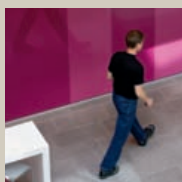


ÅRSRAPPORT 2008

2008

Gode resultater i et vanskeligt år	5
2008 i overskrifter	6
Ledelsesberetning	
Hovedtal og nøgletal	8
Beretning	10
Aktionærinformation	22
Risikostyringsaktiviteter	24
Ansvarlighed	26
God selskabsledelse	27
Regnskab	
Påtegninger	29
Bestyrelse og direktion	31
Anvendt regnskabspraksis	32
Resultatopgørelse	39
Balance pr. 31. december	40
Pengestrømsopgørelse	42
Egenkapitalopgørelser	43
Noter til regnskab	46
Selskabsoversigt	69



“ Selvom 2009 markedsæssigt ser udfordrende ud,
går vi ikke desto mindre ind i året med en god
portion optimisme for vores forretningsområder. ”

Niels Jacobsen



Gode resultater i et vanskeligt år

Kære læser

2008 var et udfordrende år for hele høreapparatin industrien. For første gang i mange år var vi på flere markeder vidne til et egentligt fald i styksalget af høreapparater. Især i andet halvår måtte vi konstatere, at finanskrisen har påvirket mange brugere til at udskyde deres køb af høreapparater. Dertil kommer, at vi i et vigende marked har oplevet en stigende priskonkurrence, idet flere producenter i højere grad valgte at bruge prisen som konkurrenceparameter for i nogen grad at kompensere for det vigende styksalg.

Ud over de vanskelige markedsforhold bød 2008 også på store udfordringer for William Demant Holding-koncernen. De seneste års salgssucces Oticon Delta kom under pres allerede fra starten af 2008. Samtidig betød det trådløse paradigmeskifte, som blev introduceret med Oticon Epog i 2007, at en betydelig del af vores udviklingsressourcer i slutningen af 2007 og i begyndelsen af 2008 blev anvendt på at sikre det trådløse systems tekniske stabilitet. Vi er nu ovre skiftet til en helt ny teknologisk platform, der i dag fremstår meget stabil og samtidig leverer betydelige brugerfordele, som brugerne af vores nyeste høreapparater – Oticon Epog, Oticon Dual og Oticon Vigo – dagligt nyder godt af.

Med introduktionerne af Oticon Dual og Bernafons Move og Avanti står koncernen stærkt rustet til konkurrencen i 2009, og allerede i dette forår vil en palet af nye produkter styrke produktprogrammet yderligere. Det er derfor med optimisme, at vi går ind i 2009.

Det er min klare opfattelse, at markedssituationen i 2009 fortsat vil være vanskelig, men den stigende ældrebefolkning sikrer, at behovet for vores ydelser også vil være der fremover. Og historisk set har tidligere tiders tilbagegang på enkeltmarkeder været efterfulgt af særligt gode perioder, idet de mange, der for en tid udskød deres køb af høreapparater, vil komme tilbage sammen med de mange nye ældre, der er kommet til siden da. Vi forventer derfor, at den nuværende periode med lavvækst vil blive afløst af en periode med stor vækst, ligesom vi tror på, at andet halvår 2009 vil blive bedre end andet halvår 2008. I den aktuelle situation er disse forudsigelser naturligvis behæftet med usikkerhed.

Selvom 2009 markeds-mæssigt ser udfordrende ud, går vi ikke desto mindre ind i året med en god portion optimisme

for vores forretningsområder. Høreapparatforretningerne baserer sig på opdaterede teknologiske platforme og flere nye produktintroduktioner tidligt på året. Diagnostiske Instrumenter, der i 2008 har oplevet en meget høj vækst, er nu verdens største på sit felt og fremstår samtidig som en overordentlig lønsom forretning. Succesen skyldes ikke mindst, at der løbende anvendes betydelige ressourcer på produktudvikling, hvilket er med til at styrke Diagnostiske Instrumenters markedsposition. Personlig Kommunikation er det forretningsområde, der er mest påvirket af konjunkturerne, og vi må i 2009 forvente et vist pres på både Phonic Ear og Sennheiser Communications. Men begge forretninger er meget stærke på hver sit felt, hvilket sætter dem i stand til fortsat at vinde markedsandele.

Samlet set befinder koncernen sig i en gunstig situation på trods af finanskrisen og afmatningen i verdensøkonomien, idet et betydeligt positivt cashflow giver os frihed til at agere i markedet, når mulighederne opstår. Vi vælger derfor at fastholde vores dedikerede satsning på produktudvikling, da dette vil komme os til gode på den lidt længere bane og utvivlsomt vil betyde, at vi kommer styrket ud på den anden side, når markedsvæksten vender tilbage.

Vi har også valgt at afsætte ressourcer til udvikling af helt nye forretningsområder, eksempelvis Oticon Medical, hvis produktområde er såkaldte benforankrede høre-løsninger. På verdensplan ligger her et lovende marked med et betydeligt uudnyttet vækstpotentiale – et marked, som tilmed kun ganske få producenter har den tekniske kompetence til at operere på. Oticon Medical forventes at sende sine første kommercielle produkter på markedet i andet halvår af 2009.

Som beskrevet indledningsvis har 2008 været et år med udfordringer, som utvivlsomt vil fortsætte ind i 2009. William Demant Holding-koncernen er begunstiget af en meget stærk virksomheds- og medarbejderkultur, og det har været en fornøjelse at opleve, hvordan alle medarbejdere har været villige til at gøre en ekstra indsats i et udfordrende år. Jeg vil derfor gerne benytte lejligheden til at sige en varm personlig tak for den store indsats, som alle medarbejdere i koncernen har ydet.

Niels Jacobsen
Adm. direktør

2008 i overskrifter

Et udfordrende år

Det er ikke nogen hemmelighed, at 2008 på mange måder har været et usædvanligt og udfordrende år for hele høreapparatindustrien, idet den generelle økonomiske usikkerhed påvirkede høreapparatsalget negativt. Industrien oplevede en sjældent set volumennedgang på flere større markeder samtidig, hvilket var særligt udtalt i andet halvår, og den manglende markedsvækst påvirkede naturligvis også koncernens to høreapparatforretninger. Dertil kommer, at de seneste par års salgssucces Oticon Delta allerede fra starten af 2008 blev mødt af øget konkurrence. Set i dette lys har koncernen i 2008 klaret sig udmærket, om end en realiseret omsætning på DKK 5.374 mio. og en organisk vækst på 1% tydeligvis ligger under de lagte planer for perioden. Samlet set er koncernens omsætning faldet 2% i forhold til 2007, men en negativ valutakurspåvirkning på 4% betyder, at koncernen har opnået en fremgang i omsætningen på 2% opgjort i lokal valuta. Årets resultat af primær drift (EBIT) er realiseret med DKK 1.042 mio. svarende til en overskudsgrad på 19,4%. Resultatet er dog negativt påvirket af valutakursudviklingen, herunder i særlig grad af kursbevægelserne i britiske pund og amerikanske dollar.

Igen industriens stærkeste produktportefølje

Koncernens betydelige satsning på den trådløse RISE-arkitektur og introduktionen heraf tilbage i 2007 har i høj grad medvirket til at sikre koncernens teknologiske førerposition i industrien, men medførte samtidig et betydeligt ressourcetræk i udviklingsorganisationen. Koncernen var derfor i 2007 og i begyndelsen af 2008 ikke i stand til at

lancere nye produktkoncepter i samme tempo og omfang som tidligere, og dette har været en medvirkende årsag til, at koncernen i 2008 ikke formåede at tage helt de samme markedsandele som i de foregående år.

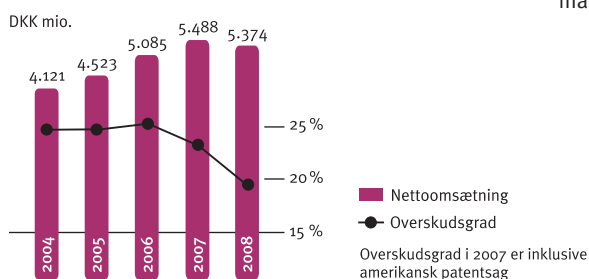
Som året er skredet frem, har koncernen dog udvidet især Oticons produktportefølje. Med lanceringen af Oticon Vigo i foråret blev koncernens position i midtprissegmentet styrket markant, og det succesfulde produktkoncept har givet den mere omkostningsbevidste slutbruger mulighed for at drage nytte af den hurtige RISE-arkitektur. Oktober måned bød på årets vel nok mest interessante lancering, idet Oticon Dual gjorde op med slutbrugerens dilemma omkring det at skulle vælge mellem markedets audilogiske bedste høreapparat og markedets mest attraktive design. Oticon Dual kombinerer nemlig det bedste fra Oticon Delta og Oticon Epoq, og det store antal produktvarianter gør, at produktkonceptet appellerer til en meget bred målgruppe, hvad angår både priser og brugerfordele. Endelig præsenterede Oticon i efteråret de nye Power RITE-løsninger, der kan anvendes sammen med alle BTE-varianter af Epoq og Vigo. Med Power RITE-løsningerne tilbydes brugere med kraftige høretab ikke blot en uovertruffen lyd kvalitet i et attraktivt design, men også adgang til blandt andet trådløs Bluetooth-forbindelse til telefon og tv.

I mange henseender også et positivt år

Trods udfordringerne var 2008 i mange henseender også et positivt år. Ud over den markante udbygning og forbedring af især Oticons produktportefølje, der som nævnt gennemgik en betydelig transformation og fornyelse, kan følgende positive elementer fremhæves:

- Trods de generelt ugunstige markedsvilkår formåede koncernens detailaktiviteter at generere positiv organisk vækst, blandt andet på det meget vanskelige britiske marked.

Nettoomsætning og overskudsgrad



- Forretningsområdet Diagnostiske Instrumenter har endnu engang formået at tage betydelige markedsandele i kraft af en omsætningsvækst på hele 16% opgjort i lokal valuta – og dette vel at mærke uden at sætte den i forvejen høje lønsomhed over styr.
- Vores nyligt etablerede polske produktionsfaciliteter er kommet rigtigt godt fra start med et betydeligt produktvolumen, hvor både kvalitet og produktivitet er særdeles tilfredsstillende.
- Virksomhedens evne til at generere pengestrømme synes kun marginalt påvirket af finanskrisen og de ugunstige markedsvilkår. Således formåede koncernen i 2008 at generere pengestrømme fra primær drift på knap DKK 1,2 mia., hvilket er hele 15% over periodens driftsresultat (EBIT).

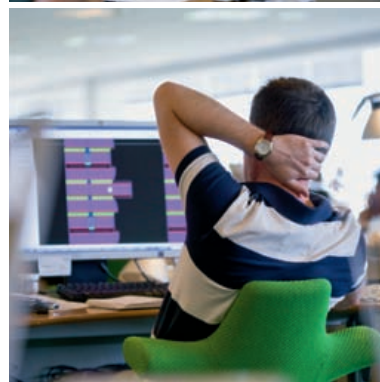
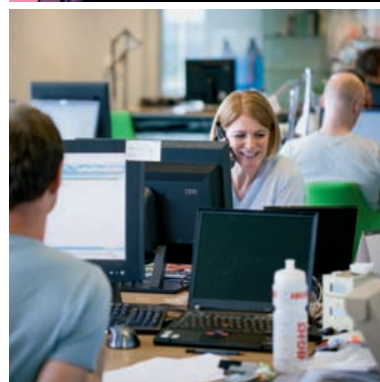
Øgede markedsandele i usikkert 2009

Den aktuelle finanskrisen og den usikkerhed, der hersker som følge af den globale økonomiske afmatning, gør det vanskeligt at etablere præcise forventninger til 2009.

I 2009 ventes samlet set en flad volumenvækst i markedet, og de gennemsnitlige salgspriser ventes at bidrage neutralt eller negativt til markedsvæksten.

Ved indgangen til 2009 råder koncernens høreapparatforretninger over stærke produktporteføljer, som vil blive styrket yderligere i kraft af planlagte produktintroduktioner i foråret 2009. På denne baggrund ventes udviklingen i koncernens engrossalg af høreapparater i 2009 at overstige markedsvæksten med 2-4 procentpoint.

Koncernens øvrige forretningsaktiviteter ventes i større eller mindre grad ligeledes at blive påvirket af den globale økonomiske afmatning. Hovedparten af forretningsaktiviteterne ventes dog fortsat at øge deres markedsandele.



□ Hovedtal og nøgletal — DKK

RESULTATPOSTER, DKK MIO.	2004	2005	2006	2007	2008
Nettoomsætning	4.120,9	4.522,9	5.085,1	5.488,3	5.373,7
Bruttoresultat	2.858,5	3.133,3	3.575,0	3.971,2	3.725,4
Forsknings- og udviklingsomkostninger	324,2	382,5	459,8	505,1	532,9
EBITDA	1.143,9	1.251,6	1.433,3	1.436,2	1.216,8
Afskrivninger m.v.	140,2	148,8	162,7	168,6	174,4
Resultat af primær drift (EBIT)	1.003,7	1.102,8	1.270,6	1.267,6	1.042,4
Finansielle poster, netto	-38,6	-36,8	-61,4	-96,9	-139,4
Resultat før skat	965,1	1.066,0	1.209,2	1.170,8	903,0
Årets resultat	716,9	790,6	900,7	894,5	682,4
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-901,8	-1.110,6	-1.392,0	-1.799,6	-1.908,2
Aktiver i alt	2.440,9	2.893,4	3.134,5	3.725,8	3.926,3
Egenkapital	645,6	756,5	670,8	434,8	540,5
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	311,7	351,4	207,9	165,5	195,5
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	719,7	891,8	964,1	848,4	827,7
Frie pengestrømme	353,5	467,7	661,0	756,3	587,6
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.490	4.730	4.797	5.072	5.383
NØGLETAL					
Bruttomargin	69,4 %	69,3 %	70,3 %	72,4 %	69,3 %
EBITDA-margin	27,8 %	27,7 %	28,2 %	26,2 %	22,6 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	24,4 %	24,4 %	25,0 %	23,1 %	19,4 %
Egenkapitalens forrentning	134,2 %	106,7 %	114,0 %	169,0 %	161,1 %
Egenkapitalandel	26,4 %	26,1 %	21,4 %	11,7 %	13,8 %
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	10,7	12,2	14,4	14,8	11,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	10,7	13,7	15,4	14,0	14,1
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	5,3	7,2	10,5	12,5	10,0
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	9,6	11,6	10,7	7,2	9,2
Price earnings (P/E)	24	29	32	32	19
Børskurs pr. aktie, DKK*	257	350	459	471	218
Markedsværdi korregeret for egne aktier, DKK mio.	16.989	22.315	28.274	28.063	12.718
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	67,05	65,03	62,75	60,62	58,77

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

*Pr. aktie a nominelt DKK 1.

Hovedtal og nøgletal — EUR** □

RESULTATPOSTER, EUR MIO.	2004	2005	2006	2007	2008
Nettoomsætning	553,1	607,0	682,5	736,6	720,7
Bruttoresultat	383,7	420,5	479,8	533,0	499,7
Forsknings- og udviklingsomkostninger	43,5	51,3	61,7	67,8	71,5
EBITDA	153,5	168,0	192,4	192,8	163,2
Afskrivninger m.v.	18,8	20,0	21,8	22,6	23,4
Resultat af primær drift (EBIT)	134,7	148,0	170,5	170,1	139,8
Finansielle poster, netto	-5,2	-4,9	-8,2	-13,0	-18,7
Resultat før skat	129,5	143,1	162,3	157,1	121,1
Årets resultat	96,2	106,1	120,9	120,1	91,5
BALANCEPOSTER, EUR MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-120,9	-148,9	-186,7	-241,3	-256,1
Aktiver i alt	327,4	388,0	420,4	499,7	527,0
Egenkapital	86,6	101,5	90,0	58,3	72,5
ØVRIGE HOVEDTAL, EUR MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	41,8	47,1	27,9	22,2	26,2
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	96,6	119,7	129,4	113,9	111,0
Frie pengestrømme	47,4	62,8	88,7	101,5	78,8
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.490	4.730	4.797	5.072	5.383
NØGLETAL					
Bruttomargin	69,4 %	69,3 %	70,3 %	72,4 %	69,3 %
EBITDA-margin	27,8 %	27,7 %	28,2 %	26,2 %	22,6 %
Overskudsgrad (EBIT-margin)	24,4 %	24,4 %	25,0 %	23,1 %	19,4 %
Egenkapitalens forrentning	134,2 %	106,7 %	114,0 %	169,0 %	161,1 %
Egenkapitalandel	26,4 %	26,1 %	21,4 %	11,7 %	13,8 %
Resultat pr. aktie (EPS), EUR*	1,4	1,6	1,9	2,0	1,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), EUR*	1,4	1,8	2,1	1,9	1,9
Frie pengestrømme pr. aktie, EUR*	0,7	1,0	1,4	1,7	1,3
Udbytte pr. aktie, EUR*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, EUR*	1,3	1,6	1,4	1,0	1,2
Price earnings (P/E)	24	29	32	32	19
Børskurs pr. aktie, EUR*	34,4	46,9	61,6	63,2	29,3
Markedsværdi korregeret for egne aktier, EUR mio.	2.277,2	2.991,1	3.792,1	3.763,5	1.707,0
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	67,05	65,03	62,75	60,62	58,77

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

*Pr. aktie a nominelt DKK 1.

**Ved omregning af hovedtal og nøgletal fra DKK til EUR er anvendt den af Danmarks Nationalbank pr. 31. december 2008 fastsatte kurs på 745,06 for balanceposter, og for resultatposter er der anvendt en gennemsnitskurs på 745,59.



Forretningsvilkår

Generelt om høreapparatmarkedet

Det globale høreapparatmarked har i 2008 udviklet sig væsentligt svagere end de foregående år, hvor den årlige volumenvækst i gennemsnit har udgjort knap 4%. Den svage markedsudvikling i 2008 var særligt udtalt i årets anden halvdel, hvor stykvæksten var negativ. Historisk har branchen kun yderst sjældent oplevet volumennedgang på flere større markeder samtidig, og derfor er udviklingen i 2008 usædvanlig. Samlet set skønnes det, at det globale høreapparatmarked i 2008 har udvist en volumenudvikling på 0-2%. Opbremsningen i efterspørgslen skal ses i lyset af den globale finanskrisen og afmatningen i verdensøkonomien, hvilket har resulteret i et vigende privatforbrug, der særligt på de kommercielle markeder har medført lavere efterspørgsel efter høreapparater. Navnlig i USA, hvor mange ældres indkomst og formue i vid udstrækning følger bevægelserne på finansmarkederne, synes dette at være tilfældet.

Det vurderes endvidere, at den globale afmatning mod slutningen af 2008 ansættede nogle kunder til at vælge lidt billigere apparater. Dette har ført til øget priskonkurrence mellem høreapparatproducenterne, hvorfor industriens gennemsnitlige engrospriser har været under pres i anden halvdel af 2008. Hertil kommer, at udviklingen i efterspørgslen fra detailkæder og offentlige indkøbere generelt har været gunstigere end efterspørgslen fra de private, uafhængige forhandlere. Vækstbidraget fra priser og fra produkt- og kanalmiks skønnes samlet set at have været negativt med 0-2 procentpoint. På denne baggrund vurderer selskabet, at verdensmarkedet for høreapparater i 2008 har udviklet sig fladt i forhold til 2007.

Ses der bort fra de to store offentlige indkøbere af høreapparater – amerikanske Veterans Affairs (VA) og det britiske sundhedsvæsen (NHS), der begge er vokset betydeligt i 2008, ligger den globale markedsvækst opgjort i styk godt 1 procentpoint lavere.

