering 1.1.2009	-	-29,8	-4,7	-34,5
Valutakursreguleringer	-	0	0,1	0,1
Årets amortisering	-	-3,1	-5,2	-8,3
Afgang i året	-	0	0	0
Amortisering 31.12.2009	-	-32,9	-9,8	-42,7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	785,6	47,4	22,0	855,0

MODERSELSKAB

Note 8 – Immaterielle aktiver – fortsat (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

Goodwill	Andre immaterielle aktiver		Goodwill	Patenter og licenser	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
0	0	Kostpris 1.1.2010	785,6	80,3	31,8	897,7
-	-	Valutakursreguleringer	81,4	0	1,7	83,1
0	0	Tilgang i året	0	7,6	3,0	10,6
78,2	8,7	Tilgang ved køb af virksomheder	793,5	3,4	24,6	821,5
0	0	Afgang i året	0	-0,1	0	-0,1
0	0	Øvrige ændringer	0	0	0	0
78,2	8,7	Kostpris 31.12.2010	1.660,5	91,2	61,1	1.812,8
0	0	Amortisering 1.1.2010	-	-32,9	-9,8	-42,7
-	-	Valutakursreguleringer	-	0	-0,7	-0,7
-3,3	-0,5	Årets amortisering	-	-5,5	-10,0	-15,5
0	0	Afgang i året	-	0	0	0
-3,3	-0,5	Amortisering 31.12.2010	-	-38,4	-20,5	-58,9
74,9	8,2	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	1.660,5	52,8	40,6	1.753,9

Værdiforringelsestest foretages én gang om året i forbindelse med udarbejdelse af årsrapporten eller ved indikation. Ved de gennemførte nedskrivningstest sammenholdes de tilbagediskonterede værdier af fremtidige pengestrømme med de regnskabsmæssige værdier.

Koncernens virksomheder arbejder tæt sammen omkring forskning og udvikling, indkøb, produktion samt markedsføring og salg, hvor ressourceindsatsen på de enkelte markeder koordineres og overvåges af ledelsen i Danmark. Der er således en høj grad af integration virksomhederne imellem, hvorfor ledelsen anser den samlede virksomhed for at være en pengestrømsfrembringende enhed.

Forretningsaktiviteter, der i højere grad agerer mere autonomt i forhold til koncernen, og hvor lønsomheden kan måles uafhængigt af de øvrige aktiver, udgør en separat pengestrømsfrembringende enhed. I forhold til nærværende inte-

gration i koncernen samt den indregnede goodwill var der pr. 31. december 2010 og 31. december 2009 ikke identificeret separate pengestrømsfrembringende enheder, hvortil goodwill kan allokeres. Årets nedskrivningstest er således foretaget med baggrund i koncernen som helhed.

Med udgangspunkt i den gennemførte værdiforringelsestest er der ikke fundet grundlag for at nedskrive på goodwill pr. 31. december 2010 og 31. december 2009.

Fremtidigt cashflow baseres på budgettet for 2011, strategiplaner og på fremskrivninger heraf. Fremskrivninger, der ligger ud over 2011, hviler på generelle parametre. Terminalværdien for perioden efter 2011 fastsættes under antagelse af en vækst på 2 % (2 % i 2009). Satsen for tilbagediskontering er 9 % (9 % i 2009).

Bortset fra goodwill har alle immaterielle aktiver en begrænset brugstid.

MODERSELSKAB

Note 9 – Materielle aktiver (Beløb i DKK mio.)

Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver i alt	
30,4	1,7	32,1	Kostpris 1.1.2009
-	-	-	Valutakursreguleringer
0	1,2	1,2	Tilgang i året
0	0	0	Tilgang ved køb af virksomheder
0	-0,5	-0,5	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
30,4	2,4	32,8	Kostpris 31.12.2009
-6,2	-0,7	-6,9	Af- og nedskrivninger 1.1.2009
-	-	-	Valutakursreguleringer
-0,2	-0,2	-0,4	Årets afskrivninger
0	0,4	0,4	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
-6,4	-0,5	-6,9	Af- og nedskrivninger 31.12.2009
24,0	1,9	25,9	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009

30,4	2,4	32,8	Kostpris 1.1.2010
-	-	-	Valutakursreguleringer
0	1,1	1,1	Tilgang i året
0	0	0	Tilgang ved køb af virksomheder
0	-1,1	-1,1	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
30,4	2,4	32,8	Kostpris 31.12.2010
-6,4	-0,5	-6,9	Af- og nedskrivninger 1.1.2010
-	-	-	Valutakursreguleringer
-0,1	-0,3	-0,4	Årets afskrivninger
0	0,5	0,5	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
-6,5	-0,3	-6,8	Af- og nedskrivninger 31.12.2010
23,9	2,1	26,0	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010

Note 9 – Materielle aktiver – fortsat (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2009	638,4	530,2	554,3	143,7	9,6	1.876,2
Valutakursreguleringer	1,2	5,3	16,8	9,9	0	33,2
Tilgang i året	6,1	44,7	68,7	29,5	21,9	170,9
Tilgang ved køb af virksomheder	0	0,5	13,4	1,0	0	14,9
Afgang i året	0	-0,6	-27,4	-5,4	-0,4	-33,8
Overførsel til/fra andre poster	0,3	4,7	2,7	0	-7,7	0
Kostpris 31.12.2009	646,0	584,8	628,5	178,7	23,4	2.061,4
Af- og nedskrivninger 1.1.2009	-86,3	-377,9	-390,8	-70,9	-	-925,9
Valutakursreguleringer	-0,2	-3,2	-11,9	-5,0	-	-20,3
Årets afskrivninger	-13,0	-63,2	-67,7	-15,2	-	-159,1
Afgang i året	0	0,1	19,3	1,3	-	20,7
Overførsel til/fra andre poster	0	-0,4	0,4	0	-	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2009	-99,5	-444,6	-450,7	-89,8	-	-1.084,6
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009	546,5	140,2	177,8	88,9	23,4	976,8
Heraf finansielt leasede aktiver	46,6	0,3	0,2	0	0	47,1

