

William Demant Holding A/S

<i>Forretningsområder</i>	<i>4</i>
<i>Bestyrelse og direktion</i>	<i>6</i>
<i>Hovedtal og nøgletal</i>	<i>7</i>
<i>Bestyrelsens beretning</i>	<i>8</i>
<i>Aktionærinformation</i>	<i>16</i>
<i>Regnskabs- og revisionspåtegning</i>	<i>17</i>
<i>Anvendt regnskabspraksis</i>	<i>18</i>
<i>Resultatopgørelse</i>	<i>21</i>
<i>Balance</i>	<i>22</i>
<i>Pengestrømsopgørelse</i>	<i>24</i>
<i>Noter til regnskab</i>	<i>25</i>
<i>Selskabsoversigt</i>	<i>33</i>

I d e g r u n d l a g

William Demant Holding-koncernen består af en række internationalt orienterede virksomheder, der udvikler, producerer og sælger innovative og højteknologiske løsninger, der kombinerer mikroelektronik, mikromekanik, trådløs teknologi, software og audiologi. Koncernen opererer i et globalt marked. Kerneforretningen er høreapparater.

Virksomhederne i William Demant-koncernen arbejder tæt sammen i værdikædens tidlige led (f.eks. indkøb og produktion). I den del af værdikæden, der retter sig mod marked og kunder (f.eks. produktudvikling, markedsføring og salg), har hver virksomhed sin egen organisation og identitet.

William Demant-koncernen har som mål at blive kundernes foretrukne leverandør af avancerede kvalitetsløsninger og derved skabe basis for fortsat organisk vækst. Det vil ske ved at fastholde en høj innovationsgrad, der tager udgangspunkt i brugernes behov, samt ved fortsat udbygning af den globale infrastruktur.

Koncernen vil deltage i de generelle strukturændringer ved at opkøbe virksomheder inden for eksisterende forretningsområder samt i tilstødende brancher, hvor koncernens teknologiske og audiologiske viden, ledelseskompetencer og økonomiske ressourcer kan udnyttes til at skabe øget vækst.

Koncernen vil således tilstræbe at forøge selskabets værdi gennem vedvarende vækst i omsætning og resultat.

Koncernens virksomheder søger at fremme et udviklende og afvekslende arbejdsmiljø for medarbejderne gennem en fleksibel, videnbaseret organisationsform. Endvidere lever virksomhederne op til høje krav om redelighed, kvalitet og fairness i forretningsførelsen, herunder ansvar for miljøet og det omgivende samfund.

FORRETNINGSOMRÅDER

William Demant Holding-koncernen omfatter i dag tre forretningsområder: Høreapparater, Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation. Koncernens virksomheder samarbejder på en lang række områder og anvender i vid udstrækning fælles ressourcer og teknologier.

Høreapparater

Koncernens kerneforretning er høreapparater, og forretningsområdet omfatter to virksomheder: Oticon og Bernafon.

Oticons vision er at hjælpe mennesker med nedsat hørelse til at leve det liv, de ønsker, med den hørelse, de har. Oticon samarbejder med tilpassere verden over for at kunne tilbyde høj kvalitets-, videnbaserede løsninger, der omfatter alle typer høretab og personlige præferencer. Oticon udvikler unikke og effektive løsninger, der kombinerer den individuelle specifikke behov med forskningsbaseret audiologisk og teknologisk viden. Oticon bestræber sig på at blive tilpasserens foretrukne partner ved at levere produkter og fitting-systemer, der er lette at anvende, og som er understøttet af omfattende service, træning og uddannelse.

Oticon afsætter produkterne gennem egne salgsselskaber i 21 lande og ca. 80 uafhængige distributører verden over.

Bernafons mål er at hjælpe hørehæmmede til at høre og kommunikere bedre ved hjælp af individuelt tilpassede innovative høreapparatløsninger. Bernafon tilbyder apparater, der er baseret på et fleksibelt betjeningskoncept, og som er enkle og hurtige at tilpasse. Produkterne repræsenterer en af markedets mest attraktive kombinationer af ydeevne, størrelse og pris.

