



Årsrapport 2009



Et godt år for koncernen	5
2009 i overskrifter	6
Ledelsesberetning	
Hovedtal og nøgletal	8
Beretning	10
Aktionærinformation	20
Risikostyringsaktiviteter	22
Ansvarlighed	24
God selskabsledelse	25
Regnskab	
Påtegninger	27
Bestyrelse og direktion	29
Anvendt regnskabspraksis	30
Resultatopgørelse	38
Totalindkomstopgørelse	39
Balance pr. 31. december	40
Pengestrømsopgørelse	42
Egenkapitalopgørelser	43
Noter til regnskab	46
Selskabsoversigt	72

“ Samlet set har 2009 været et godt år for koncernen: Vi har både vundet markedsandele og øget vores indtjening, samtidig med at vi har forberedt virksomheden til at skabe vækst i de kommende år. ”

Niels Jacobsen



Et godt år for koncernen ▣

Kære læser

Ved indgangen til 2009 stod høreapparatusindustrien på meget usikker grund. I andet halvår 2008 havde markedet for første gang i mange år oplevet et decideret fald i salget af høreapparater, og specielt efter fjerde kvartal forekom markedssituationen dystert. Det var derfor med spænding, vi gik ind i 2009: Ville markedet fortsætte med at falde, ville der ske en stabilisering, eller ville vi ligefrem igen opleve vækst? Efter første halvår 2009 måtte vi konstatere, at væksten ikke var kommet tilbage i markedet; på den anden side var markedet heller ikke kollapsedet, som det var tilfældet i mange andre brancher. Markeds-iagttagere har i årevis diskuteret, i hvilket omfang høreapparatusindustrien er konjunkturfølsom. Efter den værste finansielle krise i mange år mener jeg, at vi kan konkludere, at industrien er kommet godt og fornuftigt igennem krisen, og at høreapparatusmarkedet har vist sig at være modstandsdygtigt over for endog store udsving i verdensøkonomien.

Også for William Demant Holding var starten på 2009 usikker og vanskelig. I andet halvår 2008 oplevede vi for første gang i 15 år et faldende salg og en faldende indtjening. Vi formåede dog at vende salgskurven, og allerede i løbet af første halvår 2009 så vi en betydelig fremgang i indtjeningen. Samlet set har 2009 været et godt år for koncernen: Vi har både vundet markedsandele og øget vores indtjening, samtidig med at vi har forberedt virksomheden til at skabe vækst i de kommende år.

Allerede i første kvartal 2010 har Oticon introduceret Premium-produktet Oticon Agil, der byder på en række nye brugerfordele, herunder yderligere forbedringer af de trådløse funktionaliteter. Taleforståelse i støjende omgivelser bringes op på et nyt niveau, således at brugeren skal bruge færre ressourcer på at lytte og dermed får frigivet energi til at koncentrere sig om andre vigtige opgaver som fx social interaktion.

For koncernens høreapparatusaktiviteter har det været spændende at være frontløber med introduktionen af trådløse produkter. Det er lykkedes os at etablere en ny standard for connectivity, hvilket vil sige sammenkobling af høreapparater med eksternt, elektronisk udstyr som fx fastnet- og mobiltelefoner, tv og MP3-afspillere. Det har været en stor udfordring dels at få teknologien til at lykkes, dels at få den etableret på markedet, men vi føler, at det er lykkedes godt for os. Jeg er derfor overbevist om, at vi specielt på det trådløse område har et væsentligt forspring i forhold til vores konkurrenter.

Efter at industrien i en årrække havde oplevet konsolidering og sammenlægning af producenter, blev der i 2006 sat en effektiv stopper for yderligere konsolidering som følge af de tyske konkurrencemyndigheders afvisning af Sonovas køb af GN ReSound. Af formelle årsager kan branchen således ikke realisere de stordriftsfordele, man kunne have opnået ved en eller flere sammenlægninger, og det har medvirket til, at flere producenter har flyttet eller udvidet deres fokus. I William Demant Holding har vi via etableringen af Oticon Medical valgt at involvere os i såkaldt implantérbare, benforankrede høresystemer – et område, som vi forventer os meget af.

Hertil kommer, at høreapparatusproducenterne i stigende omfang involverer sig i distributionen af deres produkter direkte til slutbrugerne – en tendens, som vi forventer, vil fortsætte. Også William Demant Holding har på specifikke markeder været engageret i distributionsaktiviteter igennem mange år, startende med erhvervelsen af Hidden Hearing i 2000, og vi har opbygget en betydelig ekspertise inden for drift af denne type virksomhed – endda med en vækst, som i de senere år har været større end den generelle markedsvækst.

Vores aktiviteter på markedet for audiometre og andet diagnostisk udstyr til blandt andet høre- og balancemålinger er blevet stadig mere betydelige, hvad angår både aktiviteternes andel af koncernomsætningen og deres bidrag til koncernens indtjening, og vi er i dag verdens største producent af audiologisk udstyr og er aktive på alle markeder i verden med en række af de mest prominente varemærker: Grason-Stadler, Interacoustics, Maico og Amplivox.

Her i starten af 2010 glæder vi os overordentligt til det kommende år: Vi kom ud af 2009 med et godt momentum, vi starter året med introduktionen af et banebrydende højprisprodukt, og det er vores forventning, at vi også i 2010 vil øge vores markedsandel. Vi forventer således, at vi i 2010 kan vokse 3-5 % mere end markedet og derved øge vores markedsandel med omkring 1 procentpoint på verdensplan. Både Oticon og Bernafon blev i slutningen af 2009 valgt som leverandører til Veterans Affairs (VA) i USA og er allerede kommet godt i gang med samarbejdet med VA – et samarbejde, som vi forventer i høj grad vil medvirke til at understøtte vores forventede vækst i 2010.

Niels Jacobsen
Adm. direktør

□ 2009 i overskrifter

Betydelig indtjeningsvækst trods flad markedsudvikling

Koncernens udvikling i 2009 vidner om, at de forskellige aktivitetsområder alle er kommet tilfredsstillende igennem finanskrisen og den globale økonomiske afmatning. Samlet set realiserede koncernen i 2009 en omsætning på DKK 5.701 mio. svarende til en stigning på 6 %, hvoraf omkring halvdelen er organisk vækst, mens den anden halvdel vedrører akquisitioner. Effekten af valutakursbevægelser har været neutral.

Den positive udvikling er i vid udstrækning resultatet af den styrkelse af Oticons og Bernafons produktporteføljer, der startede mod slutningen af 2008, og som for alvor tog fart i 2009. Blandt nyhederne var Oticon Hit i den nedre del af midtprissegmentet samt en ny BTE-version med 13-batteri og et nyt Power BTE-apparat. Endelig blev mulighederne for trådløs opkobling væsentligt udvidet med Oticon Connect-Line, som ud over de allerede eksisterende muligheder for streaming nu gør det muligt også at streame lyd fra tv og fastnettelefon direkte til brugerens høreapparater. I slutningen af 2009 lancerede Oticon endvidere Safari, som er den første produktfamilie specielt udviklet til børn. Også Bernafon lancerede flere spændende produkter, blandt andre RITE-produktet Vérité samt Veras, der er Bernafons hidtil mest omfattende produktlancering. For Oticon var det især produktfamilierne Dual, Vigo og Hit, der drev væksten, men også Epoq-familien bidrog positivt. I Bernafon har Vérité og Win været de vigtigste bidragydere til stykvæksten.

I forhold til 2008 har koncernen genereret stor indtjeningsvækst i en periode, hvor mange andre virksomheder og brancher har oplevet endog meget vanskelige tider. Således leverede koncernen i 2009 et resultat af primær drift (EBIT) på DKK 1.149 mio. og et nettoresultat på DKK 795 mio. svarende til vækstrater på henholdsvis 10 % og 16 %. Betragtes andet halvårs udvikling isoleret i forhold til det vanskelige andet halvår 2008, er der tale om en endog betydelig aktivitets- og indtjeningsvækst. Eksempelvis androg indtjeningen pr. aktie i andet halvår 2009 DKK 6,9, hvilket er hele 37 % over niveauet i andet halvår 2008. Den store indtjeningsvækst år-til-år blev i andet halvår opnået på trods af, at der i perioden blev afholdt omkostninger til opbygningen af den

salgsstyrke og de servicefunktioner, der skal betjene amerikanske Veterans Affairs (VA) og kunderne til Oticon Medicals benforankrede høresystemer. Derudover blev der afholdt omkostninger til færdiggørelsen og lanceringen af Oticon Agil, der er Oticons næste generation af trådløse højpris-apparater. Indsatsen betød, at koncernen i begyndelsen af februar 2010 kunne annoncere introduktionen af Oticon Agil og samtidig meddele, at produktet i begyndelsen af marts 2010 frigives til salg i alle varianter på alle markeder.

