

**Formandens beretning på William Demant Holding A/S'  
ordinære generalforsamling  
torsdag den 16. marts 2009 kl. 16.00**

I de sidste mange år har den siddende formand her fra talerstolen hvert forår kunnet se tilbage på det forgangne år med stor glæde og begejstring. Det var også situationen for et år siden. Næsten alle tidligere år har været karakteriseret ved øgede markedsandele, banebrydende produktlanceringer og fortsat vækst i både omsætning og indtjening. Alt dette har ført til stadigt stærkere pengestrømme, som igen har finansieret fortsat vækst. Overskydende midler er uden tøven blevet kanaliseret direkte tilbage til aktionærene i form af et omfattende aktietilbagekøbsprogram. Succeshistorien illustreres meget godt ved, at koncernen fra børsintroduktionen i 1995 og frem til 2007 formåede næsten at fordoble sin markedsandel på det globale høreapparatmarked og i samme periode leverede mere end en fordobling af lønsomheden målt på overskudsgraden. I al beskedenhed er der vel i denne periode skrevet danmarkshistorie i god virksomhedsdrift. Ja, det har bestemt ikke skortet på de gode historier gennem alle disse helt fantastiske år.

I 2008 var situationen imidlertid en anden. Især andet halvår var præget af finanskrisen, recession i mange lande og et vigende privatforbrug. Dette ændrede de grundlæggende vilkår, hvorunder ikke bare vi – men stort alle virksomheder – driver forretning. En på samme tid pludselig og markant ændring, der i mange brancher har haft dramatiske konsekvenser.

William Demant Holding er heller ikke gået ram forbi. Som aktionær har man naturligvis ikke meget begejstring til overs for årets halvering af aktiekursen – også selvom sammenlignelige virksomheder har oplevet lige så kraftige kursfald som os.

Som det fremgår af denne kursgraf, er William Demant Holding-aktien i 2008 faldet ca. 50 %, hvilket blot er lidt kraftigere end kursfaldet for Sonova i samme periode. Hvis vi kigger på udviklingen i OMX C20-indekset, blev det generelle aktiemarked i Danmark i 2008 også næsten halveret i værdi, og en virksomhed som GN Store Nord er faldet væsentligt mere end William Demant Holding.

Selvom andre høreapparatvirksomheder har oplevet kursbevægelser, der svarer til vores eller det der er værre, og selvom det i andre brancher er gået langt mere hårdt for sig – ja, så finder jeg det på sin plads at gennemgå de noget ekstraordinære forhold, som har præget vores udvikling i 2008.

Lad os starte med den globale finanskrisen og den globaløkonomiske afmatning. Vi har altid ment, at vi som virksomhed ikke er særligt følsom over for ændringer i den økonomiske vækst og skift i forbrugernes efterspørgsel. Dette holder vi fortsat fast i. Man skal huske på, at høretab for langt de flestes vedkommende er en aldersbetinget lidelse, der kun bliver værre med tiden, og at langt hovedparten af slutbrugerne er ældre mennesker. Det betyder, at eksisterende og potentielle brugere af høreapparater – i hvert fald i mange europæiske lande – lever af det, som svarer til en dansk folkepension. Og da høreapparater i mange europæiske lande helt eller delvist er begunstiget af tilskudsordninger, betyder det faktisk ikke så meget for efterspørgslen, om samfundsøkonomien udvikler sig med den ene eller den anden vækstrate.

Ude omkring i verden er billedet dog lidt mere broget. I USA, som er verdens største enkeltmarked for høreapparater, bliver langt hovedparten af instrumenterne afsat uden nogen form for tilskud eller offentlig støtte. Folk betaler altså typisk selv hele regningen. Og da pensionisterne i USA i højere grad end andre steder lever af en opsparet formue, som kan være placeret i aktier eller obligationer, er der her en lidt større følsomhed over for eksempelvis en dramatisk nedtur på finansmarkederne. Forbrugertilliden blandt de ældre amerikanere har taget et voldsomt dyk nedad i løbet af de sidste 12-18 måneder – faktisk er vi nået ned på det laveste niveau i næsten 30 år.