I relation til VA er det værd at hæfte sig ved, at VA's efterspørgsel er øget med omkring 10% i 2008, hvilket er væsentligt over den procentvise udvikling på den kommercielle del af det amerikanske marked, som i 2008 oplevede en nedgang i styksalget på 2-3%. Hverken Oticon eller Bernafon er i dag blandt de faste leverandører til VA.

For så vidt angår NHS, gælder det, at den forudgående periodes betydelige to cifrede vækstrater i den samlede efterspørgsel stabiliserede sig på et væsentligt lavere niveau i løbet af 2008. Bestræbelserne på at nedbringe ventelisterne havde ellers bragt NHS' vækstrater midlertidigt op over 20% i 2007 og i begyndelsen af 2008. I andet halvår 2008 var udviklingen i NHS' efterspørgsel imidlertid svagt negativ i forhold til samme periode året før, men for året som helhed oplevede NHS en pæn vækst. Oticon er blandt hovedleverandørerne til NHS.

Koncernens langsigtede forventninger til væksten på det globale høreapparatmarked er imidlertid uændrede, nemlig 3-5% opgjort i værdi, hvoraf priser og produktmiks skønnes at bidrage med i alt 1-2 procentpoint. Det er således selskabets vurdering, at de underliggende, langsigtede vækstfaktorer i høreapparatmarkedet er upåvirkede af den aktuelle globale afmatning:

- Antallet af ældre i OECD-landene stiger med 1,5-2,0% årligt. Antallet af ældre i USA stiger dog noget kraftigere end i Europa.
- Stadigt flere hørehæmmede tilpasses med to apparater (binaurale tilpasninger). I mange europæiske lande og i Japan ligger andelen af binaurale tilpasninger fortsat på et lavt niveau (10-40%). På mange større markeder, herunder USA, Tyskland og Holland, er andelen dog allerede oppe på 65-80%.
- Stykvæksten i en række udviklingslande ligger væsentligt over niveauet i OECD-landene – dog fra et typisk meget lavt niveau og til forholdsvis lave priser.

Fremadrettet ventes den store såkaldte babyboomer-generation bestående af personer født i efterkrigsårene 1946-1964 at bidrage til en gradvis stigning i antallet af personer over 65 år. Ældrebefolkningens størrelse er ligeledes positivt påvirket af en stigende levealder. Samlet set ventes dette over en årrække at medføre en øget efterspørgsel efter sundhedsydelser, herunder høreapparater.

Samtidig er det sandsynligt, at en øget udbredelse af høreapparater baseret på trådløs kommunikation mellem to apparater vil medvirke til at øge andelen af binaurale



tilpasninger. Årsagen er, at de audiologiske fordele ved binaural tilpasning synes at være så åbenlyse, at slutbrugere, høreapparattilpassere og sundhedsmyndigheder næppe vil kunne ignorere de stærke argumenter for tilpasning med to apparater i stedet for ét.

På kort sigt ventes den svage markedsudvikling i 2008, som især var fremherskende i årets anden halvdel, at fortsætte ind i 2009. Det er dog koncernens vurdering, at der vil ske en vis bedring i vækstbetingelserne i markedet i årets anden halvdel. På denne baggrund venter selskabet i 2009 en flad volumenudvikling i markedet i forhold til 2008.

Den kortsigtede udvikling i høreapparatbranchens gennemsnitlige engrospriser er ligeledes vanskelig at forudsige, idet den globale afmatning kan føre til uforudsete bevægelser i industriens produkt-, kanal- og landemiks samt til ændringer i graden af priskonkurrence mellem producenterne. Koncernens bedste skøn er, at priser og miks i 2009 vil bidrage neutralt eller negativt til markedsvæksten. Som følge af den globale vækstafmatning er koncernens skøn over markeds-væksten i 2009 behæftet med betydelig usikkerhed.

Koncernen vurderer således, at den aktuelle situation med vigende efterspørgsel efter høreapparater som følge af finanskrisen og recession før eller siden vil blive afløst af mere stabile markedsforhold med vækstrater på 3-5 %. Det er desuden vores vurdering, at overgangsperioden mellem de aktuelle ugunstige markedsvilkår og det langsigtede scenarie med højere og mere stabile vækstrater vil være karakteriseret ved særligt høj markedsvækst. Forklaringen er, at et betydeligt antal eksisterende og potentielle brugere i øjeblikket efter alt at dømme vælger at udskyde beslutningen om at anskaffe høreapparater som følge af den usikre økonomiske situation. Da høretab for langt hovedparten af kundernes vedkommende imidlertid er en aldersbetinget lidelse, som kun bliver værre med tiden, opbygges der derfor løbende en latent efterspørgsel i markedet.

De senere års markante stigning i salget af små, kosmetisk attraktive bag øret-apparater (BTE) er fortsat i 2008. Miniapparaterne vinder især frem på bekostning af i øret-apparater (ITE). Udviklingen har især været fremherskende i USA, hvor den samlede BTE-andel mod slutningen af 2008 nåede 60%, hvoraf miniapparaterne tegner sig for lidt under halv-

delen. Over en periode på fem år er den samlede BTE-andel i USA således øget med omkring 35 procentpoint. Selvom BTE-apparaternes andel i Europa historisk set har ligget på et højt niveau, har man også her oplevet en tendens i retning mod øget salg af BTE-apparater drevet af miniapparaternes succes. Dog synes typiske BTE-markeder som Tyskland og Frankrig efterhånden at have stabiliseret sig på BTE-andele på 80-90%.

Høreapparater

Selvom koncernen samlet set vurderes at have fastholdt sin markedsandel i 2008 og endda formåede at øge markedsandelen mod slutningen af året takket være lanceringerne af Oticon Dual og Power RITE-løsningerne (Receiver-In-The-Ear), blev året væsentligt mere udfordrende end forventet. Et centralt element i denne sammenhæng er – som tidligere omtalt – den udeblevne markedsvækst.

For Oticon blev 2008 tillige udfordrende, da det kosmetisk attraktive miniapparat Oticon Delta fra årets begyndelse blev mødt med øget konkurrence fra stort set alle øvrige producenter. De mange lanceringer af RITE-instrumenter på samme tid var naturligvis udtryk for en tiltagende accept af produktkonceptet, men for Oticon var det en udfordring at opretholde det betydelige salg, som Delta har genereret siden lanceringen i foråret 2006. Det øgede udbud af tilsvarende produkter fra konkurrenterne havde derfor en negativ indvirkning på salget af Delta gennem det meste af 2008.

I forbindelse med den tyske høreapparatkongres EUHA i efteråret var Oticon med introduktionen af Oticon Dual dog klar med en markant udvidelse af produktporteføljen. Oticon Dual repræsenterer en kompromisløs og hidtil uset produktsynergi mellem markedets mest attraktive design og bedste audiologiske ydeevne, blandt andet drevet af øre til øre-kommunikation og apparaternes evne til at genskabe brugerens rumfornemmelse og til at lokalisere lydkilder. Ved at samle det bedste fra Oticon Delta og det bedste fra Oticon Epoq i ét og samme produkt, herunder Epoqs trådløse funktionaliteter, sættes der nye standarder for, hvad høreapparattilpassere og slutbrugere kan forvente af markedets mest attraktive og avancerede produkter. Med Oticon Dual er der ikke blot skabt et nyt referenceprodukt i højprissegmentet – med et stort antal produktvarianter appellerer Dual til en meget bred målgruppe, hvad angår både priser og brugerfordele.



Dual blev frigivet til salg på hovedmarkederne mod slutningen af 2008 og har siden da styrket Oticons markedsposition. Ikke blot de første tilkendegivelser fra kunder og slutbrugere, men også det realiserede salg giver grund til optimisme under de givne markedsforhold. Salget fordeler sig jævnt inden for det forholdsvis brede spektrum af prisvarianter, og der er således ingen tegn på, at efterspørgslen skulle være koncentreret om enten de højt eller de lavt prissatte varianter. Da lanceringen fandt sted mod årets slutning, vil effekten af Dual-introduktionen dog primært materialisere sig i 2009.

I det hele taget var 2008 året, hvor Oticon gennemførte en markant styrkelse af sit produktprogram, således at porteføljen ved indgangen til 2009 fremstår som branchens vel nok stærkeste, hvad angår både bredde og dybde. Ud over Oticon Dual bød 2008 i foråret på lanceringen af Oticon Vigo, som yderligere cementerede koncernens i forvejen stærke position i midtprissegmentet. Vigo og Vigo Pro, der er to komplette familier af kvalitetshøreapparater, tilbydes til priser, der gør det muligt for mere omkostningsbevidste slutbrugere at drage fordel af Oticons hurtige RISE-arkitektur. Vigo-produkterne, der blev frigivet til salg i forbindelse med den amerikanske høreapparatkongres AudiologyNOW! (AAA), har vist en flot salgsudvikling med kun begrænset kannibalisierung af produkterne i Tego-familierne, som Vigo var udset til at efterfølge. Det samlede Tego- og Vigo-salg i 2008 overstiger således de lagte planer for perioden. Succesen er en væsentlig forklaring på, at koncernen – trods det faldende Delta-salg – formåede at fastholde sin markedsandel i 2008.

I forbindelse med AAA blev Epoq-konceptet tillige styrket med lanceringen af Epoq V, der tilbydes til en pris i den nedre ende af højprissegmentet. Endelig blev der til hele Epoq-produktprogrammet tilføjet nye funktionaliteter, herunder et nyt, avanceret antifeedbacksystem. Epoq dækker således hele højprissegmentet, hvilket har været medvirkende til, at det samlede Epoq-salg i 2008 forløb tilfredsstillende under de givne markedsforhold og trods den lidt vanskelige start i lanceringsåret 2007.

Endelig præsenterede Oticon i efteråret de nye Power RITE-løsninger, der kan anvendes sammen med alle BTE-varianter af Epoq og Vigo. Herved har nu også brugere med kraftige høretab fået mulighed for at blive tilpasset med en kosme-

tisk attraktiv løsning, der ikke kun leverer en uovertruffen lydkvalitet, men også giver adgang til markedets mest avancerede teknologier, herunder trådløs øre til øre-kommunikation og Bluetooth-forbindelse til mobiltelefoner, tv, MP3-afspillere m.v. Power RITE-løsningerne, der blev frigivet til salg i oktober 2008, repræsenterer en væsentlig udvidelse af salgspotentialet for Epoq- og Vigo-familierne. For brugere med kraftigere høretab, som netop de nye Power RITE-produkter henvender sig til, er trådløs forbindelse til telefon og tv helt afgørende, da der for disse brugere ikke tidligere har eksisteret tilfredsstillende løsninger på markedet. Ikke overraskende er Power RITE-løsningerne derfor blevet modtaget med betydelig begejstring af forhandlere og slutbrugere.

I efteråret gennemførtes en ændring af ledelsesforholdene i Oticon-forretningen, idet Søren Nielsen og Mikael Worning blev udnævnt til henholdsvis administrerende og viceadministrerende direktør. Både Søren Nielsen og Mikael Worning var i forvejen en del af Oticons ledelsesteam. Koncernen har herefter selvstændige operationelle ledelser for alle sine forretningsaktiviteter. Niels Jacobsens rolle som koncernchef og administrerende direktør i William Demant Holding A/S er uændret.

For Bernafon var 2008 et år, hvor organisationen især var koncentreret om udrulningen af det kosmetisk attraktive miniapparat Brite, der ved årets begyndelse var tilgængeligt i to versioner. Selvom segmentet var kendetegnet ved en lang række produktlanceringer fra konkurrenterne i begyndelsen af året, hvilket afstedkom en ganske intens konkurrencesituation, formåede Bernafon at gøre Brite til en succes. På EUHA-kongressen i efteråret lancerede Bernafon en tredje variant, Brite 50x, der er positioneret mellem Brite 503 i højprissegmentet og Brite 502 i den øvre del af midtprissegmentet. For Bernafon bød 2008 tillige på lanceringen af Move i den øvre del af midtprissegmentet. Salget af Move er forløbet særdeles tilfredsstillende. Desuden introduceredes volumenproduktet Avanti i efteråret.

Koncernens samlede styksalg af egenproducerede høreapparater er i 2008 øget med 2 %, hvilket er på niveau med eller lidt over periodens markedsvækst. En betydelig nedgang i Delta-salget er således blevet mere end opvejet af salget af andre produkter – i Oticon-porteføljen anført af mellempriksprodukterne i de to Vigo-familier. Hertil kommer et ganske pænt Epoq-salg trods den lidt træge start i 2007.



Salget til NHS var i første halvår en væsentlig bidragsyder til koncernens stykvækst, men i andet halvår faldt salget til det britiske sundhedsvæsen målt i forhold til både første halvår og samme periode i 2007. I Bernafons produktportefølje var Brite, Move, Avanti, Win og Xtreme blandt de positive bidragsydere til årets volumenudvikling, mens en række produkter af ældre dato trak i den modsatte retning i forhold til 2007.

Det må således konstateres, at 2008 var et udfordrende år for koncernens høreapparatorretninger. Ud over de ugunstige markedsvilkår var især Oticon ramt af, at omfanget af produktintroduktioner i 2007 og i første halvdel af 2008 ikke levede op til virksomhedens sædvanlige lanceringskadence. Årsagen er først og fremmest, at bestræbelserne på at sikre koncernens teknologiske førerposition på det trådløse område medførte et betydeligt ressourcetræk i udviklingsorganisationen i en længere periode frem til medio 2008. Da satsningen på de trådløse teknologier i vid udstrækning er sket på bekostning af andre projekter, har konsekvensen været, at andre produktkoncepter er blevet introduceret og frigivet til salg senere end planlagt. Salgsindsatsen i hovedparten af 2008 har derfor i større udstrækning end tidligere været koncentreret om høreapparatløsninger med mere end to år på markedet.

Produkter, der er introduceret inden for de seneste to år, stod således i 2008 for mindre end 40 % af koncernens samlede kommercielle styksalg af egenproducerede høreapparater, hvilket er væsentligt under de senere års niveau. Den markante fornyelse af Oticons produktprogram hen over året og i særdeleshed de nye produkter Vigo og Dual har dog medført en betydelig ændring i sammensætningen af salget i retning mod flere nye produkter. I kraft af et betydeligt salg af Vigo og Dual tegnede produkter med mindre end to år på markedet sig mod slutningen af året atter for over halvdelen af koncernens samlede styksalg. Den positive udvikling, der ventes at fortsætte i 2009, afspejler den betydelige transformation og fornyelse, som primært Oticons produktportefølje har gennemgået i løbet af 2008.

Udvikling og markedsføring af brugerfordele, produktkoncepter og tilpasningssystemer er fortsat helt afgørende i konkurrencen mellem høreapparatproducenterne, ligesom det er tilfældet med den service, der ydes forhandlerne i

form af markedsføringsaktiviteter, reparationer, hotline-support m.v. Herudover mødes koncernen i lighed med tidligere år fortsat af et stort krav om, at man som producent skal være villig til at optræde fleksibelt i forhold til distributionsleddet. Som producent skal man således i nogle tilfælde være indstillet på at deltage som finansieringskilde i forbindelse med generationsskifte i eller ekspansion af en kundes forretning. Koncernen gennemførte i 2008 enkelte mindre opkøb i distributionsleddet og stillede i begrænset omfang finansiering til rådighed for eksisterende og nye kunder. Denne praksis ventes at fortsætte i de kommende år.

Trods de vanskelige markedsvilkår formåede koncernens detailaktiviteter i 2008 at generere positiv organisk vækst. At dette også har været tilfældet for Hidden Hearing på et presset britisk marked, anses for at være tilfredsstillende den økonomiske afmatning taget i betragtning. Hertil kommer, at nedbringelse af NHS-ventelisterne har afstedkommet en betydelig nedgang i salget til den private del af markedet. Samlet set har koncernens detailaktiviteter dog ikke kunnet leve op til de lagte planer for perioden. Detaileddet er typisk hårdt presset, når markedsvæksten udebliver, da det i denne del af værdikæden er vanskeligt at kompensere for ugunstige markedsvilkår. Endvidere er detailsalg af høreapparater forbundet med relativt store faste omkostninger, hvorfor pludselige omsætningsændringer typisk afspejles umiddelbart i disse aktiviteterets lønsomhed.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter, der omfatter de tre audiometer-virksomheder Maico i Tyskland og USA, Interacoustics i Danmark og det nyligt tilkøbte Amplivox i England, er verdens førende udbydere af audiologisk udstyr. Forretningsområdet har i 2008 genereret en vækst på 16 % og har således øget sin markedsandel betydeligt i et marked, som skønsmæssigt har oplevet en vækst på 3-4 %.

Væksten har været bredt funderet på de forskellige produktområder og markeder og i særlig grad på udstyr til hørescreening og diagnosticering af børn, balancemåling og høreapparattilpasning.

Diagnostiske Instrumenter er blevet yderligere styrket gennem overtagelsen af engelske Amplivox i slutningen af 2008. Hovedparten af omsætningen i Amplivox genereres i



Storbritannien, men der forventes at ligge et betydeligt uudnyttet potentiale på en lang række øvrige markeder. Amplivox vil blive videreført som selvstændigt brand og selskab og vil således fortsætte med egne salgs- og marketingfunktioner.

Diagnostiske Instrumenter har igen i 2008 introduceret en lang række innovative produkter, blandt andet udstyr, som gør det muligt på én gang at teste en persons hørelse og undersøge personens mellemøre for væskedannelser. Der til kommer balancemålingsudstyr, som halverer testtiden, samt en helt ny generation af høreapparatilpasningsudstyr. Der forventes i 2009 yderligere produktintroduktioner, som skal være med til at sikre koncernens fremtidige vækst på dette forretningsområde.

Personlig Kommunikation

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

Forretningsområdet realiserede i 2008 en negativ vækst på 6%, hvilket betegnes som utilfredsstillende. Den faldende omsætning skyldes svære markedsvilkår for både FrontRow og Sennheiser Communications.

Hovedparten af FrontRow-forretningen er salg af trådløse lydanlæg til amerikanske skoler, men disse kunder er i høj grad ramt af øget usikkerhed og nedskæringer i budgetterne som følge af den finansielle krise.

Omsætningen inden for hørehjælpemidler har i 2008 oplevet en flad udvikling. Phonic Ear introducerede i slutningen af 2008 det første trådløse kommunikationssystem kaldet HearIt All. Systemet forstærker ud over tale også lyden fra tv, radio, MP3-afspillere o.l., ligesom det forstærker lyden i både fastnet- og mobiltelefoner. HearIt All tilbyder dermed flere løsninger i et og samme produkt.

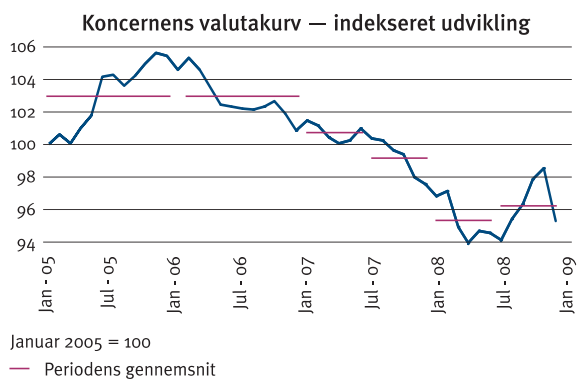
Sennheiser Communications genererede i 2008 tocifrede vækstrater på en bred kam af produkter under Sennheiser-brandet, men har oplevet nedgang i omsætningen til en større OEM-kunde.