Note 9 – Materielle aktiver – fortsat (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2010	646,0	584,8	628,5	178,7	23,4	2.061,4
Valutakursreguleringer	5,7	10,3	33,3	16,3	0,2	65,8
Tilgang i året	21,3	42,0	79,0	43,0	54,7	240,0
Tilgang ved køb af virksomheder	5,0	6,1	27,1	18,5	3,7	60,4
Afgang i året	-0,5	-27,4	-43,4	-1,4	-0,2	-72,9
Overførsel til/fra andre poster	0,7	8,5	9,4	0,5	-19,1	0
Kostpris 31.12.2010	678,2	624,3	733,9	255,6	62,7	2.354,7
Af- og nedskrivninger 1.1.2010	-99,5	-444,6	-450,7	-89,8	-	-1.084,6
Valutakursreguleringer	-1,5	-8,1	-22,5	-8,8	-	-40,9
Årets afskrivninger	-12,6	-61,8	-82,8	-24,1	-	-181,3
Afgang i året	0	26,8	35,3	0,3	-	62,4
Overførsel til/fra andre poster	0	0,5	-0,6	0,1	-	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2010	-113,6	-487,2	-521,3	-122,3	-	-1.244,4
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	564,6	137,1	212,6	133,3	62,7	1.110,3
Heraf finansielt leasede aktiver	47,0	0	1,0	0	0	48,0

Koncernens grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på DKK 0 mio. (DKK 349 mio. i 2009) er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 0 mio. (DKK 173 mio. i 2009).

De kontraktlige forpligtelser vedrørende erhvervelse af materielle aktiver udgjorde ved årets udgang DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2009).

Finansiell leasing vedrører hovedsageligt ejendomme, der kan erhverves til favorable priser ved leasingperiodens udløb.

I hverken 2010 eller 2009 er der foretaget ændringer i væsentlige skøn vedrørende materielle aktiver.

MODERSELSKAB

Note 10 – Andre langfristede aktiver (Beløb i DKK mio.)

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Tilgode- havender hos tilknyttede virksomheder	Andre værdipapirer og kapital- andele	Andre tilgode- havender	
1.430,3	0	581,5	0,3	45,3	Kostpris 1.1.2009
-	-	22,4	-	0	Valutakursreguleringer
146,0	7,0	546,4	0	3,9	Tilgang i året
4,9	0	0	0	-	Tilgang ved køb af virksomheder
-101,0	0	-88,8	0	-12,1	Afgang i året
1.480,2	7,0	1.061,5	0,3	37,1	Kostpris 31.12.2009
216,5	0	-	1,1	-	Værdireguleringer 1.1.2009
34,8	0	-	0	-	Valutakursreguleringer
790,3	-0,3	-	0	-	Resultatandele efter skat
-855,4	0	-	0	-	Modtagne udbytter
-80,1	0	-	0	-	Øvrige ændringer
106,1	-0,3	-	1,1	-	Værdireguleringer 31.12.2009
1.586,3	6,7	1.061,5	1,4	37,1	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2009
1.480,2	7,0	1.061,5	0,3	37,1	Kostpris 1.1.2010
-	-	8,2	-	0,1	Valutakursreguleringer
1.066,2	12,9	99,3	2,4	5,1	Tilgang i året
0	0	0	0	-	Tilgang ved køb af virksomheder
-80,6	0	-100,4	0	-10,4	Afgang i året
2.465,8	19,9	1.068,6	2,7	31,9	Kostpris 31.12.2010
106,1	-0,3	-	1,1	-	Værdireguleringer 1.1.2010
145,0	0	-	0	-	Valutakursreguleringer
941,3	-1,0	-	0	-	Resultatandele efter skat
-559,9	0	-	0	-	Modtagne udbytter
23,8	0	-	0	-	Øvrige ændringer
656,3	-1,3	-	1,1	-	Værdireguleringer 31.12.2010
3.122,1	18,6	1.068,6	3,8	31,9	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010

I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i tilknyttede virksomheder indgår aktiveret goodwill med netto DKK 61,6 mio. (DKK 61,6 mio. i 2009). Årets amortisering af aktiveret goodwill i moderselskabet udgør DKK 3,1 mio. (DKK 6,0 mio. i 2009).

Der henvises til *Selskabsoversigten* på side 72 for oplysning om tilknyttede virksomheder, joint venture-virksomheder og associerede virksomheder.

MODERSELSKAB		Note 11 – Udskudt skat (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2009	2010		2010	2009
		Udskudt skat er indregnet således i balancen:		
1,0	0	Udskudte skatteaktiver	265,6	146,2
0	-5,2	Udskudte skatteforpligtelser	-86,3	-58,1
1,0	-5,2	Udskudt skat, netto 31.12.	179,3	88,1
1,6	1,0	Udskudt skat, netto 1.1.	88,1	107,4
-	-	Valutakursreguleringer	10,1	3,6
-0,4	-0,2	Forskydning i udskudt skat, aktiv	19,1	-36,7
0	0	Tilgang ved køb af virksomheder	82,9	0
-0,2	-6,0	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-9,9	0,2
		Regulering af udskudt skat, primo, som følge af		
0	0	nedsættelse af selskabsskatteprocenter	0,3	-0,1
0	0	Udskudt skat af egenkapitalbevægelser, netto	-11,3	13,7
1,0	-5,2	Udskudt skat, netto 31.12.	179,3	88,1

Skatteværdien af ikkeindregnede skatteaktiver udgør DKK 105 mio. (DKK 27,2 mio. i 2009) og vedrører primært skattemæssige underskud. Dette skyldes betydelig usikkerhed omkring anvendelse af ovenstående skatteaktiver. De skattemæssige underskud udløber ikke i nær fremtid.

Et eventuelt salg af aktier i tilknyttede og associerede virksomheder pr. balancedagen skønnes at udløse en skat på DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2009).