Derfor kan det ikke undre, at nogle mennesker vælger at udskyde beslutningen om at anskaffe sig høreapparater. Når man tager de amerikanske forbrugeres sortsyn i betragtning, kunne man forledes til at tro, at høreapparatmarkedet i 2008 nærmest stod over for et decideret kollaps. Men det har ingeniørene været tilfældet. Normalt vokser det amerikanske høreapparatmarked omkring 3-4 % årligt opgjort i styk. Fakta er, at den økonomiske afmatning i 2008 har reduceret det amerikanske høreapparatmarkeds vækstrate fra et mindre plus til et mindre minus. Udviklingen er bestemt ikke opmuntrende, men er for intet at regne mod de voldsomme bevægelser, som man har set i mange andre brancher.

Til gengæld påvirkes vores indtjening ganske kraftigt af selv mindre ændringer i salget, både når det rent omsætningsmæssigt går bedre end ventet, og når det går knap så godt som planlagt. Vi har nemlig store faste omkostninger, som ikke er særligt påvirket af, hvor mange høreapparater det lykkes os at sælge i et givent år. Og så skal man ikke glemme, at vores overskudsgrad kommer fra et meget højt niveau, og at vi selv efter faldet i 2008 befinder os på et niveau, man ikke finder i mange andre virksomheder.

Høreapparatmarkedet har i 2008 imidlertid også været kendetegnet ved lidt større priskonkurrence, end vi er vant til. Der er i vores branche seks store producenter, som alle ganske givet har lagt ambitiøse vækstplaner, der kan være endog særdeles vanskelige at indfri, når markedet er svagt eller negativt. I denne situation fristes enkelte aktører til at bruge prisen som et våben i håbet om at undgå at tabe markedsandele. Og det smitter desværre af på hele markedet og påvirker alle de øvrige producenter i større eller mindre omfang.

Høreapparatvirksomhederne i vores koncern – Oticon og Bernafon – har desuden arbejdet med at håndtere en række interne udfordringer. De seneste års salgssucces Oticon Delta kom under pres allerede fra starten af 2008, idet alle konkurrenter stort set samtidig lancerede produkter i direkte konkurrence med Delta. Det var der sådan set ikke noget at sige til, fordi vi med dette designprodukt – og en fantastisk lyd kvalitet og en næsten usynlig tilpasning – siden introduktionen i foråret 2006 har oplevet en helt usædvanligt flot salgskurve. Problemet bestod i, at vi ikke i tide var klar med en afløser til at tage over, når konkurrencen satte ind.

At vi ikke – som vi plejer – var klar, skal ses i sammenhæng med det trådløse paradigmeskifte, hvor vi har været førende, siden Oticon Epoq blev lanceret i 2007. Hele udviklingsindsatsen på det trådløse område har trukket ganske kraftigt på vores udviklingsressourcer, således at vi i 2007 og i begyndelsen af 2008 ikke var i stand til at lancere nye produktkoncepter i samme tempo og omfang, som vi plejer. Dette har været en helt usædvanlig situation for os, men vi er overvist om, at det har været nødvendigt at satse på fremtiden – på den trådløse teknologi og de mange brugerfordele, som teknologien fører med sig.

Alt i alt var 2008 et år, hvor vi rent salgsmæssigt klarede os nogenlunde som gennemsnittet i vores branche. Da vi altid forsøger at planlægge efter, at vi skal vokse og vinde markedsandele – hvilket også var planen ved indgangen til 2008 – blev vi ramt på indtjeningen, idet omkostningerne uvægerligt vokser med inflationen og lønstigningerne. Sådan gik det desværre i 2008, og derfor måtte vi i løbet af året for første gang som børsnoteret selskab nedjustere indtjeningsforventningerne – endda i flere omgange.

Vi er nu ovre skiftet til en helt ny teknologisk platform, der i dag fremstår som meget stabil, og som samtidig leverer betydelige brugerfordele. Vi fremstår som den virksomhed i verden, der – baseret på den trådløse teknologi – er længst fremme med udviklingen af brugerfordele til de hørehæmmede.