Regnskab 2008

Omsætning og valutaforhold

Koncernen opnåede i 2008 en omsætning på DKK 5.374 mio. svarende til en organisk vækst på 1%. Periodens negative valutakurspåvirkning androg 4%, mens akquisitioner bidrog til årets vækst med 1%. Samlet set er koncernens omsætning faldet 2% i forhold til 2007.

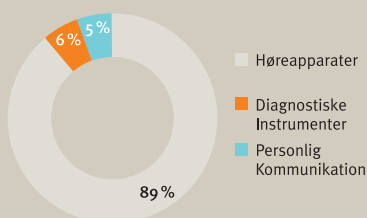
97% af koncernens salg faktureres i udenlandsk valuta, hvorfor omsætningen i danske kroner påvirkes væsentligt af udviklingen i koncernens samhandelsvalutaer. Nedenstående graf viser koncernens omsætning i 2008, som den ville være blevet rapporteret ved anvendelse af historiske, månedlige valutakurser fra primo 2005.



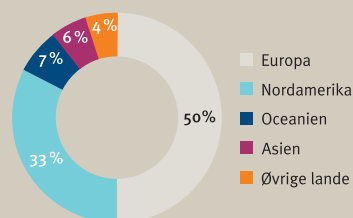
Gennem det meste af 2008 var volatiliteten på valutamar-kederne betydelig som følge af den ustabile økonomiske situation over det meste af verden. Hovedparten af den negative valutakurseffekt på koncernens omsætning i 2008 kan henføres til udviklingen i britiske pund og amerikanske dollar, der målt på ændringer i gennemsnitskurserne i 2008 og 2007 er svækket henholdsvis 14% og 6% mod danske kroner. Bevægelser i canadiske dollar og australske dollar har i 2008 ligeledes påvirket omsætningen negativt, men dog i langt mindre omfang.

I Nordamerika har koncernen i 2008 genereret en vækst på 5% opgjort i lokal valuta. Akkvisitioner tegner sig for godt 3 procentpoint af den samlede vækst i perioden. Koncernens vækst i USA er genereret i et år, hvor Veterans Affairs, som hverken Oticon eller Bernafon er fast leverandør til, er vokset hele 10% i perioden opgjort i volumen, og hvor det tilgængelige private marked er faldet 2-3%. Det anses

Omsætning fordelt på forretningsaktiviteter



Omsætning fordelt på regioner



for tilfredsstillende, at koncernen har formået at vinde markedsandele i den private del af markedet. Udviklingen er opnået trods en betydelig nedgang i salget af Oticon Delta, der frem til begyndelsen af 2008 oplevede særligt stor succes på det amerikanske marked. Koncernens markedsandele blev især vundet i årets fjerde kvartal efter lanceringen af Oticon Dual og Power RITE-løsningerne. Salget i Nordamerika tegner sig for 33% af koncernens samlede omsætning.

I Europa er omsætningen i 2008 faldet 1% opgjort i lokal valuta. I mange europæiske lande, hvor Oticon og Bernafon har betydelige markedsandele, har det vist sig vanskeligere at kompensere fuldt ud for periodens faldende salg af Oticon Delta. På det vigende britiske marked har koncernens engrosforretning oplevet et faldende salg, mens salget til NHS er steget pænt. Efter flere år med betydelig vækst i salget til NHS forventer selskabet dog i 2009 en stabilisering på et lidt lavere niveau, da ventelisterne i Storbritannien efterhånden er reduceret til det ønskede niveau. Salget i Europa udgør 50% af koncernens samlede omsætning.

Omsætningsfordeling

DKK mio.	2008	2007	Procentvis ændring	
			DKK	Lokal valuta
Høreapparater	4.784	4.920	-2,8%	1,5%
Diagnostiske Instrumenter	348	303	14,8%	16,3%
Personlig Kommunikation	242	265	-8,6%	-5,5%
I alt	5.374	5.488	-2,1%	2,0%

Omsætningen i koncernens høreapparatforretning er i 2008 øget med godt 1% opgjort i lokal valuta. Kerneforretningen, der omfatter udvikling, produktion og engrossalg af høreapparater, har i perioden solgt 2% flere egenproducerede instrumenter, hvilket er på niveau med eller lidt over stykvæksten i markedet. Salget til detailkæder er vokset betydeligt i 2008, hvilket – i lighed med udviklingen i de foregående år – afspejler koncernens beslutning om at satse på kæderne parallelt med fortsat fokusering på de uafhængige forhandlere.

Koncernens detailaktiviteter, der indgår som en del af høreapparatforretningen, har i 2008 genereret en organisk vækst, der ligger væsentligt over markedsvæksten, hvortil kommer den positive omsætningseffekt af gennemførte akquisitioner. Detailaktiviteternes andel af koncernomsætningen ligger på niveau 20%.

Diagnostiske Instrumenter har i 2008 opnået en omsætning på DKK 348 mio. svarende til en fremgang på 16% i lokal valuta. Købet af engelske Amplivox fandt sted mod slutningen af 2008, hvorfor periodens omsætning kun er påvirket marginalt af akquisitioner. Udviklingen er særdeles tilfredsstillende i et marked, der skønsmæssigt kun er vokset 3-4%. Forretningsaktiviteten, der tegner sig for godt 6% af koncernomsætningen, har i 2008 fastholdt sin høje lønsomhed.

Personlig Kommunikation realiserede en nedgang i omsætningen på 6% i lokal valuta som følge af vanskelige markedsvilkår for både FrontRow og Sennheiser Communications. Sidstnævnte har opnået betydelig vækst under Sennheiser-brandet, hvilket dog ikke har kunnet kompensere for nedgangen i omsætningen til en større OEM-kunde. Forretningsaktiviteten, der tegner sig for knap 5% af koncernomsætningen, har i 2008 fastholdt sin lønsomhed i forhold til 2007.

Bruttoresultat

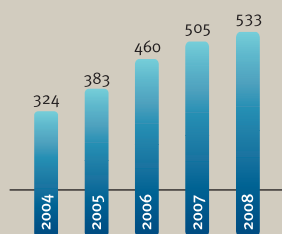
Koncernen realiserede i 2008 et bruttoresultat på DKK 3.725 mio. svarende til et fald på 6%. At omsætningen i 2008 har været lavere end ventet, betyder, at koncernen i perioden ikke har realiseret alle de stordriftsfordele i produktionen, som et større salg ville have givet anledning til. Koncernens bruttomargin på 69,3% repræsenterer et fald på godt 3 procentpoint i forhold til året forinden, hvoraf omkring en tredjedel kan henføres til periodens valutakursbevægelser. Endvidere er koncernen, som 2008 er skredet frem, i stigende grad gået over til høreapparater med trådløse funktionalteter. Apparaterne på den nye teknologiske platform indeholder flere komponenter end konventionelle instrumenter og er dyrere og mere komplicerede at producere, selvom indkøb og fremstilling løbende undergår en væsentlig effektivisering.

Endelig er koncernens bruttomargin negativt påvirket af forskydninger i koncernens produkt- og kundemiks, blandt andet som konsekvens af det faldende Delta-salg. Dette har i 2008 påvirket koncernens gennemsnitlige salgspriser negativt, hvilket typisk kan ses på koncernens bruttomargin. I forlængelse af Dual-lanceringen så vi dog mod slutningen af året tegn på en forbedring af høreapparatforretningens produktmiks.

Omlægningen af koncernens produktionskapacitet med samling af aktiviteterne på to store produktionssteder blev

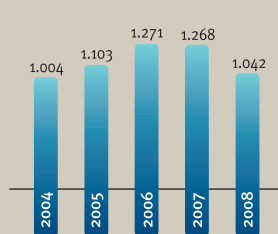
Forsknings- og udviklingsomkostninger

DKK mio.



Resultat af primær drift (EBIT)

DKK mio.



indledt i 2007 og er forløbet særdeles tilfredsstillende. På fabrikken i Thisted fokuseres der i dag især på opskalering af produktionen af nye produkter, herunder teknisk samarbejde med udviklingsafdelingerne i Bern og København, mens indsatsen på fabrikken i Mierzyn i Polen er koncentreret om volumenproduktion. Tilpasningen af produktionen i Thisted i 2008 medførte afskedigelse af omkring 100 af fabrikkens ca. 700 medarbejdere. Fabrikken i Mierzyn beskæftiger i dag omkring 350 medarbejdere og lever fortsat op til forventningerne om god kvalitet og høj produktivitet.

Kapacitetsomkostninger

I 2008 blev koncernens kapacitetsomkostninger reduceret med 1% til DKK 2.685 mio. Koncernen var i sammenligningsåret 2007 påvirket af særlige poster, herunder omkostninger af engangskaraktér i forbindelse med den amerikanske patentsag (ETG), og såfremt der reguleres herfor, var der i 2008 tale om en stigning i kapacitetsomkostningerne.

Kapacitetsomkostninger

DKK mio.	2008	2007	Procentvis ændring	
			DKK	Lokal valuta
F&U-omk.	533	505	5,5 %	5,4 %
Distributionsomk.	1.798	1.726	4,2 %	9,2 %
Administrationsomk.	354	475*	-25,3 %	-23,4 %
I alt	2.685	2.706	-0,7 %	2,7 %

* I administrationsomkostningerne for 2007 indgår DKK 140 mio. relateret til ETG-patentsagen.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

En dedikeret satsning på forskning og udvikling er essentiel i koncernens bestræbelser på at lancere innovative produkter og således sikre de langsigtede vækstmuligheder. Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger er i 2008 øget med knap 6%, og stigningen skyldes primært det generelle lønpres på grund af den lave arbejdsløshed og det faktum, at koncernen til stadighed ønsker at råde over industriens stærkeste kompetencer inden for forskning og udvikling.

Koncernen har i løbet af året lanceret nye banebrydende produktkoncepter baseret på RISE-arkitekturen, og de succesfulde lanceringer af både Oticon Vigo og Oticon Dual understreger, at RISE på én gang er både nyskabende og særdeles velegnet til lancering i forskellige segmenter.

Udviklingsfunktionerne i William Demant Holding-koncernen samarbejder på tværs af aktiviteter og verdensdele, således

at knowhow udnyttes bedst muligt. Derved sikres det, at specialkompetencer og basisteknologier udviklet til bestemte formål ét sted i koncernen genanvendes i andre sammenhænge, og at udviklingsressourcerne udnyttes optimalt. Koncernens domicil og udviklingscenter i Smørum er rammen om koncernens dedikerede udviklingsindsats. Visionen har været at skabe og er til stadighed at have verdens førende og mest spændende udviklingshus for høreapparater for derigennem at tilvejebringe de optimale betingelser for koncernens langsigtede innovationskraft og konkurrenceevne. Ud over faciliteterne i Danmark har koncernen væsentlige udviklingscentre i Schweiz og USA og har desuden etableret en mindre afdeling for softwareudvikling i Mierzyn i Polen. Herudover indgår koncernen i diverse netværk af forskere og forskningsinstitutioner verden over.

Distributionsomkostninger

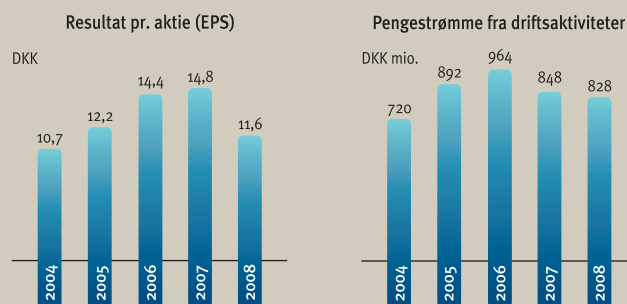
Koncernens distributionsomkostninger er i 2008 forøget med 4% til DKK 1.798 mio. En del af denne stigning skyldes koncernens fortsatte styrkelse af egne detailaktiviteter, idet denne type ekspansion er forbundet med betydelige distributionsomkostninger, herunder især salgs- og markedsføringsomkostninger.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er i 2008 reduceret til DKK 354 mio., hvilket svarer til et fald på 25%. Korrigeres der for engangsomkostningen til ETG-sagen i 2007, har der dog i 2008 været en stigning i administrationsomkostningerne på 6%.

Årets resultat

Resultat af primær drift (EBIT) er realiseret med DKK 1.042 mio. svarende til en overskudsgrad på 19,4%. I forhold til det rapporterede resultat for 2007 er der tale om et fald i indtjeningen på DKK 225 mio. Såfremt der korrigeres for ETG-sagen i 2007 samt den negative valutakurspåvirkning i 2008, er der tale om et fald på DKK 279 mio. Koncernens overskudsgrad blev i 2008 negativt påvirket med 1% som følge af periodens valutakursbevægelser. Ændringer i valutakurserne søges afdækket 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. Afdækningen



betyder, at hovedvalutaernes kursbevægelser umiddelbart påvirker omsætningen, mens effekten på indtjeningen sker med en vis forsinkelse. Realiseringen af de indgåede valuta-terminkontrakter indgår i resultatopgørelsen sammen med de poster, som kontrakterne har til formål at kurssikre. Herudover er der optaget lån i fremmed valuta til afbalancering af nettotilgodehavender. Denne afbalancering skete tidligere gennem indgåelse af valutaterminskontrakter.

Den fortsatte negative valutakurseffekt fra flere af koncernens centrale faktureringsvalutaer betyder, at driftsresultatet vil blive påvirket negativt i 2009 og fremadrettet. Dette skyldes, at afdækningen af valutatransaktioner sker til stadig lavere sikringskurser.

Koncernen havde ved udgangen af 2008 indgået valutaterminskontrakter til en tilbagekøbsværdi på DKK 1.341 mio. (DKK 981 mio. pr. 31. december 2007) med en markedsværdi på DKK 51 mio. (DKK 17 mio. pr. 31. december 2007). De væsentligste kontrakter afdækker følgende valutaer pr. 31. december 2008:

Valutaterminskontrakter opgjort pr. 31. december 2008

Valuta	Afdækningsperiode	Sikringskurs
USD	9 måneder	557
JPY	12 måneder	5,43
GBP	8 måneder	955
AUD	3 måneder	403
EUR	8 måneder	747
CAD	5 måneder	489

Koncernens finansielle poster, netto, androg i 2008 DKK -139 mio. mod DKK -97 mio. i 2007. Forøgelsen skyldes primært en stigning i den rentebærende gæld, et højere renteniveau samt valutakurstab. Koncernen besluttede imidlertid i efteråret 2008 midlertidigt at indstille købet af egne aktier. Beslutningen skal ses i lyset af den globale finanskriser og ønsket om til stadighed at råde over et betydeligt finansielt beredskab til gennemførelse af yderligere ekspansion, hvilket isoleret set har begrænset stigningen i de finansielle omkostninger.

Resultat før skat udgjorde i 2008 DKK 903 mio., og skat af årets resultat androg DKK 221 mio., hvilket svarer til en effektiv skattesats på 24,4% (23,6% i 2007). Den højere

skattesats skyldes blandt andet koncernens øgede aktivitet i lande med højere skatteniveauer.

Årets resultat beløber sig til DKK 682 mio., hvilket er noget under niveauet for 2007. Resultat pr. aktie (EPS) androg DKK 11,6 mod DKK 14,8 året forinden. Det gennemsnitlige antal aktier er i 2008 reduceret med 1.850.961 styk i forhold til 2007. For en nærmere beskrivelse af koncernens tilbagekøb af aktier henvises til afsnittet *Aktionærinformation*, *Kapitalforhold* på side 22.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at hele årets resultat i lighed med tidligere år overføres til selskabets reserver.

Egenkapital og kapitalforhold

Koncernens egenkapital udgjorde pr. 31. december 2008 DKK 541 mio. (DKK 435 mio. pr. 31. december 2007) svarende til en egenkapitalandel på 14%. I forhold til medio 2008 er der tale om en stigning i egenkapitalen på godt DKK 100 mio. Moderselskabets egenkapital udgjorde pr. 31. december 2008 DKK 976 mio. (DKK 515 mio. pr. 31. december 2007).

Køb af egne aktier for i alt DKK 428 mio. ligger væsentligt under niveauet for 2007, og dette beløb er ligeledes indregnet i egenkapitalen. Koncernen har i 2008 ikke gennemført kapitaludvidelser.

Koncernens egenkapital

DKK mio.	2008	2007
Egenkapital, primo	435	671
Valutakursregulering af tilknyttede virksomheder	-59	-32
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-35	-19
Tilbagekøb af aktier	-428	-993
Årets resultat	682	894
Øvrige reguleringer	2	10
Minoritetsinteresser	-56	-96
Egenkapital, ultimo	541	435

Koncernens pengestrømme

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde i 2008 DKK 828 mio., hvilket er på niveau med 2007. Koncernen betalte i 2008 DKK 237 mio. i selskabsskatter, hvoraf DKK 148 mio. er betalt i Danmark.



De frie pengestrømme androg DKK 588 mio. svarende til et fald på DKK 168 mio. i forhold til 2007, hvilket primært kan henføres til salget af ejendommen i Australien i 2007.

Pengestrømme fordelt på hovedposter

DKK mio.	2008	2007
Årets resultat	682	894
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	828	848
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter*	-240	-92
Frie pengestrømme	588	756
Virksomhedskøb	-216	-80
Tilbagekøb af aktier	-428	-993
Øvrige finansieringsaktiviteter	-29	-176
Årets pengestrømme, netto	-85	-493

** I sammenligningsåret 2007 indgår salgssummen på DKK 122 mio. i forbindelse med afhændelsen af koncernens produktionsejendom i Australien.*

Pengestrømme til investeringsaktiviteter (ekskl. køb af virksomheder) udgjorde i 2008 DKK 240 mio. mod DKK 92 mio. i 2007. I beløbet indgår primært nettoinvesteringer i materielle aktiver for DKK 196 mio., hvilket er lidt under forventningerne ved årets start om et investeringsomfang i 2008 på DKK 200-240 mio. I 2009 forventer koncernen et investeringsomfang på DKK 180-200 mio. Justeret for afhændelsen af produktionsejendommen i Australien udgjorde pengestrømme til investeringsaktiviteter (ekskl. køb af virksomheder) DKK 214 mio. i 2007.

Koncernen har i 2008 helt eller delvist overtaget aktiviteter i en række mindre distributionsvirksomheder i Nordamerika og Australien. Den kontante anskaffelsessum for virksomhedskøb androg DKK 216 mio.

Øvrige finansieringsaktiviteter androg i 2008 DKK -29 mio., hvilket hovedsageligt dækker afdrag på langfristede forpligtelser og køb af minoritetsposter tillagt årets provenu ved låneoptagelse på DKK 171 mio.

Balancen

Koncernens samlede balance udgjorde pr. 31. december 2008 DKK 3,9 mia. og er således øget med 5 % i forhold til udgangen af 2007. Balancen indeholder en negativ valutakurspåvirkning på omkring 1 %.

Koncernen har pr. 31. december 2008 i alt udlånt DKK 201 mio. til koncernens kunder og samarbejdspartnere. Der er

tale om en stigning på omkring DKK 21 mio. i forhold til året forinden, og i 2009 forventes en fortsat stigning.

Arbejdskapitalen har udviklet sig tilfredsstillende med et lille fald i både varelagre og debitorer.

Koncernens rentebærende gæld er i 2008 øget med DKK 129 mio., hvilket hovedsageligt skyldes aktietilbagekøb og akquisitioner.

Koncernen har i stigende grad anvendt renteswaps til at minimere usikkerheden omkring udviklingen i rentesatser og dermed renteudgifter. Ikkerealiserede tab på renteswaps på omkring DKK 35 mio. har været medvirkende til stigningen i ikkerealiserede 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 31. marts 2008 modtog Lars Nørby Johansen, Peter Foss og Michael Pram Rasmussen genvalg, mens Niels B. Christiansen, koncernchef for Danfoss A/S, blev indvalgt som nyt medlem af bestyrelsen. Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med Lars Nørby Johansen som formand og Peter Foss som næstformand.