Koncernens midlertidige forskelle og ændringer heri kan specificeres således:

	Midlertidige forskelle 1.1.2010	Valutakursreguleringer	Køb af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden totalindkomst	Midlertidige forskelle 31.12.2010
Immaterielle aktiver	-24,2	-0,3	-4,5	3,7	-	-25,3
Materielle aktiver	-30,4	1,0	6,1	-4,4	-	-27,7
Varebeholdninger	53,4	0,3	7,8	22,6	-	84,1
Tilgodehavender	11,0	0,7	1,3	2,6	-	15,6
Hensatte forpligtelser	21,8	1,7	7,5	15,6	-	46,6
Skattemæssige underskud	6,0	0,6	49,0	-0,9	-	54,7
Øvrige	50,5	6,1	15,7	-29,7	-11,3	31,3
I alt	88,1	10,1	82,9	9,5	-11,3	179,3

Note 12 – Varebeholdninger (Beløb i DKK mio.)
KONCERN

	2010	2009
Råvarer og indkøbte komponenter	497,4	429,7
Varer under fremstilling	27,4	30,5
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	468,3	336,3
Varebeholdninger	993,1	796,5
I ovenstående indgår nedskrivninger med	142,3	104,1
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger	0	0
I resultatopgørelsen under produktionsomkostninger indgår:		
Årets nedskrivninger af varebeholdninger, netto	60,3	39,7
Årets vareforbrug	1.451,5	1.315,6

Årets nedskrivninger er anført som et nettobeløb, da det ikke er muligt at opdele den tilbageførte nedskrivning samt tilgang af nye nedskrivninger.

Varebeholdningerne forventes i al væsentlighed afhændet inden for et år.

Note 13 – Tilgodehavender (Beløb i DKK mio.)
KONCERN

	2010	2009
Tilgodehavender fra salg	1.609,1	1.196,0
Andre tilgodehavender, langfristede	435,6	329,5
Andre tilgodehavender, kortfristede	56,9	35,5
I alt	2.101,6	1.561,0
Aldersfordeling af tilgodehavender:		
Ikkeforfalden balance	1.528,3	1.222,2
0-3 måneder	373,8	224,6
3-6 måneder	107,9	55,6
6-12 måneder	63,8	30,4
Over 12 måneder	27,8	28,2
I alt	2.101,6	1.561,0
Årets udvikling i nedskrivninger specificeres således:		
Nedskrivninger til imødegåelse af tab 1.1.	71,9	63,0
Valutakursregulering	3,3	0,2
Tilgang ved køb af virksomheder	8,1	0
Anvendt i året	-6,6	-7,9
Tilgang i året	33,0	17,6
Tilbageført i året	-0,1	-1,0
Nedskrivninger til imødegåelse af tab 31.12.	109,6	71,9

For information om modtagne sikkerheder, se afsnit om risikostyringsaktiviteter i note 18.

Note 14 – Hensatte forpligtelser (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2010	2009
Andre langfristede personaleydelse	39,8	27,0
Andre hensatte forpligtelser	145,2	98,0
Øvrige hensatte forpligtelser	185,0	125,0
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	25,7	21,4
Hensatte forpligtelser 31.12.	210,7	146,4
Opdelt således:		
Hensatte forpligtelser, langfristede	171,3	135,4
Hensatte forpligtelser, kortfristede	39,4	11,0
Hensatte forpligtelser 31.12.	210,7	146,4
Øvrige hensatte forpligtelser:		
Øvrige hensatte forpligtelser 1.1.	125,0	122,2
Valutakursreguleringer	4,3	2,9
Tilgang ved køb af virksomheder	32,8	0
Hensat i året	44,9	8,0
Anvendt i året	-17,9	-5,4
Tilbageført i året	-4,1	-3,2
Diskonterings-effekt	0	0,5
Øvrige hensatte forpligtelser 31.12.	185,0	125,0
Ydelsesbaserede pensionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedrørende regnskabsåret	9,9	8,9
Kalkulerede renter vedrørende pensionsforpligtelsen	3,4	2,8
Forventet afkast på ordningernes aktiver	-1,9	-2,3
Omkostninger indregnet i resultatopgørelsen (note 2)	11,4	9,4
Ydelsesbaserede pensionsomkostninger fordelt på funktioner:		
Produktionsomkostninger	0,8	0,5
Forsknings- og udviklingsomkostninger	3,0	2,0
Distributionsomkostninger	2,9	2,3
Administrationsomkostninger	4,7	4,6
I alt	11,4	9,4
Akkumuleret aktuariarmæssigt tab indregnet i totalindkomstopgørelsen	-4,3	-5,8

Ud over hensættelsen til den amerikanske patentsag på DKK 94 mio. (DKK 87 mio. i 2009) består øvrige hensatte forpligtelser fortrinsvis af hensættelser til andre tvister og forventes primært anvendt inden for de næste to år.

Note 14 – Hensatte forpligtelser – fortsat (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2010	2009			
Nutidsværdi af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser:					
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser 1.1.	94,0	86,3			
Valutakursreguleringer	13,1	0,5			
Pensionsomkostninger vedrørende regnskabsåret	9,9	8,9			
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelser	3,4	2,8			
Aktuarmæssige tab/(gevinster)	-1,0	-6,0			
Udbetalte pensioner	0	0,3			
Indbetalt af medarbejdere	1,0	1,2			
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser 31.12.	120,4	94,0			
Dagsværdi af pensionsaktiver:					
Pensionsaktiver 1.1.	72,6	60,0			
Valutakursreguleringer	12,2	0,0			
Forventet afkast på ordningernes aktiver	1,9	2,3			
Aktuarmæssige gevinster/(tab)	0,5	2,5			
Indbetalt i året	7,5	7,5			
Udbetalt i året	0	0,3			
Pensionsaktiver 31.12.	94,7	72,6			
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	25,7	21,4			
Afkast af pensionsaktiver:					
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	2,4	4,8			
Forventet afkast på ordningernes aktiver	1,9	2,3			
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ordningernes aktiver	0,5	2,5			
Anvendte forudsætninger:					
Diskonteringssats	4,1%	4,1%			
Forventet afkast på ordningernes aktiver	4,1%	4,1%			
Fremtidig lønstigningstakt	1,8%	1,8%			
Hovedtal for ydelsesbaserede pensioner:	2010	2009	2008	2007	2006
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	120,4	94,0	86,3	71,6	64,8
Dagsværdi af pensionsaktiver	94,7	72,6	60,0	56,5	52,4
Underdækning	25,7	21,4	26,3	15,1	12,4
Erfaringsændringer til pensionsforpligtelser	-1,0	-6,0	-2,1	-2,8	3,4
Erfaringsændringer til pensionsaktiver	0,5	2,5	-9,3	-1,1	1,5

Koncernen indgår normalt ikke i ydelsesbaserede pensionsordninger, men har lovpligtige, ydelsesbaserede pensionsordninger i primært Schweiz og Holland samt anciennitetsbonus til den administrerende direktør.

