



ÅRSRAPPORT 2011





MARKANT VÆKST I STABILT MARKED	4
ÅRET I OVERSKRIFTER	6
HOVED- OG NØGLETAL	8
BERETNING	10
AKTIONÆRINFORMATION	20
RISIKOSTYRINGSAKTIVITETER	22
ANSVARLIGHED	26
GOD SELSKABSLEDELSE	27
BESTYRELSE	30
DIREKTION	32
LEDELSESPÅTEGNING	34
DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER	36
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR KONCERNEN	38
KONCERNENS REGNSKAB	46
NOTER TIL KONCERNREGNSKABET	52
ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR MODERSELSKABET	80
MODERSELSKABETS REGNSKAB	81
NOTER TIL MODERSELSKABETS REGNSKAB	85
SELSKABSOVERSIGT	92



MARKANT VÆKST I STABILT MARKED

Kære læser

2011 var endnu et godt år for William Demant-koncernen. Faktisk så godt, at vi med en stykvækst på hele 17% i engrossalget af høreapparater fastholdt vores position som branchens hurtigst voksende virksomhed og atter erobrede endog betydelige markedsandele. Volumenvæksten i det underliggende marked androg knap 4%, hvilket er inden for rammerne af det sædvanlige vækstmønster. Høreapparatmarkedet synes med andre ord at være stort set upåvirket af den generelle økonomiske afmatning.

Også koncernens to andre forretningsaktiviteter, Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation, udviklede sig positivt i 2011. Ud over en stærk organisk vækst konsoliderede Diagnostiske Instrumenter sig yderligere gennem opkøb af distributører på det amerikanske marked. I Personlig Kommunikation var væksten drevet af Sennheiser Communications, som igen leverede høj, tocifret, organisk vækst.

Jeg er sikker på, at hovedforklaringen på vores succes er vores mangeårige fokus på teknologi, innovation og produktudvikling kombineret med et tæt partnerskab med vores primære kunder, dvs. forhandlere og tilpassere af høreapparater.

Jeg vil endda vove den påstand, at vi råder over industriens absolut stærkeste og mest opdaterede produktprogram. Specielt Oticons portefølje kan med alle tænkelige varianter tilbyde kunderne branchens vel nok allerbedste produkter.

Den ultrahurtige og avancerede RISE 2-platform er motoren i den korteste af nye Oticon-produkter, der er rullet ud på markedet i en jævn strøm siden foråret 2010. Her i foråret 2012 løftes Intiga-familien yderligere, idet Oticon med Intigaⁱ lancerer sit første IIC-apparat (Invisible Inside the Canal).

I kraft heraf har vi sat nye standarder for, hvilke forventninger man som tilpasser og slutbruger kan have til lyd kvalitet og funktionaliteter i moderne høreapparater. Denne udvikling er blandt andet drevet af en dedikeret udviklingsindsats på det trådløse område siden 2000.

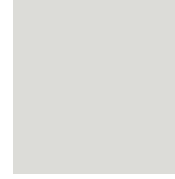
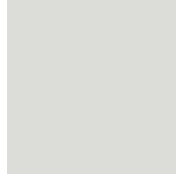
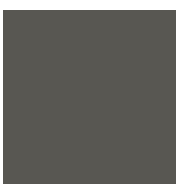
Med købet af det amerikanske høreapparatbrand Sonic, der komplementerer koncernens to øvrige brands, danske Oticon og schweiziske Bernafon, råder vi altså i dag over tre høreapparatbrands, der tilsammen matcher markedets forskellige kundetyper og -behov. Endelig er Oticon Medicals ben-

forankrede høresystemer, der med succes introduceres på stadigt flere markeder, med til at sikre, at vi stort set imødekommer alle behov for høre løsninger i markedet. I den forbindelse er det en glæde at kunne konstatere, at Oticon Medical ved udgangen af 2011 – efter blot to år på markedet – nu leverer et driftsoverskud til koncernen.

Alt dette er udtryk for såkaldt mikrosegmentering – et fænomen, der er kommet for at blive, og som utvivlsomt vil medvirke til at øge presset på de mindre aktører, idet omkostningsbarren for at være i front rent udviklingsmæssigt hele tiden hæves. Som illustration heraf er det værd at hæfte sig ved, at William Demant-koncernens samlede omsætningsvækst i 2010 og 2011 svarer til omsætningen for en af branchens mindre aktører. Ganske vist indgår der visse akkvisitioner i den vækst, som vi har leveret, men den organiske vækst tegner sig faktisk for mere end halvdelen af koncernens samlede omsætningsfremgang i 2010 og 2011.

Men det er ikke længere tilstrækkeligt "bare" at have gode produkter. For at opnå status som forhandlernes foretrukne leverandør skal man som producent også kunne tilbyde en komplet pakke af serviceydelser, dvs. træning, rådgivningsværktøjer, marketingmateriale og -samarbejde, software etc. Kvaliteten af disse ydelser varierer betydeligt producenterne imellem, hvorfor netop disse ydelser repræsenterer en unik mulighed for at positionere det enkelte brand yderligere – et potentiale, som vi i de senere år har gjort meget for at udnytte.

Investorer og analytikere synes at være optaget af emner som økonomisk afmatning, forbrugertilbageholdenhed og risiko for recession. Helt konkret er der opstået frygt for, at de usikre makroøkonomiske udsigter vil få slutbrugerne til at udvise købstilbageholdenhed. Jeg har imidlertid svært ved at se, at denne frygt skulle være reel, idet der ikke er nogen åbenlys historisk sammenhæng mellem de overordnede konjunkturer og efterspørgslen efter høreapparater. Populationen af potentielle slutbrugere udvikler sig meget stabilt og forudsigeligt, hvilket også vil gælde i de kommende årtier. Dertil kommer, at hovedparten af alle køb af høreapparater foretages uden nogen form for tilskud, og at høreapparatindustrien derfor ikke er nævneværdigt påvirket af sundhedsreformer og budgetnedsættelser, som det har været tilfældet for andre medicotekniske industrier. I vores industri er det således langt vigtigere at følge med i produktcyklerne – både hos de enkelte producenter og for markedet som helhed.



Til slut vil jeg gerne rette en varm tak til alle vores dygtige og engagerede medarbejdere, der over de sidste tre år har medvirket til at bringe koncernen tilbage på vækstsporet. Med deres utrættelige indsats fremstår William Demant-koncernen anno 2012 særdeles stærk og konkurrencedygtig.

*Niels Jacobsen
Adm. direktør*



ÅRET I OVERSKRIFTER

Koncernen levede i 2011 samlet set op til de senest udmeldte forventninger. Koncernen formåede for tredje år i træk at generere solid tocifret vækst i resultat pr. aktie – helt præcist en forøgelse på 22 %, hvor vi til sammenligning oplevede fremgang i 2009 og 2010 på henholdsvis 17 % og 24 %. Den flotte udvikling i 2011 er blandt andet et udslag af, at alle forretningsaktiviteter i det forgangne år bidrog positivt til vores organiske vækst, der i 2011 udgjorde 9 %. Koncernens salg var i 2011 positivt påvirket af akkvisitioner med 7 % og valuta med 1 %, hvilket samlet set bragte omsætningen op på DKK 8.041 mio. svarende til en rapporteret vækst på 17 %.

Koncernens resultat af primær drift (EBIT) androg DKK 1.709 mio. svarende til en fremgang på knap 20 % og en overskudsgrad på 21,3 % (20,7 % i 2010). Det realiserede nettoresultat på DKK 1.199 mio. repræsenterer en stigning på 21 % i forhold til 2010.

Koncernens volumenvækst i engrossalget af høreapparater nåede i 2011 op på hele 17 %, hvoraf tilkøbte Sonic tegnede sig for 3 procentpoint. Med en markedsvækst på knap 4 % opgjort i styk har vi således endnu engang formået at vinde væsentlige markedsandele. Der er efter vores opfattelse ingen tegn på, at høreapparatmarkedet overordnet set er negativt påvirket af den økonomiske afmatning eller af brugertilbageholdenhed.

Oticons vækst var i 2011 især drevet af den markante styrkelse af produktprogrammet, der i foråret 2010 blev sat i gang med lanceringen af Premium-familien Oticon Agil, som samtidig markerede introduktionen af den nye avancerede RISE 2-platform. Siden da er produkter som Oticon Acto og Oticon Ino blevet introduceret i de lavere priskategorier. Således bidrog såvel Acto som Ino sammen med designfamilien Oticon Intiga betydeligt til koncernens vækst i 2011. Sammen med den vækst, der blev leveret af andre nye produkter som Super Power-familien Chili og den pædiatriske produktfamilie Safari, demonstrerede Oticon i 2011 et betydeligt momentum og er i dag høreapparatmarkedets bedst positionerede brand. I marts 2012 træder Oticon ind på markedet for de helt små i øret-apparater med introduktionen af Intigaⁱ, der er en såkaldt IIC-løsning (*Invisible Inside the Canal*).

Også for Bernafon har væksten været drevet af et stærkt produktprogram. I de øvre prissegmenter blev Chronos lanceret i årets anden halvdel, mens Inizia, der er prissat på lavere niveauer, var tilgængelig gennem hele 2011 og derfor stod for en betydelig del af Bernafons samlede vækst.

Endelig repræsenterer Sonic-brandet, der ultimo 2010 blev indlemmet i koncernen, en yderligere styrkelse af koncernens engrosforretning.

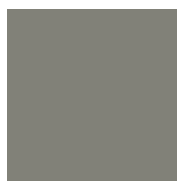
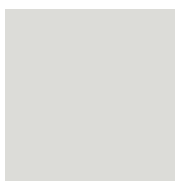
Oticon Medical fortsatte i 2011 med dels at tage markedsandele på markedet for benforankrede høresystemer, dels at bidrage til en løbende udvidelse af markedet. Oticon Medicals betydelige vækst, siden de første produkter blev frigivet til salg i slutningen af 2009, betyder, at virksomheden fra og med efteråret 2011 har bidraget med et driftsoverskud til koncernen.

I 2011 klarede koncernens detailaktiviteter sig ligeledes flot med en vækst, der ligger over markedsvæksten. Den positive udvikling er blandt andet drevet af fokus på en generel optimering af driften.

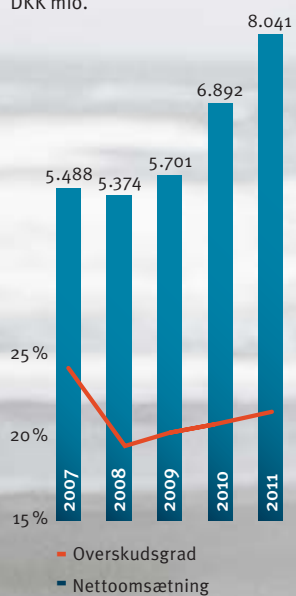
Diagnostiske Instrumenter har haft et særdeles begivenhedsrigt år. Vi har således fortsat fokus på at øge vores markedsandel via organisk vækst og samtidig være aktive inden for akkvisitioner, hvilket blandt andet gav sig udslag i overtagelsen af distributionsaktiviteter på det amerikanske marked. Samlet set opnåede Diagnostiske Instrumenter en rapporteret vækst i 2011 på hele 28 % og en organisk vækst på 12 %.

I Personlig Kommunikation var væksten alene drevet af Sennheiser Communications, som i disse år oplever en meget positiv udvikling specielt i det professionelle segment, hvor integrationen af forskellige kommunikationsformer og -medier (*Unified Communication*) til stadighed øger behovet for særlige headset. På den anden side døjser FrontRows skolesystemer med svære markedsvilkår, mens Phonic Ear lider under, at de funktionaliteter, som tilbehørsprodukter til hørehæmmede hidtil har repræsenteret, i stigende grad integreres i høreapparaterne, hvorfor tilbehør kun i mindre grad sælges som selvstændige løsninger. Den organiske vækst i Personlig Kommunikation udgjorde 8 % i 2011.





Nettoomsætning og overskudsgrad
DKK mio.



HOVED- OG NØGLETAL – DKK

	2011	2010	2009	2008	2007
RESULTATPOSTER, DKK MIO.					
Nettoomsætning	8.041	6.892	5.701	5.374	5.488
Bruttoresultat	5.777	4.959	4.035	3.725	3.971
Forsknings- og udviklingsomkostninger	633	615	576	533	505
EBITDA	1.942	1.654	1.341	1.217	1.436
Afskrivninger m.v.	233	224	192	174	169
Resultat af primær drift (EBIT)	1.709	1.430	1.149	1.042	1.268
Finansielle poster, netto	-103	-116	-94	-139	-97
Resultat før skat	1.606	1.314	1.055	903	1.171
Årets resultat	1.199	988	795	682	895
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-1.548	-1.869	-1.575	-1.908	-1.800
Aktiver i alt	7.646	6.786	4.626	3.914	3.714
Egenkapital	3.304	2.443	1.302	532	426
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	382	251	181	196	166
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	1.381	826	950	828	848
Frie pengestrømme	895	494	656	588	756
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	7.392	6.318	5.674	5.383	5.072
NØGLETAL					
Bruttomargin	71,8 %	71,9 %	70,8 %	69,3 %	72,4 %
EBITDA-margin	24,2 %	24,0 %	23,5 %	22,6 %	26,2 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	21,3 %	20,7 %	20,2 %	19,4 %	23,1 %
Egenkapitalens forrentning	41,7 %	49,5 %	87,2 %	162,9 %	160,3 %
Egenkapitalandel	43,2 %	36,0 %	28,1 %	13,6 %	11,5 %
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	20,6	16,9	13,6	11,6	14,8
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	23,7	14,1	16,3	14,1	14,0
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	15,4	8,5	11,2	10,0	12,5
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	56,7	41,9	22,3	9,2	7,2
Price earnings (P/E)	23	24	29	19	32
Børskurs pr. aktie, DKK*	478	414	393	218	471
Markedsværdi korregeret for egne aktier, DKK mio.	27.397	24.173	22.894	12.718	28.063
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio.	58,24	58,35	58,31	58,77	60,62

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2010" fra Den Danske Finansanalytikerforening. Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) før køb af virksomheder. 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.

HOVED- OG NØGLETAL – EUR**

	2011	2010	2009	2008	2007
RESULTATPOSTER, EUR MIO.					
Nettoomsætning	1.079	925	765	721	737
Bruttoresultat	775	666	542	500	533
Forsknings- og udviklingsomkostninger	85	83	77	72	68
EBITDA	261	222	180	163	193
Afskrivninger m.v.	31	30	26	23	23
Resultat af primær drift (EBIT)	229	192	154	140	170
Finansielle poster, netto	-14	-16	-13	-19	-13
Resultat før skat	216	176	142	121	157
Årets resultat	161	133	107	92	120
BALANCEPOSTER, EUR MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-208	-251	-212	-257	-242
Aktiver i alt	1.028	913	622	527	500
Egenkapital	444	329	175	72	57
ØVRIGE HOVEDTAL, EUR MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	51	34	24	26	22
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	185	111	128	111	114
Frie pengestrømme	120	66	88	79	102
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	7.392	6.318	5.674	5.383	5.072
NØGLETAL					
Bruttomargin	71,8%	71,9%	70,8%	69,3%	72,4%
EBITDA-margin	24,2%	24,0%	23,5%	22,6%	26,2%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	21,3%	20,7%	20,2%	19,4%	23,1%
Egenkapitalens forrentning	41,7%	49,5%	87,2%	162,9%	160,3%
Egenkapitalandel	43,2%	36,0%	28,1%	13,6%	11,5%
Resultat pr. aktie (EPS), EUR*	2,8	2,3	1,8	1,6	2,0
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), EUR*	3,2	1,9	2,2	1,9	1,9
Frie pengestrømme pr. aktie, EUR*	2,1	1,1	1,5	1,3	1,7
Udbytte pr. aktie, EUR*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, EUR*	7,6	5,6	3,0	1,2	1,0
Price earnings (P/E)	23	24	29	19	32
Børskurs pr. aktie, EUR*	64	56	53	29	63
Markedsværdi korregeret for egne aktier, EUR mio.	3.685	3.252	3.080	1.711	3.775
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio.	58,24	58,35	58,31	58,77	60,62

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2010" fra Den Danske Finansanalytikerforening. Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) før køb af virksomheder. 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 2011 fastsatte kurs på 743,42 for balanceposter, og for resultatposter er der anvendt en gennemsnitskurs på 745,05.



BERETNING

Forretningsvilkår

Generelt om høreapparatmarkedet

I 2011 viste det sig endnu engang, at høreapparatmarkedet er stabilt, og til trods for en generel global afmatning præsterede industrien positive vækstrater. De drivende faktorer for markedsvæksten, såsom den stigende ældrebefolkning, er stadig intakte, og beslutningen om køb af høreapparater er kun i begrænset omfang påvirket af konjunkturudsving.

Udvikling i USA som forventet

Det amerikanske høreapparatmarked, som er verdens største enkeltmarked for høreapparater, lå med en stykvækst på 3 % i 2011 på niveau med vores forventninger om en global volumenvækst for hele året på 2-4 %. Igen oversteg efterspørgslen fra den amerikanske regering gennem Veterans Affairs (VA) væksten i den kommercielle del af markedet, men i andet halvår var væksten i den private del af markedet imidlertid lidt højere end væksten i VA. Samlet set steg efterspørgslen fra VA med 4 %, mens udviklingen i den private del af det amerikanske marked med en stykvækst på godt 2 % lå en smule under det historiske gennemsnit.

Højere vækst i Europa

Stykvæksten i Europa var meget tilfredsstillende og overgik såvel væksten på det amerikanske marked som vores forventninger til den globale markedsvækst. Store markeder som Tyskland, Frankrig, Italien og Holland havde alle en pæn udvikling, og Schweiz havde i 2011 en ekstraordinært stor vækst, som dog primært var drevet af strukturelle ændringer i landets høreforsorg. I løbet af året har der blandt investorer og analytikere været en vis interesse for markedsudviklingen i de gældsplagede økonomier i Sydeuropa, men også her har markedet for høreapparater vist sig at være ganske resistent over for den makroøkonomiske udvikling.

Stabil vækst i Storbritannien

Efter flere år med betydelige udsving i efterspørgslen fra både de britiske sundhedsmyndigheder (NHS) og det private marked oplevede høreapparatmarkedet i Storbritannien stabil vækst i 2011 i størrelsesordenen 3 %. De seneste års optimering inden for NHS har nedbragt de offentlige ventelister og resulteret i en mere balanceret udvikling i stykvæksten. Såvel det private marked som NHS bidrog til væksten i Storbritannien i 2011.

Japan tilbage på vækstsporet

Efter en periode med positive vækstrater oplevede det japanske marked et vigende salg i årets første kvartal, hvilket skete som en direkte følge af den tragiske flodbølge, der ramte landet i marts. Situationen til trods var det derfor glædeligt at se, at det japanske høreapparatmarked hurtigt vendte tilbage til normale tilstande, og at væksten for året som helhed var positiv, omend i den lave ende af vores forventninger til den globale markedsvækst. Det japanske marked er dog fortsat præget af en lavere penetrationsgrad end de mest udviklede høreapparatmarkeder og synes derfor at rumme et uudnyttet potentiale.

Global vækst og prisudvikling

For 2011 vurderes den globale stykvækst samlet set at have ligget på knap 4 %, og efter vores opfattelse rundede salget 10 millioner høreapparater i 2011.

Ovenstående beskrivelse af markedsforholdene vedrører volumenudviklingen og er blandt andet baseret på tilgængelige statistikker fra en række hovedmarkeder. Den gennemsnitlige salgspris er derimod i højere grad baseret på et skøn, da der kun er begrænset markedsinformation tilgængelig om priser og produktmiks. Vi vurderer, at den gennemsnitlige salgspris i 2011 har udviklet sig negativt med 2-3 %, hvilket primært skyldes ændringer i produktmiks, som følge af at markedets markante aktører i perioden har leveret et attraktivt udbud af midt- og lavprisprodukter. Den samlede markedsvækst målt i værdi har efter vores skøn været 1-2 %.

Innovation og produktmiks

Innovation i forbindelse med højprislanceringer vil fortsat være med til at forbedre produktmikset og sikre højere gennemsnitlige salgspriser, hvorfor udviklingen i høj grad vil være afhængig af producenternes evne til at levere konkrete fordele til slutbrugerne. Efterhånden som produktfamilier modnes og fornyes, oplever de enkelte producenter en cyklisk udvikling i de gennemsnitlige salgspriser, og alt efter lanceringstempo og innovationsgrad kan producenternes priscykler være sammenfaldende eller modsatrettede. Generelt var 2011 præget af evolution, fordi producenterne arbejdede med at optimere de eksisterende produktporteføljer uden at byde på egentlig innovation, hvilket afspejles i markedets faldende gennemsnitspriser.