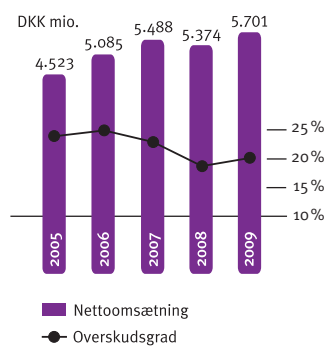
Det skønnes, at stykvæksten på det globale høreapparat marked i 2009 udgjorde omkring 4 %, men at denne modsvares af et tilsvarende fald i den gennemsnitlige salgspris. Samlet set har markedsudviklingen således været flad, hvilket betyder, at koncernen med en omsætningsvækst på 6 % har vundet markedsandele. Takket være forbedrede lande-, produkt- og kanalmix har koncernens høreapparataktiviteter oplevet en positiv udvikling i engrosforretningens gennemsnitlige salgspris. Forskellen mellem prisudviklingen i markedet og prisudviklingen i koncernen er således betydelig.

Diagnostiske Instrumenter har i 2009 realiseret en omsætning på DKK 413 mio. svarende til en fremgang på 17 % opgjort i lokal valuta. Heraf er 8 procentpoint organisk vækst, mens resten kan henføres til købet af britiske Amplivox og det amerikanske brand Grason-Stadler. Da det underliggende marked skønnes at have udviklet sig fladt, har Diagnostiske Instrumenter således vundet betydelige markedsandele i 2009. Dermed har Diagnostiske Instrumenter yderligere konsolideret sin position som verdens største og førende aktør på sit område. Diagnostiske Instrumenter tegnede sig i 2009 for 7 % af koncernens samlede omsætning.

Personlig Kommunikation opnåede i 2009 en omsætning på DKK 227 mio. svarende til en nedgang på 6 %. Både FrontRow og Sennheiser Communications har været negativt påvirket af vanskelige konjunkturbestemte markedsbetingelser. Dette gælder i særdeleshed Sennheiser Communications, hvis håndfri kommunikationsløsninger er positioneret i de øvre prissegmenter. Personlig Kommunikation tegnede sig for knap 4 % af koncernomsætningen i 2009.

Oticon

Nettoomsætning og overskudsgrad



□ Hovedtal og nøgletal — DKK

RESULTATPOSTER, DKK MIO.	2005	2006	2007	2008	2009
Nettoomsætning	4.522,9	5.085,1	5.488,3	5.373,7	5.701,2
Bruttoresultat	3.133,3	3.575,0	3.971,2	3.725,4	4.034,9
Forsknings- og udviklingsomkostninger	382,5	459,8	505,1	532,9	576,0
EBITDA	1.251,6	1.433,3	1.436,2	1.216,8	1.341,1
Afskrivninger m.v.	148,8	162,7	168,6	174,4	191,7
Resultat af primær drift (EBIT)	1.102,8	1.270,6	1.267,6	1.042,4	1.149,4
Finansielle poster, netto	-36,8	-61,4	-96,9	-139,4	-94,3
Resultat før skat	1.066,0	1.209,2	1.170,8	903,0	1.055,1
Årets resultat	790,6	900,7	894,5	682,4	794,9
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-1.110,6	-1.392,0	-1.799,6	-1.908,2	-1.575,0
Aktiver i alt	2.881,5	3.122,6	3.713,9	3.914,4	4.626,4
Egenkapital	747,6	661,9	425,9	531,6	1.302,1
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	351,4	207,9	165,5	195,5	181,3
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	891,8	964,1	848,4	827,7	950,1
Frie pengestrømme	467,7	661,0	756,3	587,6	655,8
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.730	4.797	5.072	5.383	5.674
NØGLETAL					
Bruttomargin	69,3%	70,3%	72,4%	69,3%	70,8%
EBITDA-margin	27,7%	28,2%	26,2%	22,6%	23,5%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	24,4%	25,0%	23,1%	19,4%	20,2%
Egenkapitalens forrentning	107,4%	114,7%	160,3%	162,9%	87,2%
Egenkapitalandel	25,9%	21,2%	11,5%	13,6%	28,1%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	12,2	14,4	14,8	11,6	13,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	13,7	15,4	14,0	14,1	16,3
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	7,2	10,5	12,5	10,0	11,2
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	11,6	10,7	7,2	9,2	22,3
Price earnings (P/E)	29	32	32	19	29
Børskurs pr. aktie, DKK*	350	459	471	218	393
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	22.315	28.274	28.063	12.718	22.894
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	65,03	62,75	60,62	58,77	58,31

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) korrigeret 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.	2005	2006	2007	2008	2009
Nettoomsætning	607,4	682,9	737,1	721,7	765,6
Bruttoresultat	420,8	480,1	533,3	500,3	541,9
Forsknings- og udviklingsomkostninger	51,4	61,7	67,8	71,6	77,4
EBITDA	168,1	192,5	192,9	163,4	180,1
Afskrivninger m.v.	20,0	21,8	22,6	23,4	25,7
Resultat af primær drift (EBIT)	148,1	170,6	170,2	140,0	154,4
Finansielle poster, netto	-4,9	-8,2	-13,0	-18,7	-12,7
Resultat før skat	143,2	162,4	157,2	121,3	141,7
Årets resultat	106,2	121,0	120,1	91,6	106,8
BALANCEPOSTER, EUR MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-149,2	-187,1	-241,8	-256,4	-211,6
Aktiver i alt	387,2	419,6	499,1	526,0	621,7
Egenkapital	100,5	88,9	57,2	71,4	175,0
ØVRIGE HOVEDTAL, EUR MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	47,2	27,9	22,2	26,3	24,4
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	119,8	129,5	113,9	111,2	127,6
Frie pengestrømme	62,8	88,8	101,6	78,9	88,1
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.730	4.797	5.072	5.383	5.674
NØGLETAL					
Bruttomargin	69,3%	70,3%	72,4%	69,3%	70,8%
EBITDA-margin	27,7%	28,2%	26,2%	22,6%	23,5%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	24,4%	25,0%	23,1%	19,4%	20,2%
Egenkapitalens forrentning	107,4%	114,7%	160,3%	162,9%	87,2%
Egenkapitalandel	25,9%	21,2%	11,5%	13,6%	28,1%
Resultat pr. aktie (EPS), EUR*	1,6	1,9	2,0	1,6	1,8
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), EUR*	1,8	2,1	1,9	1,9	2,2
Frie pengestrømme pr. aktie, EUR*	1,0	1,4	1,7	1,3	1,5
Udbytte pr. aktie, EUR*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, EUR*	1,6	1,4	1,0	1,2	3,0
Price earnings (P/E)	29	32	32	19	29
Børskurs pr. aktie, EUR*	47,0	61,7	63,3	29,3	52,8
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, EUR mio.	2.998,7	3.799,5	3.771,1	1.709,0	3.076,6
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	65,03	62,75	60,62	58,77	58,31

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 (CFI) korrigeret 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 2009 fastsatte kurs på 744,15 for balanceposter, og for resultatposter er der anvendt en gennemsnitskurs på 744,63.

□ Beretning

Forretningsvilkår

Generelt om høreapparatmarkedet

Det globale høreapparatmarked har i 2009 udvist stabilitet, og udviklingen i styksalget skønnes at have ligget på omkring 4 %. Stykvæksten skal dog ses i sammenhæng med særdeles svage sammenligningstal i 2008, og derfor må det absolutte styksalg i markedet i 2009 betegnes som værende forholdsvis svagt. Særligt i årets anden halvdel var sammenligningstallene svage. Selvom der i forhold til året forinden var en pæn vækst i andet halvår 2009, har der fra kvartal til kvartal i 2009 reelt ikke været nogen markedsvækst. Betragter man den samlede vækst de seneste to år, kan man således konkludere, at der i denne periode som helhed har været en flad udvikling i styksalget på det globale høreapparatmarked.

Den stabilitet, som kendetegnede høreapparatsalget i 2009, dækker imidlertid over væsentlige udsving i visse markeder og segmenter. Eksempelvis har salget til den amerikanske regering via Veterans Affairs (VA) – i modsætning til salget til den kommercielle del af markedet i USA – været præget af særdeles høje vækstrater på helt op til 30 %. En fortsat tilstedeværelse af amerikanske soldater i flere af verdens brændpunkter kombineret med en udvidelse af rammerne for, hvem der i VA-systemet kan få gratis høreapparater, synes at være de væsentligste forklaringer herpå. Væksten på det globale høreapparatmarked har således kun været 2-3 %, hvis man ser bort fra VA. Til gengæld har der i 2009 været en nedgang i efterspørgslen fra de britiske sundhedsmyndigheder (NHS), som fortrinsvis skyldes nedbringelsen af ventelisterne. De markante forskelle i stykvæksten hos de to store offentlige indkøbere af høreapparater betyder, at der også har været stor forskel på, hvor stor en andel af markedsvæksten i 2009 de respektive producenter har haft adgang til.