Først og fremmest audiologiske brugerfordele. Her tænker jeg særligt på det, som vi kalder "spatial awareness", altså genskabelsen af brugerens rumfornemmelse: Eksempelvis det at kunne placere lydkilder i rummet og det at kunne bestemme afstanden til en lydkilde. Et eksempel er, at man som hørehæmmedet ved brug af vores nyeste høreapparater ikke længere er til fare for selv og andre i trafikken, fordi man langt bedre er i stand til at afstandsdomme andre trafikanter og placere dem i det tredimensionelle rum.

Men jeg tænker også på brugerfordele inden for det, som vi kalder **Connectivity**, altså trådløs opkobling til andre elektroniske lydkilder, hvilket primært sker ved hjælp af Bluetooth-teknologi. Man skal prøve at forestille sig, hvor befriende det er, at man som hørehæmmedet nu kan sidde hjemme i sin sofa og se fjernsyn, hvor fjernsynets lyd trådløst sendes direkte ind i høreapparaterne. Når telefonen ringer, vil man høre et lille "ring" i sine høreapparater, og man kan ved et enkelt tryk på en knap tage telefonen, samtidig med at fjernsynets lyd afløses af telefonens. Man begynder herefter blot på sin telefonsamtale. Om der er tale om fastnettelefon eller mobiltelefon, betyder ikke noget. Systemet håndterer begge dele, ligesom systemet klarer lyden fra MP3-afspilleren, lyden fra pc'en eller lyden fra den bærbare computer.

Fra vores lejr er jeg meget stolt af, at vi med den trådløse teknologi har stået i spidsen for at flytte grænserne for, hvad der er muligt for de hørehæmmede, og at det at være hørehæmmedet på mange måder nu kan handle om muligheder frem for begrænsninger. Jeg er stolt over, at vi har taget teten på det trådløse område, som utvivlsomt repræsenterer det største teknologiske skift, vores branche har oplevet siden overgangen fra analoge til digitale høreapparater for mere end ti år siden. Vi er overbevist om, at høreapparatusindustriens vindere og tabere i de kommende år især vil blive defineret ud fra deres evne til at beherske den trådløse teknologi.

Koncernens to øvrige forretningsaktiviteter Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation er begge kommet fornuftigt ud af 2008.

Diagnostiske Instrumenter, der fremstiller audiologisk udstyr til brug for høreapparattilpassere, høreklubber m.v., har endnu engang – med en omsætningsvækst på hele 16 % opgjort i lokal valuta – formået at tage betydelige markedsandele. Denne vækst er vel at mærke sket uden at sætte den i forvejen høje lønsomhed over styr. Vi er på dette område nu nået over det, man kan kalde kritisk masse. Vi har branchens stærkeste produktprogram og er fysisk tilstede på alle væsentlige markeder, og derfor går det stærkt! Vi er blevet verdens største udbyder af diagnostisk udstyr, og

intet tyder på, at den position er i fare. Vi har nemlig god vind i sejlene og venter, at den flotte udvikling fortsætter i 2009, dog i et lidt lavere tempo end i 2008.

Personlig Kommunikation er det af vores tre aktivitetsområder, som er mest følsomt over for ændringer i verdensøkonomien. En nedgang i omsætningen på 6 % i 2008 skyldes primært svære markedsvilkår for FrontRow, der leverer trådløse lydanlæg til især skoleklasser, og tilsvarende svære markedsvilkår for Sennheiser Communications, som er koncernens joint venture på headset-området. Sennheiser Communications oplevede desuden en større nedgang i omsætningen til en større OEM-kunde.

Og nu til nogle lidt mere generelle forhold.

Bestyrelsen har igen i 2008 forholdt sig til *Anbefalinger for god selskabsledelse*. En samlet gennemgang kan findes på koncernens hjemmeside, ligesom side 27 og 28 i den netop offentliggjorte årsrapport indeholder et fyldigt resumé. Det er bestyrelsens opfattelse, at koncernen lever op til alle væsentlige anbefalinger.

I lighed med sidste år har bestyrelsen valgt ikke at have et selvstændigt punkt på dagsordenen omkring incitamentsprogrammer. Årsagen hertil er den samme som i fjor, nemlig at der hverken for bestyrelse eller direktion er etableret særlige incitamentsordninger.