William Demant Holding A/S

Høreapparater	Diagnostiske Instrumenter	Personlig Kommunikation
Bernafon Oticon Oticon Medical Sonic	Amplivox Grason-Stadler Interacoustics Maico Diagnostics MedRx	Phonic Ear Sennheiser Communications
Fællesfunktioner		
Driftsaktiviteter		Distributionsaktiviteter

Høreapparater

Flot fremgang i alle regioner

Igen i 2011 leverede koncernens høreapparataktiviteter industriens højeste vækst og tog markedsandele i alle geografiske regioner. Samlet set voksede engrosforretningens styksalg med 17 %, og ser man bort fra købet af Otix Global, præsterede den underliggende forretning en stykvækst på 14 %. Som en naturlig konsekvens af den nuværende produktcyklus, hvor koncernens største høreapparatbrand Oticon har introduceret markedets stærkeste udbud af produkter i midt- og lavprissegmenterne og har taget betydelige markedsandele i disse segmenter, faldt koncernens gennemsnitlige salgspris med 5 % i 2011. Den succesfulde lancering af designproduktet Oticon Intiga i september havde en positiv indflydelse på den gennemsnitlige salgspris mod slutningen af året, hvorimod et stigende salg til de britiske sundhedsmyndigheder (NHS) havde en negativ effekt på udviklingen i andet halvår. Høreapparatforretningen genererede samlet set en organisk vækst i omsætningen på 8 %. Hvis man alene ser på koncernens kerneforretning – engrossalg af høreapparater – genererede koncernen en organisk omsætningsvækst på godt 8 %.

Oticons produkter og serviceydelser

Fremgangen er blandt andet drevet af, at Oticon startede året med et meget komplet produktudbud, som i årets løb blev styrket yderligere med introduktionen af basisproduktet Oticon Ino i februar samt designproduktet Oticon Intiga i september. Det er imidlertid ikke kun produktlanceringerne, der har drevet den betydelige vækst, men også bredden i produktporteføljen og den skærpede profil har styrket Oticons position i markedet. Det er vores oplevelse, at det høje serviceniveau og et stærkt image gør Oticon til en attraktiv samarbejdspartner og det brand i industrien, som tilfører kun-

derne størst værdi. Det erklærede mål om at være en værdiskabende samarbejdspartner er centralt i opbygningen af kunderelationer og en væsentlig årsag til, at Oticon på ny har taget betragtelige markedsandele.

Oticons produktlanceringer

Oticon Ino er baseret på anden generation af vores trådløse platform, RISE 2, som er kendt fra de succesfulde Agil- og Acto-produktfamilier. Ino blev efter introduktionen tilgængelig på alle markeder i løbet af ganske få uger, og da den grundlæggende teknologi var kendt for de fleste af Oticons kunder, blev Ino på meget kort tid også en kommerciel succes med høje salgstal.

Designproduktet Oticon Intiga er verdens mindste fuldt trådløse RITE-høreapparat og er baseret på den succesfulde RISE 2-platform. Intiga tilbyder de samme stærke audiologiske fordele som højprisapparatet Oticon Agil og er samtidig hele 33 % mindre end den populære og diskrete miniRITE-model, der blev introduceret i forbindelse med lanceringen af Oticon Agil i 2010. Ud over et kosmetisk attraktivt skalsæt tilbyder Intiga fuldt trådløs binaural processing samt mulighed for streaming af diverse lydkilder. Såvel dispensere som brugere har taget rigtigt godt imod Intiga på grund af produktets attraktive design og kompromisløse audiologi. Intiga har således markant styrket vores position i Design-segmentet, der er særligt populært blandt førstegangsbrugere. Da Intiga er et kosmetisk attraktivt alternativ til miniRITE-modellerne, har Intiga-salget dog som ventet skabt en vis kannibalisierung af eksisterende produkter.

Med Intigaⁱ lancerer Oticon i marts 2012 endnu et kosmetisk attraktivt medlem af Intiga-familien. Apparatet, der er af typen IIC (*Invisible Inside the Canal*), sidder helt inde i øregangen og er dermed usynligt. Apparatet fremstilles individuelt til brugerne, hvorfor formen er afhængig af øregangens udformning. Intigaⁱ vil ikke kunne anvendes af alle brugere, men vi ser frem til at tilbyde en stor del af vores kunder, som har et mildt til moderat høretab, mulighed for at få en usynlig løsning til afhjælpning af deres høretab. Intigaⁱ bliver tilgængelig i to varianter i den øvre priskategori.

Fortsat fremgang for Bernafon

Ikke mindst drevet af basisproduktet Inizia 3l1 leverede Bernafon i 2011 igen en flot stykvækst med et stigende salg til såvel uafhængige kunder som de såkaldte volumenkunder, selvom forskydninger i produkt- og kanalmiks som ventet



resulterede i en lavere gennemsnitspris. I sommeren 2011 lancerede Bernafon midt- og højprisproduktet Chronos 91715 i en række forskellige varianter, og med lanceringen af RITE-versionen Chronos Nano i november er Bernafon ved starten af 2012 godt rustet til fortsat vækst og til en forbedring af produktmikset. I det hele taget har Bernafon opbygget en meget stærk og attraktiv produktportefølje baseret på den egenudviklede ChannelFree-signalbehandling og et særdeles effektivt antifeedbacksystem.

Skærpet profil for Sonic

I slutningen af november 2010 overtog koncernen den amerikanske høreapparatvirksomhed Otix Global og det tilhørende Sonic-brand. Siden da har der været ydet en stor indsats for at revitalisere forretningen og etablere et bæredygtigt fundament for koncernens tredje høreapparatbrand. Ved udgangen af 2011 havde Sonic genopbygget en stærk salgsorganisation såvel på hovedmarkedet i USA som internationalt. Under sloganet *"Everyday Sounds Better"* har Sonic lanceret en skærpet profil, som understøtter den fremadrettede strategi om at være en dynamisk og innovativ samarbejdspartner under et stabilt og langsigtet ejerskab. Med introduktionen af IIC-apparatet Groove i foråret 2011 samt RITE-apparatet Flip i slutningen af 2011 er Sonic godt i gang med at opdatere den eksisterende produktportefølje og føje den nyeste trådløse teknologi samt effektiv signalbehandling til deres funktionaliteter. Med et bæredygtigt fundament til at understøtte den fremtidige vækst samt fortsat optimering af produktporteføljen i 2012 er vi sikre på, at Sonic også fremadrettet vil være en attraktiv samarbejdspartner for eksisterende såvel som nye kunder.

NHS og VA

Koncernen er fortsat den største leverandør af høreapparater til NHS i Storbritannien, og skønt NHS i august 2010 valgte at udvide antallet af leverandører, formåede vi i 2011 at udvikle det gode samarbejde og øge vores markedsandel hos NHS. Salget til amerikanske VA er forløbet tilfredsstillende, og vi havde ved udgangen af 2011 en markedsandel hos VA på 10%.

Detailaktiviteter

Også vores detailaktiviteter udviklede sig særdeles positivt i 2011, hvor væksten lå over den globale markedsvækst. Den pæne vækst skyldes blandt andet, at detailforretningen i Storbritannien er blevet tilpasset de ændrede markedsvilkår, og at der for detailaktiviteterne som helhed har været fokus

på optimering af driften i 2011. Også HearingLife-kæden i USA, som vi overtog i forbindelse med købet af Otix Global, har været igennem en positiv transformation og var markant styrket ved indgangen til det nye år.

Overskud i Oticon Medical

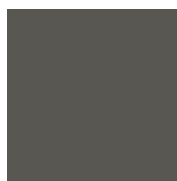
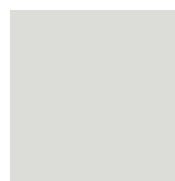
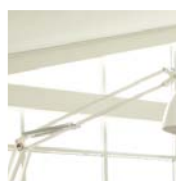
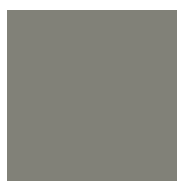
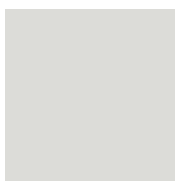
Oticon Medical oplevede i det forgangne år en kraftig vækst i salget og genererede fra og med efteråret 2011 overskud. Alle geografiske regioner bidrog til væksten, og specielt markeder som Spanien, Tyskland, Holland og Skandinavien bidrog betydeligt. I årets løb blev Oticon Medicals benforankrede høresystemer testet i forskellige studier og fik stor anerkendelse for deres høje produkt- og lyd kvalitet. I stort set alle de gennemførte studier havde brugerne ligefrem en præference for Oticon Medicals produkter. Med lanceringen af den kraftigere lydprocessor Ponto Pro Power i sommeren 2011 blev Oticon Medical *one-stop*-leverandør inden for benforankrede høresystemer og tilbyder nu løsninger til brugere med endog svære høretab. Lanceringen forløb særdeles tilfredsstillende, og Ponto Pro Power blev hurtigt accepteret af kunderne. Samtidig med introduktionen af Ponto Pro Power blev Ponto og Ponto Pro opdateret, således at alle produkterne i Ponto-serien nu er fuldt opdateret og har en række af de avancerede audiologiske fordele, som er kendt fra Oticons høreapparater.

I første halvår 2012 lancerer Oticon Medical et nyt implantatsystem, som tilbyder mange innovative brugerfordele, blandt andet lettere iskruning, bedre stabilitet og ikke mindst hurtigere og mere enkel udførelse af operationen. Det nye implantatsystem er selvfølgelig fuldt ud kompatibelt med det eksisterende produktprogram.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter, der er global markedsleder inden for sit felt, genererede i 2011 en meget tilfredsstillende vækst i lokal valuta på 30%, hvoraf 12 procentpoint var organisk vækst. Det samlede globale marked for diagnostisk udstyr vurderes at være vokset med 2-3% i 2011, og Diagnostiske Instrumenter har således på ny vundet markedsandele og styrket sin position.

Forretningsaktiviteten består af fem audiometervirksomheder: Interacoustics i Danmark, Grason-Stadler i USA, Amplivox i Storbritannien, Maico i Tyskland og USA samt MedRx i USA. Herudover beskæftiger Diagnostiske Instrumenter sig i et vist omfang med distribution til kunderne.



Fremgangen i Diagnostiske Instrumenter er bredt funderet på distribution og engrossalg inden for de fleste produktkategorier, herunder især inden for impedansapparater og udstyr til høreapparattilpasning, idet der til stadighed åbnes mange nye høreapparatklinikker.

Med købet af blandt andre Gordon N. Stowe har Diagnostiske Instrumenter i 2011 styrket sin position inden for distribution i USA, der primært varetages af de såkaldte *Special Instrument Distributors* (SID'er). Herudover købte William Demant i 2011 et par strategisk vigtige nicheproducenter af diagnostisk udstyr, blandt andre MedRx, og vi forventer løbende at kunne realisere stordriftsfordele, i takt med at de opkøbte selskaber integreres i koncernen.

Personlig Kommunikation

Personlig Kommunikation omfatter Phonic Ear (herunder FrontRow), som beskæftiger sig med hjælpemidler til hørehæmmede samt trådløse lydanlæg, og joint venture-selskabet Sennheiser Communications, der agerer i markedet for headset til såvel professionelle som private brugere inden for CC&O- (*Call Center and Office*), pc- og mobiltelefonsementerne.

Personlig Kommunikation realiserede i 2011 en pæn organisk vækst på samlet set 8%. Omsætningsfremgangen kan alene tilskrives en flot tocifret vækst i Sennheiser Communications, som blandt andet er drevet af stærk vækst inden for *Unified Communication*. I samme periode faldt omsætningen i Phonic Ear og FrontRow som følge af svære markedsvilkår, som blandt andet skyldes, at hjælpemidler til hørehæmmede i dag i højere grad end tidligere sælges sammen med moderne høreapparater, og at investeringsniveauet i den amerikanske undervisningssektor har været lavt i 2011, hvilket har haft betydning for salget af lydanlæg.

Regnskab 2011

Omsætning og valutaforhold

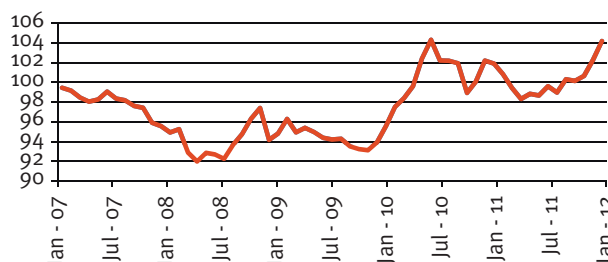
Koncernen opnåede i 2011 en omsætning på DKK 8.041 mio. svarende til en samlet vækst på knap 17%, hvoraf omkring 9 procentpoint er organisk vækst. Akquisitioner bidrog til væksten med 7 procentpoint, mens den positive valutakurspåvirkning udgjorde godt 1 procentpoint.

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 2011 på de respektive samhandelsvalutaer, viser den månedlige udvikling i koncernens valutakurv.

Som følge af den ustabile økonomiske situation verden over var valutamarkedene gennem det meste af 2011 præget af betydelig volatilitet. Den moderat positive valutakurseffekt på koncernens omsætning kan primært henføres til udviklingen i australske dollar og japanske yen, der målt på gennemsnitskurserne i 2011 og 2010 steg med henholdsvis 7% og 5%. Med et fald på knap 5% målt på gennemsnitskursen trak amerikanske dollar dog i den modsatte retning.

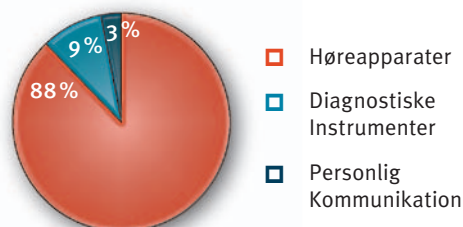
Koncernens valutakurv – indekseret udvikling



Indeks 100 = gennemsnit for 2011

Årets samlede valutakurspåvirkning på omsætningen på omkring 1% er sammensat af en negativ omregningseffekt på knap 1% og en positiv transaktionseffekt på knap 2%. Sidstnævnte er 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 genererede koncernen i 2011 en vækst på godt 18% opgjort i lokal valuta, hvoraf den organiske vækst tegnede sig for omkring halvdelen. Koncernen har igen i 2011



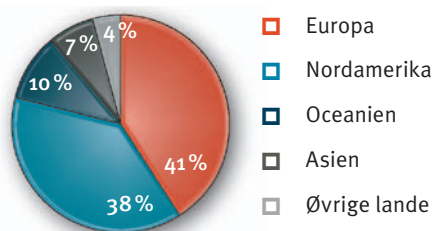
øget sin markedsandel hos VA, og opgjort i volumen androg salget ved årets udgang omkring 10 % af den samlede efterspørgsel fra VA. Selvom vi er repræsenteret med alle tre høreapparatbrands hos VA, tegner Oticon sig dog fortsat for klart størstedelen af salget. Diagnostiske Instrumenter har med købet af blandt andre Gordon N. Stowe styrket sin position inden for distribution i USA. Nordamerika tegner sig for 38 % af koncernens samlede omsætning.

I Europa realiserede koncernen i 2011 en samlet omsætningsvækst på knap 10 % i lokale valutaer, hvoraf akquisitioner udgjorde omkring 2 procentpoint. Fremgangen er bredt fundet på størstedelen af de europæiske markeder, herunder især nøglemarkerne Tyskland og Frankrig. Det samlede salg i de såkaldte PIIGS-lande (Portugal, Italien, Irland, Grækenland og Spanien) har ligeledes udviklet sig pænt, og dette er ganske tilfredsstillende i lyset af den betydelige økonomiske uro, som præger disse lande. Europa tegner sig for godt 40 % af vores samlede omsætning.

Omsætningsfordeling

DKK mio.	2011	2010	Procentvis ændring	
			DKK	Lokal valuta
Høreapparater	7.075	6.098	16 %	14 %
Diagnostiske Instrumenter	686	535	28 %	30 %
Personlig Kommunikation	280	259	8 %	9 %
I alt	8.041	6.892	17 %	16 %

Omsætning fordelt på geografi



Koncernens detailaktiviteter opnåede i 2011 en pæn vækst, som overstiger markedsvæksten. Fremgangen er blandt andet drevet af en fokuseret optimering af dele af forretningen, herunder en succesfuld integration af HearingLife-kæden i USA.

Diagnostiske Instrumenter opnåede i 2011 en omsætning på DKK 686 mio. svarende til en vækst på 30 % opgjort i lokal valuta, hvoraf den organiske vækst udgjorde 12 procentpoint. Den organiske vækst er blandt andet drevet af et opdateret

produktprogram og en stærk positionering af de fem brands. Dette betyder, at fremgangen inden for Diagnostiske Instrumenter har været betydeligt større end på det underliggende marked, som vurderes at være vokset med 2-3 % i samme periode. Vores styrkede position inden for distribution i USA, overtagelsen af den diagnostiske forretning i Otix Global og købet af et par små, men strategisk vigtige, nicheproducenter er de primære årsager til den tilkøbte vækst. Diagnostiske Instrumenter tegnede sig i 2011 for knap 9 % af koncernomsætningen.

Personlig Kommunikation realiserede i 2011 en omsætning på DKK 280 mio., hvilket svarer til en fremgang på godt 9 % opgjort i lokal valuta. Som tidligere beskrevet er omsætningsfremgangen alene drevet af et flot salg i Sennheiser Communications, hvorimod Phonic Ear og FrontRow – som følge af svære markedsvilkår – begge har oplevet tilbagegang. Omsætningen i Personlig Kommunikation udgjorde i 2011 godt 3 % af den samlede koncernomsætning.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet steg med godt 16 % til DKK 5.777 mio. Koncernens bruttomargin endte på 71,8 %, hvilket er på niveau med året forinden, hvor bruttomarginen var 71,9 %. Det stærke salg af midt- og lavprishøreapparater er kommet til udtryk i et mindre gunstigt produktmix og dermed en lavere gennemsnitlig salgspris og har således lagt en dæmper på bruttomarginen. Sonic-høreapparaterne har i 2011 været forholdsmæssigt dyre at producere, hvilket ikke ventes at ville være tilfældet fremadrettet, hvor stykomkostningerne bør ligge på niveau med stykomkostningerne for koncernens øvrige høreapparatbrands. Et øget salg af Streamere og andet trådløst udstyr til koncernens moderne høreapparater har også påvirket bruttomarginen negativt, da der typisk ikke opnås samme høje bruttomargin på salg af disse produkter som på høreapparater. På den positive side er bruttomarginen dog godt hjulpet af faldende stykomkostninger som følge af de stordriftsfordele, som koncernen har opnået, i takt med at der produceres betydeligt flere høreapparater. Bruttomarginen er forbedret med 0,7 procentpoint fra første til andet halvår 2011, hvilket blandt andet skyldes lanceringen af Oticon Intiga.

Kapacitetsomkostninger

Koncernens kapacitetsomkostninger i lokal valuta steg i 2011 med 15 %. To tredjedele af denne stigning kan dog henføres direkte til akquisitioner, og den underliggende forretning har således genereret en betydelig organisk salgsvækst uden en



tilsvarende stor vækst i kapacitetsomkostningerne. I 2010 gennemførte vi for vores medarbejdere uden for Danmark et medarbejderaktieprogram, som indeholdt særlige omkostninger på DKK 15 mio. Dette program blev ikke gentaget i 2011.

Kapacitetsomkostninger

DKK mio.	Procentvis ændring			
	2011	2010	DKK	Lokal valuta
F&U-omk.	633	615	3%	2%
Distributionsomk.	2.959	2.471	20%	20%
Administrationsomk.	482	449	7%	8%
I alt	4.074	3.535	15%	15%

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger i lokal valuta steg i 2011 med beskedne 2 %, hvilket er væsentligt under omsætningsvæksten i den tilsvarende periode sidste år. Vi har de sidste par år optimeret indsatsen inden for forskning og udvikling og høster altså nu frugterne af de betydelige investeringer, vi tidligere har foretaget i blandt andet vores unikke trådløse teknologi. Ser man således på koncernens samlede forsknings- og udviklingsomkostninger, er disse øget med knap 10 % siden 2009. Til sammenligning har vi i samme periode øget omsætningen med mere end 40 %.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostningerne i lokal valuta er øget med 20 %, hvoraf omkring to tredjedele kan henføres til tilkøbte virksomheder. Stigningen i koncernens distributionsomkostninger eksklusive akquisitioner ligger således under den organiske omsætningsvækst. Vi har i 2011 fortsat styrkelsen af koncernens distributionsaktiviteter inden for især Diagnostiske Instrumenter, Høreapparater og benforankrede høre-løsninger fra Oticon Medical.