Ved udgangen af 2008 var der 5.542 medarbejdere i koncernen. Det gennemsnitlige antal medarbejdere i løbet af året (omregnet til antal fuldtidsansatte) var 5.383 (5.072 i 2007), hvoraf 1.627 var ansat i Danmark (1.619 i 2007). Koncernen har i forbindelse med overtagelsen af Sonions produktionsfaciliteter i Polen insourcet i underkanten af 100 af Sonions medarbejdere. Omsætningen pr. medarbejder i koncernen udgjorde DKK 998.000.

En væsentlig årsag til koncernens mangeårige succes er medarbejdernes engagement, arbejdsomhed og faglige kompetence. Bestyrelsen vil derfor gerne rette en varm tak til koncernens mange medarbejdere, som i et udfordrende 2008 alle har ydet en stor og professionel indsats. Det er dette engagement og denne arbejdsindsats, der også i årene fremover skal sikre koncernens fortsatte succes.



Incitamentsprogrammer

Koncernen har med 2-3 års interval tilbudt sine medarbejdere at købe aktier til favørkurs afhængigt af løn- og anciennitetsforhold. Aktierne bliver efter købet båndlagt i fem år. Sidste medarbejderaktieordning blev gennemført i 2006.

Der er ikke etableret aktieoptionsprogrammer e.l.

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, udveksling af medarbejdere mellem koncernens virksomheder og en flad organisation.

Koncernens udviklingscenter i Smørum er en væsentlig katalysator for såvel igangværende som fremtidige innovationsprojekter.

Oticon Fonden

William Demant Holdings hovedaktionær, Oticon Fonden, har som hovedformål at sikre og udbygge William Demant Holding-koncernens virksomhed og yde støtte til forskellige erhvervsmæssige og velgørende formål. Oticon Fonden, hvis fulde navn er *William Demants og Hustru Ida Emilies Fond*, blev stiftet i 1957 af William Demant, der var søn af virksomhedens grundlægger Hans Demant. Pr. 31. december 2008

udgjorde Fondens ejerandel knap 60% af selskabet, hvilket ligeledes er tilfældet pr. 10. marts 2009.

William Demant Holding-koncernen har ikke gennemført større virksomhedskøb siden efteråret 2001, og i overensstemmelse med selskabets udbyttepolitik har koncernens frie pengestrømme i en årrække været anvendt til tilbagekøb af aktier. Koncernen besluttede imidlertid i efteråret 2008 midlertidigt at indstille købet af egne aktier. Beslutningen skal ses i lyset af den globale finanskrisen og ønsket om til stadighed at råde over et betydeligt finansielt beredskab til gennemførelse af yderligere ekspansion.

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

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

William Demant Holding og Oticon Fonden indgik således i 2003 aftale om, at selskabet på vegne af Fonden skal arbejde med at identificere aktive investeringsmuligheder og løbende følge op på de gennemførte investeringer. Samarbejdet mellem William Demant Holding og Oticon Fonden baserer sig på en managementaftale, der er indgået på markedsmæssige vilkår. Bortset fra Oticon Fondens ejerandel af William Demant Holding A/S varetages Fondens investeringsaktiviteter primært af William Demant Invest A/S, der er 100% ejet af Oticon Fonden.

Siden 2004 har Oticon Fonden i William Demant Invest-regi gennemført væsentlige investeringer i ejendomsselskabet Jeudan A/S, der er noteret på NASDAQ OMX, og i medicoselskabet Össur hf., der er noteret på NASDAQ OMX Iceland hf.



I 2008 er der gennemført en betydelig forøgelse af investeringen i Jeudan samt et mindre køb af aktier i Össur. Herudover har Oticon Fonden en portefølje af børsnoterede værdipapirer, som forvaltes af en ekstern kapitalforvalter.

Forventninger

Den aktuelle finanskrisen og den usikkerhed, der hersker som følge af den globale økonomiske afmatning, gør det vanskeligt at etablere præcise forventninger til 2009.

Usikkerheden om væksten på det globale høreapparatmarked i 2009 er betydelig. Foreløbige indikationer fra hovedmarkederne peger i retning af, at de ugunstige markedsvilkår, der var fremherskende mod slutningen af 2008, stadig gør sig gældende i det nye år. I 2009 ventes samlet set en flad volumenvækst i markedet. Udviklingen i sammenligningsåret 2008 betyder, at stykvæksten i markedet i første halvdel af 2009 ventes at blive svagt negativ, mens markedsvæksten i andet halvår ventes at blive svagt positiv. Markedets gennemsnitlige salgspriser ventes i 2009 at bidrage neutralt eller negativt til markedsvæksten. Som følge af den generelle usikkerhed er ledelsens vækstskøn dog behæftet med betydelig usikkerhed.

Ved indgangen til 2009 råder koncernens høreapparatforretninger over stærke produktporteføljer, som vil blive styrket yderligere i kraft af planlagte produktintroduktioner i foråret 2009. På denne baggrund ventes udviklingen i koncernens engrossalg af høreapparater i 2009 at overstige markedsvæksten med 2-4 procentpoint.

Koncernens detailaktiviteter ventes i 2009 i vid udstrækning at følge udviklingen i det underliggende marked. Det er vanskeligt at dæmme op for et vigende marked i denne del af værdikæden, hvor de faste omkostninger er forholdsvis store. Det er dog selskabets vurdering, at koncernens detailaktiviteter står godt rustet til at håndtere de ændrede markedsvilkår.

Efter en særdeles tilfredsstillende udvikling i 2008 ventes Diagnostiske Instrumenter at blive mødt af lidt større udfordringer i 2009, som vurderes at ville være præget af en dæmpet investeringslyst blandt kunderne. Markedet for diagnostisk udstyr ventes således at udvikle sig svagt i 2009, men koncernen forventer ikke desto mindre fortsat at vinde markedsandele på dette forretningsområde, men på et lidt lavere niveau end i 2008.

I Personlig Kommunikation er Sennheiser Communications begunstiget af et stærkt produktprogram, som vil sikre en fortsat stigning i markedsandelen. Dette vil dog næppe fuldt ud kunne kompensere for den ventede nedgang på det globale headsetmarked. Aktiviteterne i Phonic Ear ventes kun i mindre grad at blive påvirket af afmatningen, om end FrontRow-forretningens salg af skolesystemer i USA er under pres som følge af den økonomiske afmatning.

Trods vanskelige og usikre vilkår på de fleste af de markeder, hvor koncernen agerer, ses der med optimisme på virksomhedens udvikling på lidt længere sigt. Den demografiske udvikling vil løbende bidrage til at udvide det totale høreapparatmarked, der desuden er kendetegnet ved forholdsvis lav penetration. Koncernen er blandt industriens stærkeste aktører med unikke, innovative produkter og en solid markedsposition på alle væsentlige markeder. En målrettet satsning på udvikling i de senere år har sikret os en teknologisk førerposition, som ventes cementeret yderligere i de kommende år.

På denne baggrund vurderes det, at koncernen står godt rustet til at håndtere de omskiftelige markedsvilkår, således at koncernen vil kunne vinde yderligere markedsandele på både kort og lang sigt. Koncernens solide finansielle position og evne til at generere betydelige pengestrømme kombineret med en unik virksomhedskultur vil understøtte denne udvikling. Særligt i den aktuelle situation præget af kreditkrise og recession i verdensøkonomien anses

Oticon Fondens stabile og langsigtede ejerskab som et værdifuldt aktiv for koncernens udvikling.

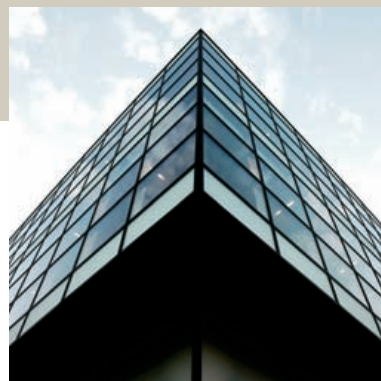
Med udgangspunkt i januar måneds gennemsnitlige valutakurser ventes valutaeffekten i 2009 på såvel omsætning som resultat af primær drift (EBIT) at blive neutral.

Koncernens samlede investeringer i materielle aktiver ventes i 2009 at beløbe sig til DKK 180-200 mio.

Beslutningen om midlertidigt at indstille selskabets køb af egne aktier, som kommunikeret den 5. november 2008, opretholdes. Den globale finanskriser kombineret med koncernens ønske om til stadighed at råde over et betydeligt finansielt beredskab til gennemførelse af yderligere ekspansion er hovedårsagerne til denne beslutning.

Koncernens effektive skattesats ventes i 2009 at andrage omkring 25 % svarende til niveauet for skattesatsen i Danmark.

Selskabets ledelse agter at følge markedsudviklingen nøje, og såfremt de gældende markedsvilkår og branchesudsigterne skulle stabilisere sig, vil vi i forbindelse med offentliggørelsen af halvårsrapporten samt periodemeddelelser efter første og tredje kvartal præcisere forventningerne til 2009,



■ Aktionærinformation

Kapitalforhold

Den registrerede aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2008 nominelt DKK 58.956.257 fordelt på lige så mange aktier a DKK 1. Alle aktier oppebærer samme rettigheder, og aktierne er ikke inddelt i aktieklasser.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Egedal, har oplyst, at Fonden pr. 31. december 2008 besad knap 60% af aktiekapitalen. Fonden meddelte i september 2005, at det er dens intention at have en ejerandel på 55-60% af selskabets kapital.

Det samlede antal aktier ejet af medarbejdere samt af medlemmer af bestyrelsen og direktionen udgør ca. 2% af aktiekapitalen. Omkring 3/4 af koncernens ca. 5.500 medarbejdere er aktionærer i selskabet.

Selskabet har i 2008 erhvervet 1.328.663 egne aktier for i alt DKK 428 mio. På generalforsamlingen den 31. marts 2008 blev aktiekapitalen nedskrevet med nominelt DKK 2.030.270 ved annullering af selskabets beholdning af egne aktier. Der er i 2008 ikke gennemført udvidelser af selskabets aktiekapital. Ved udgangen af 2008 udgjorde beholdningen af egne aktier 641.465 styk svarende til 1,0% af aktiekapitalen, hvilket ligeledes var tilfældet pr. 10. marts 2009.

Børsinformation

DKK	2004	2005	2006	2007	2008
Højeste kurs	274	355	504	583	478
Laveste kurs	196	256	343	407	158
Ultimokurs	257	350	459	471	218
Markedsværdi*	16.989	22.315	28.274	28.063	12.858
Gns. antal aktier**	67,05	65,03	62,75	60,62	58,77
Antal aktier, ultimo**	66,11	63,79	61,60	59,58	58,31

* DKK mio.

**Mio. styk eksklusive egne aktier.

Specifikation af bevægelser på selskabskapitalen

Beløb i DKK 1.000	2004	2005	2006	2007	2008
Selskabskapital 1.1.	70.294	67.515	65.569	63.323	60.986
Kapitalforhøjelse	0	0	139	0	0
Kapitalnedsættelse	-2.779	-1.946	-2.385	-2.337	-2.030
Selskabskapital 31.12.	67.515	65.569	63.323	60.986	58.956

Bemyndigelser i forhold til aktiekapitalen

Generalforsamlingen har givet bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med indtil nominelt DKK 1.179.527 i forbindelse med udstedelse af medarbejderaktier til en tegningskurs, der fastsættes af bestyrelsen, dog mindst DKK 1,05 pr. aktie a DKK 1. Bemyndigelsen gælder frem til 1. januar 2011. Til øvrige formål har bestyrelsen endvidere bemyndigelse til frem til 1. januar 2012 at forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 6.664.384. Tegningskursen fastsættes af bestyrelsen.

Bestyrelsen er bemyndiget til indtil næste ordinære generalforsamling 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.

Udbytteforhold

Bestyrelsen indstiller til den kommende generalforsamling, at der for regnskabsåret 2008 – i lighed med tidligere år – ikke udbetales udbytte. Generelt er det selskabets opfattelse, at køb af egne aktier giver mulighed for en mere dynamisk tilrettelæggelse af udbyttepolitikken, hvorfor der de senere år er gennemført betydelige aktietilbagekøb. Som tidligere beskrevet indstillede koncernen i efteråret midlertidigt aktietilbagekøbet.

Insiderregler

Koncernens insiderregler og interne procedurer følger værdipapirhandelsloven, ifølge hvilken direktionen og bestyrelsen samt disses nærtstående er forpligtet til at oplyse selskabet om deres transaktioner med selskabets værdipapirer med henblik på efterfølgende offentliggørelse og samtidig indberetning til Finanstilsynet. I løbet af 2008 har selskabet offentliggjort i alt tre meddelelser om sådanne transaktioner. Meddelelserne kan findes på koncernens hjemmeside under *Insider trade announcements*.

Selskabet har i sine interne regler desuden 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.

Disse personer er ligeledes forpligtet til at oplyse selskabet om deres køb og salg af selskabets aktier.

IR-politik og investorinformation

Det er William Demant Holdings målsætning at sikre et højt og konsistent informationsniveau blandt aktiemarkedets aktører med henblik på at skabe grundlag for en fair prisfastsættelse af selskabets aktier – en prisfastsættelse, der til stadighed afspejler koncernens strategi, finansielle formlen 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 2008 blev der afholdt ca. 240 investormøder og præsentationer med deltagelse af omkring 550 analytikere og investorer. Selskabet anvender tillige hjemmesiden www.demant.dk som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. På hjemmesiden kan der søges yderligere informationer om koncernen og dens forretningsaktiviteter.



Investorer og analytikere kan desuden kontakte finans- og IR-chef Stefan Ingildsen og IR Officer Søren B. Andersson på telefon +45 3917 7100 eller via e-mail-adressen william@demant.dk.



Stefan Ingildsen



Søren B. Andersson

Væsentlige selskabsmeddelelser i 2008

5. februar	Resultat af retssag
6. marts	Årsrapport 2007
6. marts	Lancering af Oticon Vigo
31. marts	Generalforsamling
7. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2008
4. juli	Kapitalnedsættelse efter udløb af proklama
14. august	Halvårsrapport 2008
10. september	Ledelsesændring i Oticon A/S
5. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2008

Finanskalender 2009

10. marts	Årsrapport 2008
26. marts	Ordinær generalforsamling
12. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2009
19. august	Halvårsrapport 2009
16. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2009

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling torsdag den 26. marts 2009 kl. 16.00 på selskabets adresse Kongebakken 9, 2765 Smørum.

■ Risikostyringsaktiviteter



Risikostyringsaktiviteter

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

Generelt agerer selskabet 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. Den nuværende finanskriser har dog midlertidigt øget koncernens risici, og den deraf følgende turbulens har blandt andet resulteret i faldende vækstrater på flere centrale markeder og desuden medført højere volatilitet i væsentlige samhandelsvalutaer. I forbindelse med udarbejdelsen af strategi-, budget- og årsplaner behandler bestyrelsen de risici, selskabet har identificeret.

Forretningsmæssige risici

De væsentligste risici for William Demant Holding-koncernen er af forretningsmæssig karakter – det være sig risici, som er inden for selskabets egen kontrol, eller udefra kommende risici som følge af eksempelvis konkurrenternes ageren. 2008 har som tidligere beskrevet været kendetegnet ved meget svage vækstrater, særligt i andet halvår, og sådanne ændringer i markedsvilkårene påvirker også de forretningsmæssige risici.

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

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

Finansielle risici

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

Valutarisici

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

Estimeret påvirkning af EBIT på usikret* basis ved ændring i valuta med 5 %

DKK mio.	2009	2008
USD	20	25
GBP	15	20
CAD	10	15
AUD	10	10
JPY	5	5

* Ved usikret 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 (debitor-tilgodehavender, kreditorgæld og bankmellemværender). Til omregning er anvendt kurserne primo året.

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



Påvirkning af egenkapital ved ændring i valuta med 5 %

DKK mio.	2008*	2007*
USD	3	3
GBP	6	6
CAD	5	5
AUD	4	5
JPY	1	1

* Ultimo året.

Renterisici

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

Med udgangspunkt i nettogælden ved udgangen af regnskabsåret 2008 vil en stigning på 1 procentpoint i det generelle renteniveau medføre en stigning i koncernens årlige renteomkostninger før skat på ca. DKK 5 mio.

Kreditrisici

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

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

Likviditetsrisici

Koncernen er forpligtet til at sikre et tilstrækkeligt likviditetsberedskab for at kunne imødekomme sine forpligtelser. Koncernen har adgang til uudnyttede kreditfaciliteter, hvorfor likviditetsrisikoen vurderes at være lav. Hertil kommer, at koncernen råder over committede lånefaciliteter hos sine to primære bankforbindelser for et samlet beløb på DKK 2 mia. Det vurderes, at koncernen har et stærkt cashflow og en tilstrækkelig kreditværdighed til sikring af løbende tilgang af driftskapital og likviditet til mulige opkøb.

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 med henblik på at undgå, at skader opstår, og 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 selvrисici, der er markedskonforme. 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 foretage korrigerende handlinger med henblik på at minimere risiciene.

■ Ansvarlighed



Ansvarlighed

Det har altid været en del af William Demant Holdings idégrundlag at optræde ansvarligt over for virksomhedens interessenter, uanset om der er tale om kunder, medarbejdere, investorer eller andre grupper. Vi har høje etiske standarder for vores måde at drive forretning på og anerkender, at vi som virksomhed har et ansvar for at agere fornuftigt under hensyntagen til sociale og miljømæssige forhold.

Koncernen understøtter inden for alle sine produktområder kommunikation mellem mennesker og dermed videndeling og deltagelse i sociale relationer. På den måde bidrager William Demant Holding i kraft af sine produkter til dels at øge brugernes livskvalitet, dels at fremme den samfundsmæssige udvikling.

Kerneforretningen er høreapparater, der udgør hovedparten af koncernens omsætning. Som moderne medikoteknisk virksomhed finder vi det naturligt at arbejde på at sikre, at den forøgelse af livskvalitet, som opleves af brugerne af vores produkter, sker på en ansvarlig og redelig måde i forhold til andre interessenteres livsvilkår.

Som ansvarlig og proaktiv virksomhed valgte ledelsen på den baggrund i 2008 at igangsætte en proces med det formål at dokumentere, at principperne om ansvarlighed er tilstrækkeligt forankret i forretningen. Det er endvidere ledelsens opfattelse, at koncernens grundlæggende forretningsfilosofi kan udnyttes mere aktivt i den interne og eksterne kommunikation.

For virksomhederne i William Demant Holding-koncernen dækker ansvarlighed fire hovedtemaer, som vi beskæftiger os med i en global kontekst og under hensyntagen til lokale forhold:

- Selskabsledelse – at koncernen bliver ledet med størst mulig gennemsigtighed og ansvarlighed over for ejere og andre interessenter.
- Forretningsetik – at koncernens resultater bliver skabt på ærlig og redelig vis.

- Hensynet til mennesker og samfund – at koncernen bidrager til samfundsudviklingen, respekterer menneskets grundlæggende rettigheder og vedligeholder et sikkert og engagerende arbejdsmiljø.
- Miljøhensyn – at koncernens selskaber begrænser påvirkningen af det ydre miljø mest muligt.