Pensionsaktiver pr. 31. december 2010 omfatter: Obligationer (39 %), aktier (23 %), øvrige værdipapirer (19 %), likvider (6 %)

samt andre aktiver (13 %). Pensionsaktiver pr. 31. december 2009 omfattede: Obligationer (40 %), aktier (22 %), øvrige værdipapirer (19 %), likvider (6 %) samt andre aktiver (13 %).

Koncernen forventer at indbetale ca. DKK 8 mio. i 2011 (DKK 5 mio. i 2010) til ydelsesbaserede pensionsordninger.

Note 15 – Rentebærende poster (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Under 1 år	1-5 år	Over 5 år	I alt	Vægtet forrentning
2009:					
Rentebærende langfristede aktiver	0	265,3	10,1	275,4	
Likvide beholdninger	151,9	0	0	151,9	
Rentebærende aktiver	151,9	265,3	10,1	427,3	2,6 %
Finansielle leasingforpligtelser	-3,2	-19,3	0	-22,5	
Gæld til realkreditinstitutter	-8,7	-36,4	-127,7	-172,8	
Gæld til kreditinstitutter m.v.	-336,1	-142,0	-59,1	-537,2	
Rentebærende kortfristet bankgæld	-1.269,8	0	0	-1.269,8	
Rentebærende forpligtelser	-1.617,8	-197,7	-186,8	-2.002,3	3,7 %
Nettoposition	-1.465,9	67,6	-176,7	-1.575,0	4,0 %
Finansielle leasingforpligtelser:					
Minimumsleasingydelse	5,6	23,7	0	29,3	
Renteelement	-2,4	-4,4	0	-6,8	
Regnskabsmæssig værdi	3,2	19,3	0	22,5	
2010:					
Rentebærende langfristede aktiver	-	382,4	6,3	388,7	
Likvide beholdninger	240,4	0	0	240,4	
Rentebærende aktiver	240,4	382,4	6,3	629,1	3,1 %
Finansielle leasingforpligtelser	-3,7	-16,8	0	-20,5	
Gæld til realkreditinstitutter	-1,3	-3,7	0	-5,0	
Gæld til kreditinstitutter m.v.	-252,9	-1.024,1	0	-1.277,0	
Rentebærende kortfristet bankgæld	-1.195,8	0	0	-1.195,8	
Rentebærende forpligtelser	-1.453,7	-1.044,6	0	-2.498,3	2,8 %
Nettoposition	-1.213,3	-662,2	6,3	-1.869,2	2,8 %
Finansielle leasingforpligtelser:					
Minimumsleasingydelse	4,2	17,1	0	21,3	
Renteelement	-0,5	-0,3	0	-0,8	
Regnskabsmæssig værdi	3,7	16,8	0	20,5	

Note 15 – Rentebærende poster – fortsat

MODERSELSKAB/KONCERN

Koncernen har fastlåst renten på en del af den langfristede gæld ved hjælp af renteswaps på henholdsvis CAD 15 mio., EUR 100 mio. og DKK 40 mio. (CAD 15 mio., USD 28 mio., EUR 100 mio. og DKK 40 mio. i 2009). På disse renteswaps er der pr. 31. december 2010 opgjort et urealiseret tab på DKK 48 mio. (tab på DKK 55 mio. i 2009), som er indregnet i anden totalindkomst. Den ineffektive andel af renteswaps udgør DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2009).

Koncernens likvide beholdninger består hovedsageligt af bankindeståender, hvoraf DKK 27,7 mio. (DKK 22,8 mio. i 2009) er i joint venture-virksomheder.

For information om risici og sikringsinstrumenter henvises til afsnit om risikostyringsaktiviteter i note 18.

Koncernens rentebærende forpligtelser fordeler sig pr. valuta med 30 % i euro (39 % i 2009), 27 % i danske kroner (23 % i 2009), 29 % i amerikanske dollar (18 % i 2009) og 14 % i øvrige valutaer (20 % i 2009).

En andel af koncernens leasede ejendomme er fremlejet til tredjemand. De fremtidige lejeydelser af disse ejendomme udgør minimum DKK 2,4 mio. (DKK 2,2 mio. i 2009) i uopsigelsesperioden.

Leasingkontrakterne indeholder ud over variable renter ingen betingede lejeydelser.

Eksterne tilgodehavender på DKK 32 mio. (DKK 37 mio. i 2009) i moderselskabet forfalder efter fem år. Af den langfristede gæld i moderselskabet forfalder DKK 0 mio. (DKK 25 mio. i 2009) efter fem år. Tilgodehavender på DKK 1.069 mio. (DKK 1.062 mio. i 2009) og gæld på DKK 67 mio. (DKK 62 mio. i 2009) vedrørende tilknyttede virksomheder anses for henholdsvis tillæg til og fradrag fra den samlede investering i de pågældende virksomheder og betragtes derfor som langfristede.

MODERSELSKAB

Note 16 – Anden gæld (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

2009	2010		2010	2009
0	0	Produktrelaterede forpligtelser	199,0	124,5
1,2	0,9	Personalerelaterede forpligtelser	217,0	195,2
5,5	0,2	Anden gæld til offentlige myndigheder	76,9	96,1
5,5	62,9	Gæld vedrørende køb af virksomheder	192,8	95,4
6,2	3,9	Andre skyldige omkostninger	213,1	124,4
18,4	67,9	Anden gæld	898,8	635,6

Produktrelaterede forpligtelser relaterer sig hovedsageligt til reservationer vedrørende servicepakker, garantier og forventede returneringer.

I personalerelaterede forpligtelser indgår feriepengeforpligtelser og skyldige lønninger m.v.