Bernafon har i de seneste år udbygget sin distributionskraft gennem etablering og overtagelse af salgsselskaber på de større markeder. Bernafon afsætter i dag sine produkter gennem i alt 13 egne salgsselskaber og ca. 40 uafhængige distributører.

Diagnostiske Instrumenter

Forretningsområdet omfatter virksomhederne Maico og Interacoustics, der udvikler, producerer og distribuerer audiometre til måling af hørelsen og beslægtede områder, der hører under audiologers og øre-, næse- og halslægers arbejdsområde, samt RhinoMetrics, der udvikler, producerer og distribuerer systemer til måling af uregelmæssigheder i luftvejene.

Maico sælger og servicerer egenudviklede audiometre og tympanometre. Produkterne, der måler hørelsen, dækker spektret fra enkle, bærbare apparater til fuldt digitale systemer beregnet til pc'er. Maico har selskaber i Tyskland og USA.

Interacoustics udvikler, producerer, sælger og servicerer høre-måleudstyr med fokus på avancerede diagnostiske og kliniske produkter, der med udgangspunkt i selskabets hovedkvarter i Danmark hovedsageligt afsættes gennem eksterne distributører.

RhinoMetrics udvikler, producerer og sælger systemer, som er beregnet til at måle uregelmæssigheder i luftvejene. Virksomhedens produkter RhinoScan og RhinoSleep hører under området akustisk rhinometri og anvendes til at måle næsens indre dimensioner og omfatter også udstyr til avanceret søvnanalyse.

Personlig Kommunikation

Under dette område hører Phonic Ear og Logia, som tilbyder trådløse kommunikationssystemer og tekniske hjælpemidler til hørehæmmede, og Danacom, der tilbyder headsets til professionelle brugere.

Phonic Ear udvikler, producerer og distribuerer trådløst kommunikationsudstyr til brug for hørehæmmede i vanskelige lyttesituationer. Produkterne anvendes typisk i klasseværelser, kirker, sportshaller og teatre.

Logia tilbyder høretekniske hjælpemidler - eksempelvis teleslynger - til private hjem og lydanlæg til større etableringer. Logia ser det som sin opgave at tilbyde tekniske løsninger, der bedst muligt tilgodeser og støtter den menneskelige hørelse.

Danacom tilbyder headsets til professionelle brugere, der anvender telefon størstedelen af arbejdsdagen. Danacom har et bredt produktsortiment, der kombinerer ergonomi, høj kvalitet og godt design. Danacom vil ved udvikling af fremtidige produkter gøre brug af koncernens betydelige viden om hørelse og trådløs teknologi.

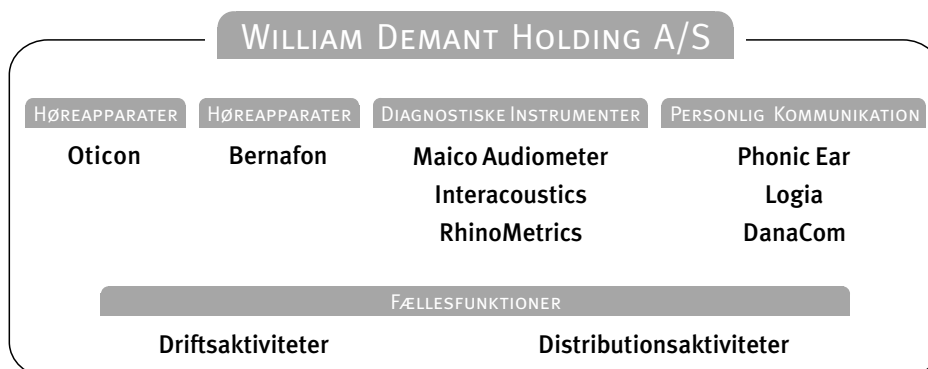
Fællesfunktioner

Drift

Koncernens tværgående fællesfunktioner koordinerer og varetager en væsentlig del af koncernens driftsaktiviteter. Samarbejdet omfatter f.eks. fælles indkøbs- og logistikfunktioner, produktionsfaciliteter, IT-infrastruktur, systemer til kvalitetsstyring, service og teknisk support, økonomi og administration.