Udviklingen i de gennemsnitlige salgspriser har været negativ i 2009, og vi skønner, at det samlede prisfald på det globale høreapparatmarked har udlignet stykvæksten på fremtalte 4 %. Det er vores opfattelse, at dette prisfald blandt andet skal ses i sammenhæng med, at det for hovedparten af producenternes vedkommende er flere år siden, de har introduceret højprishøreapparater. Dette har betydet, at en del af salget i højprissegmentet er flyttet til midtprissegmentet, hvor de gennemsnitlige salgspriser er lavere. Vi forventer derfor stigende salgspriser i en situation, hvor

størstedelen af producenterne igen lancerer nye højprisapparater. I begyndelsen af marts har Oticon som tidligere omtalt frigivet højprisapparatet Oticon Agil til salg, og 2010 kan måske blive et år, hvor flere af producenterne introducerer nye højprisprodukter. Samlet set vurderes det globale høreapparatmarked i 2009 at have udviklet sig fladt opgjort i lokal valuta, og hvis man ser bort fra den markante vækst hos VA, har udviklingen ligefrem været negativ. Den del af høreapparatmarkedet, som Oticon og Bernafon har kunnet adressere i 2009, er således faldet med 1-2 %.

Historisk set er perioder med lav eller ingen vækst ofte blevet erstattet af kortere perioder med høj vækst. Efterspørgslen på høreapparatmarkedet er primært drevet af demografiske ændringer, og den gradvise forøgelse af ældrebefolkningen vil derfor sikre en øget efterspørgsel. Man kan således forestille sig, at der ligger et mindre opsparet behov for høreapparater som følge af den manglende stykvækst de seneste år, men denne formodning er naturligvis forbundet med betydelig usikkerhed.

Koncernens langsigtede forventninger til væksten på det globale høreapparatmarked er uændrede, for så vidt angår stykvæksten, som forventes at andrage 2-4 %. Der forventes fremadrettet større udsving i de gennemsnitlige salgspriser, end vi tidligere har set, men på lang sigt forventes stigninger i størrelsesordenen 1-2 % årligt.

Høreapparater

Koncernens høreapparataktiviteter kom i 2009 atter tilbage på vækstsporet og har således vundet pæne markedsandele i 2009. Koncernen har frem til slutningen af 2009 været afskåret fra at sælge til en af de absolut største aftagere af høreapparater i verden, nemlig VA, og har samtidig oplevet en betydelig nedgang i efterspørgslen fra NHS. Trods disse forhold har koncernen i 2009 formået at øge styksalget af høreapparater, og såfremt man ser bort fra NHS, har koncernen opnået en stykvækst på ca. 5 %. Væksten i antal solgte apparater er tilmed især sket i salget til de uafhængige forhandlere, og koncernen har således vundet pæne markedsandele i dette ellers meget konkurrenceprægede kundesegment. Fremgangen hos de uafhængige forhandlere har haft en positiv effekt på produktmikset og dermed de gennemsnitlige salgspriser. Samlet set har koncernens høreapparataktiviteter vundet pæne markedsandele i værdi.



Baggrunden for denne fremgang er i vid udstrækning, at både Oticon og Bernafon løbende har forbedret deres respektive produktprogrammer og således begge råder over særdeles stærke produktporteføljer.

Oticon benyttede den amerikanske høreapparatkongres AudiologyNOW! (AAA) til at præsentere en bred vifte af nye høreapparater, herunder produktfamilien Oticon Hit, en ny BTE-version med 13-batteri og et nyt Power BTE-apparat – de to sidstnævnte i alle versioner af Epoq, Vigo og Hit og dermed i hele syv forskellige prispunkter. BTE-apparater med 13-batteri er på mange europæiske markeder blandt de mest solgte produktvarianter, og produktintroduktionerne var med til at cementere Oticons i forvejen stærke position i Europa. Oticon Hit er positioneret i den nedre del af midtprissegmentet og er den fjerde produktfamilie, der er baseret på Oticons RISE-plattform. Da både platformen og teknologien allerede var velkendt og anerkendt, blev Hit-apparaterne hurtigt accepteret af høreapparatilpasserne. Endelig blev mulighederne for trådløs opkobling udvidet med Oticon ConnectLine, og slutbrugeren fik langt om længe opfyldt ønsket om også at kunne streamer lyd fra tv og fastnettelefon direkte til sine høreapparater. Den nye Bluetooth-teknologi løser flere af de mest almindelige problemer i forbindelse med brugen af høreapparater, og Oticon har i 2009 haft stor succes med ConnectLine, blandt andet hjulpet af den omfattende kampagne *Modern Hearing Care*, hvor Oticon hjalp høreapparatilpasserne med at promovere den absolut førende *connectivity*-løsning på markedet.

I slutningen af 2009 lancerede Oticon endvidere Safari, som er den første produktfamilie specielt udviklet til børn. Lanceringen er et led i Oticons målsætning om til stadighed at råde over et af industriens bredeste produktprogrammer – også inden for det pædiatriske segment. Oticon Safari indeholder en lang række nye og banebrydende koncepter inden for det pædiatriske område, herunder blandt andet binaural signalbehandling, 10 kHz båndbredde og trådløs Bluetooth-forbindelse til eksempelvis tv, MP3-afspillere og mobiltelefoner. Dertil kommer, at Safari-produkterne som noget helt unikt er forsynet med en programmerbar lysdiode, der sikrer, at fx forældre og lærere kan se, at høreapparatet fungerer, som det skal.

Den markante styrkelse af Oticons produktprogram, der er sket siden slutningen af 2008, betyder, at Oticon har nye

produkter i stort set alle produktsegmenter og derved råder over industriens vel nok mest komplette og opdaterede produktportefølje. Det er således lykkedes Oticon at dække størstedelen af den enkelte forhandlers behov for produkter til alle typer brugere og høretab, og dette er nogle af de vigtigste konkurrenceparametre i kampen om markedsandele. Dertil kommer den til dato mest omfattende produktintroduktion fra Oticon, nemlig lanceringen af Oticon Agil, der er virksomhedens næste generation af trådløse høreapparater. Oticon udvider dermed sin førerposition inden for avanceret signalbehandling og *connectivity* og er således i en stærk position til fortsat at vinde markedsandele i 2010.

Også Bernafon lancerede i 2009 flere spændende produkter og gennemførte dermed en markant styrkelse af sit produktprogram. Vérité 505, der blev lanceret i april 2009, har været en succes, hvilket ikke mindst skyldes den kosmetisk attraktive RITE-løsning, og at brugerne tilbydes ChannelFree-signalbehandling og trådløs øre til øre-kommunikation. På den tyske høreapparatkongres EUHA i oktober lancerede Bernafon en helt ny produktfamilie kaldet Veras 3 | 5 | 7, som er den til dato mest omfattende lancering fra Bernafon. Produktfamilien tilbydes i tre prispunkter fra midt- til højprissegmentet og dækker et komplet produktsortiment, herunder små, kosmetisk attraktive apparater og en helt ny tyndslangeløsning kaldet Nano BTE. Veras 3 | 5 | 7 byder på den nyeste teknologi, blandt andet mulighed for at forbinde høreapparaterne trådløst til tv, fastnet- og mobiltelefon via Bluetooth.

I Oticon har den primære vækst i 2009 især været drevet af Dual samt af Vigo og Hit i midtprissegmentet, men også Epoq-familien har bidraget positivt til væksten, hvilket er bemærkelsesværdigt, i betragtning af at Epoq blev lanceret tilbage i første halvår 2007. I modsat retning trækker salget af Delta og Tego, som begge er blevet erstattet af produkter baseret på RISE-plattformen. I Bernafon har Vérité og Win været de vigtigste bidragydere til stykvæksten, hvorimod salget af Icos, Prio og Flair har været aftagende. Den markante fornyelse af produktprogrammerne fra henholdsvis Oticon og Bernafon har betydet, at koncernen har solgt et stigende antal nye produkter. Produkter, der er introduceret inden for de sidste to år, udgjorde således i 2009 omkring halvdelen af koncernens samlede kommercielle styksalg af egenproducerede høreapparater.

Koncernens detailaktiviteter har i 2009 opnået en pæn organisk vækst, som væsentligt overstiger markedsvæksten i de markeder, hvor koncernen har egne detailaktiviteter.

Oticon Medical gjorde i 2009 sin entré på markedet for benforankrede høresystemer og frigav i tredje kvartal 2009 sine første produkter til salg. Benforankrede høresystemer benyttes blandt andet til patienter med en sammenvokset ørekanal eller et defekt mellemøre, hvor man ikke kan afhjælpe problemet med et almindeligt høreapparat. Benforankrede høresystemer kannibaliserer dermed ikke i væsentlig grad salget af konventionelle høreapparater, og kunderne er typisk specialiserede klinikker og hospitaler. I første omgang henvender Oticon Medical sig til kunder i USA, Storbritannien, Holland og Skandinavien, som alle har tilskudssystemer på plads til denne type behandling. Inden udgangen af 2010 forventes Oticon Medical at introducere sine produkter i yderligere fem lande, som ganske vist ikke er helt så etablerede, men som alle har stort vækstpotentiale. Markedet for benforankrede høresystemer har i de senere år været kendetegnet ved vækstrater på mere end 20 % årligt, men trods disse høje vækstrater er der også fremadrettet et betydeligt vækstpotentiale. Oticon Medicals entré på markedet må betegnes som særdeles succesfuld, og kombinationen af et stærkt produktprogram og Oticons gode omdømme har givet overordentlig positive reaktioner fra klinikkerne og hospitalerne. Den relativt sene frigivelse af produkter i 2009 og den indledende proces omkring godkendelser hos forsikringsselskaber m.v. betyder, at omsætningen i 2009 har været beskeden. Oticon Medical forventes dog allerede i 2010 at blive lønsom i takt med et øget salg.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter er global markedsleder inden for audiologisk udstyr og omfatter de fire audiometervirksomheder Interacoustics i Danmark, Grason-Stadler i USA, Amplivox i Storbritannien samt Maico i Tyskland og USA. Diagnostiske Instrumenter har i perioden genereret en vækst på hele 19 % (heraf omkring 8 % organisk vækst) i et i øvrigt fladt marked og har derved på ny vundet betydelige markedsandele.