Note 17 – Finansielle aktiver og forpligtelser (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2010	2009
Andre tilgodehavender, langfristede	435,6	329,5
Tilgodehavender hos associerede virksomheder, langfristede	69,6	0
Tilgodehavender fra salg	1.609,1	1.196,0
Andre tilgodehavender, kortfristede	55,2	29,7
Tilgodehavender hos associerede virksomheder, kortfristede	6,5	5,8
Likvide beholdninger	240,4	151,9
Udlån og tilgodehavender	2.416,4	1.712,9
Andre værdipapirer og kapitalandele	6,3	10,1
Finansielle aktiver disponible for salg	6,3	10,1
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	30,4	3,5
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	30,4	3,5
Finansielle leasingforpligtelser	20,5	22,5
Gæld til realkreditinstitutter	5,0	172,8
Gæld til kreditinstitutter m.v.	2.472,8	1.807,0
Leverandørgæld	341,5	221,8
Anden gæld	699,8	511,1
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	3.539,6	2.735,2
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	65,2	71,4
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	65,2	71,4

Dagsværdien af gæld til realkreditinstitutter udgør DKK 0 mio. (DKK 175 mio. i 2009). Den regnskabsmæssige værdi udgør DKK 0 mio. (DKK 173 mio. i 2009). For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser svarer den regnskabsmæssige værdi i al væsentlighed til dagsværdien.

I andre værdipapirer og kapitalandele indgår børsnoterede aktier med DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2009).

Andre værdipapirer og kapitalandele måles baseret på ikke-observerbare input og indgår i dagsværdihierarki, niveau 3.

Gevinster/tab vedrørende andre værdipapirer og kapitalandele (niveau 3) er i resultatopgørelsen indregnet under renteindtægter.

Finansielle kontrakter måles baseret på observerbare input og indgår i dagsværdihierarki, niveau 2.

Der har ikke været overførsler inden for dagsværdihierarkiet.

Der henvises til *Anvendt regnskabspraksis* på side 30 for opgørelse af dagsværdi.

Finansielle risici

Styringen af de finansielle risici er koncentreret om valuta-, rente-, kredit- og likviditetsrisici samt sikring mod at lide tab på materielle aktiver. Formålet med aktiviteterne til styring af de finansielle risici er at sikre virksomheden mod potentielle tab og at sikre, at ledelsens forudsigelser omkring forventninger til det indeværende år kun i begrænset omfang påvirkes af omverdenens ændringer – det være sig ændringer i valuta, i renteniveau eller i form af direkte skader på koncernens aktiver. Koncernen afdækker udelukkende kommercielle risici og foretager ikke finansielle transaktioner af spekulativ karakter.

Valutarisici

Koncernen søger at sikre sine valutarisici bedst muligt gennem indgåelse af valutaterminskontrakter og via andre sikringsinstrumenter. Kurssikring giver således ledelsen mulighed for og den fornødne tid til at ændre forretningsmæssige dispositioner, såfremt der er tale om vedvarende valutakursændringer.

Det er koncernens hensigt at afdække ændringer i valutakurserne dels ved at tilstræbe, at positive og negative pengestrømme i hovedvalutaerne i størst muligt omfang matcher hinanden, dels ved indgåelse af valutaterminskontrakter. Koncernens løbende anvendelse af sådanne kontrakter indebærer, at de forventede pengestrømme afdækkes 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. I praksis vil dette typisk være sammen med den omsætning i fremmed valuta, som kurssikringen vedrører. I 2010 er der på sådanne valutaterminskontrakter realiseret et tab på DKK 81 mio., som reducerer periodens rapporterede omsætning, mens der i 2009 var tale om en gevinst på DKK 59 mio. Herudover er der optaget lån i fremmed valuta til afbalancering af nettotilgodehavender.

Koncernen havde ved udgangen af 2010 indgået valutaterminskontrakter til en tilbagekøbsværdi af DKK 976 mio. (DKK 701 mio. pr. 31. december 2009) med en markedsværdi på DKK 13 mio. (DKK -13 mio. pr. 31. december 2009).

	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
Valutaterminskontrakter, nettosalg	2010			2009		
USD	392,9	26,5	0	207,6	0,9	0
JPY	175,6	0	2,4	70,3	0,3	0
AUD	102,6	0	15,3	167,1	0	14,0
EUR	0	0	0	111,6	0,6	0
CAD	140,4	1,9	0	99,0	0	2,4
PLN	0	0	0	-16,2	1,5	0
GBP	151,7	2,0	0	74,1	0,2	0
I alt	963,2	30,4	17,7	713,5	3,5	16,4

De væsentligste kontrakter afdækker følgende valutaer
pr. 31. december 2010:

Valuta	Afdækningsperiode	Sikringskurs
USD	6 måneder	596
JPY	16 måneder	6,85
AUD	7 måneder	476
GBP	10 måneder	877
CAD	7 måneder	565

Nedenstående tabeller viser påvirkningen af årets resultat af primær drift (EBIT) og koncernens egenkapital ved en ændring i udvalgte valutaer på 5 %.

Valutarisikoen er udregnet på basis af en simpel sammenlægning af selskabernes EBIT i lokal valuta. Mens sammenlægningen af EBIT inkluderer alle selskaber i koncernen, er nettovalutaflowet identisk med flowet i Oticon A/S. Det vurderes, at omkring 90 % af al valutaveksling sker i Oticon A/S, og at analysen derfor giver et retvisende billede af flowet i hele koncernen. Valutaflowet indeholder dels den egentlige veksling, dels ændringen i nettotilgodehavender (debitortilgodehavender, kreditorgæld og bankmellemværender). Til omregning er anvendt kurserne fra januar 2011.

Påvirkning af EBIT ved positiv ændring i valuta på 5 %*

DKK mio.	2010	2009
USD	+30	+25
GBP	+10	+10
CAD	+10	+10
AUD	+10	+10
JPY	+5	+5

** Estimeret, på usikret basis, hvorved forstås den årlige, samlede valutaeffekt før indgåelse af valutaterminskontrakter.*

Påvirkning af egenkapital ved positiv ændring i valuta på 5 %

DKK mio.	31.12.2010	31.12.2009
CAD	+30	+5
USD	+15	+9
AUD	+10	+6
GBP	+5	+5
JPY	+1	+1

Note 18 – Afledte finansielle instrumenter – fortsat (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

Renterisici

Koncernen har for tiden en begrænset gældsætning i forhold til omfanget af selskabets aktiviteter, og koncernen anvender renteswaps til sikring af rentesatser.