De væsentligste forretningsprocesser er nu blevet gennemgået, og arbejdet har bekræftet, at det er en naturlig del af det daglige arbejde i virksomheden at tage sociale og miljømæssige hensyn. Der findes allerede initiativer, som sikrer, at koncernen eksempelvis løbende nedbringer sin miljøbelastning og kun vælger leverandører, hvis medarbejdere behandles ordentligt. Med en stadigt voksende organisation og øget kompleksitet i forretningen er der imidlertid behov for at målrette og systematisere dette arbejde yderligere.

I 2009 vil koncernen derfor formalisere sin holdning til ansvarlighed gennem udvikling af en række klarere principper og politikker, fx i relation til forretningsetik og miljø, ligesom vores *code of conduct* for leverandører vil blive udvidet og yderligere indarbejdet i kvalitetsstyringssystemet.

I koncernens arbejde med ansvarlighed inddrages løbende relevante medarbejdere, så den fremadrettede indsats på området forbliver forankret hos både ledelse og medarbejdere. Kun derved vil indsatsen give de ønskede resultater og bidrage til den positive udvikling af William Demant Holdings virksomheder.

God selskabsledelse

William Demant Holdings ledelse (bestyrelse og direktion) betragter arbejdet med god selskabsledelse som en vedvarende proces og vurderer løbende, om der er behov for ændring af selskabets vedtægter og ledelsesprocesser. Bestyrelsen forholder sig løbende til *Anbefalinger for god selskabsledelse 2005*, som senest er opdateret den 10. december 2008. Anbefalingerne er en del af oplysningsforpligtelserne opstillet af *Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse*. Bestyrelsen tager stilling til, i hvilket omfang anbefalingerne skal implementeres i selskabet. William Demant Holding følger i hovedtræk anbefalingerne, og såfremt der er afvigelser herfra, forklarer selskabet baggrunden herfor (også kaldet "følg eller forklar-princippet"). En fuldstændig gennemgang af, hvorledes William Demant Holding følger anbefalingerne for god selskabsledelse, er gengivet på selskabets hjemmeside under *Corporate Governance*.

Aktionærernes rolle og samspil med ledelsen

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

Bestyrelsen har i de senere år vurderet, at selskabets overskudslikviditet skal anvendes til løbende at købe selskabets egne aktier med henblik på nedskrivning af aktiekapitalen, såfremt dette er forsvarligt og ikke er hæmmende for selskabets langsigtede udvikling eller kreditværdighed. Den globale finanskrisen, som indtraf i 2008, kombineret med selskabets ønske om til stadighed at kunne drage fordel af eventuelle akkvisitionsmuligheder betyder dog, at denne praksis midlertidigt er indstillet.

Selskabets hovedaktionær, *William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden)*, ejer pr. 10. marts 2009 60% af aktiekapitalen og stemmerne. Oticon Fonden har en fundatsbestemmelse, ifølge hvilken Fonden stedse – direkte eller indirekte – skal arbejde for at bevare aktiemajoriteten i selskabet, hvorfor muligheden for overtagelsesforsøg er begrænset.

Åbenhed og gennemsigtighed

Samtlige oplysninger, der er væsentlige, for at aktionærer og finansmarkederne kan vurdere selskabet og dets aktiviteter, offentliggøres hurtigst muligt i henhold til Finanstilsynets og NASDAQ OMX' regler herom.

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

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

Bestyrelsens opgaver og ansvar

Bestyrelsen varetager den overordnede strategiske ledelse samt den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet og vurderer løbende direktionens arbejde som blandt andet udtrykt i selskabets årsplan og budget til bestyrelsen. Opgaver og ansvar fastlægges i øvrigt gennem en forretningsorden for bestyrelsen samt en direktionsinstruks. Der er i forretningsordenen for bestyrelsen indarbejdet særlige arbejds- og opgavebeskrivelser for bestyrelsesformanden og næstformanden.

Bestyrelsens sammensætning

Selskabet har valgt ikke at offentliggøre en samlet oversigt over de individuelle bestyrelsesmedlemmers særlige kompetencer, som måtte være af betydning for varetagelsen af bestyrelsesmedlemmets hverv, idet det vurderes, at en sådan liste ikke vil være tilstrækkeligt dækkende.

Selskabets bestyrelse består på nuværende tidspunkt af syv medlemmer: fire valgt af generalforsamlingen og tre valgt af

koncernens danske medarbejdere. Hovedparten af bestyrelsesmedlemmerne er aktionærer i selskabet. Bestyrelsen har valgt ikke at specificere det enkelte medlems aktiebeholdning i selskabet, idet den ikke finder sådanne oplysninger nyttige. Eventuelle ændringer i bestyrelsesmedlemmernes aktiebeholdning offentliggøres dog i hvert enkelt tilfælde og indberettes samtidig til Finanstilsynet. Ændringerne offentliggøres ligeledes på selskabets hjemmeside.

Ingen af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer har været ansat i selskabet eller har (haft) tilknytning til eller interesse i selskabet bortset fra hvervet som bestyrelsesmedlem og som aktionær.

Der afholdes normalt fem ordinære bestyrelsesmøder om året, hvortil kommer ekstraordinære møder, såfremt direktionen eller bestyrelsen finder, at der er behov herfor. Selskabets generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for ét år ad gangen og de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer for fire år ad gangen. Valg af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer sker i henhold til aktieselskabslovens bestemmelser herom. Et bestyrelsesmedlem kan ikke genvælges efter det fyldte 70. år.

Bestyrelsen anvender ikke en formaliseret selvevaluering. Formanden evaluerer løbende bestyrelsesarbejdet, og bestyrelsen vurderer, at resultatet af denne evaluering er tilfredsstillende.

Bestyrelsens og direktionens vederlag

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

Bestyrelsesudvalg

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

I henhold til en lovændring skal børsnoterede virksomheder fra og med 2009 etablere revisionsudvalg, der skal overvåge, om virksomhedens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde. William Demant Holdings bestyrelse har på denne baggrund drøftet de over-

ordnede rammer for revisionsudvalgets rolle og funktion og har besluttet at lade den samlede bestyrelse varetage opgaven. Ud over selskabets forretningsaktiviteter og bestyrelsens størrelse er det begrænsede omfang af skøn og vurderinger i relation til den løbende regnskabsaflæggelse 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.

Risikostyring

Høreapparatmarkedet har i mange år været stabilt med et begrænset antal aktører. I lyset af den nuværende finanskriser har koncernen valgt at sikre sine kreditfaciliteter og samtidig reducere valuta- og renterisici ved indgåelse af terminskontrakter og renteswaps. Alle væsentlige risici beskrives i årsplan og budget til bestyrelsen. Se endvidere *Risikostyringsaktiviteter* på side 24.

Revision

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

Vedtægtsændringer

Til vedtagelse af beslutning om andre vedtægtsændringer end de i aktieselskabslovens § 79 nævnte kræves, at mindst 51% af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen, og at beslutningen tiltrædes af mindst 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital. Såfremt 51% af aktiekapitalen ikke er repræsenteret på generalforsamlingen, men 2/3 såvel af de afgivne stemmer som af den repræsenterede, stemmeberettigede aktiekapital har tiltrådt forslaget, indkalder bestyrelsen inden 14 dage til ekstraordinær generalforsamling. Her kan forslaget endeligt vedtages af 2/3 af de afgivne stemmer uden hensyn til størrelsen af den repræsenterede kapital.



Den uafhængige revisors påtegning ■

Til aktionærerne i William Demant Holding A/S

Vi har revideret årsrapporten for William Demant Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 omfattende ledelsesberetning, ledelsespåtegning, anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som moderselskabet samt opgørelse over indregnede indtægter og omkostninger og pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet aflægges efter *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for årsrapporten

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

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 årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2008 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2008 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

København, den 10. marts 2009

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Holst Jørgensen
Statsaut. revisor

Anders Dons
Statsaut. revisor

■ Ledelsespåtegning



OLE LUNDGAARD

IVAN JØRGENSEN

MICHAEL PRAM RASMUSSEN

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 1. januar – 31. december 2008 for William Demant Holding A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af kon-

cernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling, resultatet samt koncernens pengestrømme.

Vi anser ledelsesberetningen for at give et retvisende billede af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat, koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed samt en retvisende beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Smørum, den 10. marts 2009

Direktion:

Niels Jacobsen
Adm. direktør

Bestyrelse:

Lars Nørby Johansen
Formand

Peter Foss
Næstformand

Niels B. Christiansen

Ivan Jørgensen

Susanne Kold

Ole Lundsgaard

Michael Pram Rasmussen



Bestyrelse og direktion

NIELS JACOBSEN

LARS NØRBY JOHANSEN

PETER FOSS

SUSANNE KOLD

NIELS B. CHRISTIANSEN

Bestyrelse

Lars Nørby Johansen (59), bestyrelsesformand
CAT Invest I A/S, bestyrelsesformand
Falck A/S, bestyrelsesformand plus i to datterselskaber
Georg Jensen A/S, bestyrelsesformand
DONG Energy A/S, næstformand
Danmarks Vækstråd, formand
Lars Nørby Johansen er indtrådt i selskabets bestyrelse i 1998 og anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Peter Foss (52), næstformand
FOSS A/S, adm. direktør plus bestyrelsesformand i to datterselskaber
N. Foss & Co. A/S, næstformand
A.R. Holding af 1999 A/S, bestyrelsesmedlem
VICH 9625 A/S, bestyrelsesmedlem
Peter Foss er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2007. Han anses ikke som uafhængigt medlem af bestyrelsen på grund af sin bestyrelsespost i Oticon Fonden (selskabets hovedaktionær).

Niels B. Christiansen (42)
Danfoss A/S, koncernchef plus bestyrelseshverv i 13 datterselskaber
Axcel II og III, bestyrelsesmedlem
B&O A/S, bestyrelsesmedlem
TrygVesta A/S, bestyrelsesmedlem
Sauer Danfoss Inc., bestyrelsesmedlem
Niels B. Christiansen er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2008 og anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Ivan Jørgensen (41), civilingeniør, ph.d.
Oticon A/S, kompetenceleder for IC-design (analog og RF)
Medarbejdervalgt
Ivan Jørgensen er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2005.

Susanne Kold (47)
Oticon A/S, Thisted, tillidsrepræsentant for 3F-medlemmer
3F Thy-Mors, bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Susanne Kold er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2007.

Ole Lundsgaard (39), elektronikmekaniker
Diagnostiske Instrumenter, teknisk support-specialist
Medarbejdervalgt
Ole Lundsgaard er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2003.

Michael Pram Rasmussen (54)
A.P. Møller - Mærsk A/S, bestyrelsesformand plus næstformand i et datterselskab
Coloplast A/S, bestyrelsesformand
Semler Holding A/S, bestyrelsesformand
Topdanmark A/S, bestyrelsesformand plus i et datterselskab
Louisiana Museum for Moderne Kunst, bestyrelsesmedlem
JPMorgan Chase International Council, medlem
Michael Pram Rasmussen er indtrådt i selskabets bestyrelse i 1999 og anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Direktion

Niels Jacobsen (51), adm. direktør
Ansæt som koncerndirektør i 1992 og udnævnt til adm. direktør i 1998
LEGO A/S, bestyrelsesformand
KIRKBI A/S, næstformand
A.P. Møller - Mærsk A/S, bestyrelsesmedlem
Bestyrelseshverv i en række hel- og delejede selskaber i William Demant-gruppen, herunder William Demant Invest A/S, Össur hf., Sennheiser Communications A/S, HIMPP A/S, HIMSA A/S og HIMSA II A/S.

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Bestyrelsesmøder

Der har i årets løb været afholdt fem bestyrelsesmøder.

■ Anvendt regnskabspraksis

Generelt

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

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

Koncernen har med virkning fra 1. januar 2008 implementeret IFRIC 11 og 14 samt de ændrede standarder IAS 39 og IFRS 7. De ændrede regnskabsstandarder samt nye fortolkningsbidrag har ikke medført ændringer i den anvendte regnskabspraksis eller i beregningen af resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie.

Standarder og fortolkninger, der ikke er indarbejdet

Ændrede eller nye standarder (IAS 1, 23 og 27 samt IFRS 2, 3 og 8) samt fortolkningsbidrag (IFRIC 13 og 15-17), der er udgivet, men endnu ikke er trådt i kraft på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport, er ikke indarbejdet i nærværende årsrapport. Kun IAS 1 og 23, IFRS 8 samt IFRIC 13 og 14 er godkendt af EU. Det er ledelsens vurdering, at koncernens fremtidige implementering af ovenstående standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen. De foretagne skøn og vurderinger revurderes derfor løbende. De faktiske tal kan ikke desto mindre afvige fra disse skøn. Ændringer til foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted.

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen foretaget sædvanlige regnskabsmæssige vurderinger vedrørende udviklingsomkostninger og virksomhedssammenslutninger samt værdiansættelse af langfristede aktiver, varebeholdninger, tilgodehavender samt forpligtelser.

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

Konsolidering

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

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

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

Nyerhvervede eller nystiftede tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses- eller stiftelsestidspunktet. Frasołgte eller ophørte virksomheder indregnes frem til afhændelses- eller ophørstidspunktet. Sammenligningstal og hovedtal tilpasses ikke for nyhvervede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes datterselskabernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige

andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

Virksomhedssammenslutninger

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de tilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der tages hensyn til skatteeffekten af foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, såfremt den pågældende begivenhed er sandsynlig, og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

I de tilfælde, hvor anskaffelsesprisen 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.

I forbindelse med køb og salg af minoritetsinteresser efter opnåelse af kontrol indregnes effekten heraf direkte på egenkapitalen, og der foretages ikke omvurdering af de overtagne nettoaktiver. I moderselskabets regnskab anses sådanne transaktioner som yderligere køb af aktier i tilknyttede virksomheder.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Den funktionelle valuta og præsentrationsvalutaen er den samme i koncernregnskabet. Udenlandske selskabers funktionelle valuta fastsættes efter det økonomiske miljø, hvori selskabet opererer (normalt den lokale valuta).

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes efter balancedagens kurs. Realiserede og ikke realiserede kursreguleringer indregnes i resultatop-

gørelsen under bruttoresultat eller finansielle poster afhængigt af formålet med transaktionen.

Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

For tilknyttede og associerede virksomheder, der aflægger regnskab i fremmed valuta, omregnes resultatopgørelsen til transaktionsdagens valutakurs, mens balanceposter omregnes til valutakursen på balancedagen.

Valutakursreguleringer, der er opstået ved omregning af udenlandske selskabers balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Valutakursreguleringer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i den udenlandske enheds egenkapital, indregnes ligeledes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af koncernmellemværender, der anses som tillæg til eller fradrag fra den samlede investering i den pågældende virksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen under valutaomregningsreserve.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser for månederne, 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.

Afledte finansielle instrumenter

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

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 direkte i egenkapitalen. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af de pågældende transaktioner fra egenkapitalen til resultatopgørelsen. Køb og salg af finansielle aktiver indregnes regnskabsmæssigt på handelsdatoen.

Medarbejderaktier

Koncernen har medarbejderaktieordninger, hvor medarbejderne gives mulighed for at tegne aktier i moderselskabet til en kurs, som er lavere end markedskursen. Dagsværdien (favørelementet) indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger på det tidspunkt, hvor medarbejderne tildeles aktierne (i moderselskabet med fradrag af viderefakturering til tilknyttede virksomheder). Modposten indregnes direkte på 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. Afgivne rabatter samt forventede returneringer 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 handelsvirksomhederne vareforbrug og de producerende virksomheder omkostninger til råvarer, hjælpematerialer, produktionspersonale samt vedligeholdelse og af- og nedskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede materielle og immaterielle aktiver.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

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

Distributionsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

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

Finansielle poster

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

Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat samt ændring i udskudt skat. Aktuel skat omfatter betalbar skat beregnet med udgangspunkt i årets forventede skattepligtige indkomst samt eventuel regulering af tidligere års betalbare skat. Skat af egenkapitalbevægelser indregnes direkte på egenkapitalen.

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 gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudt skat beregnes med udgangspunkt i de på balancedagen gældende skatteregler og skattesatser i de respektive lande. Virkningen på den udskudte skat af eventuelle ændringer i skattesatser medtages i skat af årets resultat, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen. 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. Eventuelle udskudte skatteaktiver indregnes med den værdi, hvortil de forventes realiseret.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Der indregnes udskudt skat af eliminerings af koncerninterne avancer og tab.

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

Balancen

Immaterielle aktiver

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

Ved indregning af goodwill henføres goodwillbeløbet til de af koncernens aktiviteter, der genererer selvstændige indbetalinger (pengestrømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger

den ledelsesmæssige struktur samt den interne økonomistyring og -rapportering i koncernen.

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

Goodwill fra før 1. januar 2002 er straksafskrevet over egenkapitalen på erhvervelsestidspunktet.

Patenter og licenser erhvervet fra tredjemand måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter og licenser afskrives 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 af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den forventede brugstid, der udgør 3-5 år. Immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid afskrives dog ikke, men testes årligt for værdiforringelse.

Materielle aktiver

Materielle aktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte relateret til anskaffelsen. 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 enten dagsværdien eller nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

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 scrapværdi efter afsluttet brugstid. Scrapværdien 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. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien 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	over lejeperioden

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

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

Nedskrivning af materielle og immaterielle aktiver

De regnskabsmæssige værdier af materielle og immaterielle aktiver med bestemmelige brugstider 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 udefinerbar 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.

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

Kapitalandele i tilknyttede og associerede virksomheder

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

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder henlægges i moderregnskabet ved overskuds-disponering under nettoopskrivning efter indre værdis metode under egenkapitalen, medmindre der inden førstkomende generalforsamling i moderselskabet er udloddet et tilsvarende udbytte fra tilknyttede virksomheder.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes i koncernregnskabet efter samme principper som moderselskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder. Dog afskrives der ikke på goodwill ved indregning af resultat i koncernregnskabet.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Andre værdipapirer og kapitalandele klassificeres ved første indregning som "disponible for salg", indregnes til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Ikkerealiserede værdi-

reguleringer indregnes direkte på egenkapitalen. Ved realisation overføres værdireguleringer til finansielle poster i resultatopgørelsen. I moderselskabet indregnes ikkerealiserede værdireguleringer dog straks i resultatopgørelsen.

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

Varebeholdninger

Råvarer, indkøbte komponenter og handelsvarer måles til kostpris eller nettorealiseringspris, hvor 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). I IPO indgår den andel af kapacitetsomkostningerne, der har direkte sammenhæng med de egenproducerede varer, samt varer under fremstilling.

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet (ifølge hvilket de senest modtagne varer anses som værende i behold) eller til nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere.

Tilgodehavender

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

Egenkapital

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

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

Egne aktier og udbytte

Ved køb og salg af egne aktier indregnes henholdsvis anskaffelsessummen og afhændelsessummen direkte på

egenkapitalens frie reserver. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer aktiekapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi.

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

Pensionsforpligtelser o.l.

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

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

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

Andre langfristede personaleydelse indregnes tilsvarende ved anvendelse af aktuarmæssig opgørelse. Aktuarmæssige gevinster og tab på sådanne ydelser indregnes straks i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer. Hensatte

forpligtelser måles på diskonteret basis efter ledelsens bedste skøn over det beløb, hvormed forpligtelsen forventes at kunne indfries. Diskonteringseffekten af regnskabsårets forskydning i nutidsværdien af hensatte forpligtelser indregnes som en finansiel omkostning.

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

Leasingforpligtelser

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

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Andre finansielle forpligtelser

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

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

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 og for ændringer i driftskapitalen.

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 ikke-likvide transaktioner. 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.