Administrationsomkostninger

Koncernens administrationsomkostninger i lokal valuta er i 2011 steget med 8 %, hvilket udelukkende kan henføres til akquisitioner.

Årets resultat

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 2011 realiseret med DKK 1.709 mio. svarende til en stigning på knap 20 % i forhold til 2010. Denne betydelige stigning skyldes først og fremmest den høje omsætningsvækst, som koncernen har genereret i det forløbne år. Overskudsgraden blev øget med 0,6 procentpoint til 21,3 %. Såfremt man justerer for købet af Otix Global,

ville fremgangen i koncernens EBIT-margin have været omkring 1 procentpoint. Vi opnåede en forbedring i overskudsgraden på 1,1 procentpoint fra første til andet halvår 2011. Denne gradvise forbedring af EBIT-marginen i løbet af året skyldes blandt andet, at driftsresultatet i Otix-forretningen løbende er blevet forbedret, og at størstedelen af engangs-omkostningerne i forbindelse med integrationen af Otix Global blev afholdt i første halvår.

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 at indgå 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 2011 blev der realiseret en gevinst på DKK 26 mio., som har øget periodens rapporterede omsætning.

Ud over afdækning ved hjælp af valutaterminskontrakter blev der optaget lån i fremmed valuta til afbalancering af nettotilgodehavender.

Koncernen havde ved udgangen af 2011 indgået valutaterminskontrakter til en tilbagekøbsværdi af DKK 1.786 mio. (DKK 972 mio. pr. 31. december 2010) og med en markedsværdi på DKK -84 mio. (DKK 13 mio. pr. 31. december 2010). De væsentligste kontrakter afdækker følgende valutaer pr. 31. december 2011:

Valutaterminskontrakter opgjort pr. 31. december 2011

Valuta	Afdækningsperiode	Sikringskurs
USD	10 måneder	547
JPY	18 måneder	6,86
AUD	10 måneder	546
GBP	14 måneder	865
CAD	10 måneder	546

Koncernens finansielle poster, netto, udgjorde i 2011 DKK -103 mio. mod DKK -116 mio. i 2010. Ændringen skal ses i lyset af et reduceret niveau for såvel koncernens rentebærende gæld som det generelle renteniveau.



Koncernen opnåede i perioden et resultat før skat på DKK 1.606 mio., hvilket svarer til en stigning på 22 % i forhold til 2010. Skat af årets resultat er opgjort til DKK 407 mio. svarende til en effektiv skattesats på 25,3 % (24,8 % i 2010). Resultat pr. aktie (EPS) steg med 22 % til DKK 20,6. Selskabet havde ultimo året en beholdning af egne aktier på 708.870 styk.

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

Egenkapital og kapitalforhold

Koncernens egenkapital udgjorde DKK 3.304 mio. pr. 31. december 2011 (DKK 2.443 mio. pr. 31. december 2010) svarende til en egenkapitalandel på 43 %.

Den betydelige stigning i koncernens egenkapital skal ses i lyset af fremgangen i de leverede resultater og det faktum, at koncernens aktietilbagekøbsprogram først blev genoptaget i tredje kvartal 2011. Som tidligere kommunikeret tilstræber vi at have en rentebærende gæld, netto, på niveau DKK 1,5-2,0 mia. Det tilstræbte niveau er valgt med henblik på at sikre, at koncernen har mulighed for at agere hurtigt og fleksibelt, såfremt attraktive akkvisitionsmuligheder skulle opstå, hvorfor det ikke nødvendigvis tilstræbes at have det højst mulige gældsniveau. Der er i 2011 ikke gennemført kapitaludvidelser.

Koncernens egenkapital

DKK mio.	2011	2010
Egenkapital, primo	2.443	1.302
Valutakursregulering af dattervirksomheder	57	122
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-84	21
Årets resultat	1.199	988
Øvrige reguleringer	-311	10
Egenkapital, ultimo	3.304	2.443

Koncernens pengestrømme

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde i 2011 DKK 1.381 mio., hvilket er en stigning på hele 67 % i forhold til året forinden. Den betydelige stigning skyldes primært forbedringen i resultat af primær drift (EBIT) samt en tilfredsstillende udvikling i arbejdskapitalen. Koncernen betalte i 2011 DKK 423 mio. i selskabsskatter, hvoraf DKK 335 mio. er betalt i Danmark.

De frie pengestrømme androg DKK 895 mio. svarende til en stigning på DKK 401 mio. i forhold til 2010.

Pengestrømme fordelt på hovedposter

DKK mio.	2011	2010
Årets resultat	1.199	988
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	1.381	826
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-486	-332
Frie pengestrømme	895	494
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-330	-806
Øvrige finansieringsaktiviteter	-437	494
Årets pengestrømme, netto	128	182

Pengestrømme til investeringsaktiviteter (eksklusive køb af virksomheder) udgjorde i 2011 DKK 486 mio. mod DKK 332 mio. i 2010. I investeringerne indgår materielle aktiver for DKK 382 mio. I 2012 forventer koncernen et investeringsomfang på niveau med omfanget i 2011.

Koncernen har i 2011 gennemført en række akkvisitioner af primært distributionsvirksomheder i USA. Den kontante anskaffelsessum for køb af virksomheder, andele og aktiviteter beløber sig for året til DKK 330 mio.

Øvrige finansieringsaktiviteter androg i 2011 DKK -437 mio. (DKK 494 mio. i 2010), som primært relaterer sig til tilbagekøb af aktier for DKK 301 mio.

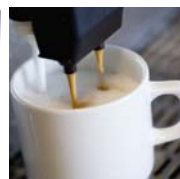
Balancen

Pr. 31. december 2011 androg koncernens samlede balance DKK 7.646 mio. og er således øget med 13 % i forhold til balancen ved udgangen af 2010. I balanceforøgelsen indgår en positiv valutakurspåvirkning på cirka 0,4 procentpoint.

Bevægelsen i koncernens goodwill, som ultimo 2011 androg DKK 1.976 mio. mod DKK 1.660 mio. ultimo 2010, relaterer sig hovedsageligt til købet af distributionsvirksomheder inden for såvel Høreapparater som Diagnostiske Instrumenter.

Koncernen havde pr. 31. december 2011 i alt udlånt DKK 467 mio. til kunder og samarbejdspartnere. Der er tale om en stigning på omkring DKK 85 mio. i forhold til året forinden. Dette beløb ventes fortsat at stige i 2012.

Den relative stigning i arbejdskapitalen var i perioden lavere end omsætningsfremgangen og relaterer sig til en mindre forøgelse af koncernens varebeholdninger og tilgodehaverne fra salg som følge af det øgede aktivitetsniveau. Den begrænsede stigning i arbejdskapitalen skyldes, at en stadig større del af koncernens produkter fremstilles på de samme platformsfamilier, og at integrationen af de opkøbte virksomheder er forløbet tilfredsstillende.



Koncernens rentebærende gæld, netto, er i årets løb reduceret med DKK 321 mio. og androg ultimo 2011 DKK 1.548 mio. Reduktionen kan henføres til koncernens stærke pengestrømme fra driftsaktiviteter, beherskede akkvisitionsaktiviteter og det faktum, at vi først i årets anden halvdel begyndte at tilbagekøbe aktier. Tilbagekøbet af aktier blev genoptaget i august 2011 med henblik på at sikre, at koncernens rentebærende gæld, netto, holder sig inden for det tilstræbte interval på DKK 1,5-2,0 mia.

Urealiserede tab på valutaterminskontrakter på DKK 84 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 13. april 2011 modtog Lars Nørby Johansen, Peter Foss, Niels B. Christiansen og Thomas Hofman-Bang genvalg for et år. Ved medarbejdervalg i april 2011 blev Ole Lundsgaard genvalgt, og Jørgen Møller Nielsen og Karin Ubbesen blev nyvalgt – alle for en periode af fire år. Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med Lars Nørby Johansen som formand og Peter Foss som næstformand.

Koncernen havde ved årets udgang 7.748 medarbejdere (7.098 i 2010), hvoraf 1.582 var ansat i Danmark (1.592 i 2010). Tilgangen i antal ansatte skyldes primært akkvisitioner. Det gennemsnitlige antal medarbejdere (omregnet til antal fuldtidsansatte) var 7.392 i 2011 (6.318 i 2010).

Bestyrelsen vil gerne benytte lejligheden til at takke koncernens medarbejderstab verden over for den professionalisme, dedikation og arbejdsomhed, som er blevet udvist i årets løb. Det er takket være medarbejdernes store indsats, at koncernen igen kan præstere en flot tofifret omsætningsvækst, ligesom det er medarbejderne, der fortsat skal sikre udviklingen af koncernen.

Medarbejderaktie- og incitamentsordninger

Grundet lovændringer er det fra 2012 ikke længere muligt at tilbyde medarbejderne bruttolønsfinansierede aktieordninger, som siden 2008 har været tilbudt medarbejdere med skattepligt i Danmark.

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 vores bestræbelser på til stadighed at være på forkant med udviklingen og levere de mest innovative løsninger, som tilfører slutbrugere og tilpassere flest fordele.

Oticon Fonden

William Demant Holdings ultimative hovedaktionær, 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. Fondens hovedformål er at sikre og udbygge William Demant-koncernens virksomhed og yde støtte til erhvervsmæssige og velgørende formål med særligt fokus på det audiologiske område. Den 10. november 2011 overdrog Oticon Fonden hovedparten af sin ejerandel i William Demant Holding til det helejede datterselskab William Demant Invest (se Selskabsmeddelelse nr. 2011-09). Herefter varetages de almenvelgørende opgaver af Fonden og aktiviteter af erhvervsmæssig karakter af William Demant Invest. Stemmeret og beslutninger om køb og salg af William Demant Holding-aktier forbliver i Oticon Fonden.



I henhold til Oticon Fondens investeringsstrategi omfatter Fondens investeringer gennem William Demant Invest – ud over aktier i William Demant Holding – også andre aktiver, idet Fonden kan foretage aktive investeringer i virksomheder, som i forretningsmodel og struktur minder om William Demant-koncernen, men som ligger uden for selskabets strategiske interessesfære. Fonden har indgået en markedsbaseret managementaftale med William Demant Holding om, at sidstnævnte varetager administrationen af de investeringer, som er foretaget gennem William Demant Invest.

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 direkte eller indirekte ejerandel på 55-60% mod tidligere 60-65% ved om fornødent løbende at sælge aktier i markedet. Det løbende salg af aktier sker uafhængigt af selskabets tilbagekøb af aktier.

Forventninger

Med udgangspunkt i en volumenvækst på det globale høreapparatmarked på 2-4% og en flad til svagt negativ udvikling i de gennemsnitlige salgspriser ventes det globale høreapparatmarked i 2012 at udvise lav, encifret vækst.

Det forventes, at koncernen i 2012 fortsat vil øge sin markedsandel. Således ventes koncernomsætningen i 2012 at

vokse 5-9%, hvoraf akkvisitioner ventes at tegne sig for 1-3 procentpoint.

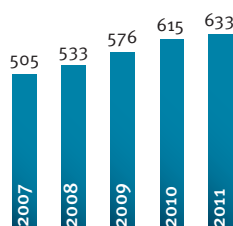
Baseret på de gennemsnitlige valutakurser i den forløbne del af året forventes koncernens omsætning i 2012 at være svagt positivt påvirket af valutakursbevægelser. Den fulde effekt heraf udskydes dog som følge af koncernens terminssikring.

Koncernens resultat af primær drift (EBIT) forventes således fortsat at stige i 2012 i forhold til det realiserede niveau i 2011.

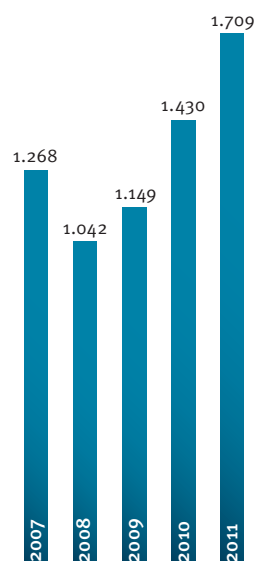
Koncernens effektive skattesats ventes i 2012 at andrage 25-26%.

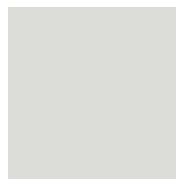
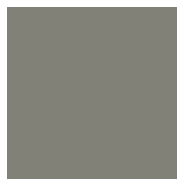
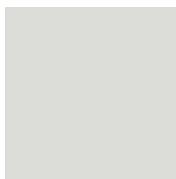
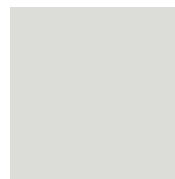
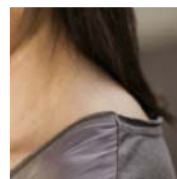
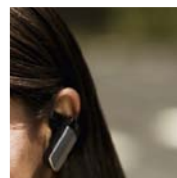
Da koncernen i 2012 fortsat ventes at generere betydelige pengestrømme fra driften, da investeringsomfanget ventes at ligge på niveau med 2011, og da akkvisitionsomfanget forventes at blive moderat, er det selskabets hensigt i 2012 at fortsætte erhvervelsen af egne aktier. Således vil aktietilbagekøbsprogrammet fortsat blive anvendt til at kanalisere koncernens overskydende pengestrømme tilbage til aktionærerne og samtidig sikre fastholdelse af koncernens rentebærende gæld, netto, på niveau DKK 1,5-2,0 mia.

F&U-omkostninger – DKK mio.

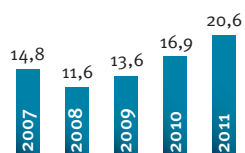


Resultat af primær drift (EBIT) – DKK mio.

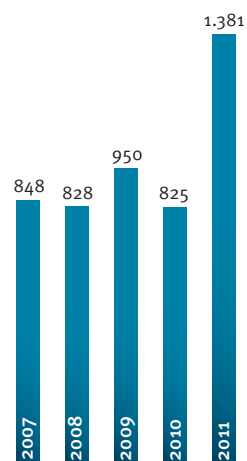




Resultat pr. aktie – DKK



Pengestrømme fra driftsaktiviteter – DKK mio.



AKTIONÆRINFORMATION

Kapitalforhold

Den registrerede aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2011 nominelt DKK 58.349.875 fordelt på lige så mange aktier a DKK 1. Aktierne, der ikke er inddelt i aktieklasser, oppebærer samme rettigheder.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden) har oplyst, at den pr. 31. december 2011 direkte eller indirekte ejer ca. 60 % af aktiekapitalen, og har tidligere kommunikeret, at den tilstræber at fastholde en ejerandel på 55-60 % af William Demant Holdings aktiekapital. Fidelity International besidder 5-10 % af aktiekapitalen.

Omkring halvdelen af koncernens medarbejdere er aktionærer i selskabet. Samtlige medlemmer af bestyrelsen og direktionen er aktionærer i selskabet. Det samlede antal aktier ejet af medarbejdere og af medlemmer af bestyrelsen og direktionen udgør knap 2 % af aktiekapitalen.

Selskabet har i 2011 genoptaget sit aktietilbagekøbsprogram, som blev midlertidigt indstillet i efteråret 2008, og der er i 2011 erhvervet 708.870 egne aktier for i alt DKK 301 mio. Der er i 2011 ikke gennemført udvidelser af selskabets aktiekapital. Ved udgangen af 2011 udgjorde beholdningen af egne aktier således 708.870 styk svarende til 1,2 % af aktiekapitalen.

Børsinformation

DKK	2007	2008	2009	2010	2011
Højeste kurs	583	478	396	480	495
Laveste kurs	407	158	167	352	352
Ultimokurs	471	218	393	414	478
Markedsværdi*	28.063	12.718	22.894	24.173	27.397
Gnsntl. antal aktier**	60,62	58,77	58,31	58,35	58,24
Antal aktier, ultimo**	59,58	58,31	58,35	58,35	57,64
Egne aktier, ultimo***	1,406	0,641	0,606	0	0,709

* DKK mio. ekskl. egne aktier.

** Mio. styk ekskl. egne aktier.

*** Mio. styk.

Specifikation af bevægelser på selskabskapitalen

DKK 1.000	2007	2008	2009	2010	2011
Selskabskapital 1.1.	63.323	60.986	58.956	58.956	58.350
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse	-2.337	-2.030	0	-606	0
Selskabskapital 31.12.	60.986	58.956	58.956	58.350	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 2016. Til øvrige formål har bestyrelsen frem til 1. januar 2016 endvidere bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 6.664.384. Tegningskursen fastsættes af bestyrelsen.

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 2011 – 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. Som tidligere omtalt tilstræber koncernen at have en rentebærende gæld på niveau DKK 1,5-2,0 mia. og forventer fremadrettet at anvende frie pengestrømme (fratrasket akquisitioner) til køb af egne aktier.

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 2011 har der været en enkelt meddelelse af denne type. Sådanne meddelelser kan i øvrigt findes på koncernens hjemmeside under *Investor, 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.



SØREN B. ANDERSSON



STEFAN INGILDSSEN



MORTEN L. NIELSEN

IR-politik og investorinformation

Det er William Demant Holdings målsætning at sikre et højt og konsistent niveau af information til 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 2011 blev der afholdt ca. 420 investormøder og præsentationer.

Selskabet anvender tillige hjemmesiden www.demant.com som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. Hjemmesiden blev i 2011 relanceret, og her 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 Manager Morten Lehmann Nielsen på telefon +45 3917 7100 eller via e-mail-adressen william@demant.com.

Selskabsmeddelelser i 2011

9. marts	Årsrapport 2010
16. marts	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
13. april	Ordinær generalforsamling
12. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2011
16. maj	Mindstebud på aktiver i HearUSA Inc.
1. august	Aftale om overtagelse af aktiver i HearUSA Inc. bortfalder
19. august	Halvårsrapport 2011
10. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2011
10. november	Overdragelse af aktier fra Oticon Fonden til William Demant Invest A/S
22. december	Finanskalender 2012
28. december	Indberetning om ledende medarbejderes aktiekøb

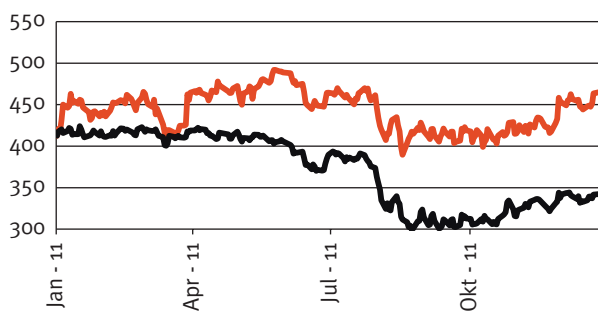
Finanskalender 2012

28. februar	Frist for optagelse af emner på dagsordenen for den ordinære generalforsamling
29. februar	Årsrapport 2011
11. april	Ordinær generalforsamling
10. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2012
16. august	Halvårsrapport 2012
7. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2012

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling onsdag den 11. april 2012 kl. 16.00 på selskabets adresse Kongebakken 9, 2765 Smørum.

Aktiekursudvikling



— William Demant Holding — Indekseret OMXC20

RISIKOSTYRINGSAKTIVITETER

Risikostyringsaktiviteterne i William Demant-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. De senere års finanskriser synes ikke i væsentlig grad at have ændret på dette billede, og efterspørgslen efter koncernens produkter har således udviklet sig stabilt. I forbindelse med udarbejdelsen af strategi-, budget- og årsplaner behandler bestyrelsen de risici, selskabet har identificeret.

Forretningsmæssige risici

De væsentligste risici for William Demant-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. Produktmæssige risici relaterer sig hovedsageligt til forsinkelser i forbindelse med produktlanceringer, men som følge af vores konstante fokus på alle led i værdikæden forekommer disse kun sjældent. Derudover overvåger vi nøje leveringssituationen og arbejder på til staidighed at have et lagerniveau, som kan imødegå eventuelle afbrydelser i produktionen.

At anmelde, beskytte og opretholde patenter på høreapparatområdet er nogle komplicerede processer, og vi udvikler og vedligeholder derfor løbende vores kompetencer inden for dette område. William Demant-koncernen er part i enkelte tvister. I patentsagen mod amerikanske ETG tog dommeren i juni 2011 stilling til nævningeafgørelsen fra 2008 ved *U.S. District Court of Delaware*, som dengang vurderede, at William Demant havde krænket to patenter. Dommeren stadfæstede kendelsen vedrørende det ene patent, men omgjorde kendelsen vedrørende det andet patent. William Demant fastholder, at selskabet ikke har krænket ETG's patenter og har derfor appelleret afgørelsen til *U.S. Court of Appeals for the Federal Circuit*.

William Demant har ikke fundet anledning til at ændre de hensatte forpligtelser, og der er således hensat ca. DKK 94

mio. til betaling af såvel eventuel skadeserstatning som sagsomkostninger. 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 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.