Distribution

Gennem en række distributionselskaber i udvalgte lande afsættes koncernens produkter - både under egne mærker og i form af "private label"-produkter - direkte til slutbrugere og til OEM-kunder.



B E S T Y R E L S E O G D I R E K T I O N

Moderselskab

William Demant Holding A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup
CVR 71186911
Telefon 39 17 71 00
Telefax 39 27 79 00
william@demant.dk
www.demant.com

Bestyrelse

Niels Boserup, formand
*Adm. direktør for Københavns Lufthavne A/S.
Formand for bestyrelsen for Jyllands-Posten A/S.
Medlem af bestyrelsen for TK Development A/S.*

Jørgen Mølvang, næstformand
*Formand for bestyrelserne for Reson System A/S,
H+H International A/S og Hedorf Holding A/S.*

Franck Fogh Andersen
Medarbejdervalgt.

Lars Nørby Johansen
*Koncernchef for Group 4 Falck A/S. Næstformand for
bestyrelsen for InWear A/S. Medlem af bestyrelserne for
DONG A/S og Københavns Lufthavne A/S.*

Jørgen Kornum
Medarbejdervalgt.

Michael Pram Rasmussen
*Adm. direktør for Topdanmark A/S. Næstformand for
bestyrelserne for Bornholms Brandforsikring A/S og
Sund og Bælt Holding A/S. Medlem af bestyrelsen for
Dampskibsselskabet af 1912 A/S.*

Hanne Stephensen
Medarbejdervalgt.

Direktion

Niels Jacobsen, adm. direktør
*Formand for bestyrelserne for Danacom A/S og
Hearing Instrument Manufacturers Patent Partnership A/S.
Medlem af bestyrelserne for Novo Nordisk A/S, Micro Matic Holding A/S
og Hearing Instrument Manufacturers Software Association A/S.*

Revision

Deloitte & Touche, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
og KPMG C.Jespersen.

Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling
onsdag den 4. april 2001 kl. 16.00 i Experimentarium,
Tuborg Havnevej 7, 2900 Hellerup.

HOVEDTAL OG NØGLETAL

RESULTATPOSTER, MIO. DKK	1996	1997	1998	1999	2000
Nettoomsætning	1.087,3	1.413,4	1.613,1	1.884,3	2.959,7
Bruttoresultat	590,7	764,9	892,9	1.045,9	1.840,3
Resultat af primær drift	139,3	195,6	248,3	337,0	585,0
Finansielle poster, netto	19,8	14,4	8,5	3,3	-22,1
Ordinært resultat før skat	160,3	211,4	259,3	339,7	560,8
Ordinært resultat efter skat	119,8	160,9	199,8	258,1	427,5
Ekstraordinære poster, netto	-	-13,5	-	-	-
Årets resultat	120,3	148,3	200,8	257,4	425,8
BALANCEPOSTER, MIO. DKK					
Rentebærende balanceposter, netto	282,8	125,9	33,4	-92,5	-595,2
Samlede aktiver, ultimo	889,7	1.002,4	1.019,5	1.103,6	1.549,0
Egenkapital, ultimo	539,8	524,3	504,1	499,4	212,5
ØVRIGE HOVEDTAL, MIO. DKK					
Forsknings- og udviklingsomkostninger	99,0	118,0	146,4	158,8	197,7
Af- og nedskrivninger	52,3	46,6	53,7	57,2	85,8
Investeringer i materielle anlægsaktiver	39,7	76,1	71,3	90,0	112,6
Cash flow from operations (CFFO)	133,5	142,4	198,7	221,9	315,9
Cash earnings (CE)	172,1	207,4	253,5	315,3	513,3
Antal medarbejdere (gns.)	1.443	1.760	1.925	2.132	3.323
NØGLETAL					
Bruttomargin	54,3%	54,1%	55,4%	55,5%	62,2%
Overskudsgrad	12,8%	13,8%	15,4%	17,9%	19,8%
Egenkapitalens forrentning	24,3%	30,6%	35,7%	53,8%	145,3%
Soliditet	60,7%	52,3%	49,4%	45,3%	13,7%
Earnings per share (EPS), DKK*	1,6	2,1	2,6	3,5	5,8
Cash flow per share (CFPS), DKK*	1,7	1,9	2,6	3,0	4,3
Cash earnings per share (CEPS), DKK*	2,3	2,7	3,3	4,2	7,0
Udbytte pr. aktie, DKK*	0,30	0,36	0,47	0,60	-
Indre værdi pr. aktie, DKK*	7,1	6,8	6,7	6,8	2,9
Price earnings (P/E)	35	30	30	40	62
Børskurs pr. aktie, DKK*	55	63	79	140	360
Markedsværdi, mio. DKK	4.162	4.896	5.931	10.324	26.727
Gennemsnitligt antal aktier, mio. styk	76,36	76,90	77,08	74,22	73,72