Den organiske vækst i 2009 stammer primært fra salget af udstyr til hørescreening og diagnosticering af nyfødte. Et stigende antal lande har indført obligatorisk hørescreening af nyfødte, hvilket enten kan gøres ved hjælp af såkaldt

OtoAcoustic Emission (OAE) eller hjernestammeaudiometri (ABR). Diagnostiske Instrumenter er særdeles konkurrencedygtig inden for begge produktkategorier og sælger blandt andet hørescreeningapparatet BeraPhone, som ikke kræver brug af engangselektroder. Mange lande fravælger i dag hørescreening på grund af de høje omkostninger til netop engangselektroder, og dermed har BeraPhone en betydelig fordel på mange markeder.

Den 1. oktober 2009 overtog William Demant Holding brandet Grason-Stadler, herunder selskabets driftsaktiver. Grason-Stadler er et amerikansk high-end-brand inden for diagnostisk udstyr og vil fremadrettet blive videreført som selvstændigt brand. Overtagelsen har udvidet Diagnostiske Instrumenters produktprogram og dermed yderligere cementeret vores position som verdens største udbyder af diagnostisk udstyr. Der er markante stordriftsfordele at høste inden for især udvikling, produktion og ikke mindst godkendelser og kvalitetssystemer, og det forventes derfor, at konsolideringen i branchen vil fortsætte i de kommende år.

Personlig Kommunikation

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

Personlig Kommunikation realiserede i 2009 en negativ vækst på omkring 6 %. Selskaberne i Personlig Kommunikation har været noget mere påvirket af den økonomiske turbulens end de øvrige selskaber i koncernen, hvilket skyldes særligt svære markedsvilkår for både FrontRow og Sennheiser Communications. FrontRow har dog i andet halvår opnået nogen fremgang som følge af vedtagelsen af en finanskrisepakke i USA til styrkelse af uddannelsesområdet, og den negative effekt af finanskrisen ses derfor tydeligst hos Sennheiser Communications.

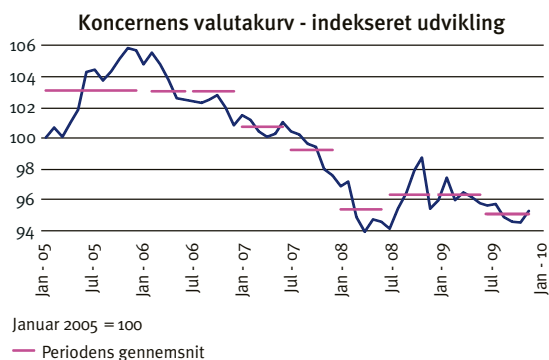
Sennheiser Communications introducerede i slutningen af 2009 DW Office på udvalgte markeder. Produktet, der er et nyt Dect-headset til fx kontorbrug, vil blive introduceret i resten af verden i løbet af første kvartal 2010 og kan anvendes til såvel fastnettelefoner som såkaldte *softphones*, dvs. kommunikationsforbindelser (fx Skype), der etableres via Internettet.

Regnskab 2009

Omsætning og valutaforhold

I 2009 opnåede koncernen en omsætning på DKK 5.701 mio. svarende til en vækst på 6,1 % i forhold til 2008. Akkvisitioner bidrog til halvdelen af årets vækst i 2009, og valutakurspåvirkningen var neutral.

Da 97 % af koncernens salg faktureres i udenlandsk valuta, påvirkes den rapporterede omsætning væsentligt af bevægelser i koncernens samhandelsvalutaer. Nedenstående graf, der er baseret på fordelingen af koncernens salg i 2009 på de respektive samhandelsvalutaer, viser den månedlige udvikling i koncernens valutakurv.

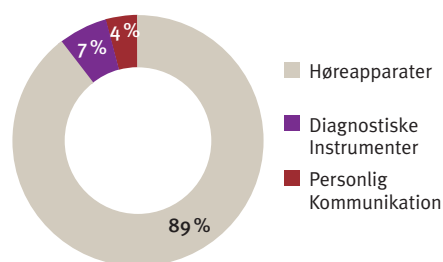


Koncernens valutakurspåvirkning har for hele 2009 været neutral, og selvom der hen over året har været ganske betydelige udsving i flere af koncernens vigtigste samhandelsvalutaer, har størstedelen af valutaerne gennemsnitligt ligget på samme niveau som året forinden.

I Nordamerika har koncernen i 2009 genereret en vækst på mere end 10 % opgjort i lokal valuta, hvoraf akkvisitioner tegner sig for omkring halvdelen. Koncernen har i 2009 haft en større markedsandel af den private del af markedet end året forinden, og det er især Hit, Dual og Epoq, der har drevet denne udvikling. Som tidligere beskrevet har koncernen ikke været leverandør til VA i størstedelen af året, men med virkning fra 1. november 2009 er både Oticon og Bernafon valgt som faste leverandører. Nordamerika tegner sig nu for 35 % af koncernens omsætning.

I Europa har koncernen i 2009 opnået en beskeden omsætningsvækst opgjort i lokale valutaer, og denne vækst har

Omsætning fordelt på forretningsaktiviteter



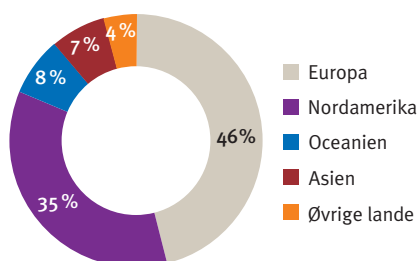
primært været drevet af akkvisitioner. NHS oplevede i 2009 en tilbagegang i forhold til året forinden, og selvom vækstraterne blev forbedret, som året skred frem, blev koncernens salg påvirket negativt. Salget i Europa udgør 46 % af koncernens samlede omsætning.

Omsætningsfordeling

DKK mio.	2009	2008	Procentvis ændring	
			DKK	Lokal valuta
Høreapparater	5.061	4.784	5,8%	6,3%
Diagnostiske Instrumenter	413	348	18,6%	17,4%
Personlig Kommunikation	227	242	-5,9%	-7,4%
I alt	5.701	5.374	6,1%	6,4%

Koncernens høreapparataktiviteter har i 2009 opnået en omsætningsvækst på godt 6 % opgjort i lokal valuta. Koncernens samlede salg af egenproducerede instrumenter er steget med godt 5 %, når der ses bort fra NHS, og med knap 1 %, når NHS medregnes. Et stagnerende salg til kæder og offentlige systemer er mere end opvejet af fremgang i salget til de uafhængige forhandlere. Det er denne miksforskydning, der især har påvirket vores gennemsnitlige salgspris i positiv retning.

Omsætning fordelt på regioner





Koncernens detailaktiviteter, som indgår i høreapparataktiviteterne, har i 2009 opnået en pæn organisk vækst på godt 8 % og har således genereret en vækst, som væsentligt overstiger væksten på de markeder, hvor koncernen driver detailforretning.

Diagnostiske Instrumenter opnåede i 2009 en omsætning på DKK 413 mio., hvilket svarer til en fremgang på 17 % opgjort i lokal valuta. Med en organisk vækst på 8 % i et marked uden vækst har Diagnostiske Instrumenter vundet betydelige markedsandele og dermed cementeret sin position som verdens største udbyder af diagnostisk udstyr. Købet af Amplivox i 2008 og Grason-Statler i 2009 bidrog til væksten. Samlet set tegnede Diagnostiske Instrumenter sig for godt 7 % af koncernomsætningen.

Personlig Kommunikation opnåede i 2009 en omsætning på DKK 227 mio. svarende til en nedgang på 7 % opgjort i lokal valuta. Både FrontRow og Sennheiser Communications har været negativt påvirket af vanskelige konjunkturbestemte markedsforhold – og i særlig grad Sennheiser Communications, hvis håndfri kommunikationsløsninger er positioneret i de øvre prissegmenter. Personlig Kommunikation tegnede sig for knap 4 % af koncernomsætningen.

Bruttoresultat

I 2009 realiserede koncernen et bruttoresultat på DKK 4.035 mio. svarende til en fremgang på 8 %. Koncernens bruttomargin på 70,8 % repræsenterer en stigning på 1,5 procentpoint i forhold til 2008. Fremgangen hænger nøje sammen med den højere omsætning og den højere gennemsnitlige salgspris for høreapparater samt det faktum, at en øget andel af omsætningen opnås fra koncernens egne distributionsaktiviteter. Desuden skyldes den forbedrede bruttomargin, at koncernen har formået at fastholde stykomkostningerne på samme niveau, hvilket er sket til trods for, at en større andel af apparaterne nu produceres på RISE-plattformen, som blandt andet indeholder flere komponenter, hvilket gør apparaterne dyrere end høreapparater baseret på ældre platforme. En fortsat optimering af produktion og indkøb er dog med til at sikre en løbende reduktion af stykomkostningerne på apparater baseret på den samme platform.