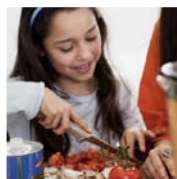
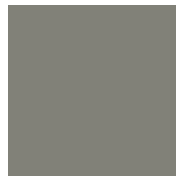
Valutarisici

Koncernen søger at afdække 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.

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

(Beløb i DKK mio.)	2011	2010
USD	+35	+30
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 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).

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

Påvirkning af egenkapital ved positiv ændring i valuta på 5 %

(Beløb i DKK mio.)	2011	2010
CAD	+30	+30
USD	+25	+15
AUD	+10	+10
GBP	+5	+5
JPY	+2	+1

Renterisici

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau i forhold til de hermed forbundne omkostninger. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Koncernen har for tiden en begrænset gældssætning i forhold til omfanget af selskabets aktiviteter.

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2011 vil en stigning på 1 procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. DKK 1 mio. (ca. DKK 2 mio. i 2010).

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra kunder. Kundebasen er fragmenteret, og der er derfor tale om små tabsrisici på enkeltkunder. De ti 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 kun-

der og samarbejdspartnere tages der sikkerhed i deres forretning. Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra salg svarer til deres regnskabsmæssige værdi. Koncernen har ikke indskud af betydning i enkelte pengeinstitutter, hvorfor kreditrisikoen vurderes at være lav.

Likviditetsrisici

Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditets-trækket. 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 1,2 mia. Det vurderes, at koncernen har et stærkt cash-flow og tilstrækkelig kreditværdighed til at sikre løbende tilgang af driftskapital og likviditet til mulige opkøb. Koncernen har i regnskabsåret eller sammenligningsåret ikke forsømt eller misligholdt låneaftaler.

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.

For 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, forsikring, likviditetsstyring, indkøb etc.
- Rapporteringsinstruks samt rapporterings- og finansmanual

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

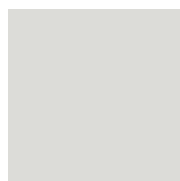
Bestyrelsen har vurderet koncernens eksisterende kontrolmiljø og konkluderet, at kontrolmiljøet er tilstrækkeligt, og at der ikke er behov for at etablere en intern revision.



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 markeds-konforme selvrисici. 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

Ansvarligheden

Vi stiller høje krav til os selv, og vi sætter høje etiske standarder for den måde, vi driver forretning på. Det er en del af vores fundament og vores kultur. Derfor er det også naturligt for os at gøre lidt mere, end vi er forpligtet til, i forhold til at tage de samfunds- og miljømæssige udfordringer op, der ligger inden for vores naturlige interessesfære.

Global Compact

I foråret 2011 afleverede vi vores første fremskridtsrapport til FN's *Global Compact*, som vi tilsluttede os i 2010. Denne tilslutning forpligter os til globalt at fremme principper om menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og antikorruption. *Global Compact* fungerer samtidigt som et anerkendt globalt rammeværktøj for yderligere systematisering og afrapportering af vores arbejde med ansvarlighed. Fremskridtsrapporten (*Communication of Progress*) er offentliggjort både på FN's *Global Compact*-hjemmeside og på vores egen hjemmeside.

Miljøbevidstheden

En måde at benchmarke sit miljøaftryk på er at indberette til *Carbon Disclosure Project* (CDP). Det har vi gjort siden 2008, hvor vi har rapporteret om koncernens CO₂-udledninger og klimastrategi. I skrivende stund foreligger der ikke data for kalenderåret 2011, men ser man på udviklingen fra 2009 til 2010, er udledningen i de lande, hvor produktion finder sted, ifølge vores indrapportering til CDP kun steget med ca. 5 % set i forhold til en omsætningsstigning på ca. 20%. CO₂-udledningen pr. medarbejder er opgjort til 3,3 t pr. år, hvilket er lavt for en produktionsvirksomhed.

Samfundsansvaret

At være ansvarlig handler også om at give mere, end der nødvendigvis forventes og lovgives omkring. Her bør det fremhæves, at vores majoritetsaktionær, William Demants og Hustru Ida Emilies Fond, også kaldet Oticon Fonden, hvert år uddeler DKK 60-80 mio. til sociale, kulturelle og videnskabelige formål. I 2011 har Fonden uddelt DKK 63 mio. Af dette beløb gik DKK 13 mio. til uddannelsesinstitutioner og forskningsprojekter på det audiologiske område med baggrund i den formålsparagraf, der i Fondens fundats omhandler høretab.

Fokus

Interessen for vores arbejde med ansvarlighed er øget moderat i de senere år, og vi forventer, at denne udvikling vil fortsætte. Vores tilhørsforhold til Oticon Fonden vil fortsat bidrage til, at vores vækst også fremadrettet kommer samfundet til gavn gennem donationer. Det bør her fremhæves, at Oticon Fonden i begyndelsen af 2012 gennem William Demant Invest A/S (WDI) har besluttet at investere DKK 1,7 mia. i en vindmøllepark, der opføres ud for den tyske nordsø-kyst, og som fra 2015 skal producere grøn el svarende til forbruget for 285.000 husstande. WDI's ejerandel vil udgøre ca. 18%, og WDI's andel af vindmølleparken vil producere mere end fem gange koncernens samlede forbrug af elektricitet.

Koncernens principper og politikker vedrørende ansvarlighed samt uddybende information om vores arbejde på dette område kan findes på koncernens hjemmeside under *CSR*: www.demant.com/csrreport.cfm.

GOD SELSKABSLEDELSE

Arbejdet med god selskabsledelse er en vedvarende proces, og vores bestyrelse og direktion vurderer løbende, om der er anledning til ændringer i vores vedtægter og ledelsesprocesser.

Udgangspunktet er *Anbefalinger for god selskabsledelse*, der er en del af oplysningsforpligtelserne opstillet af NASDAQ OMX København. Anbefalingerne, der senest er revideret i august 2011, er opstillet af *Komiteén for god Selskabsledelse* under NASDAQ OMX København. Bestyrelsen tager stilling til, i hvilket omfang anbefalingerne skal implementeres i selskabet, og vi efterlever 74 af de 79 anbefalinger. For de fem anbefalinger, vi ikke følger, er der tale om velbegrundede afvigelser. En fuldstændig gennemgang af anbefalingerne er gengivet i skemaform i dokumentet *Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b* på vores hjemmeside under *Corporate Governance*: www.demant.com/governance.cfm.

Med henvisningen til hjemmesiden opfylder vi kravet om, at årsrapportens ledelsesberetning skal indeholde en redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107 b, men da emnet vægter tungt i den daglige drift, finder vi det alligevel relevant at fremhæve en række væsentlige aspekter og supplerende oplysninger vedrørende god selskabsledelse i vores koncern.

Aktionærernes rolle og samspil med ledelsen

Vi kommunikerer løbende med selskabets aktionærer via den årlige generalforsamling, aktionærmøder, investorpræsentationer, e-mail, telefon, hjemmeside, webcast, kapitalmarkedsdage, årsrapport, selskabsmeddelelser m.v. Kommunikationen foregår i vid udstrækning på både dansk og engelsk.

Selskabets hovedaktionær, William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), ejer pr. 29. februar 2012 direkte eller indirekte ca. 60% af aktiekapitalen og stemmerne i William Demant Holding A/S. Oticon Fonden har en fundatsbestemmelse, der forpligter Fonden til at arbejde for at bevare kontrollen med selskabet, hvorfor sandsynligheden for overtagelsesforsøg er lille.

Åbenhed og transparens

Samtlige oplysninger, der er væsentlige, for at aktionærer og finansmarkederne kan vurdere selskabet og dets aktiviteter, bliver offentliggjort så hurtigt som muligt i henhold til Finanstilsynets og NASDAQ OMX' regler herom.

Vores hjemmeside er udelukkende på engelsk – et sprogvalg, der er taget ud fra vores kendskab til de interessenter, der søger oplysninger via internettet. Hovedparten af de dokumenter, der kan downloades fra hjemmesiden, er dog udformet på både dansk og engelsk.

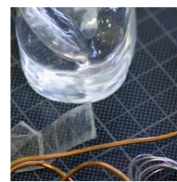
I henhold til værdipapirhandelsloven offentliggør vi års- og halvårsrapporter. I tidsrummet mellem offentliggørelsen af disse rapporter offentliggør vi periodemeddelelser frem for egentlige kvartalsrapporter. Det er vores vurdering, at egentlige kvartalsrapporter ikke vil bidrage til en bedre forståelse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

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

Bestyrelsens opgaver, ansvar, sammensætning og organisering

Bestyrelsen varetager den overordnede strategiske ledelse samt den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet. Den vurderer desuden 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.

Vores bestyrelse har på nuværende tidspunkt syv medlemmer: Fire valgt af generalforsamlingen og tre valgt af koncernens danske medarbejdere. De 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 2015. Et bestyrelsesmedlem kan ikke genvælges efter det fyldte 70. år. Mindst halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er uafhængige.



Samtlige bestyrelsesmedlemmer er pr. 29. februar 2012 aktionærer i selskabet med følgende aktiebesiddelser (inklusive bevægelser i 2011): Bestyrelsesformand Lars Nørby Johansen 3.768 aktier (uændret); næstformand Peter Foss 2.588 aktier (uændret); Niels B. Christiansen 502 aktier (uændret); Thomas Hofman-Bang 2.500 aktier (uændret); Ole Lundsgaard 1.056 aktier (bevægelse +137); Jørgen Møller Nielsen 55 aktier (uændret); Karin Ubbesen 132 aktier (uændret).

Bestyrelsesudvalg/revisionsudvalg

Vores bestyrelse har drøftet de overordnede rammer for det lovpligtige revisionsudvalgs rolle og funktion og har besluttet at lade den samlede bestyrelse varetage denne opgave. Vores forretningsaktiviteter, bestyrelsens størrelse og det begrænsede omfang af skøn og vurderinger i relation til den løbende regnskabsaflæggelse 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 2011 afholdt tre møder i tilslutning til ordinære bestyrelsesmøder.

Revisionsudvalgets kommissorium findes på vores hjemmeside under *About us, Management and Board of Directors*.

Ud over revisionsudvalget er der for tiden ikke etableret selvstændige bestyrelsesudvalg. 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.

Vederlaget består af et fast grundhonorar pr. medlem. Bestyrelsesformandens vederlag er fastsat til tre gange grundhonoraret og næstformandens til to gange grundhonoraret. Og så direktionen modtager 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 markeds-konform opsigelses- og fratrædelsesbestemmelse. Hvis selskabet opsiges ansættelsesforholdet, 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 2011. Hvis direktøren selv opsiges 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. Hvis honoraret for ikkerevisionsarbejde overstiger det ordinære revisionshonorar, forelægges det bestyrelsen til godkendelse.

Risikostyring

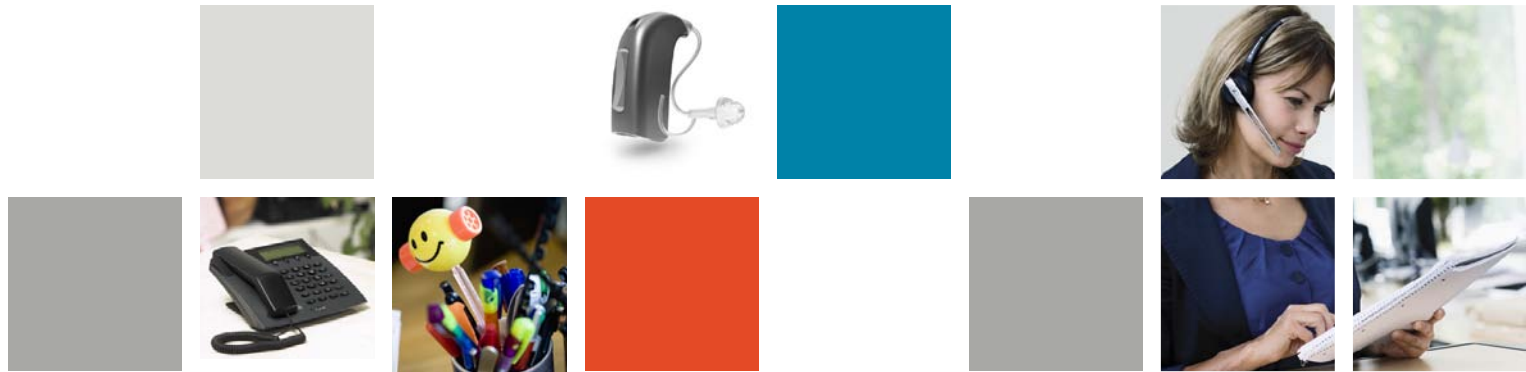
Alle væsentlige risici bliver løbende drøftet i bestyrelsen, blandt andet med udgangspunkt i årsplan og budget til bestyrelsen, se *Risikostyringsaktiviteter* på side 22.

Anbefalinger for flere kvinder i bestyrelser – ”Operation Kædereaktion”

Selskabet underskrev i december 2010 anbefaling fra ligestillingsministeren til danske virksomheder (Operation Kædereaktion) om at arbejde for flere kvinder i bestyrelser.

Bestyrelsen i William Demant Holding har i mere end 25 år, på nær en ganske kort periode på halvandet år, haft minimum ét kvindeligt medlem. Bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer er på valg hvert år, men der er tradition for, at de enkelte medlemmer genvælges og sidder i bestyrelsen i en længere årrække. Dette sikrer konsistens og stor indsigt i virksomhedens og industriens forhold. Alle fire generalforsamlingsvalgte medlemmer blev genvalgt på generalforsamlingen i 2011, og der er således ikke ændret på andelen af kvindelige bestyrelsesmedlemmer. Et kvindeligt og et mandligt medarbejdervalgt medlem blev ved medarbejdervalget i 2011 udskiftet med et andet kvindeligt og mandligt medlem.

Næste gang et nuværende generalforsamlingsvalgt medlem træder ud af bestyrelsen, vil der ved indstilling af nye kandidater blive lagt særlig vægt på at udpege kvindelige kandidater. Kandidaternes faglige kompetencer vil dog altid veje tungest.



I sammensætningen af bestyrelsen fokuseres der på at sikre den rette sammensætning af kompetencer og erfaring, herunder ledelseserfaring fra internationale og gerne børsnoterede selskaber. Udvælgelsesprocessen er grundig, og indstillingen af nye kandidater afstemmes med selskabets hovedaktionær.

For så vidt angår arbejdet for at styrke fødekæden af potentielle kvindelige bestyrelseskandidater generelt, er der i koncernens selskaber øget fokus på at fremme flere kvinder i ledende stillinger. Der er således defineret en mangfoldighedspolitik samt konkrete initiativer for, hvorledes man i endnu højere grad vil sikre lige betingelser mellem kønnene såvel ved ansættelser som ved forfremmelser. Der vil løbende blive iværksat konkrete initiativer for at følge op på udviklingen.

Vedtægtsændringer

Hvis andre vedtægtsændringer skal besluttet end dem, der kan henføres til selskabslovens § 107, skal mindst 51% af aktiekapitalen være repræsenteret på generalforsamlingen, og beslutningen skal tiltrædes af mindst to tredjedele af såvel de afgivne stemmer som den repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital. Hvis 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 blive endeligt vedtaget af to tredjedele af de afgivne stemmer uden hensyn til størrelsen af den repræsenterede kapital.



BESTYRELSE



Lars Nørby Johansen, bestyrelsesformand (f. 1949)

Indtrådt i bestyrelsen i 1998.

Senest genvalgt i 2011 for ét år.

Anses ikke som uafhængigt medlem på grund af mere end 12 år i bestyrelsen.

Danmarks Vækstråd, formand
Dansk Vækstkapital, bestyrelsesformand
Falck A/S og ét datterselskab, bestyrelsesformand
Georg Jensen A/S, bestyrelsesformand
Syddansk Universitet, bestyrelsesformand
DONG Energy A/S, næstformand
Rockwool Fonden, næstformand
Arp-Hansen Hotel Group A/S, bestyrelsesmedlem
Codan A/S og ét datterselskab, bestyrelsesmedlem
Index Award A/S, bestyrelsesmedlem

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.



Niels B. Christiansen (f. 1966)

Indtrådt i bestyrelsen i 2008.

Senest genvalgt i 2011 for ét år.

Anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Danfoss A/S, koncernchef samt bestyrelseshverv i seks datterselskaber
Axcel A/S, bestyrelsesformand
Danske Bank 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.



Peter Foss, næstformand (f. 1956)

Indtrådt i bestyrelsen i 2007.

Senest genvalgt i 2011 for ét år.

Anses ikke som uafhængigt medlem på grund af bestyrelsesposter i Oticon Fonden og William Demant Invest A/S (selskabets hovedaktionær).

FOSS A/S, bestyrelsesformand, og bestyrelsesmedlem i ét datterselskab
N. Foss & Co. A/S, næstformand
Oticon Fonden, næstformand
William Demant Invest A/S, bestyrelsesmedlem
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.



Thomas Hofman-Bang (f. 1964)

Indtrådt i bestyrelsen i 2009.

Senest genvalgt i 2011 for ét år.

Formand for revisionsudvalget.

Anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

NKT Holding A/S, adm. direktør og 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.



Ole Lundsgaard, (f. 1969)
Medarbejdervalgt.
Indvalgt i bestyrelsen i 2003.
Senest genvalgt i 2011 for en periode af fire år.

Interacoustics A/S, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem siden 2003, næstformand for samarbejdsudvalget

Ole Lundsgaard er elektronikmekaniker fra Odense Universitet, Biologisk Institut. Han er teknisk produktchef inden for Diagnostiske Instrumenter og har været ansat i Interacoustics A/S siden 1993.



Jørgen Møller Nielsen (f. 1962)
Medarbejdervalgt.
Indvalgt i bestyrelsen i 2011 for en periode af fire år.

Næstformand i den lokale virksomhedsgruppe under IDA.

Jørgen Møller Nielsen er civilingeniør (E-linjen) og har en HD i Organisation og Strategi. Han er projektleder inden for mikroelektronik på koncernens forstærkerfabrik i Ballerup, hvor han har været ansat siden 2001.



Karin Ubbesen (f. 1961)
Medarbejdervalgt.
Indvalgt i bestyrelsen i 2011 for en periode af fire år.

3F Thy-Mors, bestyrelsesmedlem
Oticon A/S, tillidsrepræsentant, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem siden 2007

Karin Ubbesen er monitrice på koncernens fabrik i Thisted, hvor hun har været ansat siden 1987.

Aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer

I henhold til selskabets vedtægter skal et bestyrelsesmedlem fratræde sin bestyrelsespost senest på den førstkomende ordinære generalforsamling, efter at vedkommende er fyldt 70 år.

Bestyrelseshonorar

Grundhonoraret for et bestyrelsesmedlem udgjorde i 2011 DKK 300.000. Formandens honorar udgør tre gange grundhonoraret, og næstformandens honorar udgør to gange grundhonoraret.

Der er ikke særskilt vederlag til revisionsudvalget, idet udvalgets arbejde hører ind under det godkendte bestyrelseshonorar.

Bestyrelsesevaluering

Bestyrelsesformanden evaluerer én gang årligt bestyrelsesarbejdet gennem individuelle interviews med bestyrelsesmedlemmerne, hvorefter han giver en samlet tilbagemelding til bestyrelsen.

Ved evalueringen i december 2011 gav bestyrelsens medlemmer udtryk for stor tilfredshed med den måde, hvorpå bestyrelsen fungerer, også i samarbejdet med ledelsen. Det var endvidere bestyrelsens vurdering, at den samlet set råder over de rette kompetencer.

Bestyrelsesmøder i 2011

Der har i 2011 været afholdt fem bestyrelsesmøder. Revisionsudvalget har holdt tre møder i tilslutning til ordinære bestyrelsesmøder.

Generalforsamling

I 2011 blev generalforsamlingen afholdt den 13. april.