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

Segmentoplysninger

Hele grundlaget for William Demant Holding-koncernens aktiviteter er et enkelt forretningssegment, nemlig udvikling, produktion og salg af produkter og udstyr til individuelle personers høreelse og kommunikation, hvorfor det er valgt kun at give geografiske segmentoplysninger.

Segmentoplysningerne følger koncernens interne økonomistyring og risici. Segmentoplysningerne omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan fordeles på de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag.

Resultatopgørelse

MODERSELSKAB		(Beløb i DKK mio.)		KONCERN	
2007	2008	Note	2008	2007	
0	0	1 Nettoomsætning	5.373,7	5.488,3	
0	0	2/3 Produktionsomkostninger	-1.648,3	-1.517,1	
0	0	Bruttoresultat	3.725,4	3.971,2	
0	0	2/3 Forsknings- og udviklingsomkostninger	-532,9	-505,1	
0	0	2/3 Distributionsomkostninger	-1.798,2	-1.725,9	
-33,1	-37,9	2/3/4 Administrationsomkostninger	-354,4	-474,6	
0	0	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	2,5	2,0	
18,7	336,9	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-	
-14,4	299,0	Resultat af primær drift (EBIT)	1.042,4	1.267,6	
925,8	721,0	10 Resultatandele efter skat i tilknyttede virksomheder	-	-	
28,6	26,8	5 Finansielle indtægter	29,3	28,8	
-77,0	-94,7	5 Finansielle omkostninger	-168,7	-125,6	
863,0	952,1	Resultat før skat	903,0	1.170,8	
21,0	18,1	6 Skat af årets resultat	-220,6	-276,3	
884,0	970,2	Årets resultat	682,4	894,5	
		Forslag til resultatdisponering/Fordeling af koncernens resultat:			
884,0	970,2	Overført resultat/Aktionærerne i William Demant Holding A/S	682,4	894,5	
-	-	Minoritetsinteresser	0	0	
884,0	970,2		682,4	894,5	
		7 Resultat pr. aktie (EPS), DKK	11,6	14,8	
		7 Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	11,6	14,8	

Balance pr. 31. december

MODERSELSKAB		Aktiver (Beløb i DKK mio.)		KONCERN
2007	2008	Note	2008	2007
0	0	Goodwill	400,1	222,5
0	0	Patenter og licenser	6,9	5,7
0	0	Andre immaterielle aktiver	14,3	12,6
0	0	8 Immaterielle aktiver	421,3	240,8
24,4	24,2	Grunde og bygninger	552,1	561,3
0	0	Produktionsanlæg og maskiner	152,3	159,6
1,3	1,0	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	163,5	171,5
0	0	Indretning af lejede lokaler	72,8	70,9
0	0	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	9,6	14,2
25,7	25,2	9 Materielle aktiver	950,3	977,5
2.003,6	1.646,8	10 Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	-	-
0	0	Kapitalandele i associerede virksomheder	1,6	1,5
369,9	581,5	10 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	-	-
5,5	1,4	10/17 Andre værdipapirer og kapitalandele	16,3	7,4
41,0	45,3	10/13/15/17 Andre tilgodehavender	251,0	222,9
0	1,6	11 Udskudte skatteaktiver	160,8	134,6
2.420,0	2.276,6	Andre langfristede aktiver	429,7	366,4
2.445,7	2.301,8	Langfristede aktiver i alt	1.801,3	1.584,7
0	0	12 Varebeholdninger	750,3	747,1
0	0	13/17 Tilgodehavender fra salg	1.072,1	1.106,9
7,4	9,9	Selskabsskat	33,8	41,5
0,1	0,9	13/17 Andre tilgodehavender	28,0	23,5
0,0	0	17/18 Ikkerealiseret avance på finansielle kontrakter	51,4	19,8
0,1	0,1	Periodeafgrænsningsposter	47,7	51,1
0	0	15/17 Likvide beholdninger	141,7	151,2
7,6	10,9	Kortfristede aktiver	2.125,0	2.141,1
2.453,3	2.312,7	Aktiver i alt	3.926,3	3.725,8

Balance pr. 31. december

MODERSELSKAB		Passiver (Beløb i DKK mio.)		KONCERN
2007	2008	Note	2008	2007
61,0	59,0	Aktiekapital	59,0	61,0
454,0	916,9	Andre reserver	481,5	365,2
515,0	975,9	William Demant Holding A/S' aktionærers andel	540,5	426,2
-	-	Minoritetsinteresser	0,0	8,6
515,0	975,9	Egenkapital i alt	540,5	434,8
50,0	12,4	15/17 Rentebærende forpligtelser	517,9	515,0
4,7	0	11 Udskudte skatteforpligtelser	56,4	43,6
679,4	63,4	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
5,2	9,2	14 Hensatte forpligtelser	137,0	126,3
739,3	85,0	Langfristede forpligtelser	711,3	684,9
891,2	1.074,9	15/17 Rentebærende forpligtelser	1.749,6	1.623,3
0	0	17 Leverandørgæld	219,4	232,4
0	0	Selskabsskat	16,5	29,0
300,1	133,4	Gæld til tilknyttede virksomheder	-	-
0	0	14 Hensatte forpligtelser	11,5	27,4
5,7	7,7	16/17 Anden gæld	516,7	587,2
0	35,1	17/18 Ikkerealiserede tab på finansielle kontrakter	45,0	2,0
2,0	0,7	Periodeafgrænsningsposter	115,8	104,8
1.199,0	1.251,8	Kortfristede forpligtelser	2.674,5	2.606,1
1.938,3	1.336,8	Forpligtelser i alt	3.385,8	3.291,0
2.453,3	2.312,7	Passiver i alt	3.926,3	3.725,8
		19 Operationelle leasingforpligtelser		
		20 Eventualforpligtelser		
		21 Nærtstående parter		
		22 Offentlige tilskud		
		23 Ikkekontante poster		
		24 Køb af virksomheder og aktiviteter		

■ Pengestrømsopgørelse

(Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Note	2008	2007
Resultat af primær drift (EBIT)		1.042,4	1.267,6
Ikkekontante poster	23	187,3	72,2
Ændring i tilgodehavender m.v.		28,3	-177,7
Ændring i varebeholdninger		-17,2	-132,7
Ændring i leverandørgæld og anden gæld m.v.		-30,8	112,7
Ændring i hensatte forpligtelser		-14,9	113,4
Pengestrømme fra primær drift		1.195,1	1.255,5
Modtagne finansielle indtægter m.v.		23,2	17,8
Betalte finansielle omkostninger m.v.		-153,9	-125,6
Betalte selskabsskatter		-236,7	-299,3
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)		827,7	848,4
Køb af virksomheder og aktiviteter	24	-216,4	-80,4
Køb af immaterielle aktiver		-2,8	-2,7
Køb af materielle aktiver	23	-209,0	-185,9
Salg af materielle aktiver		13,5	20,3
Køb og salg af aktiver bestemt for salg		0,0	122,4
Investering i andre langfristede aktiver		-83,0	-89,3
Afhændelse af andre langfristede aktiver		41,2	43,1
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)		-456,5	-172,5
Afdrag på langfristede forpligtelser		-139,5	-173,4
Provenu ved låneoptagelse	23	170,6	0
Køb af minoritetsinteresser		-61,6	-
Tilbagekøb af aktier		-427,9	-992,8
Andre reguleringer		2,7	-2,8
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)		-455,7	-1.169,0
Årets pengestrømme, netto		-84,5	-493,1
Likviditetsposition, netto primo		-1.401,8	-907,4
Valutakursregulering af likviditetsposition		-17,2	-1,3
Likviditetsposition, netto ultimo		-1.503,5	-1.401,8
Likviditetsposition, netto ultimo, sammensættes som følger:			
Likvide beholdninger	15	141,7	151,2
Rentebærende kortfristet bankgæld	15	-1.645,2	-1.553,0
Likviditetsposition, netto ultimo		-1.503,5	-1.401,8

Egenkapitalopgørelse

MODERSELSKAB

(Beløb i DKK mio.)

	Aktie- kapital	Andre reserver			Egenkapital i alt
		Valuta- omregnings- reserve	Sikrings- reserve	Overført resultat	
Egenkapital 1.1.2007	63,3	-114,2	0	716,2	665,3
Årets resultat	-	-	-	884,0	884,0
Valutakursregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.v.	-	-5,1	-	-	-5,1
Øvrige egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-40,1	-40,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	0	-	0
Skat vedrørende egenkapitalbevægelser	-	3,7	0	-	3,7
Nedsættelse af aktiekapital ved annullering af egne aktier	-2,3	-	-	2,3	0
Tilbagekøb af aktier	-	-	-	-992,8	-992,8
Egenkapital 31.12.2007	61,0	-115,6	0	569,6	515,0
Årets resultat	-	-	-	970,2	970,2
Valutakursregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.v.	-	12,9	-	-	12,9
Øvrige egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-74,4	-74,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	-	-35,2	-	-35,2
Skat vedrørende egenkapitalbevægelser	-	-7,2	8,8	-	1,6
Nedsættelse af aktiekapital ved annullering af egne aktier	-2,0	-	-	2,0	0
Tilbagekøb af aktier	-	-	-	-427,9	-427,9
Salg af aktier til medarbejdere	-	-	-	13,7	13,7
Egenkapital 31.12.2008	59,0	-109,9	-26,4	1.053,2	975,9

Aktiekapitalen er ved udgangen af 2008 nominelt DKK 59,0 mio. (DKK 61,0 mio. i 2007) fordelt på et tilsvarende antal aktier a DKK 1.

Der er ingen begrænsning i aktiernes omsættelighed eller stemmeret. Ved udgangen af 2008 var der 58.314.792 aktier i omløb (59.580.157 aktier i 2007), idet selskabet har en beholdning af egne aktier på 641.465 styk (1.406.370 styk i 2007).

	2008		2007	
	Egne aktier (1.000 stk.)	Procent af aktiekapital	Egne aktier (1.000 stk.)	Procent af aktiekapital
Beholdning af egne aktier:				
Egne aktier 1.1.	1,4	2,3 %	1,7	2,7 %
Tilbagekøb af aktier	1,3	2,3 %	2,0	3,3 %
Anvendt til kapitalnedsættelse i året	-2,0	-3,5 %	-2,3	-3,7 %
Salg af aktier til medarbejdere	-0,1	-0,1 %	-	-
Egne aktier 31.12.	0,6	1,0 %	1,4	2,3 %

Ved tilbagekøb af aktier indregnes anskaffelsessummen i overført resultat under egenkapitalen.

Selskabets aktietilbagekøbsprogram er fortsat i 2008. Der er erhvervet i alt 1.328.663 egne aktier (2.023.820 aktier i 2007) for i alt DKK 428 mio. (DKK 993 mio. i 2007). Der er ikke udloddet udbytte i 2007 og 2008.

■ Indregnede indtægter og omkostninger

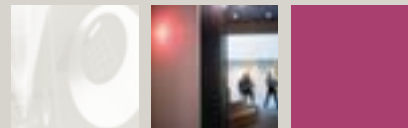
KONCERN	(Beløb i DKK mio.)		
		2008	2007
Valutaomregning af udenlandske virksomheder etc.		-59,2	-31,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:			
Overført til nettoomsætning		-23,6	-31,0
Overført til produktionsomkostninger		-17,7	-2,7
Årets værdiregulering		6,4	14,3
Værdiregulering af andre værdipapirer og kapitalandele		-2,1	1,0
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensioner		-7,2	1,7
Skat af ovenstående poster		-3,1	3,9
Indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapitalen		-106,5	-44,5
Årets resultat		682,4	894,5
Samlede indregnede indtægter og omkostninger		575,9	850,0
 Fordeles således:			
Aktionærerne i William Demant Holding A/S		575,5	853,0
Minoritetsinteresser		0,4	-3,0
		575,9	850,0

Egenkapitalopgørelse

KONCERN

(Beløb i DKK mio.)

	Aktie- kapital	Andre reserver			William Demant Holding A/S' aktionærers andel	Minoritets- interesser	Egenkapital i alt
		Valuta- omregnings- reserve	Sikrings- reserve	Overført resultat			
Egenkapital 1.1.2007	63,3	-38,3	94,6	551,2	670,8	0	670,8
Tilgang ved køb af virksomheder	-	-	-	-	-	29,0	29,0
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	-	-22,5	-22,2	897,7	853,0	-3,0	850,0
Nedsættelse af aktiekapital ved annullering af egne aktier	-2,3	-	-	2,3	0	-	0
Tilbagekøb af aktier	-	-	-	-992,8	-992,8	-	-992,8
Køb af minoritetsinteresser	-	-	-	-107,8	-107,8	-17,4	-125,2
Øvrige ændringer	-	-	-	3,0	3,0	-	3,0
Egenkapital 31.12.2007	61,0	-60,8	72,4	353,6	426,2	8,6	434,8
Samlede indregnede indtægter og omkostninger	-	-65,5	-32,1	673,1	575,5	0,4	575,9
Nedsættelse af aktiekapital ved annullering af egne aktier	-2,0	-	-	2,0	0	-	0
Tilbagekøb af aktier	-	-	-	-427,9	-427,9	-	-427,9
Køb af minoritetsinteresser	-	-	-	-47,0	-47,0	-9,0	-56,0
Salg af aktier til medarbejdere	-	-	-	13,7	13,7	-	13,7
Egenkapital 31.12.2008	59,0	-126,3	40,3	567,5	540,5	0	540,5



■ Noter til regnskab

Note 1 – Geografiske segmentoplysninger (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Nettoomsætning		Aktiver		Køb af immaterielle og materielle aktiver	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Europa	2.687,8	2.804,3	2.400,6	2.369,9	171,5	212,1
Nordamerika	1.757,6	1.783,2	1.082,0	898,1	170,3	123,7
Oceanien	385,0	403,6	184,8	202,0	45,5	1,9
Asien	295,8	291,0	141,8	115,7	2,6	56,1
Øvrige lande	247,5	206,2	117,1	140,1	2,8	4,3
I alt	5.373,7	5.488,3	3.926,3	3.725,8	392,7	398,1

Omsætningen i koncernen er i al væsentlighed relateret til salg af varer.

Overførsler mellem segmenterne afregnes på markedsvilkår.

Nettoomsætningen er fordelt efter kundernes geografiske placering. Aktiver og køb af aktiver er fordelt efter aktivernes fysiske placering.

MODERSELSKAB

Note 2 – Medarbejderforhold (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

2007	2008		2008	2007
		Personaleomkostninger:		
19,7	25,1	Gage og løn	1.728,4	1.648,4
0,4	0,3	Bidragbaserede pensionsordninger	26,3	29,8
-	-	Ydelsesbaserede pensionsordninger (note 14)	9,2	6,7
0,1	0,1	Sociale omkostninger etc.	135,4	136,8
20,2	25,5	I alt	1.899,3	1.821,7
		Heraf udgør kontant vederlag til ledelsen:		
8,5	9,1	Gage direktion	9,1	8,5
0	0	Bonus og pension direktion	0	0
2,2	2,2	Bestyrelseshonorarer	2,5	2,7

For direktionen er der aftalt en markedskonform opsigelses- og fratrædelsesbestemmelse, ifølge hvilken William Demant Holdings administrerende direktør for hvert fjerde års ansættelse efter 2005 erhverver ret til et fratrædelsesvederlag svarende til et års løn.

I 2008 udgjorde grundhonoraret for et bestyrelsesmedlem i moderselskabet DKK 200.000 (DKK 200.000 i 2007). Formandens honorar udgjorde tre gange grundhonoraret, og næstformandens honorar udgjorde to gange grundhonoraret.

Der er i 2008 ikke udstedt medarbejderaktier. For øvrige informationer, se *Incitamentsprogrammer* på side 19.

MODERSELSKAB	Note 2 – Medarbejderforhold – fortsat (Beløb i DKK mio.)		KONCERN	
2007	2008		2008	2007
		Personaleomkostninger fordelt på funktioner:		
0	0	Produktionsomkostninger	493,2	503,0
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	271,1	249,0
0	0	Distributionsomkostninger	888,8	838,1
20,2	25,5	Administrationsomkostninger	246,2	231,6
20,2	25,5	I alt	1.899,3	1.821,7
10	10	Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede*	5.383	5.072

*Antal medarbejdere i pro rata-konsoliderede virksomheder indgår med koncernens andel. For de pro rata-konsoliderede virksomheder er det gennemsnitlige antal medarbejdere i alt 587 (484 i 2007), og William Demant Holding-koncernens andel er 308 (246 i 2007).

MODERSELSKAB	Note 3 – Amortisering, af- og nedskrivninger (Beløb i DKK mio.)		KONCERN	
2007	2008		2008	2007
0	0	Amortisering af immaterielle aktiver	-4,7	-3,5
-0,5	-0,5	Afskrivninger på materielle aktiver	-152,6	-143,5
-0,5	-0,5	I alt	-157,3	-147,0
		Amortisering og afskrivninger fordelt på funktioner:		
0	0	Produktionsomkostninger	-57,0	-45,1
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	-34,9	-39,6
0	0	Distributionsomkostninger	-49,1	-47,3
-0,5	-0,5	Administrationsomkostninger	-16,3	-15,0
-0,5	-0,5	I alt	-157,3	-147,0
0	0	Avance ved salg af ejendom bestemt for salg	0	59,1
0,1	0	Avance ved salg af øvrige aktiver, netto	1,6	10,0
0,1	0	I alt	1,6	69,1
		Avance ved salg af aktiver, netto, fordelt på funktioner:		
0	0	Produktionsomkostninger	0,4	59,5
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	0,1	-0,6
0	0	Distributionsomkostninger	1,0	3,0
0,1	0	Administrationsomkostninger	0,1	7,2
0,1	0	I alt	1,6	69,1

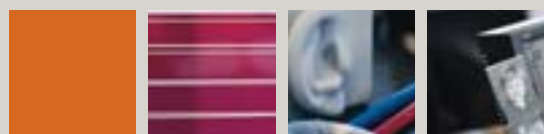
Der er hverken i 2008 eller 2007 foretaget nedskrivninger på immaterielle og materielle aktiver.

MODERSELSKAB		Note 4 – Revisorhonorarer (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2007	2008		2008	2007
		Honorar til Deloitte:		
0,5	0,8	Revision	4,6	2,8
0,7	1,5	Andre ydelser	3,2	2,4
		Honorar til andre revisorer:		
0,5	0	Revision	2,2	4,3
0	0,3	Andre ydelser	2,1	2,2
1,7	2,6	I alt	12,1	11,7

Enkelte af koncernens virksomheder revideres ikke af den generalforsamlingsvalgte revisor.