Kapacitetsomkostninger

Koncernens kapacitetsomkostninger steg i 2009 med om-

kring 7 % til DKK 2.886 mio., hvilket nogenlunde svarer til den stigning, vi har set i omsætningen. En væsentlig andel af stigningen lå i slutningen af året og kan henføres til aktivitetsforøgelsen i Oticon Medical og opbygningen af en dedikeret amerikansk salgsorganisation, som kan betjene VA-klinikkerne. Lanceringen af Oticon Agil er den mest omfattende produktintroduktion fra Oticon til dato og har ligeledes været medvirkende til stigningen i kapacitetsomkostningerne.

Kapacitetsomkostninger

DKK mio.	2009	2008	Procentvis ændring DKK Lokal valuta	
F&U-omk.	576	533	8,1%	7,8%
Distributionsomk.	1.929	1.798	7,2%	8,0%
Administrationsomk.	381	354	7,8%	9,5%
I alt	2.886	2.685	7,4%	8,2%

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Koncernens forsknings- og udviklingsomkostninger er i 2009 øget med omkring 8 %. Koncernen ønsker til stadighed at bevare sin position som en af de absolut mest innovative høreapparatproducenter, og en dedikeret indsats inden for forskning og udvikling er helt essentiel for at bibeholde denne position. Derudover er bredden i produktporteføljen yderst vigtig for at nå koncernens målsætning om at blive kundernes foretrukne leverandør, og det vil fremadrettet kun være et fåtal af producenterne, der vil have de nødvendige ressourcer og kompetencer til at kunne opnå og opretholde en sådan position. Koncernen har de senere år opnået en stærk førerposition inden for trådløse høresystemer, og denne position blev yderligere styrket med lanceringen af Oticon Agil i begyndelsen af marts 2010. Koncernen introducerer dermed sin anden generation af trådløs teknologi og understreger således vigtigheden af en meget dedikeret indsats inden for forskning og udvikling. Koncernens indtræden på markedet for benforankrede høresystemer og etableringen af Oticon Medical har ligeledes været med til at øge forsknings- og udviklingsomkostningerne.

Distributionsomkostninger

Koncernen har i 2009 styrket distributionen gennem udvidelse af egne detailaktiviteter. Stigningen i distributionsomkostningerne til DKK 1.929 mio. svarer til en forøgelse på 7 %, og denne kan til dels henføres til akquisitioner.



Administrationsomkostninger

I 2009 udgjorde koncernens administrationsomkostninger DKK 381 mio., hvilket svarer til en stigning på 8 %. Mere end halvdelen af denne stigning kan henføres til akkvisitioner.

Årets resultat

Resultat af primær drift (EBIT) udgør DKK 1.149 mio. og repræsenterer en stigning på 10 % i forhold til året forinden. Overskudsgraden er således øget med 0,8 procentpoint til 20,2 %. 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 valutaterminskontrakter 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.

Koncernen havde ved udgangen af 2009 indgået valutaterminskontrakter til en tilbagekøbsværdi af DKK 701 mio. (DKK 1.341 mio. pr. 31. december 2008) med en markedsværdi på DKK -13 mio. (DKK 51 mio. pr. 31. december 2008). De væsentligste kontrakter afdækker følgende valutaer pr. 31. december 2009:

Valutaterminskontrakter opgjort pr. 31. december 2009

Valuta	Afdækningsperiode	Sikringskurs
USD	5 måneder	520
JPY	8 måneder	5,65
PLN	16 måneder	163
AUD	11 måneder	423
EUR	1 måned	748
GBP	4 måneder	826
CAD	6 måneder	480

Koncernens finansielle poster, netto, androg i 2009 DKK -94 mio. mod DKK -139 mio. i 2008. Forbedringen i de finansielle poster skyldes primært en lavere rentebærende gæld, et lavere renteniveau og valutaforhold.

Resultat før skat udgjorde i 2009 DKK 1.055 mio., hvilket svarer til en stigning på 17 % i forhold til 2008. Skat af årets resultat er opgjort til DKK 260 mio. svarende til en effektiv skattesats på 24,7 % (24,4 % i 2008). Resultat pr. aktie (EPS) androg DKK 13,6, hvilket svarer til en stigning på mere end 17 % i forhold til året forinden. Antallet af egne aktier er ultimo 2009 reduceret med 35.083 styk i forhold til 2008.

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

Egenkapital og kapitalforhold

Koncernens egenkapital udgjorde pr. 31. december 2009 DKK 1.302 mio. (DKK 532 mio. pr. 31. december 2008) svarende til en egenkapitalandel på 28 %. Moderselskabets egenkapital udgjorde pr. 31. december 2009 DKK 1.688 mio. (DKK 976 mio. pr. 31. december 2008).

Der er i 2009 ikke foretaget tilbagekøb af aktier (DKK 428 mio. i 2008). Den midlertidige indstilling af tilbagekøbsprogrammet i efteråret 2008 afspejles således i koncernens egenkapital. Der er i 2009 hverken gennemført kapitaludvidelser eller nedskrivning af aktiekapitalen.

Koncernens egenkapital

DKK mio.	2009	2008
Egenkapital, primo*	532	426
Valutakursregulering af tilknyttede virksomheder	39	-59
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-98	-35
Tilbagekøb af aktier	0	-428
Årets resultat	795	682
Øvrige reguleringer	35	2
Minoritetsinteresser	0	-56
Egenkapital, ultimo	1.302	532

* Egenkapital, primo har ændret sig som følge af ændringer i anvendt regnskabspraksis, se side 30.

Koncernens pengestrømme

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde i 2009 DKK 950 mio., hvilket er ca. 15 % over niveauet i 2008. Der har været forskydninger i moms- og skattebetalinger mellem de to halvår. Koncernen betalte i 2009 DKK 208 mio. i selskabsskatter, hvoraf DKK 144 mio. er betalt i Danmark.

De frie pengestrømme androg DKK 656 mio. svarende til en stigning på DKK 68 mio. i forhold til 2008.

Pengestrømme fordelt på hovedposter

DKK mio.	2009	2008
Årets resultat	795	682
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	950	828
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter	-294	-240
Frie pengestrømme	656	588
Virksomhedskøb	-287	-216
Tilbagekøb af aktier	0	-428
Øvrige finansieringsaktiviteter	8	-29
Årets pengestrømme, netto	377	-85

Pengestrømme til investeringsaktiviteter (ekskl. køb af virksomheder) udgjorde i 2009 DKK 294 mio. mod DKK 240 mio. i 2008. I beløbet indgår primært nettoinvesteringer i materielle aktiver for DKK 181 mio., hvilket er på niveau med forventningerne ved årets begyndelse om et investeringsomfang på DKK 180-200 mio. I 2010 forventer koncernen et ordinært investeringsomfang på samme niveau som i 2009. I forbindelse med etablering af et nyt domicil til Oticon Inc. i USA forventes der afholdt en samlet ekstrainvestering i størrelsesordenen DKK 100 mio. i årene 2010-2012.

Koncernen har i 2009 helt eller delvist overtaget aktiviteterne i en række mindre distributionsvirksomheder primært i Nordamerika og Australien. Herudover overtog koncernen pr. 1. oktober 2009 det diagnostiske brand Grason-Stadler og de tilhørende driftsaktiver. Den kontante anskaffelsessum for virksomhedskøbene beløber sig for året til DKK 287 mio.

Øvrige finansieringsaktiviteter androg i 2009 DKK 8 mio. (DKK -29 mio. i 2008), hvilket dækker afdrag på langfristede forpligtelser og betaling af minoritetsinteresser tillagt årets provenu ved låneoptagelse på DKK 97 mio.

Balancen

Koncernens samlede balance udgjorde pr. 31. december 2009 DKK 4,6 mia. og er således øget med 18 % i forhold til balancen ved udgangen af 2008. Balancen indeholder en positiv valutakurspåvirkning på omkring 3 %.

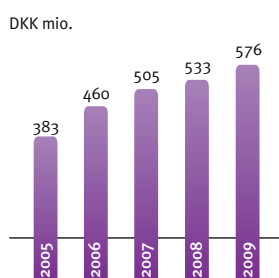
Den betydelige vækst i koncernens goodwill, som ultimo 2009 androg DKK 786 mio. (DKK 400 mio. ultimo 2008), relaterer sig til købet af distributionsvirksomheder og amerikanske Grason-Stadler.

Koncernen har pr. 31. december 2009 i alt udlånt DKK 265 mio. til koncernens kunder og samarbejdspartnere. Der er tale om en stigning på omkring DKK 64 mio. i forhold til året forinden, og i 2010 forventes en fortsat stigning.