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

DIREKTION

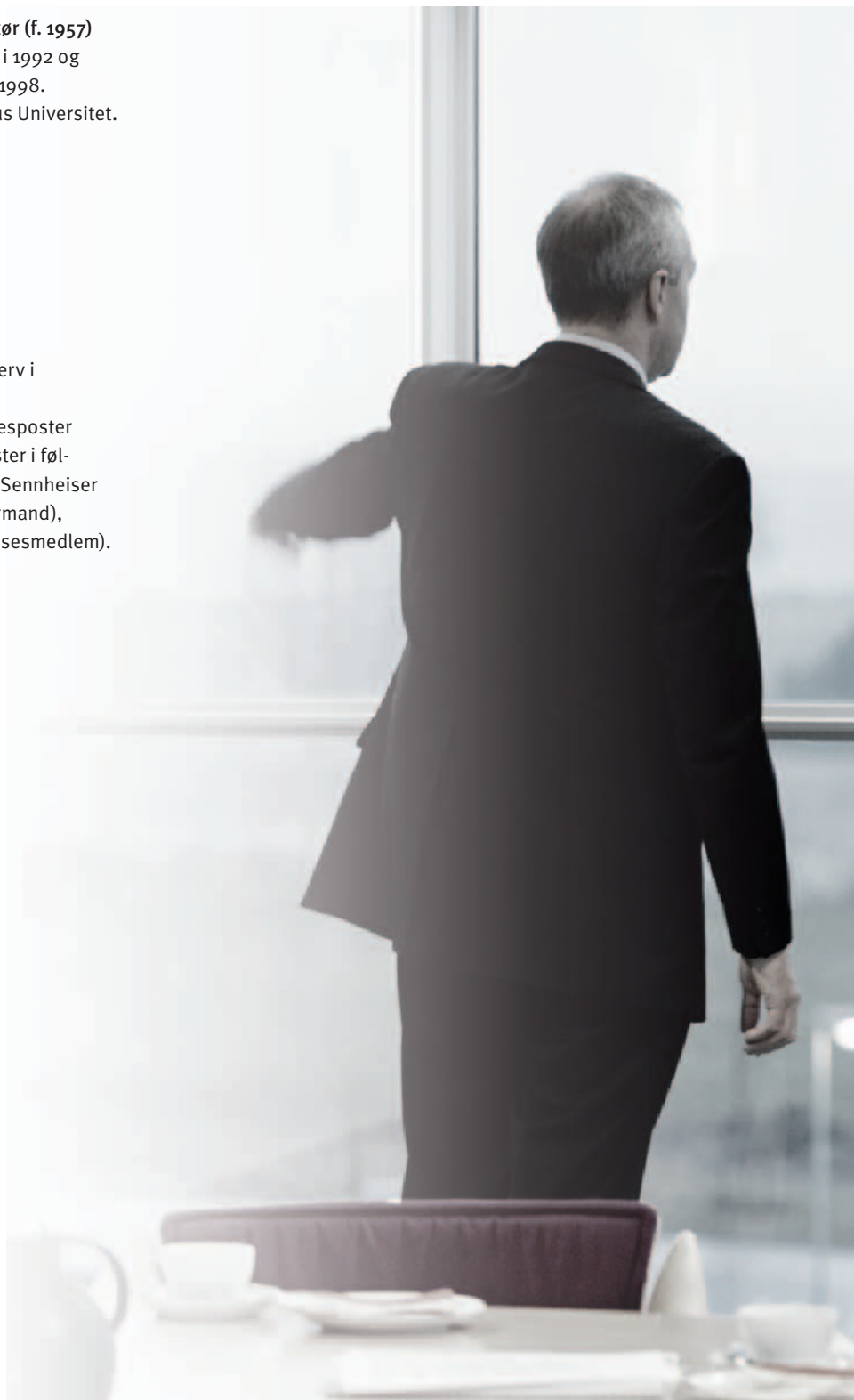


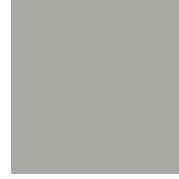
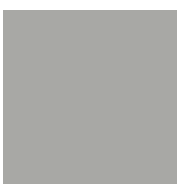
Niels Jacobsen, adm. direktør (f. 1957)

Ansæt som koncerndirektør i 1992 og
udnævnt til adm. direktør i 1998.
Cand.oecon. 1983 fra Aarhus Universitet.

LEGO A/S, bestyrelsesformand
A.P. Møller - Mærsk A/S, næstformand
KIRKBI A/S, næstformand
Thomas B. Thriges Fond, formand

Herudover følgende ledelses- og bestyrelseshverv i
William Demant-gruppen:
Direktør i William Demant Invest A/S; bestyrelsesposter
i koncernejede datterselskaber; bestyrelsesposter i føl-
gende delejede selskaber: Össur hf. (formand), Sennheiser
Communications A/S (formand), HIMPP A/S (formand),
HIMSA A/S (formand) og HIMSA II A/S (bestyrelsesmedlem).





LEDELSESPÅTEGNING





Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 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 2011 samt af henholdsvis resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme og selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

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 29. februar 2012

Direktion:

Niels Jacobsen
Adm. direktør

Bestyrelse:

Lars Nørby Johansen
Formand

Peter Foss
Næstformand

Niels B. Christiansen

Thomas Hofman-Bang

Ole Lundsgaard

Jørgen Møller Nielsen

Karin Ubbesen

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til kapitalejerne i William Demant Holding A/S

Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for William Demant Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet samt totalindkomstopgørelse og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet udarbejdes efter *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber, og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelse af 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 udarbejdelsen af et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med *International Standards on Auditing* og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, at koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregn-

skabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt 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 2011 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 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 selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af selskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tilføjelse til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

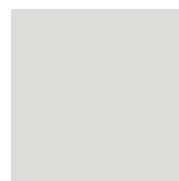
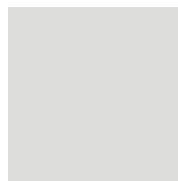
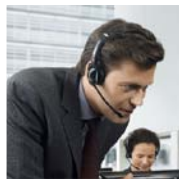
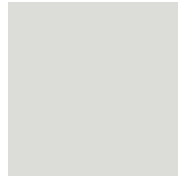
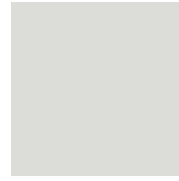
København, den 29. februar 2012

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Erik Holst Jørgensen
Statsautoriseret revisor

Kirsten Aaskov Mikkelsen
Statsautoriseret revisor



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR KONCERNEN

Generelt

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D-virksomheder (børsnoterede), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. William Demant Holding A/S har hjemsted i Danmark.

Koncernregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentrationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser bortset fra afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg, der måles til dagsværdi.

Regnskabet for moderselskabet er med virkning fra 2011 udskilt fra koncernregnskabet og fremgår nu som et selvstændigt regnskab bagerst i nærværende årsrapport. Moderselskabets regnskabspraksis fremgår ligeledes bagerst i nærværende årsrapport i tilknytning til regnskabet for moderselskabet.

Effekt af ny regnskabsregulering

Koncernen har implementeret alle standarder og fortolkningsbidrag som godkendt af EU og gældende for regnskabsåret 2011. Ingen af de implementerede nye standarder og fortolkningsbidrag har medført ændringer i regnskabspraksis eller har haft væsentlig indflydelse på koncernregnskabet for 2011. Der er implementeret en ændring til IAS 1 *Præsentation af årsregnskab*, og præsentation af totalindkomsten og egenkapitalopgørelsen er tilpasset de nye krav.

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.

Yderligere ændringer til IAS 1 vil kræve, at poster, der er præsenteret under anden totalindkomst, grupperes i poster, som i henhold til andre standarder senere recirkuleres fra anden totalindkomst til resultatopgørelsen, eller i poster, som ikke senere recirkuleres. Ændringerne træder i kraft for regnskabsår, der begynder den 1. juli 2012 eller senere.

Det beror på en nærmere analyse at vurdere effekten af koncernens implementering af IFRS 10 *Konsoliderede regnskaber*, IFRS 11 *Fælles ledede arrangementer* og IAS 28 *Investering i associerede og fælles ledede selskaber*, som træder i kraft den 1. januar 2013. Ændringerne kan medføre, at visse af koncernens associerede selskaber, som i medfør af den aktuelle regnskabspraksis behandles som associerede virksomheder, efter en konkret vurdering skal behandles som dattervirksomheder og som sådan skal konsolideres. Den eksisterende mulighed for anvendelse af pro rata-konsolidering i koncernregnskabet for joint venture-selskaber udgår, idet disse fremover skal indregnes efter den indre værdis metode.

Det er ikke praktisk muligt at give et estimat for effekten af ændringerne, før yderligere analyse er foretaget.

Ændringerne er endnu ikke godkendt til brug i EU.

Det er ledelsens vurdering, at koncernens fremtidige implementering af øvrige standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få nævneværdig 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.

Koncernregnskabet

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 ved indirekte ejerskab af mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde.

Virksomheder, hvori koncernen ejer 20-50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller udøver betydelig indflydelse, betragtes som associerede og indgår forholds-mæssigt i koncernregnskabet efter den indre værdis metode.

Konsolideringsprincipper

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomheder ved sammendrag af ensartede regnskabsposter. Endvidere medtages ved pro rata-konsolidering virksomheder, der aftalemæssigt ledes sammen med en eller flere andre virksomheder. De regnskaber, der indgår i koncernregnskabet, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Der er foretaget eliminering af interne indtægter, omkostninger, aktiebelsiddelser, mellemværender og udbytter samt urealiseret intern avance på varebeholdninger.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomheders regnskabsposter 100%. Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholds-mæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Valg af metode foretages for hver enkelt transaktion. Minoritetsinteresserne reguleres efterfølgende for deres forholds-mæssige andel af ændringer i dattervirksomhedens egenkapital. Totalindkomsten allokere til minoritetsinteresserne, uanset om minoritetsinteresserne derved måtte få en negativ værdi.

Køb og salg af minoritetsandele i en dattervirksomhed, som ikke medfører kontrol eller ophør heraf, behandles i koncernregnskabet som en egenkapitaltransaktion, og forskellen mellem vederlaget og den regnskabsmæssige værdi allokere til moderselskabets andel af egenkapitalen.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses- eller stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Frasolgte eller ophørte virksomheder indregnes frem til afhændelses- eller ophørstidspunktet. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor

kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand. Sammenligningstal og hovedtal tilpasses ikke for nyhvervede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvori koncernen opnår bestemmende indflydelse, anvendes overtagelsesmetoden, ifølge hvilken 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 fratrasket forventede salgsomkostninger. Omstruktureringsomkostninger 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 endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Eventuelt efterfølgende regulering af betingede vederlag indregnes direkte i resultatopgørelsen. Købsomkostninger indregnes ved afholdelse direkte i resultatopgørelsen.

I de tilfælde, hvor kostprisen overstiger dagsværdien af overtagne identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, indregnes resterende positive forskelsbeløb (goodwill) i balancen under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, foretages der nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller usikkerhed om fastlæggelsen af kostprisen, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte værdier. De foreløbigt opgjorte værdier kan reguleres, eller yderligere aktiver eller forpligtelser kan indregnes i op til 12 måneder efter overtagelsen, hvis der er fremkommet ny information vedrørende forhold, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, og som ville have påvirket opgørelsen af værdierne på overtagelsestidspunktet, såfremt informationen havde været kendt.

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

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder 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 eventuelt 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 (DKK), 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 opstår 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 opstår som følge af ændringer 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, måles ved første indregning til dagsværdien på afregningsdatoen. Efter første indregning måles afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indregnes på separate linjer herfor i balancen. Valutaterminsforretninger og renteswaps værdiansættes på baggrund af aktuelle markedsdata og ved anvendelse af anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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 som handelsbeholdninger og måles til dagsværdi med løbende indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen.

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejdere alene kan vælge at købe aktier i moderselskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen.

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. 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

Forskningsomkostninger indregnes altid i resultatopgørelsen, i takt med at omkostningerne afholdes.

Udviklingsomkostninger omfatter samtlige omkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering, men som afholdes 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.

Offentlige tilskud

Offentlige tilskud indregnes, når der er rimelig sikkerhed for, at tilskudsbetingelserne er opfyldt, og at tilskuddet vil blive ydet.

Tilskud til dækning af afholdte omkostninger indregnes forholdsmæssigt i resultatopgørelsen over de perioder, hvori de tilknyttede omkostninger resultatføres. Tilskuddene modreg-

nes i afholdte omkostninger. Offentlige tilskud, der er knyttet til et aktiv, fratrækkes aktivets kostpris.

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.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonteringssats, der anvendes til at tilbagediskontere forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af aktivet eller forpligtelsen.

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 i 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 i egenkapitalen eller i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte i 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 dattervirksomheder 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.

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem kostprisen for den overtagne virksomhed, herunder værdien af minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed og dagsværdien af tidligere erhvervede kapitalandele, 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 good-

will, der kan henføres til den pengestrømsfrembringende enhed, foretages der nedskrivning af de pågældende aktiver.

Patenter og licenser erhvervet fra tredjemand måles til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer og nedskrivninger.

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.

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 retablering 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 anskaffelsestids-

punktet 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.

Kapitalandele i associerede virksomheder

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandele indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af den indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med henholdsvis fradrag og tillæg af forholdsmæssige interne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill. I resultatopgørelsen medtages den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultat efter skat efter årets forskydning i urealiserede interne avancer med fradrag af eventuel nedskrivning på goodwill.

I koncernens anden totalindkomst indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder, der er indregnet i anden totalindkomst for den associerede virksomhed.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagelsesmetoden.

Nedskrivning af materielle og immaterielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder

De regnskabsmæssige værdier af materielle og immaterielle aktiver med bestemmelige brugstider samt kapitalandele i 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 diskontoreringssats, 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 korreerede 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.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele klassificeres ved første indregning som "disponible for salg", indregnes til dagsværdi og måles efterfølgende til dagsværdi. Urealiserede værdireguleringer indregnes i anden totalindkomst. Ved realisation overføres værdireguleringer til finansielle poster 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 færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektivere salget.

Tilgodehavender

Tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra salg samt andre tilgodehavender. Tilgodehavender indgår i kategorien udlån og tilgodehavender, der er finansielle aktiver med faste eller bestemmelige betalinger, som ikke er noteret på et aktivt marked, og som ikke er afledte finansielle instrumenter.

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af afholdte transaktionsomkostninger. Andre tilgodehavender med en fast udløbsdato måles til amortiseret kostpris. Andre tilgodehavender uden en fast udløbsdato måles til kostpris. Kortfristede tilgodehavender, der er opstået som følge af koncernens normale aktiviteter, måles til nominalværdi. På baggrund af en individuel vurdering af tabsrisici nedskrives der til imødegåelse af forventede tab ved anvendelse af en hensættelseskonto.

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.

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Pensionsforpligtelser o.l.

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en del af koncernens medarbejdere. Ved *bidragsbaserede 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.

Ved *ydelsesbaserede ordninger* er koncernen forpligtet til at betale en bestemt ydelse, i forbindelse med at de omfattede medarbejdere pensioneres, fx et fast beløb eller en procentdel af slutlønnen. For ydelsesbaserede pensionsordninger foretages en periodisk aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som medarbejderne har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen, og 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 henholdsvis aktuarmæssige gevinster og aktuarmæssige tab og indregnes i anden totalindkomst.

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 i forbindelse med returnering. Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til at udbedre fejl og mangler på solgte varer inden for garanti-perioden.

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 ressourceallokering, har virksomheden identificeret et driftssegment, *udvikling, produktion og salg af produkter og udstyr til individuelle personers høreelse og kommunikation*, hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

Derudover præsenteres en geografisk fordeling af nettoomsætning og langfristede aktiver.

KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)

	Note	2011	2010
Nettoomsætning	1	8.041	6.892
Produktionsomkostninger	2/3	-2.264	-1.933
Bruttoresultat		5.777	4.959
Forsknings- og udviklingsomkostninger	2/3	-633	-615
Distributionsomkostninger	2/3	-2.959	-2.471
Administrationsomkostninger	2/3/4	-482	-449
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	10	6	6
Resultat af primær drift (EBIT)		1.709	1.430
Finansielle indtægter	5	40	32
Finansielle omkostninger	5	-143	-148
Resultat før skat		1.606	1.314
Skat af årets resultat	6	-407	-326
Årets resultat		1.199	988
Fordeling af årets resultat:			
Aktionærerne i William Demant Holding A/S		1.198	988
Minoritetsinteresser		1	0
		1.199	988
Resultat pr. aktie (EPS), DKK		20,6	16,9
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK		20,6	16,9

KONCERNENS TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)

Årets resultat

Anden totalindkomst:

Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder

Værdiregulering af sikringsinstrumenter:

Årets værdiregulering

Værdiregulering overført til nettoomsætning

Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger

Skat af anden totalindkomst

Anden totalindkomst

Totalindkomst i alt

Fordeling af totalindkomst i alt:

Aktionærerne i William Demant Holding A/S

Minoritetsinteresser

Skat af anden totalindkomst specificeres således:

Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder

Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelsen

Værdiregulering af sikringsinstrumenter

Skat af anden totalindkomst

2011 2010

1.199 988

57 122

-58 -60

-26 81

-24 2

13 10

-38 155

1.161 1.143

1.157 1.143

4 0

1.161 1.143

-9 18

7 -23

15 15

13 10

KONCERNENS BALANCE PR. 31. DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)

	Note	2011	2010
Aktiver			
Goodwill		1.976	1.660
Patenter og licenser		44	53
Andre immaterielle aktiver		35	41
Immaterielle aktiver	8	2.055	1.754
Grunde og bygninger		672	565
Produktionsanlæg og maskiner		132	137
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		250	213
Indretning af lejede lokaler		154	133
Forudbetalinger og anlæg under udførelse		68	63
Materielle aktiver	9	1.276	1.111
Kapitalandele i associerede virksomheder	10	96	83
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	10/15	83	70
Andre værdipapirer og kapitalandele	10/15	9	6
Andre tilgodehavender	13/15	487	435
Udsudte skatteaktiver	11	278	266
Andre langfristede aktiver		953	860
Langfristede aktiver i alt		4.284	3.725
Varebeholdninger	12	1.082	993
Tilgodehavender fra salg	13/15	1.711	1.609
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	15	5	7
Selskabsskat		46	32
Andre tilgodehavender	13/15	140	57
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	15	0	30
Periodeafgrænsningsposter		90	93
Likvide beholdninger	15	288	240
Kortfristede aktiver		3.362	3.061
Aktiver i alt		7.646	6.786

KONCERNENS BALANCE PR. 31. DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)

	Note	2011	2010
Passiver			
Aktiekapital		58	58
Andre reserver		3.242	2.385
Egenkapital tilhørende aktionærerne i William Demant Holding A/S		3.300	2.443
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		4	0
Egenkapital i alt		3.304	2.443
Rentebærende forpligtelser	15	1.011	1.045
Udskudte skatteforpligtelser	11	113	86
Hensatte forpligtelser	14	195	171
Anden gæld	16	190	173
Langfristede forpligtelser		1.509	1.475
Rentebærende forpligtelser	15	1.301	1.454
Leverandørgæld	15	405	342
Selskabsskat		45	78
Hensatte forpligtelser	14	37	39
Anden gæld	16	746	726
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	15	127	65
Periodeafgrænsningsposter		172	164
Kortfristede forpligtelser		2.833	2.868
Forpligtelser i alt		4.342	4.343
Passiver i alt		7.646	6.786
Operationelle leasingforpligtelser	17		
Eventualforpligtelser	18		
Nærtstående parter	19		
Køb af virksomheder og aktiviteter	20		
Salg af virksomheder og aktiviteter	21		
Offentlige tilskud	22		
Ikkekontante poster m.v.	23		
Begivenheder efter balancedagen	24		
Godkendelse og offentliggørelse	25		
Aktionærforhold	26		
Bestyrelse og direktion	27		

KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)

	Note	2011	2010
Resultat af primær drift (EBIT)		1.709	1.430
Ikkekontante poster m.v.	23	253	181
Ændring i tilgodehavender m.v.		-112	-289
Ændring i varebeholdninger		-71	-111
Ændring i leverandørgæld og anden gæld m.v.		117	-26
Ændring i hensatte forpligtelser		-2	-3
Pengestrømme fra primær drift		1.894	1.182
Modtagne finansielle indtægter m.v.		35	29
Betalte finansielle omkostninger m.v.		-123	-129
Realiserede kursreguleringer		-2	17
Betalte selskabsskatter		-423	-273
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)		1.381	826
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter		-330	-806
Salg af virksomheder		5	0
Køb og salg af immaterielle aktiver		-2	-11
Køb af materielle aktiver	23	-407	-264
Salg af materielle aktiver		25	13
Investering i andre langfristede aktiver		-212	-162
Afhændelse af andre langfristede aktiver		105	92
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)		-816	-1.138
Afdrag på langfristede forpligtelser		-131	-554
Provenu ved låneoptagelse	23	0	1.050
Tilbagekøb af egne aktier		-301	0
Andre reguleringer		-5	-2
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)		-437	494
Årets pengestrømme, netto		128	182
Likviditetsposition, netto primo		-955	-1.118
Valutakursregulering af likviditetsposition		-19	-19
Likviditetsposition, netto ultimo		-846	-955
Likviditetsposition, netto ultimo, specificeres som følger:			
Likvide beholdninger	15	288	240
Rentebærende kortfristet bankgæld	15	-1.134	-1.195
Likviditetsposition, netto ultimo		-846	-955

KONCERNENS EGENKAPITALOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)	Aktie- kapital	Andre reserver			William Demant Holding A/S' aktionærs andel	Minoritets- interessers andel	Egenkapital i alt
		Valuta- omregnings- reserve	Sikrings- reserve	Overført resultat			
Egenkapital 1.1.2010	59	-93	-39	1.375	1.302	0	1.302
Totalindkomst i 2010:							
Årets resultat	-	-	-	988	988	0	988
Anden totalindkomst:							
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder	-	122	-	-	122	0	122
Værdiregulering af sikrings- instrumenter:							
Årets værdiregulering	-	-	-60	0	-60	0	-60
Værdiregulering overført til nettoomsætning	-	-	81	0	81	0	81
Aktuarmæssige gevinster/ (tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	2	2	0	2
Skat af anden totalindkomst	-	18	-8	0	10	0	10
Anden totalindkomst i alt	-	140	13	2	155	0	155
Totalindkomst i alt for året	-	140	13	990	1.143	0	1.143
Kapitalnedsættelse ved annulering af egne aktier	-1	-	-	1	0	0	0
Øvrige egenkapital- bevægelser	-	-	-	-2	-2	0	-2
Egenkapital 31.12.2010	58	47	-26	2.364	2.443	0	2.443
Totalindkomst i 2011:							
Årets resultat	-	-	-	1.198	1.198	1	1.199
Anden totalindkomst:							
Valutakursregulering vedr. udenlandske virksomheder	-	54	-	-	54	3	57
Værdiregulering af sikrings- instrumenter:							
Årets værdiregulering	-	-	-58	0	-58	0	-58
Værdiregulering overført til nettoomsætning	-	-	-26	0	-26	0	-26
Aktuarmæssige gevinster/ (tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	-24	-24	0	-24
Skat af anden totalindkomst	-	-9	22	0	13	0	13
Anden totalindkomst i alt	-	45	-62	-24	-41	3	-38
Totalindkomst i alt for året	-	45	-62	1.174	1.157	4	1.161
Tilbagekøb af aktier	-	-	0	-301	-301	0	-301
Øvrige egenkapital- bevægelser	-	-	0	1	1	0	1
Egenkapital 31.12.2011	58	92	-88	3.238	3.300	4	3.304

For bevægelser i aktiekapitalen se *Moderelskabets egenkapitalopgørelse* på side 84.