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2010 vil en stigning på 1 procentpoint i det gennemsnitlige renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. DKK 2 mio. (ca. DKK 3 mio. i 2009).

	Udløbs- tidspunkt	Fast rente	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
Renteswaps	2010					2009		
USD/USD	2010	4,4 %	0	0	0	145,3	0	3,3
EUR/EUR	2013	4,0 %	745,4	0	45,6	744,2	0	49,6
DKK/DKK	2015	3,5 %	40,0	0	1,8	40,0	0	0,7
CAD/CAD	2011	3,0 %	84,2	0	0,1	74,2	0	1,4
I alt			869,6	0	47,5	1.003,7	0	55,0

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra kunder. Kundebasen er fragmenteret, og der er derfor tale om små tabsrisici på enkeltkunder. De fem største enkeltkunder står tilsammen for mindre end 10 % af koncernens samlede omsætning. Det vurderes på denne baggrund, at koncernen ikke er eksponeret for væsentlige kreditrisici, hvilket understøttes af, at koncernen historisk set kun har haft ubetydelige tab på debitorer. I forbindelse med udlån til kunder og samarbejdspartnere tages der sikkerhed i deres forretning.

Koncernen har ikke indskud af betydning i pengeinstitutter, hvorfor kreditrisikoen vurderes at være lav.

Likviditetsrisici

Koncernen er forpligtet til at sikre et tilstrækkeligt likviditetsberedskab for at kunne imødekomme sine forpligtelser. Koncernen har adgang til uudnyttede kreditfaciliteter, hvorfor likviditetsrisikoen vurderes at være lav. Hertil kommer, at koncernen råder over committede lånefaciliteter hos sine to primære bankforbindelser for et samlet beløb på DKK 900 mio. Det vurderes, at koncernen har et stærkt cashflow og tilstrækkelig kreditværdighed til at sikre løbende tilgang af driftskapital og likviditet til mulige opkøb.

Note 19 – Operationelle leasingforpligtelser (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2010	2009
Huslejeforpligtelser	397,7	267,4
Andre operationelle leasingforpligtelser	36,0	69,1
I alt	433,7	336,5
Operationel leasing under 1 år	115,5	123,9
Operationel leasing mellem 1 og 5 år	217,4	121,4
Operationel leasing over 5 år	100,8	91,2
I alt	433,7	336,5

Der er i resultatopgørelsen for koncernen indregnet DKK 161,5 mio. (DKK 110,1 mio. i 2009) vedrørende operationel leasing.

Koncernen har indgået operationelle leasingaftaler, som i det væsentlige vedrører huslejeforpligtelser samt biler.

Note 20 – Eventualforpligtelser

MODERSELSKAB/KONCERN

William Demant Holding A/S har stillet garanti for danske tilknyttede virksomheders etablerede kreditfaciliteter. Kreditfaciliteterne udgør DKK 1.695,2 mio. (DKK 1.464,3 mio. i 2009), hvoraf DKK 650,6 mio. er udnyttet (DKK 755,0 mio. i 2009). Der foreligger desuden gensidig garantiforpligtelse med Oticon A/S for DKK 900 mio., som løbende udnyttes.

William Demant Holding A/S har stillet huslejegaranti til tilknyttet virksomhed på DKK 4,5 mio. (DKK 6,0 mio. i 2009) samt garantier for visse tilknyttede virksomheders fortsatte drift og betalingsforpligtelser i 2011.

William Demant Holding-koncernen er part i enkelte tvister, søgsmål m.v. Ud over hensættelsen til den amerikanske patentsag er det ledelsens vurdering, at øvrige tvister ikke i større grad påvirker eller vil påvirke koncernens finansielle

stilling. Der hensættes til tvister efter bedste skøn. I forbindelse med den amerikanske patentsag er der stillet en bankgaranti på DKK 89,8 mio.

Som led i koncernens virksomhed er der indgået sædvanlige kunde- og leverandøraftaler m.v. samt aftaler om køb af aktieposter.

For så vidt angår ethvert tab og enhver forpligtelse som nævnt i § 5c i Irlands aktieselskabslov, har William Demant Holding A/S i henhold til § 17 i samme lov påtaget sig at holde kreditorerne i Hidden Hearing Limited, Irland (indregistreret i Irland) skadesløse for regnskabsåret 2010 (afsluttes pr. 31. december) eller enhver anden regnskabsperiode, som omfatter nævnte regnskabsår. Selskabet forventer ikke væsentlige tab som følge af denne garanti.

Note 21 – Nærtstående parter (Beløb i DKK mio.)

MODERSELSKAB/KONCERN

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse er hovedaktionæren William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Kongebakken 9, 2765 Smørum, inklusive Fondens tilknyttede virksomhed, William Demant Invest A/S.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets direktion og bestyrelse samt disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Tilknyttede virksomheder, joint venture-virksomheder og associerede virksomheder samt William Demant Holding-koncernens ejerandele heri fremgår af *Selskabsoversigten* på side 72.

Oticon Fonden udlejer kontor- og produktionslokaler til joint venture-virksomheden Sennheiser Communications A/S.

Lejeomkostningerne herfor beløb sig i 2010 til DKK 2,2 mio. (DKK 2,2 mio. i 2009). Oticon Fonden og William Demant Invest A/S betalte vederlag til koncernen på henholdsvis DKK 0,5 mio. (DKK 0,4 mio. i 2009) og DKK 1,7 mio. (DKK 0,8 mio. i 2009) for varetagelse af administrative opgaver.

Salg til joint venture-virksomheder, som ikke er elimineret i koncernregnskabet, udgjorde DKK 29,3 mio. (DKK 34 mio. i 2009). Ikkeeliminerede tilgodehavender, netto, hos joint venture-virksomheder beløb sig ultimo året til DKK 5,2 mio. (DKK 5,3 mio. i 2009).