MODERSELSKAB		Note 5 – Finansielle poster (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2007	2008		2008	2007
21,7	19,7	Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
1,9	7,1	Renteindtægter	29,3	23,5
5,0	0	Valutakursgevinster, netto	0	5,0
-	0	Gevinster på afledte finansielle instrumenter, netto	0	0,3
28,6	26,8	Finansielle indtægter	29,3	28,8
-33,8	-26,5	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-	-
-43,2	-54,1	Renteomkostninger	-121,3	-102,5
-	0	Transaktionsomkostninger	-25,2	-23,1
-	-14,1	Valutakurstab, netto	-22,2	0
-77,0	-94,7	Finansielle omkostninger	-168,7	-125,6

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



MODERSELSKAB		Note 6 – Skat (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2007	2008		2008	2007
		Skat af årets resultat:		
15,8	21,3	Aktuel skat af årets resultat	-234,1	-323,1
4,9	-9,5	Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-7,0	8,3
0,1	-0,2	Forskydning i udskudt skat	15,2	46,4
-0,1	6,5	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	5,8	-8,5
		Regulering af udskudt skat, primo, som følge af		
0,3	0	nedsættelse af selskabsskatteprocenter	-0,5	0,6
21,0	18,1	I alt	-220,6	-276,3
		Forklaring af skatteprocent:		
		Dansk skatteprocent	25,0 %	25,0 %
		Afvigelse i ikkedanske selskabers skat i forhold til dansk skatteprocent	-0,4 %	0,4 %
		Anvendelse af ikke tidligere indregnede skatteaktiver	-0,4 %	-2,2 %
		Nedskrivning af skatteaktiver	0,0 %	0,7 %
		Permanente differencer	-0,3 %	-0,4 %
		Andet, herunder reguleringer vedrørende tidligere år	0,5 %	0,1 %
		Effektiv skatteprocent	24,4 %	23,6 %
Note 7 – Resultat pr. aktie			KONCERN	
			2008	2007
		William Demant Holding A/S' aktionærers andel af årets resultat, DKK mio.	682,4	894,5
		Gennemsnitligt antal aktier, styk	59,5	61,5
		Gennemsnitligt antal egne aktier, styk	-0,7	-0,9
		Gennemsnitligt antal aktier i omløb, styk	58,8	60,6
		Resultat pr. aktie (EPS), DKK	11,6	14,8
		Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	11,6	14,8



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

KONCERN

	Goodwill	Patenter og licenser	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2007	86,7	33,9	1,7	122,3
Valutakursreguleringer	-7,2	0,0	-1,3	-8,5
Tilgang i året	0	1,4	1,3	2,7
Tilgang ved køb af virksomheder	142,1	0,0	5,8	147,9
Afgang i året	0	-0,2	0	-0,2
Øvrige ændringer	0,9	0	5,5	6,4
Kostpris 31.12.2007	222,5	35,1	13,0	270,6
Amortisering 1.1.2007	-	-26,6	0	-26,5
Valutakursreguleringer	-	0,0	0	0,0
Årets amortisering	-	-3,0	-0,4	-3,5
Afgang i året	-	0,2	0	0,2
Amortisering 31.12.2007	-	-29,4	-0,4	-29,8
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007	222,5	5,7	12,6	240,8

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

KONCERN

	Goodwill	Patenter og licenser	Andre immaterielle aktiver	Immaterielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2008	222,5	35,1	13,0	270,6
Valutakursreguleringer	-22,2	-0,1	-0,4	-22,7
Tilgang i året	0	1,6	1,1	2,7
Tilgang ved køb af virksomheder	200,8	0,1	5,3	206,2
Afgang i året	0	0	0	0
Øvrige ændringer	-1,0	0	0	-1,0
Kostpris 31.12.2008	400,1	36,7	19,0	455,8
Amortisering 1.1.2008	-	-29,4	-0,4	-29,8
Valutakursreguleringer	-	0,0	0,0	0,0
Årets amortisering	-	-0,4	-4,3	-4,7
Afgang i året	-	0	0	0
Amortisering 31.12.2008	-	-29,8	-4,7	-34,5
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	400,1	6,9	14,3	421,3

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

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

Dog vil forretningsaktiviteter, der i højere grad agerer mere autonomt i forhold til koncernen, og hvor lønsomheden kan måles uafhængigt af de øvrige aktiver, udgøre en separat pengestrømsfrembringende enhed. I forhold til nærværende integration i koncernen samt den indregnede goodwill var der pr. 31. december 2008 og 31. december 2007 ikke 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 2008 og 31. december 2007.

Fremtidigt cashflow baseres på budgettet for 2009, strategiplaner og fremskrivning heraf. Fremskrivninger, der ligger ud over 2009, hviler på generelle parametre. Terminalværdien for perioden efter 2009 fastsættes under antagelse af en vækst på 2% (2% i 2007). Satsen for tilbagediskontering er 9% (8% i 2007).

Bortset fra goodwill har alle immaterielle aktiver en begrænset brugstid.



MODERSELSKAB

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

Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Materielle aktiver i alt	
30,4	2,0	32,4	Kostpris 1.1.2007
-	-	-	Valutakursreguleringer
0	0	0	Tilgang i året
0	0	0	Tilgang ved køb af virksomheder
0	-0,3	-0,3	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
30,4	1,7	32,1	Kostpris 31.12.2007
-5,8	-0,4	-6,2	Af- og nedskrivninger 1.1.2007
-	-	-	Valutakursreguleringer
-0,2	-0,3	-0,5	Årets afskrivninger
0	0,3	0,3	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
-6,0	-0,4	-6,4	Af- og nedskrivninger 31.12.2007
24,4	1,3	25,7	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007
30,4	1,7	32,1	Kostpris 1.1.2008
-	-	-	Valutakursreguleringer
0	0	0	Tilgang i året
0	0	0	Tilgang ved køb af virksomheder
0	0	0	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
30,4	1,7	32,1	Kostpris 31.12.2008
-6,0	-0,4	-6,4	Af- og nedskrivninger 1.1.2008
-	-	-	Valutakursreguleringer
-0,2	-0,3	-0,5	Årets afskrivninger
0	0	0	Afgang i året
0	0	0	Overførsel til/fra andre poster
-6,2	-0,7	-6,9	Af- og nedskrivninger 31.12.2008
24,2	1,0	25,2	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008

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

KONCERN

	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2007	573,4	456,9	505,1	90,3	14,6	1.640,3
Valutakursreguleringer	-5,4	-3,2	-9,1	-0,4	0	-18,1
Tilgang i året	64,2	52,8	69,0	19,9	17,5	223,4
Tilgang ved køb af virksomheder	0	1,5	5,5	0,9	0	7,9
Afgang i året	0	-12,3	-38,4	-9,5	-0,3	-60,5
Overførsel til/fra andre poster	5,1	-11,8	-10,7	35,0	-17,6	0
Kostpris 31.12.2007	637,3	483,9	521,4	136,2	14,2	1.793,0
Af- og nedskrivninger 1.1.2007	-67,5	-299,3	-312,9	-50,4	-	-730,1
Valutakursreguleringer	1,9	2,9	2,6	0,5	-	7,9
Årets afskrivninger	-10,4	-53,3	-66,8	-13,0	-	-143,5
Afgang i året	0	10,8	30,5	8,9	-	50,2
Overførsel til/fra andre poster	0	14,6	-3,3	-11,3	-	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2007	-76,0	-324,3	-349,9	-65,3	-	-815,5
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007	561,3	159,6	171,5	70,9	14,2	977,5
Heraf finansielt leasede aktiver	59,4	0	1,0	0	0	60,4

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

KONCERN

	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	Materielle aktiver i alt
Kostpris 1.1.2008	637,3	483,9	521,4	136,2	14,2	1.793,0
Valutakursreguleringer	-12,9	-5,1	-23,6	-13,0	-0,4	-55,0
Tilgang i året	8,1	50,1	68,9	21,6	9,5	158,2
Tilgang ved køb af virksomheder	0	0,9	5,9	1,4	0	8,2
Afgang i året	0	-2,6	-20,2	-4,9	-0,5	-28,2
Overførsel til/fra andre poster	5,9	3,0	1,9	2,4	-13,2	0
Kostpris 31.12.2008	638,4	530,2	554,3	143,7	9,6	1.876,2
Af- og nedskrivninger 1.1.2008	-76,0	-324,3	-349,9	-65,3	-	-815,5
Valutakursreguleringer	1,3	5,0	13,5	5,9	-	25,7
Årets afskrivninger	-11,6	-59,9	-68,1	-13,0	-	-152,6
Afgang i året	0	0,7	14,1	1,7	-	16,5
Overførsel til/fra andre poster	0	0,6	-0,4	-0,2	-	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2008	-86,3	-377,9	-390,8	-70,9	0	-925,9
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008	552,1	152,3	163,5	72,8	9,6	950,3
Heraf finansielt leasede aktiver	48,9	0,2	0,5	0,2	0	49,8

Den offentlige ejendomsvurdering af grunde og bygninger i Danmark udgjorde pr. 1. januar 2008 DKK 299 mio. (DKK 298 mio. i 2007) og har en regnskabsmæssig værdi på DKK 435 mio. (DKK 431 mio. i 2007).

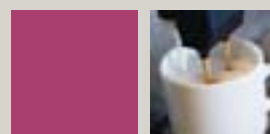
Koncernens grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på DKK 353 mio. (DKK 354 mio. i 2007) er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 183 mio. (DKK 192 mio. i 2007).

Under grunde og bygninger indgår aktiverede renter på koncernens ejendom, Kongebakken 9 i Smørum, med i alt DKK 5,9 mio. (DKK 5,9 mio. i 2007), hvorpå der akkumuleret er afskrevet DKK 0,4 mio. (DKK 0,3 mio. i 2007).

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

De kontraktlige forpligtelser vedrørende erhvervelse af materielle aktiver udgjorde ved årets udgang DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2007).

I hverken 2008 eller 2007 er der foretaget ændringer i væsentlige skøn vedrørende materielle aktiver.



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

Kapitalandele i tilknyttede virksomheder	Tilgode- havender i tilknyttede virksomheder	Andre værdi- papirer og kapital- andele	Andre tilgode- havender	
1.435,6	416,0	0,3	39,0	Kostpris 1.1.2007
-	-40,7	-	-	Valutakursreguleringer
76,4	0,5	0	2,0	Tilgang i året
0	0	0	0	Tilgang ved køb af virksomheder
0	-5,9	0	0	Afgang i året
1.512,0	369,9	0,3	41,0	Kostpris 31.12.2007
336,9	-	3,2	-	Værdireguleringer 1.1.2007
-8,0	-	-	-	Valutakursreguleringer
925,8	-	-	-	Resultatandele efter skat
-740,3	-	-	-	Modtagne udbytter
-22,8	-	2,0	-	Øvrige ændringer
491,6	-	5,2	-	Værdireguleringer 31.12.2007
2.003,6	369,9	5,5	41,0	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2007
1.512,0	369,9	0,3	41,0	Kostpris 1.1.2008
-	61,0	-	-	Valutakursreguleringer
0,4	535,2	0	4,3	Tilgang i året
-	0	0	-	Tilgang ved køb af virksomheder
-82,1	-384,6	0	-	Afgang i året
1.430,3	581,5	0,3	45,3	Kostpris 31.12.2008
491,6	-	5,2	-	Værdireguleringer 1.1.2008
-16,2	-	-	-	Valutakursreguleringer
721,0	-	-	-	Resultatandele efter skat
-907,2	-	-	-	Modtagne udbytter
-72,7	-	-4,1	-	Øvrige ændringer
216,5	-	1,1	-	Værdireguleringer 31.12.2008
1.646,8	581,5	1,4	45,3	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2008

I den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i tilknyttede virksomheder indgår aktiveret goodwill med netto DKK 51,6 mio. (DKK 53,0 mio. i 2007). Årets amortisering af goodwill i moderselskabet udgør DKK 1,4 mio. (DKK 1,4 mio. i 2007).

MODERSELSKAB		Note 11 – Udskudt skat (Beløb i DKK mio.)	KONCERN	
2007	2008		2008	2007
		Udskudt skat er indregnet således i balancen:		
0	1,6	Udskudte skatteaktiver	160,8	134,6
-4,7	0	Udskudte skatteforpligtelser	-56,4	-43,6
-4,7	1,6	Udskudt skat, netto 31.12.	104,4	91,0
-5,0	-4,7	Udskudt skat, netto 1.1.	91,0	61,1
-	-	Valutakursreguleringer	-0,4	-5,0
0,1	-0,2	Forskydning i udskudt skat, aktiv	15,2	46,4
-	-	Tilgang ved køb af virksomheder	-	0,8
-0,1	6,5	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	5,8	-8,4
		Regulering af udskudt skat, primo, som følge af		
0,3	0	nedsættelse af selskabsskatteprocenter	-0,5	0,6
0	0	Udskudt skat af egenkapitalbevægelser, netto	-6,7	-2,5
0	0	Øvrige ændringer	0	-2,0
-4,7	1,6	Udskudt skat, netto 31.12.	104,4	91,0

Skatteværdien af nedskrevne udskudte skatteaktiver udgør DKK 24,4 mio. (DKK 33,3 mio. i 2007) og vedrører primært skattemæssige underskud. Nedskrivningen skyldes betydelig usikkerhed omkring anvendelse af ovenstående skatteaktiver. De skattemæssige underskud udløber ikke i nær fremtid.

Et eventuelt salg af aktier i tilknyttede og associerede virksomheder pr. balancedagen skønnes at udløse en skat på DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2007).

Koncernens midlertidige forskelle og ændringer heri kan specificeres således:

	Midlertidige forskelle 1.1.2008	Valutakurs- reguleringer	Indregnet i årets resultat	Indregnet i egen- kapitalen	Midlertidige forskelle 31.12.2008
Immaterielle aktiver	-13,3	-0,2	1,7	0	-11,8
Materielle aktiver	-23,3	-0,5	-8,1	0	-31,9
Varebeholdninger	56,2	-0,2	8,2	0	64,2
Tilgodehavender	7,2	-0,3	0,8	0	7,7
Hensatte forpligtelser	56,2	0,4	-14,5	0	42,1
Skattemæssige underskud	9,2	0,9	-4,2	0	5,9
Øvrige	-1,2	-0,5	36,6	-6,7	28,2
I alt	91,0	-0,4	20,5	-6,7	104,4



Note 12 – Varebeholdninger (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2008	2007
Råvarer og indkøbte komponenter	322,4	341,5
Varer under fremstilling	36,6	36,8
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	391,3	368,8
Varebeholdninger	750,3	747,1
I ovenstående indgår nedskrivninger med	99,9	97,9
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger	0	0
I resultatopgørelsen under produktionsomkostninger indgår:		
Årets nedskrivninger af varebeholdninger, netto	46,5	49,3
Årets vareforbrug	1.199,1	1.205,7

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

Varebeholdningerne forventes i al væsentlighed afhændet inden for et år.

Note 13 – Tilgodehavender (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2008	2007
Tilgodehavender fra salg	1.072,1	1.106,9
Andre tilgodehavender, langfristede	251,0	222,9
Andre tilgodehavender, kortfristede	28,0	23,5
I alt	1.351,1	1.353,3
Aldersfordeling af tilgodehavender:		
Ikkeforfalden balance	1.050,8	996,5
0-3 måneder	181,4	242,5
3-6 måneder	58,3	49,5
6-12 måneder	36,4	33,9
Over 12 måneder	24,2	30,9
I alt	1.351,1	1.353,3
Årets udvikling i nedskrivninger kan specificeres således:		
Nedskrivninger til imødegåelse af tab 1.1.	57,9	49,3
Valutakursregulering	-1,5	-0,6
Anvendt i året	-18,5	-5,6
Tilgang i året	19,9	14,2
Tilbageført i året	5,2	0,6
Nedskrivninger til imødegåelse af tab 31.12.	63,0	57,9

For information om modtagne sikkerheder, se *Risikostyringsaktiviteter* på side 24.

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

KONCERN

	2008	2007
Andre langfristede personaleydelse	23,2	19,5
Andre hensatte forpligtelser	99,0	119,1
Øvrige hensatte forpligtelser	122,2	138,6
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	26,3	15,1
Hensatte forpligtelser 31.12.	148,5	153,7
Opdelt således:		
Langfristede forpligtelser	137,0	126,3
Kortfristede forpligtelser	11,5	27,4
Hensatte forpligtelser 31.12.	148,5	153,7
Øvrige hensatte forpligtelser:		
Øvrige hensatte forpligtelser 1.1.	138,6	23,7
Valutakursreguleringer	-2,0	0,1
Tilgang ved køb af virksomheder	0,2	0,6
Hensat i året	8,9	119,7
Anvendt i året	-20,4	-5,1
Tilbageført i året	-3,5	-0,8
Diskonterings-effekt	0,4	0,4
Øvrige hensatte forpligtelser 31.12.	122,2	138,6
Ydelsesbaserede pensionsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen:		
Pensionsomkostninger vedrørende regnskabsåret	9,1	6,6
Kalkulerede renter vedrørende pensionsforpligtelsen	2,5	2,0
Forventet afkast på ordningens aktiver	-2,4	-1,9
Omkostninger indregnet i resultatopgørelsen (note 2)	9,2	6,7
Ydelsesbaserede pensionsomkostninger fordelt på funktioner:		
Produktionsomkostninger	0,6	0,7
Forsknings- og udviklingsomkostninger	2,2	1,5
Distributionsomkostninger	2,3	1,8
Administrationsomkostninger	4,1	2,7
I alt	9,2	6,7
Akkumuleret aktuarmæssigt tab indregnet i opgørelsen over indregnede indtægter og omkostninger	-14,3	-7,1

Ud over hensættelsen til den amerikanske patentsag på DKK 90 mio. (DKK 110 mio. i 2007) består andre hensatte forpligtelser primært af hensættelser til andre tvister og forventes primært anvendt inden for de næste to år.



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

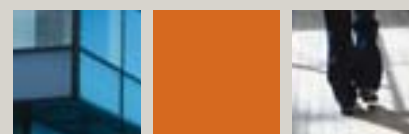
KONCERN

	2008	2007		
Nutidsværdi af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser:				
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser 1.1.	71,6	67,6		
Valutakursreguleringer	5,1	-1,5		
Pensionsomkostninger vedrørende regnskabsåret	9,1	6,6		
Kalkulerede renter vedrørende forpligtelser	2,5	2,0		
Aktuarmæssige tab/(gevinster)	-2,1	-2,8		
Udbetalte pensioner	-3,1	-3,2		
Indbetalt af medarbejdere	3,2	2,9		
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser 31.12.	86,3	71,6		
Dagsværdi af pensionsaktiver:				
Pensionsaktiver 1.1.	56,5	52,4		
Valutakursreguleringer	5,0	-1,3		
Forventet afkast på ordningens aktiver	2,4	1,9		
Aktuarmæssige gevinster/(tab)	-9,3	-1,1		
Indbetalt i året	8,5	7,8		
Udbetalt i året	-3,1	-3,2		
Pensionsaktiver 31.12.	60,0	56,5		
Nettoforpligtelse indregnet i balancen	26,3	15,1		
Afkast af pensionsaktiver:				
Faktisk afkast på ordningernes aktiver	-6,9	0,8		
Forventet afkast på ordningernes aktiver	2,4	1,9		
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ordningernes aktiver	-9,3	-1,1		
Anvendte forudsætninger:				
Diskonteringssats	3,7 %	3,7 %		
Forventet afkast på ordningens aktiver	4,0 %	4,0 %		
Fremtidig lønstigningstakt	1,8 %	1,8 %		
Hovedtal for ydelsesbaserede pensioner:	2008	2007	2006	2005
Nutidsværdi af ydelsesbaserede ordninger	86,3	71,6	64,8	43,4
Dagsværdi af pensionsaktiver	60,0	56,5	52,4	39,2
Underdækning	26,3	15,1	12,4	4,2
Erfaringsændringer til forpligtelserne	-2,1	-2,8	3,4	0
Erfaringsændringer til pensionsaktiverne	-9,3	-1,1	1,5	0

Koncernen indgår normalt ikke i ydelsesbaserede pensionsordninger, men har lovpligtige, ydelsesbaserede pensionsordninger i Schweiz og Holland.

Pensionsaktiver pr. 31. december 2008 omfatter obligationer (39 %), aktier (18 %), ejendomsinvesteringer (22 %), likvider (11 %) samt andre aktiver (10 %).

Koncernen forventer at indbetale ca. DKK 5 mio. i 2009 (DKK 5 mio. i 2008) til ydelsesbaserede pensionsordninger.