Grundhonoraret til de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer i moderselskabet øges for indeværende år med 50.000 kroner til 250.000 kroner. Stigningen er dog af teknisk karakter, idet der sker et tilsvarende fald i honoraret for de samme personer, som historisk også har siddet i Oticons bestyrelse. Oticons bestyrelse er imidlertid blevet ændret, så den nu består af koncerninterne medlemmer i tråd med forholdene i alle koncernens øvrige datterselskaber. Samlet set får de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer altså samme honorar som tidligere. Der er i løbet af året ikke etableret bestyrelsesudvalg, hvori der oppebæres særskilte honorarer. Og der er heller ikke udbetalt særlige arbejdsvederlag i løbet af regnskabsåret.

Fra og med 2009 er det et lovkrav, at børsnoterede selskaber etablerer et såkaldt revisionsudvalg, der skal overvåge virksomhedens regnskabsaflæggelse. Bestyrelsen har drøftet emnet og har besluttet at lade den samlede bestyrelse varetage opgaven.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, 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. Beslutningen om midlertidigt at indstille selskabets køb af egne aktier, som kommunikeret den 5. november sidste år, opretholdes. Hovedårsagerne til denne beslutning er den globale finanskriser kombineret med koncernens ønske om til stadighed at råde over et betydeligt finansielt beredskab til gennemførelse af yderligere ekspansion. At vi alligevel har et punkt på dagsordenen om netop dette, skyldes, at vi ønsker at have fleksibiliteten til at købe aktier tilbage, såfremt situationen inden næste generalforsamling måtte tilsige dette.

Jeg vil gerne rette en varm tak til koncernens mange dygtige medarbejdere, som i et vanskeligt år har ydet en meget flot indsats. At det kontinuerligt er lykkedes os at sætte dagsordenen som den

mest innovative aktør i høreapparatusindustrien, kan kun lade sig gøre takket være en meget stærk medarbejder- og virksomhedskultur. For dette en stor tak til koncernens medarbejdere!

Ser vi på 2009, er der bestemt en del udfordringer i horisonten som en direkte udløber af finanskrisen og recessionen i store dele af verden. Men for William Demant Holding er der grund til optimisme. Vi går ind i året med det vel nok stærkeste produktprogram, vi nogensinde har haft blandt andet i kraft af de mange produktnyheder, som vi præsenterer på den amerikanske høreapparatkongres AudiologyNOW eller AAA, der afholdes i næste uge. Det vil være for omfangsrigt at gennemgå nyhederne her, men jeg kan godt garantere, at produktnyhederne vil udvide vores markedspotentiale betydeligt.

Vi har – som offentliggjort sammen med Årsrapporten – også valgt at afsætte ressourcer til udvikling af helt nye forretningsområder, eksempelvis Oticon Medical, hvis produktområde er såkaldte benforankrede høresystemer, hvor vi for første gang – om man så må sige – går ind under huden på folk! På verdensplan ligger her et lovende marked med et betydeligt uudnyttet vækstpotentiale – og oven i købet et marked, som 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.

Den usikkerhed, der hersker i verdensøkonomien, gør det vanskeligt for os at etablere præcise forventninger til 2009. For det globale høreapparatmarked venter vi i 2009 samlet set en flad volumenvækst. Og 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.

Imidlertid er vi på mere sikker grund, når det gælder vores egne muligheder for at klare os i forhold til markedet. Med udgangspunkt i den markante styrkelse af høreapparatforretningernes produktporteføljer forventer vi, at koncernens engrossalg af høreapparater i 2009 vil overstige markedsvæksten med 2-4 procentpoint, og at vi derved vil vinde markedsandele.

Trods den generelle usikkerhed i øjeblikket ser vi med optimisme på virksomhedens langsigtede udvikling. Den demografiske udvikling – anført af en stigende ældrebefolkning – vil løbende udvide det totale høreapparatmarked, som 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. Samtidig står koncernen meget solidt rent finansielt, og vores evne til at generere betydelige pengestrømme er helt intakt. Og så må man i disse noget usikre tider ikke glemme, at vi i Oticon Fonden har en stabil og langsigtet storaktionær, der i mange henseender er et værdifuldt aktiv for koncernens udvikling.

Værsågod, Niels.