Koncernen har i året modtaget royalties og betalt licenser på netto DKK 1,4 mio. (DKK 0,6 mio. i 2009) til associerede virksomheder samt modtaget udbytte herfra på DKK 0,3 mio. (DKK 0,5 mio. i 2009).

Der har ikke været transaktioner med direktion og bestyrelse ud over normal aflønning, jf. note 2 *Medarbejderforhold*.

I koncernregnskabet indgår følgende beløb vedrørende joint venture-virksomheder:

Nettoomsætning
Omkostninger
Langfristede aktiver
Kortfristede aktiver
Langfristede forpligtelser
Kortfristede forpligtelser

2010	2009
------	------

326,3	273,5
309,0	264,5
44,6	43,0
80,6	62,9
7,8	5,4
47,6	37,4

Økonomiske oplysninger vedrørende associerede virksomheder:

Nettoomsætning
Årets resultat
Aktiver
Forpligtelser

164,6	48,2
12,6	0,9
168,1	18,4
135,5	8,5

Joint venture-virksomheder består ud over aktiviteterne i Sennheiser Communications A/S af distributionsaktiviteter.

Der er ingen væsentlige eventualforpligtelser i joint venture-virksomheder.

Note 22 – Køb af virksomheder og aktiviteter (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2009			
	Nord- amerika	Australien	Europa/ Asien	I alt
	Dagsværdi på overtagelsestidspunkt			
Immaterielle aktiver	12,1	0	0	12,1
Materielle aktiver	14,0	0,7	0,2	14,9
Andre langfristede aktiver	1,1	0	0,1	1,2
Varebeholdninger	18,0	0	4,0	22,0
Tilgodehavender	10,4	0	4,7	15,1
Likvide beholdninger og bankgæld	4,3	0	2,6	6,9
Langfristede forpligtelser	-0,2	-0,1	-0,4	-0,7
Kortfristede forpligtelser	-12,0	-0,7	-3,2	-15,9
Overtagne nettoaktiver	47,7	-0,1	8,0	55,6
Goodwill	272,6	24,1	47,7	344,4
Anskaffelsessum	320,3	24,0	55,7	400,0
Heraf earn-out og udskudte betalinger	-59,9	-1,6	-45,0	-106,5
Overtagne likvide beholdninger og bankgæld	-4,3	0	-2,6	-6,9
Kontant anskaffelsespris	256,1	22,4	8,1	286,6

Note 22 – Køb af virksomheder og aktiviteter – fortsat (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2010			
	Nord- amerika	Australien	Europa/ Asien	I alt
	Dagsværdi på overtagelsestidspunkt			
Immaterielle aktiver	27,2	0	0,8	28,0
Materielle aktiver	43,1	0,2	17,1	60,4
Andre langfristede aktiver	61,4	0	2,8	64,2
Varebeholdninger	33,0	0	15,6	48,6
Tilgodehavender	99,6	0	15,9	115,5
Likvide beholdninger og bankgæld	58,8	0	6,9	65,7
Langfristede forpligtelser	-107,3	0	-3,5	-110,8
Kortfristede forpligtelser	-172,9	-0,6	-31,9	-205,4
Overtagne nettoaktiver	42,9	-0,4	23,7	66,2
Goodwill	654,0	0,6	138,9	793,5
Anskaffelsessum	696,9	0,2	162,6	859,7
Heraf earn-out og udskudte betalinger	-127,9	1,0	-1,9	-121,1
Overtagne likvide beholdninger og bankgæld	-58,8	0	-6,9	-65,7
Kontant anskaffelsespris	510,2	1,2	153,8	672,9

Koncernens væsentligste køb i 2010 vedrører købet af alle aktier i Otix Global den 30. november 2010. Købsprisen udgjorde DKK 368 mio., hvoraf identificerbare aktiver udgjorde DKK 254 mio., identificerbare forpligtelser DKK 246 mio. og goodwill DKK 360 mio. Goodwill kan henføres til forventede synergier mellem aktiviteterne i Otix Global og koncernens eksisterende aktiviteter og til fremtidige vækstmuligheder. I ovenstående geografiske segmentering af koncernens samlede virksomhedskøb indgår Otix Global under Nordamerika.

Koncernens øvrige køb af virksomheder i årets løb vedrører hel eller delvis overtagelse af aktiviteterne i mindre distributionsvirksomheder i Nordamerika, Australien og Europa/Asien. I forbindelse med disse køb er der betalt anskaffelsespriser, der overstiger dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Disse positive forskelsværdier kan henføres til forventede synergier mellem aktiviteterne i de overtagne virksomheder og koncernens eksisterende aktiviteter og til fremtidige vækstmuligheder samt værdien af de overtagne virksomheders medarbejderstabe. Disse synergier er ikke indregnet separat fra goodwill, idet de ikke er særkilt identificerbare.

Af den samlede anskaffelsespris for køb af virksomheder i 2010 udgør dagsværdien af betingede vederlag i form af earn-out og udskudte betalinger DKK 121,1 mio. Disse udbetalinger afhænger af de tilkøbte virksomheders resultater i perioden frem til 2016.

I de overtagne aktiver indgår kontraktlige tilgodehavender med DKK 86,9 mio., hvoraf DKK 10,1 mio. er vurderet som værende uerholdelige på overtagelsestidspunktet. Af den samlede goodwill på DKK 859,7 mio. er DKK 111 mio. skattemæssigt afskrivningsberettiget. Der er ved køb af virksomheder i 2010 ikke indregnet eventualforpligtelser.

Ovenstående opgørelse af dagsværdier for de respektive tilkøbte virksomheder er ikke endelige, for så vidt angår virksomhedskøb foretaget umiddelbart inden årets udgang. Transaktionsomkostninger i forbindelse med køb af virksomheder i 2010 udgør DKK 8,6 mio., som er indregnet i administrationsomkostningerne.