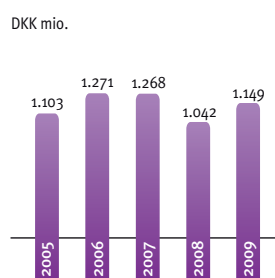
Arbejdskapitalen er forøget som følge af stigende niveauer for varebeholdninger og tilgodehavender fra salg. Denne udvikling skyldes blandt andet valutakursændringer og et øget salg.

Koncernens rentebærende gæld er i 2009 reduceret med DKK 265 mio., hvilket hovedsageligt skyldes, at der ikke er foretaget aktietilbagekøb i løbet af året.

Forsknings- og udviklingsomkostninger



Resultat af primær drift (EBIT)





For at minimere usikkerheden omkring udviklingen i rentesatser og dermed renteudgifter har koncernen i stigende grad anvendt renteswaps. Urealiserede tab på renteswaps på omkring DKK 55 mio. har været medvirkende til, at der er sket en stigning i urealiserede tab på finansielle kontrakter.

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

Ledelse og medarbejdere

På selskabets ordinære generalforsamling den 26. marts 2009 modtog Lars Nørby Johansen, Peter Foss og Niels B. Christiansen genvalg, og Thomas Hofman-Bang, administrerende direktør i NKT Holding A/S, blev indvalgt som nyt medlem af bestyrelsen. Michael Pram Rasmussen valgte ikke at genopstille til bestyrelsen. Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med Lars Nørby Johansen som formand og Peter Foss som næstformand.

Ved udgangen af 2009 var der 5.833 medarbejdere i koncernen (5.542 i 2008), hvoraf 1.577 var ansat i Danmark (1.627 i 2008). Det gennemsnitlige antal medarbejdere (omregnet til antal fuldtidsansatte) var 5.674 i 2009 (5.383 i 2008). Omsætningen pr. medarbejder i koncernen udgjorde DKK 1.005.000.

Koncernens mange medarbejdere har i 2009 ydet en professionel arbejdsindsats og har gennem et stort engagement og et højt fagligt niveau sikret koncernens fremgang. Bestyrel-

sen vil på denne baggrund gerne rette en varm tak til alle medarbejdere, som også fremadrettet er nøglen til koncernens succes.

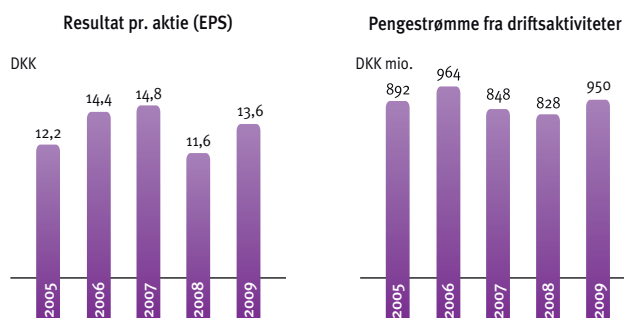
Incentivprogrammer

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. Siden 2008 har koncernen tilbudt medarbejdere med skattepligt i Danmark *bruttolønsfinansierede aktiekøbsordninger*. Koncernen planlægger i 2010 at give udenlandske medarbejdere, som ikke kan deltage i de bruttolønsfinansierede aktiekøbsordninger, muligheden for at erhverve medarbejderaktier. Det forventes, at dette tiltag vil påvirke omkostningsbasen med DKK 15 mio. i 2010. Når de nærmere kriterier og vilkår for tildeling og tegning af medarbejderaktier ligger fast, vil selskabet udsende særskilt meddelelse herom.

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 videnskabelig organiseret 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 lydssignaler, 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 med særligt fokus på det audiologiske område. Oticon Fonden, hvis fulde navn er William Demants og Hustru Ida Emilies Fond, blev stiftet i 1957 af William Demant, der var søn af virksomhedens grundlægger Hans Demant. Pr. 11. marts 2010 udgjorde Fondens ejerandel ca. 60 % af selskabet.

For at opnå en fair prisdannelse af selskabets aktie på NASDAQ OMX København er det vigtigt, at der er god likviditet i

aktien og et tilfredsstillende frit flow. For at sikre dette besluttede Oticon Fonden i efteråret 2005, at den fremover vil tilstræbe at fastholde en ejerandel på 55-60 % mod tidligere 60-65 % ved om fornødent løbende at sælge aktier i markedet. Fondens løbende salg af aktier sker uafhængigt af selskabets eventuelle tilbagekøb af aktier.

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

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 København, og i medicoselskabet Össur hf., der er noteret på NASDAQ OMX Iceland hf., og som i 2009 tillige blev optaget til notering på NASDAQ OMX København.





Forventninger

Koncernens langsigtede forventninger til stykvæksten på det globale høreapparatmarked er uændrede. Stykvæksten forventes at andrage 2-4 %, hvilket også er den forventede vækstprocent for markedet i 2010. Fremadrettet forventes dog større udsving i de gennemsnitlige engrospriser, end vi tidligere har set, men på lang sigt forventes årlige stigninger i størrelsesordenen 1-2 %. I 2010 ventes markedets gennemsnitlige engrospriser som udgangspunkt at bidrage neutralt eller svagt negativt til markedsvæksten afhængigt af konkurrencesituationen, herunder konkurrenternes produktlanceringer i løbet af året.

Både Oticon og Bernafon blev i slutningen af 2009 valgt som leverandører til Veterans Affairs (VA) i USA og er allerede kommet godt i gang med samarbejdet med VA. Derudover var Oticon allerede fra starten af 2010 klar med introduktionen af Oticon Agil, som er en ny generation af trådløse højprisapparater, der indeholder markedets mest avancerede signalbehandlingskoncepter. På denne baggrund ventes udviklingen i koncernens engrossalg af høreapparater i 2010 at overstige markedsvæksten med 3-5 procentpoint opgjort i værdi. Sammen med effekten af opkøb af detailvirksomheder svarer dette til en forøgelse af koncernens andel af engrosmarkedet på omkring 1 procentpoint i 2010.

Koncernens detailaktiviteter ventes i 2010 at vokse i takt med udviklingen i det underliggende marked, hvortil kommer effekten af akquisitioner. I Diagnostiske Instrumenter forventer vi i 2010 at se moderat encifret vækst i et i øvrigt fladt marked, hvortil kommer en positiv omsætningseffekt på omkring DKK 60-70 mio. fra overtagelsen af Grason-Stadler. I Personlig Kommunikation forventes en gradvis normalisering af markedssituationen på de forskellige aktivitetsområder, og samlet set ventes Personlig Kommunikation i 2010 – oven på den svage udvikling i sammenligningsåret – at generere en positiv omsætningsvækst.

Baseret på de gennemsnitlige valutakurser i februar 2010 forventer koncernen i 2010 en positiv valutaeffekt på omsætningen på 3 %, mens valutaeffekten på resultat af primær drift (EBIT) ventes at blive 1-2 %.

Samlet set ventes der i 2010 en pæn vækst i såvel koncernomsætning som resultat af primær drift (EBIT). Overskudsgraden i 2010 vil afhænge af sammensætningen af det realiserede salg, herunder især fordelingen mellem engros- og detailsalg samt fordelingen mellem organisk vækst og opkøb.

Koncernens løbende investeringer i materielle aktiver ventes i 2010 at beløbe sig til DKK 180-200 mio. Hertil kommer yderligere investeringer i størrelsesordenen DKK 100 mio. i årene 2010-2012 i forbindelse med den planlagte etablering af et nyt amerikansk domicil til Oticon Inc. Fordelingen af de DKK 100 mio. på de tre regnskabsår er på nuværende tidspunkt ikke endeligt afklaret.

Koncernens effektive skattesats ventes i 2010 at andrage omkring 25 % svarende til skattesatsen for virksomheder i Danmark.

I forlængelse af beslutningen i efteråret 2008 om midlertidigt at indstille selskabets køb af egne aktier er koncernens pengestrømme i vid udstrækning blevet anvendt til løbende gældsafvikling, hvilket ventes at fortsætte i 2010, dog afhængigt af koncernens løbende pengestrømme og gennemførelse af akquisitioner. I de kommende måneder vil selskabet tage fornyet stilling til koncernens kapitalstruktur, herunder til eventuelle fremtidige aktietilbagekøb. I forbindelse med fremlæggelsen af selskabets Halvårsrapport 2010 vil resultatet af disse overvejelser blive offentliggjort.



▣ Aktionærinformation

Kapitalforhold

Den registrerede aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2009 nominelt DKK 58.956.257 fordelt på lige så mange aktier a DKK 1. Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser og oppebærer samme rettigheder.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden) har oplyst, at Fonden pr. 31. december 2009 besidder ca. 60 % af aktiekapitalen. Fidelity International og Marathon Asset Management LLP meddelte henholdsvis den 9. oktober 2009 og den 5. februar 2010, at de hver især besidder mere end 5 % af aktiekapitalen. ATP, herunder ATP Invest, meddelte den 11. juni 2009, at de har reduceret deres ejerandel og herefter besidder under 5 % af aktiekapitalen.

Omkring trefjerdedele af koncernens ca. 5.800 medarbejdere er aktionærer i selskabet. Det samlede antal aktier ejet af medarbejdere samt af medlemmer af bestyrelsen og direktionen udgør ca. 2 % af aktiekapitalen.