NOTER TIL KONCERNREGNSKABET

Note 1 – Segmentoplysninger på geografi og forretningsaktiviteter

(Beløb i DKK mio.)

	Nettoomsætning		Langfristede aktiver	
	2011	2010	2011	2010
Nettoomsætning og langfristede aktiver specificeret geografisk:				
Danmark	190	194	855	856
Øvrige Europa	3.062	2.752	672	616
Nordamerika	3.059	2.617	2.345	1.878
Oceanien	824	566	311	279
Asien	591	470	88	86
Øvrige lande	315	293	13	10
I alt	8.041	6.892	4.284	3.725

Nettoomsætning i koncernen er i al væsentlighed relateret til salg af varer og er fordelt efter kundernes geografiske placering. De ti største enkeltkunder står tilsammen for mindre end 10 % af koncernens samlede nettoomsætning. Langfristede aktiver er fordelt efter aktivernes geografiske tilhørssted.

	Nettoomsætning	
	2011	2010
Nettoomsætning specificeret på forretningsaktiviteter:		
Høreapparater	7.075	6.098
Diagnostiske Instrumenter	686	535
Personlig Kommunikation	280	259
I alt	8.041	6.892

	2011	2010
Dagsværdireguleringer overført fra egenkapitalen vedrørende finansielle instrumenter indgået til sikring af varesalg	26	-81

Note 2 – Medarbejderforhold

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Personaleomkostninger:		
Gage og løn	2.618	2.195
Bidragbaserede pensionsordninger	43	38
Ydelsesbaserede pensionsordninger (note 14)	10	11
Sociale omkostninger etc.	176	176
I alt	2.847	2.420
Heraf udgør kontant vederlag til ledelsen:		
Gage direktion	11	10
Bonus og pension direktion	0	0
Bestyrelseshonorarer	3	3

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 2011 udgjorde grundhonoraret for et bestyrelsesmedlem i moderselskabet DKK 300.000 (DKK 300.000 i 2010). Formandens honorar udgjorde tre gange grundhonoraret, og næstformandens honorar udgjorde to gange grundhonoraret. I gage og løn indgår et driftsført favørelement på DKK 0 mio. (DKK 15 mio. i 2010) vedrørende salg af aktier til medarbejdere i koncernens udenlandske selskaber. Favørelementet er opgjort som forskellen mellem aktiernes markedsværdi på tildelingstidspunktet og medarbejdernes afregningspris.

	2011	2010
Personaleomkostninger fordelt på funktioner:		
Produktionsomkostninger	563	529
Forsknings- og udviklingsomkostninger	424	385
Distributionsomkostninger	1.575	1.239
Administrationsomkostninger	285	267
I alt	2.847	2.420
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	7.392	6.318

Antal medarbejdere i pro rata-konsoliderede virksomheder indgår med koncernens andel. For de pro rata-konsoliderede virksomheder var det gennemsnitlige antal medarbejdere i alt 483 (487 i 2010), og William Demant-koncernens andel heraf var 297 (285 i 2010).

Note 3 – Amortisering, af- og nedskrivninger

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Amortisering af immaterielle aktiver	-15	-15
Afskrivninger på materielle aktiver	-187	-182
I alt	-202	-197
Amortisering og afskrivninger fordelt på funktioner:		
Produktionsomkostninger	-51	-52
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-37	-48
Distributionsomkostninger	-88	-72
Administrationsomkostninger	-26	-25
I alt	-202	-197
Avance ved salg af aktiver, netto	5	3
I alt	5	3
Avance ved salg af aktiver, netto, fordelt på funktioner:		
Produktionsomkostninger	1	0
Distributionsomkostninger	3	3
Administrationsomkostninger	1	0
I alt	5	3

Der er hverken i 2011 eller i 2010 foretaget nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

Note 4 – Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Lovpligtig revision	9	7
Andre erklæringer med sikkerhed	0	0
Skatterådgivning	2	2
Andre ydelser	1	1
I alt	12	10

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

Note 5 – Finansielle poster

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Renteindtægter fra bankindeståender m.v.	25	22
Renter af tilgodehavender	14	9
Andre finansielle indtægter	1	1
Finansielle indtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	40	32
Renter af bankgæld, prioritetsgæld m.v.	-82	-87
Renter vedrørende finansielle leasingforpligtelser	-1	-1
Renteomkostninger for finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	-83	-88
Valutakurstab, netto	-18	-18
Ineffektivitet fra regnskabsmæssig sikring af pengestrømme	0	-1
Renteelement, diskonterede forpligtelser	-2	0
Transaktionsomkostninger	-40	-41
Finansielle omkostninger	-143	-148

Note 6 – Skat

(Beløb i DKK mio.)

Skat af årets resultat:

	2011	2010
Aktuel skat af årets resultat	-408	-342
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	16	7
Forskydning i udskudt skat	8	19
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-22	-10
Regulering af udskudt skat, primo, som følge af nedsættelse af selskabsskatteprocenter	-1	0
I alt	-407	-326

Den effektive skatteprocent specificeres således:

Dansk skatteprocent	25,0 %	25,0 %
Afvigelse i ikkedanske selskabers skat i forhold til dansk skatteprocent	0,4 %	-0,8 %
Anvendelse af ikke tidligere indregnede skatteaktiver	-1,1 %	0,0 %
Nedskrivning af skatteaktiver	0,0 %	0,2 %
Permanente differencer	0,7 %	0,3 %
Andet, herunder reguleringer vedrørende tidligere år	0,3 %	0,1 %
Effektiv skatteprocent	25,3 %	24,8 %

Note 7 – Resultat pr. aktie

William Demant Holding A/S' aktionærers andel af årets resultat, DKK mio.

	2011	2010
Gennemsnitligt antal aktier, mio. styk	58,3	58,6
Gennemsnitligt antal egne aktier, mio. styk	-0,1	-0,2
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio. styk	58,2	58,4
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	20,6	16,9
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	20,6	16,9

Note 8 – Immaterielle aktiver

(Beløb i DKK mio.)	Goodwill	Patenter og licenser	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2011	1.660	91	62	1.813
Valutakursreguleringer	44	0	2	46
Tilgang i året	0	0	1	1
Tilgang ved køb af virksomheder	274	-3	5	276
Afgang ved salg af virksomheder	-2	0	-5	-7
Kostpris 31.12.2011	1.976	88	65	2.129
Amortisering 1.1.2011	-	-38	-21	-59
Valutakursreguleringer	-	0	0	0
Årets amortisering	-	-6	-9	-15
Amortisering 31.12.2011	-	-44	-30	-74
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	1.976	44	35	2.055
Kostpris 1.1.2010	786	80	32	898
Valutakursreguleringer	81	0	2	83
Tilgang i året	0	8	3	11
Tilgang ved køb af virksomheder	793	3	25	821
Afgang ved salg af virksomheder	0	0	0	0
Kostpris 31.12.2010	1.660	91	62	1.813
Amortisering 1.1.2010	-	-33	-10	-43
Valutakursreguleringer	-	0	-1	-1
Årets amortisering	-	-5	-10	-15
Amortisering 31.12.2010	-	-38	-21	-59
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	1.660	53	41	1.754

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, 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 integration i koncernen samt den indregnede goodwill var der hverken pr. 31. december 2011 eller pr. 31. december 2010 identificeret separate pengestrømsfrembringende enheder, hvortil goodwill kan allokere. 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 2011 og 31. december 2010. Fremtidigt cashflow baseres på budgettet for 2012, strategiplaner og på fremskrivninger heraf. Fremskrivninger, der ligger ud over 2012, baserer sig på generelle parametre. Terminalværdien for perioden efter 2012 fastsættes under antagelse af en vækst på 2 % (2 % i 2010). Satsen for tilbagediskontering er 9 % (9 % i 2010). Bortset fra goodwill har alle immaterielle aktiver en begrænset brugstid.

Note 9 – Materielle aktiver

(Beløb i DKK mio.)

	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 1.1.2011	678	624	734	256	63	2.355
Valutakursreguleringer	-7	-1	5	2	1	0
Tilgang i året	91	46	118	50	63	368
Tilgang ved køb af virksomheder	0	-1	7	-1	-2	3
Afgang i året	0	-5	-50	-3	0	-58
Overførsel til/fra andre poster	37	6	13	1	-57	0
Kostpris 31.12.2011	799	669	827	305	68	2.668
Af- og nedskrivninger 1.1.2011	-113	-487	-521	-123	-	-1.244
Valutakursreguleringer	0	-1	-4	-1	-	-6
Årets afskrivninger	-14	-55	-89	-29	-	-187
Afgang i året	0	4	40	1	-	45
Overførsel til/fra andre poster	0	2	-3	1	-	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2011	-127	-537	-577	-151	-	-1.392
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	672	132	250	154	68	1.276
Heraf finansielt leasede aktiver	40	0	0	0	0	40
Kostpris 1.1.2010	646	585	629	179	23	2.062
Valutakursreguleringer	6	10	33	16	0	65
Tilgang i året	21	42	79	43	55	240
Tilgang ved køb af virksomheder	5	6	27	19	4	61
Afgang i året	-1	-28	-43	-1	0	-73
Overførsel til/fra andre poster	1	9	9	0	-19	0
Kostpris 31.12.2010	678	624	734	256	63	2.355
Af- og nedskrivninger 1.1.2010	-99	-445	-451	-90	-	-1.085
Valutakursreguleringer	-1	-8	-22	-9	-	-40
Årets afskrivninger	-13	-62	-83	-24	-	-182
Afgang i året	0	27	36	0	-	63
Overførsel til/fra andre poster	0	1	-1	0	-	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2010	-113	-487	-521	-123	-	-1.244
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	565	137	213	133	63	1.111
Heraf finansielt leasede aktiver	47	0	1	0	0	48

Koncernens materielle aktiver med en regnskabsmæssig værdi på DKK 3 mio. (DKK 4 mio. i 2010) er stillet som sikkerhed for gæld til kreditinstitutter på DKK 3 mio. (DKK 5 mio. i 2010). Finansiell leasing vedrører hovedsageligt ejendomme, der kan erhverves til favorable priser ved leasingperiodens udløb. Kontraktlige forpligtelser vedrørende erhvervelse af materielle aktiver udgjorde ved årets udgang DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2010). I hverken 2011 eller 2010 er der foretaget ændringer i væsentlige skøn vedrørende materielle aktiver.

Note 10 – Andre langfristede aktiver

(Beløb i DKK mio.)

	Kapitalandele i associerede virksomheder	Tilgode- havender i associerede virksomheder	Andre værdi- papirer og kapital- andele
Kostpris 1.1.2011	80	70	13
Valutakursreguleringer	0	13	0
Tilgang i året	15	0	3
Afgang i året	0	0	0
Kostpris 31.12.2011	95	83	16
Værdireguleringer 1.1.2011	3	-	-7
Resultatandele efter skat	6	-	-
Øvrige ændringer	-8	-	0
Værdireguleringer 31.12.2011	1	-	-7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	96	83	9
Kostpris 1.1.2010	13	0	17
Valutakursreguleringer	0	0	1
Tilgang i året	67	70	3
Afgang i året	0	0	-8
Kostpris 31.12.2010	80	70	13
Værdireguleringer 1.1.2010	1	-	-7
Resultatandele efter skat	6	-	-
Øvrige ændringer	-4	-	0
Værdireguleringer 31.12.2010	3	-	-7
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	83	70	6

For en specifikation af de associerede virksomheder henvises til *Selskabsoversigten* på side 92. Der er overensstemmelse mellem ejerandelsprocent og andel af stemmerettigheder. Øvrige oplysninger om de associerede virksomheder fremgår af note 19 *Nærtstående parter*.

Note 11 – Udskudt skat

(Beløb i DKK mio.)

Udskudt skat er indregnet således i balancen:

	2011	2010
Udskudte skatteaktiver	278	266
Udskudte skatteforpligtelser	-113	-86
Udskudt skat, netto 31.12.	165	180
Udskudt skat, netto 1.1.	180	88
Valutakursreguleringer	2	11
Forskydning i udskudt skat, aktiv	7	19
Tilgang ved køb af virksomheder	2	83
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-22	-10
Regulering af udskudt skat, primo, som følge af nedsættelse af selskabsskatteprocenter	-1	0
Udskudt skat af egenkapitalbevægelser, netto	-3	-11
Udskudt skat, netto 31.12.	165	180

Skatteværdien af ikkeindregnede skatteaktiver udgør DKK 81 mio. (DKK 105 mio. i 2010) 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 dattervirksomheder og associerede virksomheder pr. balancedagen skønnes at udløse en skat på DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2010).

Koncernens midlertidige forskelle og ændringer heri kan specificeres således:

	Midlertidige forskelle 1.1.2011	Valutakurs- reguleringer	Køb af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden total- indkomst	Midlertidige forskelle 31.12.2011
Immaterielle aktiver	-25	0	0	0	0	-25
Materielle aktiver	-28	0	0	-21	0	-49
Varebeholdninger	84	0	0	21	0	105
Tilgodehavender	16	0	0	-6	0	10
Hensatte forpligtelser	47	7	0	-8	0	46
Skattemæssige underskud	55	0	0	14	0	69
Øvrige	31	-5	2	-16	-3	9
I alt	180	2	2	-16	-3	165

Note 12 – Varebeholdninger

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Råvarer og indkøbte komponenter	576	498
Varer under fremstilling	28	27
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	478	468
Varebeholdninger	1.082	993
I ovenstående indgår nedskrivninger med	148	142
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger	0	0
I resultatopgørelsen under produktionsomkostninger indgår:		
Årets nedskrivninger på varebeholdninger, netto	45	60
Årets vareforbrug	1.742	1.451

Årets nedskrivninger er anført som et nettobeløb, da det ikke er muligt at opdele den tilbageførte nedskrivning og tilgang af nye nedskrivninger. Varebeholdningerne forventes i al væsentlighed afhændet inden for et år.

Note 13 – Tilgodehavender

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Tilgodehavender fra salg	1.711	1.609
Andre tilgodehavender, langfristede	487	435
Andre tilgodehavender, kortfristede	140	57
I alt	2.338	2.101
Aldersfordeling af tilgodehavender:		
Ikkeforfalden balance	1.770	1.527
0-3 måneder	388	419
3-6 måneder	128	135
6-12 måneder	82	88
Over 12 måneder	88	42
I alt	2.456	2.211
Årets udvikling i nedskrivninger specificeres således:		
Nedskrivninger til imødegåelse af tab 1.1.	-110	-72
Valutakursregulering	1	-3
Tilgang ved køb af virksomheder	0	-8
Anvendt i året	22	6
Tilgang i året	-32	-33
Tilbageført i året	1	0
Nedskrivninger til imødegåelse af tab 31.12.	-118	-110

Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab på tilgodehavender, hvis værdien af tilgodehavendet ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi og indregnes på en nedskrivningskonto. For information om modtagne sikkerheder, se *Risikostyringsaktiviteter* på side 22.

Note 14 – Hensatte forpligtelser

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Andre langfristede personaleydelse	37	40
Andre hensatte forpligtelser	142	145
Øvrige hensatte forpligtelser	179	185
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	53	25
Hensatte forpligtelser 31.12.	232	210
Indregnet i balancen således:		
Hensatte forpligtelser, langfristede	195	171
Hensatte forpligtelser, kortfristede	37	39
Hensatte forpligtelser 31.12.	232	210
Øvrige hensatte forpligtelser:		
Øvrige hensatte forpligtelser 1.1.	185	125
Valutakursreguleringer	2	4
Tilgang ved køb af virksomheder	0	33
Afgang ved salg af virksomheder	-1	0
Hensat i året	47	45
Anvendt i året	-32	-18
Tilbageført i året	-22	-4
Øvrige hensatte forpligtelser 31.12.	179	185
Ydelsesbaserede pensionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedrørende regnskabsåret	9	10
Beregnete renter vedrørende pensionsforpligtelser	4	3
Forventet afkast på ordningernes aktiver	-3	-2
Omkostninger indregnet i resultatopgørelsen (note 2)	10	11
Ydelsesbaserede pensionsomkostninger fordelt på funktioner:		
Produktionsomkostninger	0	1
Forsknings- og udviklingsomkostninger	2	3
Distributionsomkostninger	2	3
Administrationsomkostninger	6	4
I alt	10	11
Akkumuleret aktuariemæssigt tab indregnet i totalindkomstopgørelsen	-28	-4

Andre hensatte forpligtelser vedrører primært den amerikanske patentsag mod ETG, hvortil der er hensat DKK 94 mio. (DKK 94 mio. i 2010). Sagen omhandler oprindeligt krænkelse af to patenter, hvoraf den ene krænkelse blev afvist af dommeren i sagen i juni 2011, mens den anden krænkelse blev stadfæstet. William Demant-koncernen fastholder, at selskabet ikke har krænket ETG's patenter og har derfor appelleret den af dommeren stadfæstede krænkelse. William Demant-koncernen har ikke fundet anledning til at ændre de til sagen hensatte forpligtelser, som omfatter såvel betaling af eventuel skadeserstatning som sagsomkostninger. Andre hensatte forpligtelser vedrører herudover hensættelse til andre tvister o.l. og forventes i al væsentlighed anvendt inden for de næste to år.

Note 14 – Hensatte forpligtelser – fortsat

(Beløb i DKK mio.)

Nutidsværdi af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser:

Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser 1.1.

Valutakursreguleringer

Pensionsomkostninger vedrørende regnskabsåret

Beregnete renter vedrørende forpligtelser

Aktuarmæssige tab/(gevinster)

Udbetalte pensioner

Indbetalt af medarbejdere

Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser 31.12.

Dagsværdi af pensionsaktiver:

Pensionsaktiver 1.1.

Valutakursreguleringer

Forventet afkast på ordningernes aktiver

Aktuarmæssige gevinster/(tab)

Indbetalt i året

Udbetalt i året

Pensionsaktiver 31.12.