Bemærkninger: De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 1997" fra Den Danske Finansanalytikerforening. Cash earnings er beregnet som ordinært resultat efter skat tillagt årets af- og nedskrivninger.

*Pr. aktie a nom. 1 DKK

Vækst

William Demant Holding-koncernen har igennem regnskabsåret 2000 fortsat sin vækst fra tidligere år med væsentlige stigninger i både omsætning og resultat. Væksten kan dels tilskrives en betydelig organisk vækst, dels tilkøb af virksomheder. Der er således igennem 2000 vundet markedsandele, samtidig med at opkøbsstrategien er realiseret med virksomhedskøb for et samlet beløb af 835 mio. DKK.

Resultatet overstiger de forventninger, der kom til udtryk i sidste årsberetning og er i overensstemmelse med de opjusterede forventninger, der blev meddelt i august 2000 i forbindelse med halvårsregnskabet.

Året kan resumeres i følgende hovedpunkter:

- Koncernens omsætning steg med 1,1 mia. DKK - eller 57% - til i alt 3 mia. DKK.
- Bruttomarginen er øget fra 55,5% til 62,2%.
- Det primære driftsresultat (EBIT) er øget med 74% til i alt 585 mio. DKK, og koncernens overskudsgrad er forøget med 2%-point til i alt 19,8%.
- Resultatet før skat er steget med 65%, og indtjeningen pr. aktie (EPS) er steget med 67%.
- Pengestrømme fra driftsaktiviteter er forøget med 94 mio. DKK og udgør nu 316 mio. DKK.
- Nettoresultatet forrenter den gennemsnitlige egenkapital med 145%.

Opkøb i 2000

I årets første måneder gennemførtes i alt fire virksomhedskøb, der alle ligger inden for koncernens eksisterende forretningsområder og har haft til formål at styrke de enkelte forretningsområder på forskellig vis. Forretningsområdet Diagnostiske Instrumenter har gennem overtagelsen af Interacoustics fået tilført et nyt varemærke og et nyt opdateret produktprogram, og både Oticon og Bernafon har fået styrket distributionen på markeder, hvor de har haft en for svag markedsposition.

Interacoustics, der ligger i Assens, beskæftigede ved overtagelsen i januar 2000 knap 100 medarbejdere og omsatte i året op til overtagelsen for 65 mio. DKK. Interacoustics' produkter afsættes over hele verden gennem en lang række hovedsageligt uafhængige forhandlere, hvoraf der på flere markeder er to eller flere. På andre markeder forhandles produkterne gennem selskaber inden for William Demant Holding-gruppen og endelig på nogle markeder gennem andre høreapparatproducenter. Interacoustics' identitet som uafhængig audiometerproducent fastholdes, ligesom forhandlerstrukturen i det væsentlige er blevet fastholdt.