De tilkøbte virksomheders omsætning og resultat siden overtagelse i 2010 udgør henholdsvis DKK 223 mio. (DKK 115 mio. i 2009) og DKK -10 mio. (DKK 11 mio. i 2009). Var disse virksomheders omsætning og resultat konsolideret pr. 1. januar 2010, estimeres koncernens omsætning og resultat proforma at udgøre henholdsvis DKK 7.145 mio. (DKK 5.783 mio. i 2009) og DKK 918 mio. (DKK 803 mio. i 2009). Det er ledelsens vurdering, at disse proformatal afspejler indtjeningsniveauet i koncernen efter overtagelsen af virksomhederne, og at beløbene derfor kan danne basis for sammenligninger i efterfølgende regnskabsår.

Der er fra balancedagen og frem til regnskabsafslæggelsen i 2011 foretaget køb af en mindre distributionsvirksomhed i Australien. Arbejdet med dagsværdiopgørelse heraf pågår. Anskaffelsessummen forventes primært relateret til goodwill.

I 2009 vedrørte køb af virksomheder Grason-Stadler og en række mindre distributionsvirksomheder. Der er i 2010 kun fundet anledning til at foretage uvæsentlige justeringer i forhold til den i 2009 foretagne indregning.

Note 23 – Offentlige tilskud**KONCERN**

William Demant Holding-koncernen har i 2010 modtaget offentlige tilskud på DKK 0,5 mio. (DKK 0,5 mio. i 2009). Tilskud er modregnet i distributionsomkostninger med DKK 0,5 mio. (DKK 0,5 mio. i 2009 modregnet i forsknings- og udviklingsomkostninger).

Note 24 – Ikkekontante poster m.v. (Beløb i DKK mio.)**KONCERN**

	2010	2009
Amortisering og afskrivninger	224,0	191,7
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	-5,7	0,2
Avance ved salg af immaterielle og materielle aktiver	-2,6	0,3
Andre ikkekontante poster	-34,8	-15,3
Andre ikkekontante poster	180,9	176,9
Køb af materielle aktiver	-264,7	-194,4
Heraf finansielt leasede aktiver	0,6	0
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	-264,1	-194,4
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	1.050,3	97,3
Heraf leasinggæld	-0,6	0
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	1.049,7	97,3

Note 25 – Begivenheder efter balancedagen**KONCERN**

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtruffet forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten.

Selskabsoversigt

<i>Selskab</i>	<i>Ejerandel</i>
William Demant Holding A/S	Moderselskab
Oticon A/S, Danmark	100 %
Oticon AS, Norge	100 %
Oticon AB, Sverige	100 %
Oy Oticon Ab, Finland	100 %
Oticon GmbH, Tyskland	100 %
Oticon Nederland B.V., Holland	100 %
Oticon S.A., Schweiz	100 %
Oticon Italia S.r.l., Italien	100 %
Oticon España S.A., Spanien	100 %
Oticon Polska Sp. z o.o., Polen	100 %
Oticon Polska Production Sp. z o.o., Polen	100 %
Oticon Limited, Storbritannien	100 %
Oticon Inc., USA	100 %
Oticon Canada Ltd., Canada	100 %
Oticon Australia Pty. Ltd., Australien	100 %
Oticon New Zealand Ltd., New Zealand	100 %
Oticon K.K., Japan	100 %
Oticon Singapore Pte Ltd., Singapore	100 %
Oticon Shanghai Hearing Technology Co. Ltd., Kina	100 %
Oticon International Trading Shanghai Co. Ltd., Kina	100 %
Oticon South Africa (Pty) Ltd., Sydafrika	100 %
Oticon Korea Co. Ltd., Korea	100 %
Oticon Malaysia Sdn, Malaysia	100 %
Oticon Medical A/S, Danmark	100 %
Oticon Medical AB, Sverige	100 %
Oticon Medical Inc., USA	100 %
Prodition S.A., Frankrig	100 %
Bernafon AG, Schweiz	100 %
Bernafon Hörgeräte GmbH, Tyskland	100 %
Bernafon S.r.l., Italien	100 %
Maico S.r.l., Italien	100 %
Bernafon LLC, USA	100 %

<i>Selskab</i>	<i>Ejerandel</i>
Bernafon Canada Ltd., Canada	100 %
Bernafon Australia Pty. Ltd., Australien	100 %
Bernafon New Zealand Pty. Ltd., New Zealand	100 %
Bernafon K.K., Japan	100 %
Bernafon Nederland B.V., Holland	100 %
Kuulopiiri Oy, Finland	100 %
Acustica Sp. z o.o., Polen	100 %
AD Styla Sp. z o.o., Polen	100 %
Adelaide Digital Hearing Solutions Pty. Ltd., Australien	100 %
Akoustica Medica M EPE, Grækenland	100 %
American Hearing Aid Associates, Inc., USA	100 %
Amplivox Ltd., Storbritannien	100 %
Centro Auditivo Telex S.A., Brasilien	100 %
Diagnostic Group LLC, USA	100 %
Digital Hearing (UK) Ltd., Storbritannien	100 %
Hidden Hearing (UK) Ltd., Storbritannien	100 %
Hidden Hearing Limited, Irland	100 %
Hidden Hearing (Portugal), Unipessoal Lda., Portugal	100 %
Interacoustics A/S, Danmark	100 %
Interacoustics Pty. Ltd., Australien	100 %
ListenUP Hearing Healthcare Canada Inc., Canada	100 %
Maico Diagnostic GmbH, Tyskland	100 %
Phonic Ear A/S, Danmark	100 %
Phonic Ear Inc., USA	100 %
Sonic Innovations Inc., USA	100 %
Van Boxtel Hoorwinkels B.V., Holland	100 %
Western Hearing Services Pty. Ltd., Australien	100 %
WDH Canada Ltd., Canada	100 %
SES Isitme Cihazlari San Ve Tic. A.S, Tyrkiet	80 %
Hearing Healthcare Management Inc., USA	65 %
Sennheiser Communications A/S, Danmark	50 %
nEarcom LLC, USA	33 %
HIMSA A/S, Danmark	25 %

Ovenstående oversigt dækker koncernens aktive selskaber.



William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum
Danmark
Telefon +45 3917 7100
Telefax +45 3927 8900
william@demant.com
www.demant.com
CVR-nr. 71186911

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