I modsætning til de foregående år har selskabet ikke erhvervet egne aktier i 2009, ligesom der heller ikke er gennemført udvidelser af selskabets aktiekapital i løbet af året. Ved udgangen af 2009 udgjorde beholdningen af egne aktier 606.382 styk svarende til 1,0 % af aktiekapitalen, hvilket også var tilfældet pr. 11. marts 2010.

Børsinformation

DKK	2005	2006	2007	2008	2009
Højeste kurs	355	504	583	478	396
Laveste kurs	256	343	407	158	167
Ultimokurs	350	459	471	218	393
Markedsværdi*	22.315	28.274	28.063	12.858	23.140
Gnsntl. antal aktier**	65,03	62,75	60,62	58,77	58,31
Antal aktier, ultimo**	63,79	61,60	59,58	58,31	58,35

* DKK mio.

** Mio. styk eksklusive egne aktier.

Specifikation af bevægelser på selskabskapitalen

Beløb i DKK 1.000	2005	2006	2007	2008	2009
Selskabskapital 1.1.	67.515	65.569	63.323	60.986	58.956
Kapitalforhøjelse	0	139	0	0	0
Kapitalnedsættelse	-1.946	-2.385	-2.337	-2.030	0
Selskabskapital 31.12.	65.569	63.323	60.986	58.956	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 frem til 1. januar 2012 endvidere bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med indtil DKK 6.664.384. Tegningskursen fastsættes af bestyrelsen.

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

Udbytteforhold

Bestyrelsen indstiller til den kommende generalforsamling, at der for regnskabsåret 2009 – i lighed med tidligere år – ikke udbetales udbytte. Bestyrelsen har tidligere besluttet, at selskabets overskudslikviditet som udgangspunkt skulle anvendes til løbende at købe selskabets egne aktier. Den globale finanskriser og den økonomiske afmatning kombineret med selskabets ønske om til stadighed at kunne drage fordel af eventuelle akquisitionsmuligheder betyder dog, at denne praksis i efteråret 2008 midlertidigt blev indstillet. I løbet af de kommende måneder vil selskabet tage fornyet stilling til koncernens kapitalstruktur, herunder til aktie-tilbagekøb, og i forbindelse med fremlæggelsen af Halvårsrapport 2010 vil resultatet af disse overvejelser blive offentliggjort.

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 2009 har selskabet offentliggjort i alt to meddelelser om sådanne transaktioner. Meddelelserne kan findes på koncernens hjemmeside under *Insider trade announcements*. Derudover har selskabet i sine interne regler valgt at operere med et insiderregister indeholdende et relativt stort antal personer, herunder ledende medarbejdere, som qua deres tilknytning til sel-



SØREN B. ANDERSSON

MORTEN LEHMANN NIELSEN

STEFAN INGILDSEN

skabet eventuelt besidder intern, kurspåvirkende viden om koncernens forhold. Personer, der er optaget i insiderregistret, kan kun handle med selskabets aktier i en periode på seks uger efter offentliggørelse af henholdsvis årsrapport og halvårsrapport til NASDAQ OMX København. Disse personer er ligeledes forpligtet til at oplyse selskabet om deres køb og salg af selskabets aktier.

IR-politik og investorinformation

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

Målsætningen søges opfyldt ved til stadighed at give relevante, korrekte og fyldestgørende informationer i de af selskabet offentliggjorte meddelelser. Derudover opretholdes en aktiv og åben dialog med såvel analytikere som aktuelle og potentielle investorer. Via præsentationer, individuelle møder og deltagelse i investorkonferencer er det hensigten at opretholde en vedvarende dialog med et bredt udsnit af aktiemarkedets aktører. I 2009 blev der afholdt ca. 280 investormøder og præsentationer med deltagelse af omkring 560 analytikere og investorer.

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

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

Væsentlige selskabsmeddelelser i 2009

10. marts	Årsrapport 2008
10. marts	Produktnyheder på AAA og etablering af Oticon Medical
26. marts	Ordinær generalforsamling
12. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2009
19. august	Halvårsrapport 2009
16. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2009

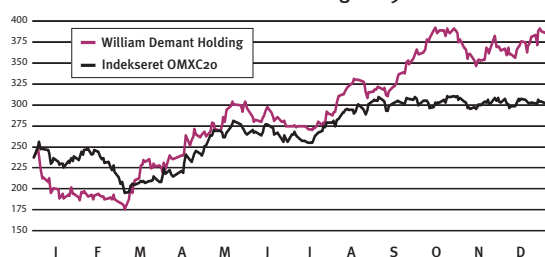
Finanskalender 2010

11. marts	Årsrapport 2009
7. april	Ordinær generalforsamling
12. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2010
10. juni	Kapitalmarkedsdag
17. august	Halvårsrapport 2010
16. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2010

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling onsdag den 7. april 2010 kl. 16.00 på selskabets adresse Kongebakken 9, 2765 Smørum.

Aktiekursudvikling 2009



□ 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. Selskabet har i 2009 været mindre påvirket af finanskrisen end året forinden, og det vurderes derfor, at de risici, som selskabet kan udsættes for, nu er tilbage på et mere normalt niveau. I forbindelse med udarbejdelsen af strategi-, budget- og årsplaner behandler bestyrelsen de risici, selskabet har identificeret.

Forretningsmæssige risici

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

Det marked, som 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 tredjemand's 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.

Påvirkning af EBIT ved ændring i valuta på 5 %*

DKK mio.	31.12.2009	31.12.2008
USD	25	25
GBP	10	20
CAD	10	15
AUD	10	10
JPY	5	5

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

Valutarisiko er udregnet på basis af en simpel sammenlægnings af selskabernes EBIT i lokal valuta. Mens sammenlægnings af EBIT inkluderer alle selskaber i koncernen, er nettovalutaflovet identisk med flowet i Oticon A/S. Det vurderes, at omkring 90 % af al valutaveksling sker i Oticon A/S, og at analysen derfor giver et retvisende billede af flowet i hele koncernen. Valutaflovet indeholder dels den egentlige veksling, dels ændringen i nettotilgodehavender (debitortilgodehavender, kreditorgæld og bankmellemløbere). Til omregning er anvendt kurserne fra januar 2010.

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

Påvirkning af egenkapital ved ændring i valuta på 5 %

DKK mio.	31.12.2009	31.12.2008
USD	9	3
GBP	5	6
CAD	5	5
AUD	6	4
JPY	1	1

Renterisici

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

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

Kreditrisici

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

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

Likviditetsrisici

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

Regnskabsaflæggelsesproces og interne kontroller

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

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

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

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

Sikring af koncernens aktiver

Selskabets ledelse arbejder kontinuerligt på at minimere de mulige finansielle følger af skader på koncernens aktiver, herunder de driftspåvirkninger, en potentiel skade måtte medføre. Der gennemføres løbende investeringer i sikrings- og overvågningsudstyr for at undgå, at skader opstår, og for at minimere sådanne skader, hvis de opstår. Væsentlige risici, der ikke kan minimeres tilstrækkeligt, identificeres af selskabets ledelse, som løbende tilsikrer, at der til staidighed 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 selvriski, 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 kunne foretage korrigerende handlinger med henblik på at minimere risiciene.

▣ Ansvarlighed



Ansvarlighed

Det er en del af William Demant Holdings idégrundlag at sætte høje etiske standarder for den måde, hvorpå vi driver forretning. På områder inden for vores naturlige interesse-sfære bidrager koncernen gerne til at løse samfunds- og miljømæssige udfordringer, som rækker ud over, hvad vi er forpligtet til i henhold til lovgivningen.

William Demant Holding har for nylig tilsluttet sig FN's *Global Compact*, som forpligter koncernen til globalt at efterleve og fremme principper om menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljøbeskyttelse og antikorrup­tion. Tilslutningen sker med baggrund i et ønske om at systematisere arbejdet med ansvarlighed yderligere samt anvende en anerkendt global ramme for afrapporteringen af denne indsats.

I 2009 har koncernen intensiveret sit arbejde med ansvarlighed og har i den forbindelse øget sin kommunikation omkring resultaterne af dette arbejde.

På det strategiske plan har koncernen vedtaget 14 principper, der præciserer ledelsens holdning til forretningsetik, miljø og arbejdsmiljø, menneskerettigheder samt god selskabsledelse. Endvidere er der vedtaget en uddybende politik for forretningsetik bestående af et sæt regler og retningslinjer, der præciserer, hvordan vi ud fra en etisk synsvinkel driver vores forretning og interagerer med vores kunder. Desuden har vi for vores leverandører vedtaget et omfattende kodeks, som vi er i færd med at implementere i hele koncernen. På nuværende tidspunkt har mere end 100 leverandører af komponenter og emballage skrevet under på, at de vil efterleve vores leverandørkodeks.