Nettoforpligtelse indregnet i balancen

Afkast af pensionsaktiver:

Faktisk afkast på ordningernes aktiver

Forventet afkast på ordningernes aktiver

Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ordningernes aktiver

Anvendte forudsætninger:

Diskonteringssats

Forventet afkast på ordningernes aktiver

Fremtidig lønstigningstakt

Hovedtal for ydelsesbaserede pensioner:

Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger

Dagsværdi af pensionsaktiver

Underdækning

Erfaringsændringer til pensionsforpligtelser

Erfaringsændringer til pensionsaktiver

2011	2010
120	94
2	13
9	10
4	3
36	-1
-15	0
5	1
161	120
95	73
2	12
3	2
12	1
11	7
-15	0
108	95
53	25
15	3
3	2
12	1
2,5 %	4,1 %
4,0 %	4,1 %
1,5 %	1,8 %

	2011	2010	2009	2008	2007
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	161	120	94	86	72
Dagsværdi af pensionsaktiver	108	95	73	60	57
Underdækning	53	25	21	26	15
Erfaringsændringer til pensionsforpligtelser	36	-1	-6	-2	-3
Erfaringsændringer til pensionsaktiver	12	1	3	-9	-1

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 2011 omfattede: obligationer (41 %), aktier (22 %), øvrige værdipapirer (22 %), likvider (3 %) samt andre aktiver (12 %). Pensionsaktiver pr. 31. december 2010 omfattede: obligationer (39 %), aktier (23 %), øvrige værdipapirer (19 %), likvider (6 %) samt andre aktiver (13 %). Koncernen forventer at indbetale ca. DKK 12 mio. i 2012 (DKK 8 mio. i 2011) til ydelsesbaserede pensionsordninger.

Note 15 – Finansielle instrumenter og finansielle risici

Kategorier af finansielle instrumenter

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	0	30
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	0	30
Tilgodehavender hos associerede virksomheder, langfristede	83	70
Andre tilgodehavender, langfristede	487	435
Tilgodehavender fra salg	1.711	1.609
Tilgodehavender hos associerede virksomheder, kortfristede	5	7
Andre tilgodehavender, kortfristede	138	55
Likvide beholdninger	288	240
Udlån og tilgodehavender	2.712	2.416
Andre værdipapirer og kapitalandele	9	6
Finansielle aktiver disponible for salg	9	6
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	-127	-65
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	-127	-65
Finansielle leasingforpligtelser	-17	-20
Gæld til kreditinstitutter m.v.	-2.295	-2.479
Leverandører af varer og tjenesteydelser	-405	-342
Anden gæld	-745	-700
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	-3.462	-3.541

Ligesom tilfældet var i 2010, forfalder hovedparten af de finansielle forpligtelser inden for et år. For finansielle aktiver og forpligtelser svarer den regnskabsmæssige værdi i al væsentlighed til dagsværdien.

Politik vedrørende styring af 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. Det er koncernens politik udelukkende at afdække kommercielle risici og ikke at foretage finansielle transaktioner af spekulativ karakter.

Valutarisici

Koncernen søger at afdække 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.

Note 15 – Finansielle instrumenter og finansielle risici – *fortsat*

Renterisici

Det er koncernens politik at afdække renterisici på koncernens lån, når det vurderes, at rentebetalingerne kan sikres på et tilfredsstillende niveau i forhold til de hermed forbundne omkostninger. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps, hvor variabelt forrentede lån omlægges til en fast rente. Koncernen har for tiden en begrænset gældsætning i forhold til omfanget af selskabets aktiviteter.

Likviditetsrisici

Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til kontinuerligt at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditetstrækket. 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 1,2 mia. Det vurderes, at koncernen har et stærkt cashflow og tilstrækkelig kreditværdighed til at sikre løbende tilgang af driftskapital og likviditet til mulige opkøb. Koncernen har i regnskabsåret eller sammenligningsåret ikke for- sømt eller misligholdt låneaftaler.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra kunder. Kundebasen er fragmenteret, og der er derfor tale om små tabsrisici på enkeltkunder. De ti 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. Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra salg svarer til deres regnskabsmæssige værdi. Koncernen har ikke indskud af betydning i enkelte pengeinstitutter, hvorfor kreditrisikoen vurderes at være lav.

Valutarisici

Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Åbentstående valutakurssikringsaftaler pr. balancedagen kan specificeres som angivet nedenfor, hvor aftaler om salg af valuta er angivet med negativ kontraktmæssig værdi. De angivne restløbetider afspejler den periode, hvori de sikrede pengestrømme forventes realiseret.

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 2011 er der på sådanne valutaterminskontrakter realiseret en gevinst på DKK 26 mio. (DKK -81 mio. i 2010), som øger periodens rapporterede omsætning. Herudover er der optaget lån i fremmed valuta til afbalancering af nettotilgodehavender. Koncernen havde ved udgangen af 2011 indgået valutaterminskontrakter til en kontraktmæssig værdi af DKK 1.786 mio. (DKK 972 mio. i 2010) og med en markedsværdi på DKK -84 mio. (DKK 13 mio. i 2010).

Note 15 – Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Valutaterminskontrakter

(Beløb i DKK mio.)

	Udløbs- tidspunkt	Kontrakt- mæssig værdi	Dagsværdi	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Udløbs- tidspunkt	Kontrakt- mæssig værdi	Dagsværdi	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
2011						2010				
USD	2012	-877	-41	0	41	2011	-417	26	26	0
JPY	2012/13	-226	-19	0	19	2011/12	-175	-2	0	2
AUD	2012	-185	-9	0	9	2011	-86	-15	0	15
CAD	2012	-240	-6	0	6	2011	-141	2	2	0
GBP	2012/13	-294	-6	0	6	2011	-153	2	2	0
Øvrige valutaer	2012	36	-3	0	3	-	0	0	0	0
		-1.786	-84	0	84		-972	13	30	17

Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Nedenstående tabel viser påvirkningen af årets resultat af primær drift (EBIT) og koncernens egenkapital ved en ændring på 5 % i de valutaer, hvor valutaeksponeringen er størst. Valutarisikoer 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 (debitorer, kreditorer og bankmellemværender).

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

DKK mio.	2011	2010
USD	+35	+30
GBP	+10	+10
CAD	+10	+10
AUD	+10	+10
JPY	+5	+5

Påvirkning af egenkapital ved positiv ændring i valuta på 5 %

DKK mio.	2011	2010
USD	+25	+15
GBP	+5	+5
CAD	+30	+30
AUD	+10	+10
JPY	+2	+1

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

Note 15 – Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Renterisici

(Beløb i DKK mio.)	Under 1 år	1-5 år	Over 5 år	I alt	Vægtet forrentning
2011					
Rentebærende aktiver	47	293	136	476	
Likvide beholdninger	288	0	0	288	
Rentebærende aktiver	335	293	136	764	3,0 %
Finansielle leasingforpligtelser	-11	-6	0	-17	
Gæld til kreditinstitutter m.v.	-156	-1.005	0	-1.161	
Rentebærende bankgæld	-1.134	0	0	-1.134	
Rentebærende forpligtelser	-1.301	-1.011	0	-2.312	3,0 %
Nettoposition	-966	-718	136	-1.548	3,0 %
Finansielle leasingforpligtelser:					
Minimumsleasingydelse	11	6	0	17	
Renteelement	0	0	0	0	
Regnskabsmæssig værdi	11	6	0	17	
2010					
Rentebærende aktiver	0	384	6	390	
Likvide beholdninger	240	0	0	240	
Rentebærende aktiver	240	384	6	630	3,1 %
Finansielle leasingforpligtelser	-4	-16	0	-20	
Gæld til kreditinstitutter m.v.	-255	-1.029	0	-1.284	
Rentebærende bankgæld	-1.195	0	0	-1.195	
Rentebærende forpligtelser	-1.454	-1.045	0	-2.499	2,8 %
Nettoposition	-1.214	-661	6	-1.869	2,8 %
Finansielle leasingforpligtelser:					
Minimumsleasingydelse	5	16	0	21	
Renteelement	-1	0	0	-1	
Regnskabsmæssig værdi	4	16	0	20	

Koncernens likvide beholdninger består hovedsageligt af bankindeståender, hvoraf DKK 40 mio. (DKK 28 mio. i 2010) er i joint venture-virksomheder. Koncernens rentebærende forpligtelser fordeler sig pr. valuta med 32 % i euro (30 % i 2010), 29 % i danske kroner (27 % i 2010), 33 % i amerikanske dollar (29 % i 2010) og 6 % i øvrige valutaer (14 % i 2010). En andel af koncernens lease-de ejendomme er fremlejet til tredjemand. De fremtidige lejeydelser af disse ejendomme udgør minimum DKK 0 mio. (DKK 2 mio. i 2010) i uopsigelsesperioden. Leasingkontrakterne indeholder ud over variable renter ingen betingede lejeydelser.

Koncernen tilstræber at have en rentebærende gæld, netto, på niveau DKK 1,5-2,0 mia. Det tilstæbte niveau er valgt med henblik på at sikre, at koncernen har mulighed for at agere hurtigt og fleksibelt på eventuelle akkvisitionsmuligheder. Det tilstræbte niveau sikres blandt andet via koncernens aktietilbagekøbsprogram.

Note 15 – Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

Koncernen har fastlåst renten på en del af den langfristede gæld ved hjælp af renteswaps.

Renteswaps

(Beløb i DKK mio.)

	Udløbs- tidspunkt	Fast rente	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Udløbs- tidspunkt	Fast rente	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
31.12.2011						31.12.2010				
USD/USD	2016	2,3 %	144	0	7	2010		0	0	0
EUR/EUR	2013	4,0 %	743	0	32	2013	4,0 %	745	0	46
DKK/DKK	2015	3,5 %	40	0	4	2015	3,5 %	40	0	2
CAD/CAD	2011		0	0	0	2011	3,0 %	84	0	0
			927	0	43				869	48

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps udgør DKK -43 mio. (DKK -48 mio. i 2010). De udestående renteswaps har en nominel værdi på DKK 927 mio. (DKK 869 mio. i 2010) og løber til og med 2016. Den ineffektive andel af renteswaps udgør DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2010).

Følsomhedsanalyse vedrørende rente

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2011 vil en stigning på 1 procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på godt DKK 1 mio. (ca. DKK 2 mio. i 2010). Af de rentebærende forpligtelser forrentes cirka halvdelen af disse med fast rente, dels som følge af indgåelse af renteswaps på variabelt forrentede lån og dels som følge af lån optaget med fast rente.

Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele værdiansættes på baggrund af indre værdi.

Afledte finansielle instrumenter

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

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående klassifikation af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, er opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1).
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2).
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3).

Note 15 – Finansielle instrumenter og finansielle risici – fortsat

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
(Beløb i DKK mio.)	2011				2010			
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	0	0	0	0	0	30	0	30
Andre værdipapirer og kapitalandele (disponible for salg)	0	0	9	9	0	0	6	6
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	0	-127	0	-127	0	-65	0	-65

Der er ikke sket overførsel mellem niveau 1 og niveau 2 i regnskabsårene 2010 og 2011.

Finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3):

Finansielle aktiver disponible for salg

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Regnskabsmæssig værdi 1.1.	6	10
Valutakursregulering	0	1
Køb	3	3
Salg	0	-8
Overførsel til/fra niveau 3	0	0
Regnskabsmæssig værdi 31.12.	9	6

Gevinst/tab i resultatet for aktiver, der var ejet pr. 31. december 2011, udgjorde DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2010).

Note 16 – Anden gæld

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Produktrelaterede forpligtelser	191	199
Personalerelaterede forpligtelser	254	217
Anden gæld til offentlige myndigheder	96	77
Gæld vedrørende køb af virksomheder	187	193
Andre skyldige omkostninger	208	213
Anden gæld	936	899
Forfalden inden for 1 år	746	726
Forfalden 1 til 5 år	190	173

Produktrelaterede forpligtelser relaterer sig hovedsageligt til reservationer vedrørende servicepakker, garantier og forventede returneringer. I personalerelaterede forpligtelser indgår feriepengeforpligtelser og skyldige lønninger m.v. Den regnskabsmæssige værdi af anden gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

Note 17 – Operationelle leasingforpligtelser

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Huslejeforpligtelser	458	398
Andre operationelle leasingforpligtelser	33	36
I alt	491	434
Operationel leasing under 1 år	128	116
Operationel leasing mellem 1 og 5 år	256	217
Operationel leasing over 5 år	107	101
I alt	491	434

Der er i resultatopgørelsen indregnet DKK 212 mio. (DKK 162 mio. i 2010) vedrørende operationel leasing. Koncernen har indgået operationelle leasingaftaler, som i al væsentlighed vedrører huslejeforpligtelser samt biler.

Note 18 – Eventualforpligtelser

William Demant-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 92 mio. (DKK 90 mio. i 2010).

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 2011 (afsluttes pr. 31. december) eller enhver anden regnskabsperiode, som omfatter nævnte regnskabsår. Selskabet forventer ikke væsentlige tab som følge af denne garanti.

Note 19 – Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse er hovedaktionæren William Demant Invest A/S, dette selskabs moderselskab William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Kongebakken 9, 2765 Smørum, samt selskabets associerede virksomheder.

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

Dattervirksomheder, joint venture-virksomheder og associerede virksomheder samt William Demant-koncernens ejerandele heri fremgår af *Selskabsoversigten* på side 92.

Oticon Fonden udlejer kontor- og produktionslokaler til joint venture-virksomheden Sennheiser Communications A/S. Leje-omkostningerne herfor beløb sig i 2011 til DKK 2 mio. (DKK 2 mio. i 2010). Oticon Fonden og William Demant Invest A/S betalte vederlag til koncernen på henholdsvis DKK 2 mio. (DKK 1 mio. i 2010) og DKK 2 mio. (DKK 2 mio. i 2010) for varetagelse af administrative opgaver.

Salg til joint venture-virksomheder, som ikke er elimineret i koncernregnskabet, udgjorde DKK 26 mio. (DKK 29 mio. i 2010). Ikkeeliminerede tilgodehavender, netto, med joint venture-virksomheder beløb sig ultimo året til DKK 6 mio. (DKK 5 mio. i 2010).

Koncernen har i året modtaget royalties og betalt licenser på netto DKK 1 mio. (DKK 1 mio. i 2010) til associerede virksomheder samt modtaget udbytte herfra på DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2010). Koncernen har i året modtaget renteindtægter fra associerede virksomheder på DKK 3 mio. (DKK 0 mio. i 2010).

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

Transaktioner med nærtstående parter er i regnskabsåret foretaget på normale markedsvilkår.

(Beløb i DKK mio.)

I koncernregnskabet indgår følgende beløb vedrørende joint venture-virksomheder:

	2011	2010
Nettoomsætning	373	326
Omkostninger	325	309
Langfristede aktiver	59	45
Kortfristede aktiver	100	81
Langfristede forpligtelser	4	8
Kortfristede forpligtelser	58	48

Økonomiske oplysninger vedrørende associerede virksomheder:

Nettoomsætning	285	165
Årets resultat	12	13
Aktiver	223	168
Forpligtelser	185	136

Joint venture-virksomheder består af aktiviteterne i Sennheiser Communications A/S og Hearing Healthcare Management Inc., som pro rata-konsolideres i koncernregnskabet med koncernens ejerandel på henholdsvis 50 % og 65 %. I begge virksomheder udøver koncernen, i henhold til aktionæroverenskomsterne, fælles bestemmende indflydelse sammen med virksomhedernes øvrige aktionærer. Der er ingen væsentlige eventualforpligtelser i joint venture-virksomhederne.

Note 20 – Køb af virksomheder og aktiviteter

(Beløb i DKK mio.)

	Nord- amerika	Australien	Europa/ Asien	I alt
	Dagsværdi på overtagelsestidspunkt			
2011				
Immaterielle aktiver	2	0	0	2
Materielle aktiver	1	1	1	3
Andre langfristede aktiver	2	0	0	2
Varebeholdninger	15	0	3	18
Tilgodehavender	21	0	-8	13
Likvide beholdninger og bankgæld	10	0	1	11
Kortfristede forpligtelser	-28	-1	-2	-31
Overtagne nettoaktiver	23	0	-5	18
Goodwill	234	24	16	274
Anskaffelsessum	257	24	11	292
Heraf earn-out og udskudte betalinger	3	1	0	4
Overtagne likvide beholdninger og bankgæld	-10	0	-1	-11
Kontant anskaffelsespris	250	25	10	285
2010				
Immaterielle aktiver	27	0	1	28
Materielle aktiver	44	0	17	61
Andre langfristede aktiver	61	0	3	64
Varebeholdninger	33	0	16	49
Tilgodehavender	100	0	16	116
Likvide beholdninger og bankgæld	59	0	7	66
Langfristede forpligtelser	-107	0	-4	-111
Kortfristede forpligtelser	-173	-1	-32	-206
Overtagne nettoaktiver	44	-1	24	67
Goodwill	653	1	139	793
Anskaffelsessum	697	0	163	860
Heraf earn-out og udskudte betalinger	-120	1	-2	-121
Overtagne likvide beholdninger og bankgæld	-59	0	-7	-66
Kontant anskaffelsespris	518	1	154	673

Note 20 – Køb af virksomheder og aktiviteter – fortsat

Koncernens væsentligste køb i 2011 vedrører en række distributionsvirksomheder inden for Diagnostiske Instrumenter. Købet af 100 % af aktierne i Gordon N. Stowe den 1. maj 2011 udgør det væsentligste af disse. Herudover er der i 2011 foretaget opkøb af strategisk vigtige nicheproducenter af diagnostisk udstyr. Samlet set repræsenterer opkøb inden for Diagnostiske Instrumenter DKK 185 mio., hvoraf identificerbare aktiver udgør DKK 60 mio., identificerbare forpligtelser DKK 23 mio. og goodwill DKK 148 mio. Goodwill kan henføres til forventede synergier mellem aktiviteterne i de tilkøbte virksomheder og koncernens eksisterende aktiviteter og til fremtidige vækstmuligheder. I ovenstående geografiske segmentering af koncernens samlede virksomhedskøb indgår køb af diagnostiske virksomheder 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, til fremtidige vækstmuligheder og til værdien af de overtagne virksomheders medarbejderstabe. Disse synergier er ikke indregnet separat fra goodwill, idet de ikke er særskilt identificerbare.

Af den samlede anskaffelsespris for køb af virksomheder i 2011 udgør dagsværdien af betingede vederlag i form af *earn-out* og udsudte betalinger DKK 17 mio. (DKK 121 mio. i 2010). Disse udbetalinger afhænger af de tilkøbte virksomheders resultater i en periode på typisk 1-5 år efter overtagelsestidspunktet.

I de overtagne aktiver indgår kontraktlige tilgodehavender med DKK 10 mio. (DKK 87 mio. i 2010), hvoraf DKK 0 mio. (DKK 10 mio. i 2010) er vurderet som værende uerholdelige på overtagelsestidspunktet. Af den samlede goodwill på DKK 274 mio. (DKK 793 mio. i 2010) er DKK 217 mio. (DKK 111 mio. i 2010) skattemæssigt afskrivningsberettiget. Der er hverken i 2010 eller i 2011 indregnet eventualforpligtelser ved køb af virksomheder.

Ovenstående opgørelse af dagsværdier for de respektive tilkøbte virksomheder anses ikke for endelig før 12 måneder efter overtagelse. Transaktionsomkostninger i forbindelse med køb af virksomheder i 2011 udgør DKK 4 mio. (DKK 9 mio. i 2010), som er indregnet i administrationsomkostningerne.

De tilkøbte virksomheders omsætning og resultat siden overtagelsen i 2011 udgør henholdsvis DKK 113 mio. (DKK 223 mio. i 2010) og DKK 10 mio. (DKK -10 mio. i 2010). Var disse virksomheders omsætning og resultat konsolideret pr. 1. januar 2011, estimeres koncernens omsætning og resultat proforma at udgøre henholdsvis DKK 8.100 mio. (DKK 7.145 mio. i 2010) og DKK 1.203 mio. (DKK 918 mio. i 2010). 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 regnskabsaflæggelsen i 2012 foretaget køb af en mindre producent af diagnostiske instrumenter samt enkelte mindre distributionsvirksomheder. Arbejdet med dagsværdiopgørelse heraf pågår. Anskaffessummen forventes primært relateret til goodwill.

I 2010 vedrørte køb af virksomheder Otix Global og en række mindre distributionsvirksomheder. Der er i 2011 foretaget visse justeringer til de i 2010 foreløbige indregninger. Justeringerne kan primært henføres til justering af de for Otix Global opgjorte dagsværdier af immaterielle og materielle aktiver. Indregning af goodwill er i forlængelse heraf øget med DKK 21 mio. Desuden er estimerne for *earn-out* relateret til køb i 2010 nedjusteret med DKK 21 mio. Indregning af goodwill er i forlængelse heraf reduceret med tilsvarende beløb. Disse justeringer i 2011 er foretaget inden for en periode på 12 måneder efter overtagelsestidspunktet i 2010.

Note 21 – Salg af virksomheder og aktiviteter

(Beløb i DKK mio.)