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

	Under 1 år	1-5 år	Over 5 år	I alt	Vægtet forrentning
2007:					
Andre rentebærende langfristede aktiver	0	180,1	7,4	187,5	
Likvide beholdninger	151,2	0	0	151,2	
Rentebærende aktiver	151,2	180,1	7,4	338,7	3,7 %
Finansielle leasingforpligtelser	-2,8	-18,7	-5,7	-27,2	
Gæld til realkreditinstitutter	-7,9	-34,4	-146,7	-189,0	
Gæld til kreditinstitutter m.v.	-59,6	-269,5	-40,0	-369,1	
Rentebærende kortfristet bankgæld	-1.553,0	0	0	-1.553,0	
Rentebærende forpligtelser	-1.623,3	-322,6	-192,4	-2.138,3	4,9 %
Nettoposition	-1.472,1	-142,5	-185,0	-1.799,6	5,1 %
Finansielle leasingforpligtelser:					
Minimumsleasingydelser	4,4	22,9	5,8	33,1	
Renteelement	-1,6	-4,2	-0,1	-5,9	
Regnskabsmæssig værdi	2,8	18,7	5,7	27,2	
2008:					
Andre rentebærende langfristede aktiver	0	201,3	16,3	217,6	
Likvide beholdninger	141,7	0	0	141,7	
Rentebærende aktiver	141,7	201,3	16,3	359,3	2,8 %
Finansielle leasingforpligtelser	-3,0	-21,8	-0,2	-25,0	
Gæld til realkreditinstitutter	-8,3	-35,4	-137,4	-181,1	
Gæld til kreditinstitutter m.v.	-93,1	-270,7	-52,4	-416,2	
Rentebærende kortfristet bankgæld	-1.645,2	0	0	-1.645,2	
Rentebærende forpligtelser	-1.749,6	-327,9	-190,0	-2.267,5	4,1 %
Nettoposition	-1.607,9	-126,6	-173,7	-1.908,2	4,3 %
Finansielle leasingforpligtelser:					
Minimumsleasingydelser	4,4	24,7	0,2	29,3	
Renteelement	-1,4	-2,9	0	-4,3	
Regnskabsmæssig værdi	3,0	21,8	0,2	25,0	



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

KONCERN

Koncernen har fastlåst renten på en del af den langfristede gæld ved hjælp af renteswaps på henholdsvis CAD 15 mio., USD 28 mio., EUR 100 mio. og DKK 40 mio. (CAD 0 mio., USD 20 mio., EUR 1 mio. og DKK 40 mio. i 2007). På disse renteswaps er der pr. 31. december 2008 opgjort et ikkerealiseret tab på DKK 44,6 mio. (avance på DKK 1,2 mio. i 2007), som er indregnet i egenkapitalen. Den ineffektive andel af renteswaps udgør DKK 0 mio. (DKK 0 mio. i 2007).

Koncernens likvide beholdninger består hovedsageligt af bankindeståender, hvoraf DKK 24,3 mio. (DKK 33,8 mio. i 2007) er i joint venture-virksomheder.

For information om risici og sikringsinstrumenter henvises til *Risikostyringsaktiviteter* på side 24.

Koncernens rentebærende forpligtelser fordeler sig pr. valuta med 49 % i euro (11 % i 2007), 17 % i danske kroner (63 % i 2007), 20 % i amerikanske dollar (21 % i 2007) og 14 % i øvrige valutaer (5 % i 2007).

En andel af koncernens leasede ejendomme er fremlejet til tredjemand. De fremtidige lejeydelser af disse ejendomme udgør minimum DKK 2,2 mio. (DKK 4,0 mio. i 2007) i uopsigelsesperioden.

Leasingkontrakterne indeholder ud over variable renter ingen betingede lejeydelser.

Eksterne tilgodehavender på DKK 45 mio. (DKK 41 mio. i 2007) i moderselskabet forfalder efter fem år. Af den langfristede gæld i moderselskabet forfalder DKK 12 mio. (DKK 0 mio. i 2007) efter fem år. Tilgodehavender på DKK 582 mio. (DKK 370 mio. i 2007) og gæld på DKK 63 mio. (DKK 679 mio. i 2007) vedrørende tilknyttede virksomheder anses for henholdsvis tillæg til og fradrag fra den samlede investering i de pågældende virksomheder og betragtes derfor som langfristede.

MODERSELSKAB

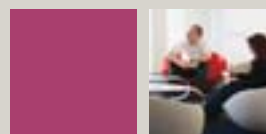
Note 16 – Anden gæld (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

2007	2008		2008	2007
0	0	Produktrelaterede forpligtelser	108,6	102,2
1,0	1,1	Personalerelaterede forpligtelser	175,1	168,6
0	4,6	Anden gæld til offentlige myndigheder	74,0	66,0
3,0	1,6	Gæld vedrørende køb af virksomheder	74,8	79,0
1,7	0,4	Andre skyldige omkostninger	84,2	171,4
5,7	7,7	Anden gæld	516,7	587,2

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

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



Note 17 – Finansielle aktiver og forpligtelser som defineret i IAS 39 (Beløb i DKK mio.) KONCERN

	2008	2007
Finansielle aktiver:		
Andre tilgodehavender, langfristede	251,0	222,9
Tilgodehavender fra salg	1.072,1	1.106,9
Andre tilgodehavender, kortfristede	24,1	20,0
Likvide beholdninger	141,7	151,2
Finansielle aktiver	1.488,9	1.501,0
Andre værdipapirer og kapitalandele	16,3	7,4
Finansielle aktiver disponible for salg	16,3	7,4
Ikkerealiserede avancer på finansielle kontrakter	51,4	19,8
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	51,4	19,8
Finansielle forpligtelser:		
Finansielle leasingforpligtelser	25,0	27,2
Gæld til realkreditinstitutter	181,1	189,0
Gæld til kreditinstitutter m.v.	2.061,4	1.922,1
Leverandører af varer og tjenesteydelser	219,4	232,4
Anden gæld	417,3	490,1
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	2.904,2	2.860,8
Ikkerealiserede tab på finansielle kontrakter	45,0	2,0
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	45,0	2,0

Dagsværdien af gæld til realkreditinstitutter udgør DKK 181 mio. (DKK 180 mio. i 2007). Den regnskabsmæssige værdi udgør DKK 181 mio. (DKK 189 mio. i 2007). For øvrige finansielle aktiver og forpligtelser som defineret i IAS 39 svarer den regnskabsmæssige værdi i al væsentlighed til dagsværdien.

I andre værdipapirer og kapitalandele indgår børsnoterede aktier med DKK 0 mio. (DKK 4,2 mio. i 2007).

Der henvises til *Anvendt regnskabspraksis* på side 32 for opgørelse af dagsværdi.

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

KONCERN

	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo	Kontrakt- beløb ultimo	Positive dagsværdier ultimo	Negative dagsværdier ultimo
	2008			2007		
Valutaterminskontrakter, nettosalg:						
USD	333,0	11,6	-	223,3	4,6	0
JPY	99,4	-	9,0	67,3	6,5	0
AUD	40,1	4,1	-	26,8	1,5	0
EUR	603,5	-	-	566,7	0,4	0
CAD	68,8	9,1	-	62,2	3,0	0
GBP	145,3	35,2	-	-	-	-
Øvrige	-	-	-	18,7	0,6	0
I alt	1.290,1	60,0	9,0	965,0	16,6	0
Renteswaps:						
USD/USD	148,0	-	6,7	101,5	0	2,0
EUR/EUR	745,0	-	35,2	7,7	0	0
DKK/DKK	40,0	0,4	-	40,0	3,2	0
CAD/CAD	64,5	-	3,1	-	-	-
I alt	997,5	0,4	45,0	149,2	3,2	2,0

MODERSELSKAB	Note 19 – Operationelle leasingforpligtelser (Beløb i DKK mio.)		KONCERN	
2007	2008		2008	2007
o	o	Huslejeforpligtelser	181,6	194,8
o	o	Andre operationelle leasingforpligtelser	61,3	22,3
o	o	I alt	242,9	217,1
o	o	Operationel leasing under 1 år	63,0	52,4
o	o	Operationel leasing mellem 1 og 5 år	105,4	92,1
o	o	Operationel leasing over 5 år	74,5	72,6
o	o	I alt	242,9	217,1

Der er i resultatopgørelsen for koncernen indregnet DKK 93,6 mio. (DKK 81,9 mio. i 2007) vedrørende operationel leasing.

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

MODERSELSKAB	Note 20 – Eventualforpligtelser (Beløb i DKK mio.)		KONCERN	
2007	2008		2008	2007
84,4	281,6	Kautionsforpligtelse, tilknyttede virksomheders kreditfacilitet	o	o
44,7	98,9	Heraf udnyttet kreditfacilitet	o	o

William Demant Holding A/S indestår for forpligtelsen på den med danske tilknyttede virksomheder etablerede kreditfacilitet. Kreditfaciliteten udgør DKK 1.400 mio. (DKK 794 mio. i 2007).

William Demant Holding A/S har stillet huslejegaranti til tilknyttet virksomhed på DKK 7,9 mio. (DKK 9,2 mio. i 2007) samt garantier for visse tilknyttede virksomheders fortsatte drift og betalingsforpligtelser i 2009.

William Demant Holding A/S hæfter, sammen med de i sambeskatningen deltagende virksomheder, solidarisk for betaling af selskabsskat for indkomståret 2004 og tidligere.

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

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



MODERSELSKAB

Note 21 – Nærtstående parter

KONCERN

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

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

Tilknyttede virksomheder, joint venture-virksomheder og associerede virksomheder samt William Demant Holding-koncernens ejerandele heri fremgår af side 69.

Oticon Fonden udlejer kontor- og produktionslokaler til joint venture-virksomheden Sennheiser Communications A/S. Lejeomkostningerne herfor beløb sig i 2008 til DKK 1,9 mio. (DKK 1,6 mio. i 2007). Oticon Fonden og William Demant Invest A/S betalte vederlag til koncernen på henholdsvis DKK 0,4 mio. (DKK 0,4 mio. i 2007) og DKK 0,8 mio. (DKK 0,8 mio. i 2007) for varetagelse af administrative opgaver.

William Demant Invest A/S er sambeskattet med William Demant Holding A/S og dets 100%-ejede danske selskaber. Skatteværdien på DKK 1,6 mio. (DKK 7,0 mio. i 2007) af det skattemæssige resultat i William Demant Invest A/S er blevet udnyttet hos de andre danske selskaber, som betaler sambeskatningsbidrag herfor.

Salg til joint venture-virksomheder, som ikke er elimineret i koncernregnskabet, udgør DKK 35 mio. (DKK 38 mio. i 2007). Ikkeeliminerede tilgodehavender, netto, med joint venture-virksomheder beløb sig ultimo året til DKK 6,5 mio. (DKK 8 mio. i 2007).

Koncernen har i året betalt royalties på DKK 2,7 mio. (DKK 2,9 mio. i 2007) til associerede virksomheder samt modtaget udbytte herfra på DKK 0,5 mio. (DKK 1,5 mio. i 2007).

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

	2008	2007
I koncernregnskabet indgår følgende beløb		
vedrørende joint venture-virksomheder:		
Nettoomsætning	266,2	260,1
Omkostninger	251,0	240,3
Langfristede aktiver	40,0	24,4
Kortfristede aktiver	80,1	79,5
Langfristede forpligtelser	4,9	0,1
Kortfristede forpligtelser	48,7	45,0
Økonomiske oplysninger vedrørende associerede virksomheder:		
Nettoomsætning	30,3	31,1
Årets resultat	1,8	1,4
Aktiver	9,0	9,3
Forpligtelser	2,6	3,5

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

Der er ingen væsentlige eventualforpligtelser i joint venture-virksomheder.

Note 22 – Offentlige tilskud**KONCERN**

William Demant Holding-koncernen har i 2008 modtaget offentlige tilskud på DKK 1,2 mio. (DKK 0,4 mio. i 2007). Tilskud er modregnet i forsknings- og udviklingsomkostninger med DKK 1,0 mio. og i administrationsomkostninger med DKK 0,2 mio.

Note 23 – Ikkekontante poster (Beløb i DKK mio.)**KONCERN**

	2008	2007
Amortisering og afskrivninger	174,4	168,6
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	-0,6	-2,0
Avance ved salg af immaterielle og materielle aktiver	-1,6	-69,1
Andre ikkekontante poster	15,1	-25,3
Andre ikkekontante poster	187,3	72,2
Køb af materielle aktiver	-209,0	-211,7
Heraf finansielt leasede aktiver	0	25,8
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	-209,0	-185,9
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	170,6	25,9
Heraf leasinggæld	0	-25,9
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	170,6	0

Årets køb af minoritetsinteresser er hensat under anden gæld.



Note 24 – Køb af virksomheder og aktiviteter (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	Nordamerika		2007 Australien		I alt	
	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunkt	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunkt	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunkt
Immaterielle aktiver	0	5,8	0,0	0,0	0	5,8
Materielle aktiver	4,8	4,8	3,0	3,0	7,8	7,8
Andre langfristede aktiver	14,9	14,9	0,6	1,6	15,5	16,5
Varebeholdninger	1,0	1,0	0,7	0,7	1,7	1,7
Tilgodehavender	55,5	55,5	3,2	3,2	58,7	58,7
Likvide beholdninger og bankgæld	-0,2	-0,2	0,6	0,6	0,4	0,4
Langfristede forpligtelser	0	-2,3	0	0	0	-2,3
Kortfristede forpligtelser	-36,2	-36,2	-6,9	-6,9	-43,1	-43,1
Minoritetsinteresser	-26,4	-29,0	0	0	-26,4	-29,0
Overtagne nettoaktiver	13,4	14,3	1,2	2,2	14,6	16,5
Goodwill		102,6		39,5		142,1
Anskaffelsessum inkl. transaktionsomkostninger		116,9		41,7		158,6
Heraf earn-out og udskudte betalinger		-71,2		-6,6		-77,8
Overtagne likvide beholdninger og bankgæld		0,2		-0,6		-0,4
Kontant anskaffelsespris		45,9		34,5		80,4



Note 24 – Køb af virksomheder og aktiviteter – fortsat (Beløb i DKK mio.)

KONCERN

	2008							
	Nordamerika		Australien		Europa		I alt	
	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunkt	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunkt	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunkt	Regnskabs- mæssig værdi før overtagelse	Dagsværdi på over- tagelses- tidspunkt
Immaterielle aktiver	0,2	0,2	-	-	0,1	5,1	0,3	5,3
Materielle aktiver	4,4	4,4	2,8	2,8	0,9	0,9	8,2	8,2
Andre langfristede aktiver	0,4	0,4	0,0	0,0	0,1	0,1	0,5	0,5
Varebeholdninger	3,6	3,6	0,3	0,3	4,0	5,7	7,9	9,6
Tilgodehavender	14,1	14,1	1,1	1,1	17,7	17,7	32,9	32,9
Likvide beholdninger og bankgæld	9,8	9,8	0,8	0,8	3,3	3,3	13,9	13,9
Langfristede forpligtelser	-1,7	-1,7	-0,8	-0,8	-	-	-2,5	-2,5
Kortfristede forpligtelser	-12,1	-12,1	-7,4	-7,4	-2,4	-2,4	-22,0	-22,0
Overtagne nettoaktiver	18,7	18,7	-3,2	-3,2	23,7	30,4	39,2	45,9
Goodwill		144,3		35,7		20,8		200,8
Anskaffelsessum inkl. transaktionsomkostninger		163,0		32,5		51,2		246,7
Heraf earn-out og udskudte betalinger		-13,3		-2,9		-0,2		-16,4
Overtagne likvide beholdninger og bankgæld		-9,8		-0,8		-3,3		-13,9
Kontant anskaffelsespris		139,9		28,8		47,7		216,4

Koncernens køb af virksomheder i årets løb vedrører hel eller delvis overtagelse af aktiviteterne i mindre distributionsvirksomheder i Australien, Nordamerika og Europa. I 2007 vedrørte køb af virksomheder aktiviteter i mindre distributionsvirksomheder i Australien og Nordamerika.

I forbindelse med de foretagne virksomhedskøb er der betalt en anskaffelsespris, der overstiger dagsværdien af de overtagne identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Denne positive forskelsværdi kan primært henføres til forventede synergieffekter mellem aktiviteterne i de overtagne virksomheder og koncernens eksisterende aktiviteter, fremtidige vækstmuligheder samt værdien af virksomhedernes medarbejdere, som ikke kan måles pålideligt.

Ovenstående opgørelser af dagsværdier på de respektive overtagelsestidspunkter i 2008 er ikke endelige, for så vidt angår virksomhedskøb foretaget umiddelbart inden årets udgang. Der er i 2008 ikke fundet grundlag for at ændre opgørelsen i 2007.

Koncernens omsætning og resultat er estimeret til at ville have været henholdsvis DKK 5.448 mio. (DKK 5.510 mio. i 2007) og DKK 689 mio. (DKK 896 mio. i 2007), hvis virksomhederne havde været overtaget pr. 1. januar 2008. De tilkøbte virksomheder har ikke påvirket årets resultat væsentligt.

Der er fra balancedagen og frem til regnskabsaflæggelsen i 2009 foretaget køb af mindre distributionsvirksomheder i Holland, Australien og Nordamerika med en samlet anskaffelsessum på DKK 21 mio. Arbejdet med dagsværdiopgørelserne pågår. Anskaffelsessummen forventes primært relateret til goodwill.

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 Nanjing Audiological Technology Co. Ltd., Kina	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 Medical A/S, Danmark	100 %
Oticon Medical AB, Sverige	100 %
Prodition S.A., Frankrig	100 %
Bernafon AG, Schweiz	100 %
Bernafon Hörgeräte GmbH, Tyskland	100 %
Bernafon S.r.l., Italien	100 %
Maico S.r.l., Italien	100 %
Bernafon, LLC, USA	100 %

<i>Selskab</i>	<i>Ejerandel</i>
Bernafon Canada Ltd., Canada	100 %
Bernafon Australia Pty. Ltd., Australien	100 %
Bernafon New Zealand Pty. Ltd., New Zealand	100 %
Bernafon K.K., Japan	100 %
Bernafon Nederland B.V., Holland	100 %
Acustica Sp. z o.o., Polen	100 %
Phonic Ear Inc., USA	100 %
DelNew Inc., USA	100 %
WDH Canada Ltd., Canada	100 %
Phonic Ear A/S, Danmark	100 %
Maico Diagnostic GmbH, Tyskland	100 %
Diagnostic Group LLC, USA	100 %
Interacoustics A/S, Danmark	100 %
Interacoustics Pty. Ltd., Australien	100 %
Amplivox Ltd., Storbritannien	100 %
DancoTech A/S, Danmark	100 %
Inmed Sp. z o.o., Polen	100 %
Hidden Hearing (UK) Ltd., Storbritannien	100 %
Hidden Hearing (Portugal), Unipessoal Lda., Portugal	100 %
Hidden Hearing Limited, Irland	100 %
Akoustica Medica M EPE, Grækenland	100 %
Digital Hearing (UK) Ltd., Storbritannien	100 %
Centro Auditivo Telex S.A., Brasilien	100 %
Western Hearing Services Pty. Ltd., Australien	100 %
Adelaide Digital Hearing Solutions Pty. Ltd., Australien	100 %
American Hearing Aid Associates, Inc., USA	100 %
AD Styla Sp. z o.o., Polen	100 %
Hearing Healthcare Management, Inc., USA	54 %
Sennheiser Communications A/S, Danmark	50 %
nEarcom, LLC, USA	33 %
HIMSA A/S, Danmark	25 %

Ovenstående oversigt dækker koncernens aktive selskaber.

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

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

Tryk: Quickly Tryk A/S
Oplag: 5.600