Hvad angår driften, var de væsentligste indsatsområder i 2009 relateret til indkøbsrutiner og til koncernens miljøpåvirkninger. Med udgangspunkt i det opdaterede kodeks er menneske- og arbejdstagerrettigheder samt miljø og antikorrup­tion nu blandt de formelle kriterier, på baggrund af hvilke nye leverandører udvælges og løbende vurderes. I henhold til den formelle procedure for godkendelse af nye leverandører skal der gennemføres audit, hvis der vurderes at være risiko for, at en potentiel leverandør ikke efterlever vores kodeks. I evalueringen af leverandører er der naturligvis særligt fokus på forhold, som skal forbedres, før koncernen kan indlede eller udvide et samarbejde om levering af eksempelvis høreapparatkomponenter.

Koncernen har en nultolerancepolitik på udvalgte områder, hvad angår fx børne- og tvangsarbejde, og har strenge kriterier for overholdelse af andre internationale konventioner. Det betyder, at en potentiel leverandør skal leve op til disse kriterier, før et samarbejde kan indledes. Det er som udgangspunkt leverandørens ansvar at udbedre eventuelle mangler, men i mange tilfælde vil løsninger blive fundet i samarbejde med koncernen. For eksempel har vores organisation i Kina, der er ansvarlig for indkøb af komponenter i Asien, stor erfaring med at integrere ansvarlighed i det løbende samarbejde med leverandører.

Påvirkningerne af miljøet i forbindelse med fremstilling af koncernens produkter er begrænsede: For det første anvendes der i sagens natur kun en lille mængde materiale til høreapparater, da størstedelen af koncernens produktion består af montering af færdige komponenter. For det andet har vi arbejdet med ensretning af stykemballagen for de forskellige høreapparater, hvilket vil nedbringe ressourceforbruget yderligere. Og for det tredje er koncernens energiforbrug med en årlig udledning af CO₂ på ca. 3,5 tons pr. medarbejder i Danmark og Polen lavt for en produktionsvirksomhed. Mere end 80 % af koncernens CO₂-udledning stammer fra elforbruget, ca. 10 % fra opvarmning af bygninger og ca. 7 % fra firmabiler. Der blev i 2009 gennemført en kortlægning af energiforbruget på udvalgte lokationer for at identificere, hvor elforbruget kan reduceres yderligere.

Principper og politikker for samt uddybende information om arbejdet med ansvarlighed kan findes på koncernens hjemmeside under *About us, CSR*. William Demant Holding har desuden valgt at rapportere om koncernens CO₂-udledninger og klimastrategi via *Carbon Disclosure Project (CDP)*, hvilket gør det muligt for investorer at sammenligne koncernens CO₂-udledninger og disses forretningsmæssige betydning med tal fra andre selskaber.

Antallet af forespørgsler fra investorer og andre nøgleinteressenter om koncernens arbejde med ansvarlighed er øget moderat i løbet af 2009, og det forventes, at denne udvikling vil fortsætte. Med deltagelsen i CDP og tilslutningen til *Global Compact* ønsker koncernen at markere, at dette arbejde vil blive prioriteret og udviklet yderligere i de kommende år.

God selskabsledelse

Den følgende gennemgang af God Selskabsledelse opfylder sammen med dele af afsnittet Risikostyringsaktiviteter kravet om, at ledelsesberetningen skal indeholde en redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107b.

William Demant Holdings 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*, der er en del af oplysningsforpligtelserne opstillet af NASDAQ OMX København. Anbefalingerne, der er opdateret den 6. februar og den 10. december 2008, er opstillet af *Komiteéen for god selskabsledelse* under NASDAQ OMX København. 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*.

Ledelsen følger udviklingen på området ganske tæt og er opmærksom på, at anbefalingerne i øjeblikket undergår en større revision. Komiteéns arbejde hermed ventes afsluttet i foråret 2010, hvorefter et sæt reviderede anbefalinger forventes offentliggjort.

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 på både dansk og engelsk.

Bestyrelsen har i de senere år vurderet, at selskabets overskudslikviditet som udgangspunkt 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 og økonomiske afmatning 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. 11. marts 2010 ca. 60% af aktiekapitalen og stemmerne. Oticon Fonden har en fundatsbestemmelse, ifølge hvilken Fonden stedse – direkte eller indirekte – skal arbejde for at bevare aktiemajoriteten i selskabet, hvorfor muligheden for overtagelsesforsøg er begrænset.

Åbenhed og 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. Hovedparten af de dokumenter, der kan downloades fra hjemmesiden, er dog udformet på både dansk og engelsk.

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

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 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 det enkelte bestyrelsesmedlems hverv, idet det vurderes, at en sådan liste ikke vil være tilstrækkeligt dækkende.

Selskabets bestyrelse har på nuværende tidspunkt syv medlemmer: fire valgt af generalforsamlingen og tre valgt af koncernens danske medarbejdere. Samtlige bestyrelsesmedlemmer er pr. 11. marts 2010 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 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 selskabslovens bestemmelser herom og finder næste gang sted i 2011. 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.

Fra og med 2009 skal børsnoterede virksomheder etablere revisionsudvalg, der skal overvåge, om virksomhedens regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpålagt revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde. William Demant Holdings bestyrelse har drøftet de overordnede rammer for revisionsudvalgets rolle og funktion og har besluttet at lade den samlede bestyrelse varetage denne opgave. Selskabets forretningsaktiviteter, bestyrelsens størrelse og det begrænsede omfang af skøn og vurderinger i relation til den løbende regnskabsaflæggelse er indgået i bestyrelsens overvejelser herom. Kravet om, at ingen bestyrelsesmedlemmer må indgå i direktionen – i tilfælde af at revisionsudvalget udgøres af den samlede bestyrelse – er opfyldt.

Revision

Forud for et regnskabsår aftales honoraret til revisor. Honoraret godkendes af revisionskomitéen. 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.

Risikostyring

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

Vedtægtsændringer

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

Til aktionærerne i William Demant Holding A/S

Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for William Demant Holding A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 omfattende totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet aflægges efter *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Revisors ansvar og den udførte revision

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

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

og et årsregnskab, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsregnskabet giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2009 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009 i overensstemmelse med årsregnskabsloven og yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

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

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

København, den 11. marts 2010

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Erik Holst Jørgensen
Statsautoriseret revisor

Kirsten Aaskov Mikkelsen
Statsautoriseret revisor

▣ Ledelsespåtegning



OLE LUNDGAARD

IVAN JØRGENSEN

PETER FOSS

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato aflagt Årsrapport 2009 for 1. januar – 31. december 2009 for William Demant Holding A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med *International Financial Reporting Standards* som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven. Årsrapport 2009 udarbejdes herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

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

december 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2009.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Smørum, den 11. marts 2010

Direktion:

Niels Jacobsen
Adm. direktør

Bestyrelse:

Lars Nørby Johansen
Formand

Peter Foss
Næstformand

Niels B. Christiansen

Susanne Fredsø

Thomas Hofman-Bang

Ivan Jørgensen

Ole Lundsgaard



NIELS JACOBSEN

LARS NØRBY JOHANSEN

SUSANNE FREDSDØ

THOMAS HOFMAN-BANG

NIELS B. CHRISTIANSEN

Bestyrelse og direktion ▢

Bestyrelse

Lars Nørby Johansen (f. 1949), bestyrelsesformand
CAT Invest I A/S, bestyrelsesformand
Falck A/S, bestyrelsesformand
Georg Jensen A/S, bestyrelsesformand
OMI People A/S, bestyrelsesformand
DONG Energy A/S, næstformand
Codan A/S, bestyrelsesmedlem
Index Award A/S, bestyrelsesmedlem
Danmarks Vækstråd, formand
Lars Nørby Johansen er indtrådt i selskabets bestyrelse i 1998 og anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Peter Foss (f. 1956), næstformand
FOSS A/S, adm. direktør plus bestyrelsesformand i to datterselskaber
Oticon Fonden, næstformand
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 (f. 1966)
Danfoss A/S, koncernchef plus bestyrelshverv i syv datterselskaber
Axcel II og III, bestyrelsesformand
Sauer Danfoss Inc., næstformand
B&O A/S, bestyrelsesmedlem
TrygVesta A/S, bestyrelsesmedlem
Niels B. Christiansen er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2008 og anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Ivan Jørgensen (f. 1967), civilingeniør, ph.d.
Oticon A/S, teamleder for platformsudvikling
Medarbejdervalgt
Ivan Jørgensen er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2005.

Susanne Fredsø (f. 1961)
Oticon A/S, Thisted
3F Thy-Mors, bestyrelsesmedlem
Medarbejdervalgt
Susanne Fredsø er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2007.

Ole Lundsgaard (f. 1969), elektronikmekaniker
Diagnostiske Instrumenter, teknisk support-specialist
Medarbejdervalgt
Ole Lundsgaard er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2003.

Thomas Hofman-Bang (f. 1964)
NKT Holding A/S, adm. direktør plus bestyrelsesformand i tre datterselskaber
NeuroSearch A/S, bestyrelsesformand
Komiteén for god selskabsledelse, medlem
Thomas Hofman-Bang er indtrådt i selskabets bestyrelse i 2009 og anses som uafhængigt medlem af bestyrelsen.

Direktion

Niels Jacobsen (f. 1957), 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
Bestyrelshverv 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 seks bestyrelsesmøder.



William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum

Telefon 3917 7100
Telefax 3927 8900
www.demant.com
william@demant.dk
CVR nr. 71186911