	2011
Goodwill	2
Immaterielle aktiver	5
Varebeholdninger	1
Tilgodehavender	1
Likvide beholdninger	1
Kortfristede forpligtelser	-1
Regnskabsmæssig værdi af afhændede nettoaktiver	9
Tab ved salg	-1
Samlet vederlag	8
Tilgodehavende salgsvederlag	-2
Afhændede likvide beholdninger	-1
Likviditetseffekt, netto	5

Salg af virksomheder og aktiviteter omfatter afhændelse af enkelte mindre distributionsvirksomheder og -aktiviteter. Der har ikke været afhændelser i 2010. Tab ved salg indgår i administrationsomkostninger.

Note 22 – Offentlige tilskud

William Demant-koncernen har i 2011 modtaget offentlige tilskud på DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2010).

Note 23 – Ikkekontante poster

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Amortisering og afskrivninger	233	224
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	-6	-6
Avance ved salg af immaterielle og materielle aktiver	-5	-2
Andre ikkekontante poster	31	-35
Andre ikkekontante poster	253	181
Køb af materielle aktiver	-407	-265
Heraf finansielt leasede aktiver	0	1
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	-407	-264
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	0	1.051
Heraf leasinggæld	0	-1
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	0	1.050

Note 24 – Begivenheder efter balancedagen

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

Note 25 – Godkendelse og offentliggørelse

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 29. februar 2012 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges William Demant Holding A/S' aktionærer til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 11. april 2012.

Note 26 – Aktionærforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5 % af stemmerne eller minimum 5 % af aktiekapitalen:

William Demant Invest A/S og dette selskabs moderselskab, William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Kongebakken 9, 2765 Smørum. Ejerandel udgør ca. 60 %.

Fidelity International, Kingswood Fields, Millfield Lane, Lower Kingswood, Tadworth, Surrey KT20 6RP, England. Ejerandel udgør 5-10 %.

Note 27 – Bestyrelse og direktion

Medlemmerne af William Demant Holding A/S' bestyrelse og direktion bestrider øvrige ledelseshverv som specificeret nedenfor:

Bestyrelse	Øvrige ledelseshverv
Lars Nørby Johansen, bestyrelsesformand	Danmarks Vækstråd, formand Dansk Vækstkapital, bestyrelsesformand Falck A/S og ét datterselskab, bestyrelsesformand Georg Jensen A/S, bestyrelsesformand Syddansk Universitet, bestyrelsesformand DONG Energy A/S, næstformand Rockwool Fonden, næstformand Arp-Hansen Hotel Group A/S, bestyrelsesmedlem Codan A/S og ét datterselskab, bestyrelsesmedlem Index Award A/S, bestyrelsesmedlem
Peter Foss, næstformand	FOSS A/S, bestyrelsesformand, og bestyrelsesmedlem i ét datterselskab N. Foss & Co. A/S, næstformand Oticon Fonden, næstformand William Demant Invest A/S, bestyrelsesmedlem A.R. Holding af 1999 A/S, bestyrelsesmedlem
Niels B. Christiansen	Danfoss A/S, koncernchef samt bestyrelseshverv i seks datterselskaber Axcel A/S, bestyrelsesformand Danske Bank A/S, næstformand Sauer Danfoss Inc., næstformand
Thomas Hofman-Bang	NKT Holding A/S, adm. direktør og bestyrelsesformand i tre datterselskaber NeuroSearch A/S, bestyrelsesformand Medlem af Komitéen for god Selskabsledelse
Ole Lundsgaard	Interacoustics A/S, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem siden 2003, næstformand for samarbejdsudvalget
Jørgen Møller Nielsen	Næstformand i den lokale virksomhedsgruppe under IDA.
Karin Ubbesen	3F Thy-Mors, bestyrelsesmedlem Oticon A/S, tillidsrepræsentant, medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem siden 2007
Direktion	
Niels Jacobsen, adm. direktør	LEGO A/S, bestyrelsesformand A.P. Møller - Mærsk A/S, næstformand KIRKBI A/S, næstformand Thomas B. Thriges Fond, formand



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FOR MODERSELSKABET

Årsregnskabet for moderselskabet William Demant Holding A/S aflægges i overensstemmelse med den danske årsregnskabslovs bestemmelser for virksomheder i regnskabsklasse D.

Årsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der også er den funktionelle valuta for moderselskabet. Årsregnskabet er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Moderselskabet anvender som hovedregel samme regnskabspraksis for indregning og måling som koncernen. De tilfælde, hvor moderselskabets regnskabspraksis afviger fra koncernens, er beskrevet nedenfor.

Resultatopgørelsen

Skat

Moderselskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder og moderselskabet William Demant Invest A/S. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster.

Balance

Goodwill

Goodwill afskrives lineært over den vurderede brugstid, der fastlægges på baggrund af ledelsens erfaring inden for de enkelte forretningsaktiviteter. Afskrivningsperioden udgør 20 år. Goodwill nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Rettigheder

Rettigheder afskrives lineært over den vurderede brugstid og måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivningsperioden udgør fem år. Rettigheder nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af regnskabsmæssig værdi af goodwill og med tillæg eller fradrag af henholdsvis urealiserede koncerninterne fortjenester og urealiserede koncerninterne tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag af afskrivning og eventuel nedskrivning på goodwill.

Dattervirksomheder og associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til DKK 0, og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med moderselskabets andel af den negative indre værdi, i det omfang tilgodehavendet vurderes uerholdeligt. Såfremt den negative regnskabsmæssige indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang moderselskabet har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres i forbindelse med resultatdisponeringen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode under egenkapitalen.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele måles ved første indregning til kostpris. Efterfølgende måles de til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Egenkapitalopgørelse

I henhold til skemakravene i årsregnskabsloven indregnes poster, der i koncernregnskabet indgår i totalindkomstopgørelsen, direkte i egenkapitalopgørelsen i moderselskabets årsregnskab.

Pengestrømsopgørelse

I henhold til årsregnskabslovens § 84, stk. 4, udarbejdes der ikke en pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne indgår i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

MODERSELSKABETS RESULTATOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)

	Note	2011	2010
Administrationsomkostninger	1/2	-54	-67
Andre driftsindtægter		45	43
Resultat af primær drift (EBIT)		-9	-24
Indtægter fra kapitalandele i dattervirksomheder	7	1.098	941
Indtægter fra kapitalandele i associerede virksomheder	7	0	-1
Finansielle indtægter	3	39	46
Finansielle omkostninger	3	-60	-48
Resultat før skat		1.068	914
Skat af årets resultat	4	6	3
Årets resultat		1.074	917
Forslag til resultatdisponering:			
Henlagt til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		541	380
Overført resultat		533	537
		1.074	917

MODERSELSKABETS BALANCE PR. 31. DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)

	Note	2011	2010
Aktiver			
Goodwill		59	75
Rettigheder		5	8
Immaterielle anlægsaktiver	5	64	83
Grunde og bygninger		24	24
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		2	2
Materielle anlægsaktiver	6	26	26
Kapitalandele i dattervirksomheder		3.999	3.122
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		1.517	1.068
Kapitalandele i associerede virksomheder		17	19
Andre værdipapirer og kapitalandele		4	4
Andre tilgodehavender		14	32
Finansielle anlægsaktiver	7	5.551	4.245
Anlægsaktiver		5.641	4.354
Selskabsskat		6	0
Andre tilgodehavender		0	1
Periodeafgrænsningsposter		1	2
Tilgodehavender		7	3
Likvide beholdninger		3	0
Omsætningsaktiver		10	3
Aktiver		5.651	4.357

MODERSELSKABETS BALANCE PR. 31. DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)

	Note	2011	2010
Passiver			
Aktiekapital		58	58
Andre reserver		1.061	538
Overført resultat		2.404	2.168
Egenkapital i alt		3.523	2.764
Andre hensættelser		20	16
Udskudte skatteforpligtelser	4	25	5
Hensatte forpligtelser		45	21
Bankgæld		918	923
Gæld til dattervirksomheder		69	67
Anden gæld		52	60
Langfristede gældsforpligtelser	8	1.039	1.050
Kortfristet del af langfristede gældsforpligtelser		0	65
Gæld til dattervirksomheder		1.006	402
Selskabsskat		0	1
Anden gæld	8	38	54
Kortfristede gældsforpligtelser		1.044	522
Gældsforpligtelser		2.083	1.572
Passiver		5.651	4.357
Eventualforpligtelser	9		
Nærtstående parter	10		
Aktionærforhold	11		
Begivenheder efter balancedagen	12		

MODERSELSKABETS EGENKAPITALOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)	Aktie- kapital	Andre reserver			Overført resultat	Egenkapital i alt
		Valuta- omregnings- reserve	Sikrings- reserve	Reserve efter indre værdis metode		
Egenkapital 1.1.2010	59	-73	-37	106	1.633	1.688
Årets resultat	-	-	-	380	537	917
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder m.v.	-	-14	-	145	-	131
Øvrige egenkapitalbevægelser i datter- virksomheder	-	-	-	24	-3	21
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	4	-	-	4
Skat vedrørende egenkapitalbevægelser	-	4	-1	-	-	3
Nedsættelse af aktiekapital ved annuller- ing af egne aktier	-1	-	-	-	1	-
Egenkapital 31.12.2010	58	-83	-34	655	2.168	2.764
Årets resultat	-	-	-	541	533	1.074
Valutakursregulering af kapitalandele i dattervirksomheder m.v.	-	-7	-	53	-	46
Øvrige egenkapitalbevægelser i datter- virksomheder	-	-	-	-76	3	-73
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	13	0	-	13
Skat vedrørende egenkapitalbevægelser	-	2	-3	-	-	-1
Tilbagekøb af aktier	-	-	-	-	-301	-301
Øvrige egenkapitalbevægelser	-	-	-	-	1	1
Egenkapital 31.12.2011	58	-88	-24	1.173	2.404	3.523
Bevægelser på aktiekapitalen:		2011	2010	2009	2008	2007
Aktiekapital, primo		58	59	59	61	63
Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier		0	-1	0	-2	-2
Aktiekapital, ultimo		58	58	59	59	61

Aktiekapitalen var ved udgangen af 2011 nominelt DKK 58 mio. (DKK 58 mio. i 2010) fordelt på et tilsvarende antal aktier a DKK 1. Der er ingen begrænsning i aktiernes omsættelighed eller stemmeret. Ved udgangen af 2011 var der 57.641.005 aktier i omløb (58.349.875 aktier i 2010). For en beskrivelse af aktionærforhold henvises til note 11 *Aktionærforhold*.

Beholdning af egne aktier:	2011		2010	
	Egne aktier (stk.)	Procent af aktiekapital	Egne aktier (stk.)	Procent af aktiekapital
Egne aktier 1.1.	0	0,0 %	606.382	1,0 %
Tilbagekøb af aktier	708.870	1,2 %	0	0,0 %
Anvendt til kapitalnedsættelse i året	0	0,0 %	-606.382	-1,0 %
Egne aktier 31.12.	708.870	1,2 %	0	0,0 %

Som led i selskabets aktietilbagekøbsprogram, som blev genoptaget medio 2011, blev der i 2011 erhvervet 708.870 egne aktier for i alt DKK 301 mio.

NOTER TIL MODERSELSKABETS REGNSKAB

Note 1 – Medarbejderforhold

(Beløb i DKK mio.)

Personaleomkostninger:

Gage og løn

Pensionsordninger

I alt

2011 2010

31 26

1 0

32 26

Heraf udgør kontant vederlag til ledelsen:

Gage direktion

Bonus og pension direktion

Bestyrelseshonorarer

11 10

0 0

3 3

For en beskrivelse af anciennitetsbonus henvises til note 2 *Medarbejderforhold* i koncernregnskabet. I 2011 udgjorde grundhonoraret for et bestyrelsesmedlem i moderselskabet DKK 300.000 (DKK 300.000 i 2010). Formandens honorar udgjorde tre gange grundhonoraret, og næstformandens honorar udgjorde to gange grundhonoraret.

2011 2010

Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede

15 10

Note 2 – Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor

(Beløb i DKK mio.)

Lovpligtig revision

I alt

2011 2010

1 1

1 1

Note 3 – Finansielle poster

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Renteindtægter fra dattervirksomheder	36	28
Renteindtægter	3	2
Valutakursgevinster, netto	0	16
Finansielle indtægter	39	46
Renteomkostninger til dattervirksomheder	-10	-5
Renteomkostninger	-44	-41
Transaktionsomkostninger	-1	-2
Valutakurstab, netto	-5	0
Finansielle omkostninger	-60	-48

Note 4 – Skat af årets resultat og udskudt skat

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Skat af årets resultat:		
Aktuel skat af årets resultat	6	6
Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	20	3
Forskydning i udskudt skat	1	0
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-21	-6
I alt	6	3
Årets skat fordeles på:		
Skat af årets resultat	7	0
Skat af egenkapitalposter	-1	3
Årets skat i alt	6	3
Udskudt skat er indregnet således i balancen:		
Udskudte skatteaktiver	0	0
Udskudte skatteforpligtelser	-25	-5
Udskudt skat, netto 31.12.	-25	-5
Udskudt skat, netto 1.1.	-5	1
Forskydning i udskudt skat, aktiv	1	0
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-21	-6
Udskudt skat, netto 31.12.	-25	-5

Note 5 – Immaterielle aktiver

(Beløb i DKK mio.)

	Goodwill	Rettigheder	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2011	78	9	87
Tilgang i året	0	0	0
Regulering til køb af virksomheder	-13	-2	-15
Kostpris 31.12.2011	65	7	72
Amortisering 1.1.2011	-3	-1	-4
Årets amortisering	-3	-1	-4
Amortisering 31.12.2011	-6	-2	-8
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	59	5	64
Kostpris 1.1.2010	0	0	0
Tilgang i året	0	0	0
Tilgang ved køb af virksomheder	78	9	87
Kostpris 31.12.2010	78	9	87
Amortisering 1.1.2010	0	0	0
Årets amortisering	-3	-1	-4
Amortisering 31.12.2010	-3	-1	-4
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	75	8	83

Goodwill afskrives over 20 år som udtryk for den af ledelsen vurderede brugstid.

Note 6 – Materielle aktiver

(Beløb i DKK mio.)

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2011	30	2	32
Tilgang i året	0	0	0
Afgang i året	0	0	0
Kostpris 31.12.2011	30	2	32
Af- og nedskrivninger 1.1.2011	-6	0	-6
Årets afskrivninger	0	0	0
Afgang i året	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2011	-6	0	-6
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	24	2	26
Kostpris 1.1.2010	30	2	32
Tilgang i året	0	1	1
Afgang i året	0	-1	-1
Kostpris 31.12.2010	30	2	32
Af- og nedskrivninger 1.1.2010	-6	-1	-7
Årets afskrivninger	0	0	0
Afgang i året	0	1	1
Af- og nedskrivninger 31.12.2010	-6	0	-6
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	24	2	26

Der er ingen finansielt leasede aktiver i moderselskabet.

Note 7 – Finansielle anlægsaktiver

(Beløb i DKK mio.)	Kapitalandele i datter- virksomheder	Tilgode- havender hos datter- virksomheder	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdipapirer og kapital- andele	Andre tilgode- havender
Kostpris 1.1.2011	2.466	1.068	20	3	32
Valutakursreguleringer	0	0	0	0	0
Tilgang i året	361	467	0	0	1
Afgang i året	-4	-18	0	0	-19
Kostpris 31.12.2011	2.823	1.517	20	3	14
Værdireguleringer 1.1.2011	656	-	-1	1	-
Valutakursreguleringer	53	-	0	0	-
Resultatandele efter skat	1.098	-	0	-	-
Modtagne udbytter	-557	-	0	-	-
Øvrige ændringer	-74	-	-2	0	-
Værdireguleringer 31.12.2011	1.176	-	-3	1	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2011	3.999	1.517	17	4	14
Kostpris 1.1.2010	1.480	1.061	7	0	37
Valutakursreguleringer	0	8	0	0	0
Tilgang i året	1.066	99	13	3	5
Afgang i året	-80	-100	0	0	-10
Kostpris 31.12.2010	2.466	1.068	20	3	32
Værdireguleringer 1.1.2010	106	-	0	1	-
Valutakursreguleringer	145	-	0	0	-
Resultatandele efter skat	941	-	-1	-	-
Modtagne udbytter	-560	-	0	-	-
Øvrige ændringer	24	-	0	0	-
Værdireguleringer 31.12.2010	656	-	-1	1	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2010	3.122	1.068	19	4	32

I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i dattervirksomheder indgår aktiveret goodwill med netto DKK 59 mio. (DKK 62 mio. i 2010). Årets amortisering af aktiveret goodwill i moderselskabet udgør DKK 3 mio. (DKK 3 mio. i 2010). Tilgodehavender hos dattervirksomheder på DKK 1.517 mio. (DKK 1.068 mio. i 2010) anses for tillæg til den samlede investering i de pågældende virksomheder og betragtes derfor som langfristede. Andre tilgodehavender på DKK 14 mio. (DKK 32 mio. i 2010) forfalder efter fem år. Der henvises til *Selskabsoversigten* på side 92 for oplysninger om dattervirksomheder, joint venture-virksomheder og associerede virksomheder.

Note 8 – Anden gæld

(Beløb i DKK mio.)

	2011	2010
Personalerelaterede forpligtelser	1	1
Anden gæld til offentlige myndigheder	2	0
Gæld vedrørende køb af virksomheder	52	63
Andre skyldige omkostninger	3	4
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	32	46
Anden gæld	90	114
Forfalden inden for 1 år	38	54
Forfalden 1-5 år	52	60

I personalerelaterede forpligtelser indgår feriepengeforpligtelser og skyldige lønninger m.v. Den regnskabsmæssige værdi af anden gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdi. Af den langfristede bankgæld på DKK 918 mio. (DKK 923 mio. i 2010) forfalder DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2010) efter fem år. Den langfristede gæld til dattervirksomheder på DKK 69 mio. (DKK 67 mio. i 2010) anses som fradrag fra den samlede investering i de pågældende virksomheder og betragtes derfor som langfristet.

Note 9 – Eventualforpligtelser

William Demant Holding A/S har stillet garanti for danske dattervirksomheders etablerede kreditfaciliteter. Kreditfaciliteterne udgjorde DKK 1.417 mio. (DKK 1.695 mio. i 2010), hvoraf DKK 523 mio. er udnyttet (DKK 651 mio. i 2010). 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 en dattervirksomhed på DKK 3 mio. (DKK 5 mio. i 2010) samt garantier for visse dattervirksomheders fortsatte drift og betalingsforpligtelser i 2012.

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 2011 (afsluttes pr. 31. december) eller enhver anden regnskabsperiode, som omfatter nævnte regnskabsår. Selskabet forventer ikke væsentlige tab som følge af denne garanti.

Note 10 – Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse er hovedaktionæren William Demant Invest A/S, dette selskabs moderselskab William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Kongebakken 9, 2765 Smørum, samt selskabets associerede virksomheder.

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

Transaktioner med nærtstående parter er i regnskabsåret foretaget på normale markedsvilkår.

Note 11 – Aktionærforhold

Følgende aktionærer er noteret i selskabets aktionærfortegnelse som ejende minimum 5% af stemmerne eller minimum 5% af aktiekapitalen:

William Demant Invest A/S og dette selskabs moderselskab, William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Kongebakken 9, 2765 Smørum. Ejerandel udgør ca. 60%.

Fidelity International, Kingswood Fields, Millfield Lane, Lower Kingswood, Tadworth, Surrey KT20 6RP, England. Ejerandel udgør 5-10%.

Note 12 – Begivenheder efter balancedagen

Der henvises til note 24 *Begivenheder efter balancedagen* i koncernregnskabet.

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 %
Bernafon Canada Ltd., Canada	100 %
Bernafon Australia Pty. Ltd., Australien*	100 %
Bernafon New Zealand Pty. Ltd., New Zealand	100 %

<i>Selskab</i>	<i>Ejerandel</i>
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 %
Maico Diagnostic GmbH, Tyskland*	100 %
Phonic Ear A/S, Danmark*	100 %
Sonic Innovations Inc., USA	100 %
Van Bortel Hoorwinkels B.V., Holland	100 %
Western Hearing Services Pty. Ltd., Australien	100 %
Canada Hearing Centre Ltd., Canada	100 %
Gordon N. Stowe and Associates Inc., USA	100 %
Fonikon Biernacki K.A. & Konopka A.K. Sp. z o.o., Polen	100 %
M.S.R. Northwest Inc., USA	100 %
M.S.R. West, Inc., USA	100 %
Tele-acoustics Charlotte Inc. USA	100 %
Sensory Devices Inc., USA	100 %
MedRx Inc., USA	100 %
SES Isitme Cihazlari San Ve Tic. A.S., Tyrkiet	80 %
Frontrow Calypso LLC., USA	75 %
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.

*Direkte ejet af moderselskabet.



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

William Demant 