For Interacoustics har integrationen i William Demant Holding-gruppen medført en styrkelse af selskabets distributionskraft på markeder, hvor selskabet har været svagere stillet, og virksomheden har siden overtagelsen og gennem hele 2000 oplevet en meget kraftig vækst.

På produksiden har forretningsområdet Diagnostiske Instrumenter fået tilført endnu et audiometerwaremærke og har gennem en kompetent udviklingsafdeling i Interacoustics fået styrket sine muligheder for i fremtiden at udvikle produkter, der kan gøre en forskel på audiometermarkedet.

Det væsentligste opkøb på høreapparatområdet skete i februar 2000, hvor William Demant Holding overtog Hidden Hearing International Plc. Hidden Hearing var noteret på London Stock Exchange og blev overtaget gennem et offentligt bud på selskabets aktier. Forud for det offentlige bud var der opnået tilsagn fra aktionærer, der tilsammen ejede ca. 3/4 af selskabets aktier. Ved tilbudsperiodens udløb havde mere end 96% af aktionærerne givet tilsagn om at sælge deres aktier. Efterfølgende er de resterende aktier blevet tvangsindløst, og selskabet ejes nu 100% af William Demant Holding.

Hidden Hearing er en "multi-brand"-høreapparatdistributør med selskaber i England, Irland, Portugal og Grækenland, som sælger og tilpasser høreapparater direkte til slutbrugerne. Oticon og Bernafon havde forud for overtagelsen en svag markedsposition på privatmarkedet i de pågældende lande. Ved overtagelsen af Hidden Hearing sikrede gruppens høreapparatsselskaber sig adgang til en stærk distributionskanal i de respektive lande. Hidden Hearing fastholdes som "multi-brand"-distributør, og Oticons og Bernafons produkter indgår nu som en del af Hidden Hearings samlede produktsortiment.

Hidden Hearing har til fulde levet op til de forudsætninger og forventninger, der lå til grund for overtagelsen af virksomheden, og ved indgangen til 2001 er de nødvendige tilpasninger og ledelsesmæssige ændringer gennemført og fuldt implementeret.

I regnskabsåret forud for koncernens overtagelse havde Hidden Hearing en koncernomsætning på 44 mio. GBP. Der er i alt ca. 600 ansatte, hvoraf mere end 2/3 er sælgere eller audiologer.

Til yderligere styrkelse af distributionen af henholdsvis Bernafon- og Oticon-produkter overtog koncernen i januar 2000 Dahlberg Sciences Ltd. i Canada og Centro Auditivo Telex S.A. i Brasilien.

Dahlberg Sciences distribuerer Bernafons produkter i Canada, og overtagelsen af selskabet har styrket afsætningen på det canadiske marked væsentligt. Dahlberg Sciences var forud for overtagelsen ligeledes underleverandør af visse Bernafon-høreapparater. Dahlbergs produktionsapparat indgår fortsat som en del af koncernens samlede produktionskapacitet. Dahlberg har i 2000 i gennemsnit haft 92 ansatte og en omsætning på 9 mio. CAD.

Centro Auditivo Telex har i mange år været Oticons distributør i Brasilien, men en vanskelig politisk og økonomisk situation i landet, hvor bl.a. betydelige devalueringer af den brasilianske real bragte selskabet i en økonomisk vanskelig situation, resulterede i, at Oticon måtte overtage selskabet for at sikre sin distribution på det brasilianske marked. Siden overtagelsen i starten af 2000 har selskabet været igennem en væsentlig omstrukturingsproces, der i slutningen af 2000 har medført et stigende salg og en positiv drift.

I slutningen af november 2000 indgik William Demant Holding en joint venture-aftale med en gruppe amerikanske høreapparatdispensere, som havde etableret sig under navnet "Avada". Gruppen, som omfatter 163 butikker fordelt over hele USA, havde behov for finansiering til etablering under den nye fællesbetegnelse og til den videre ekspansion. Forhandlerne havde samtidig et krav om etablering af et samarbejde med en "full-line"-leverandør, der kunne levere høreapparater i alle prisklasser under Avada-mærket, og William Demant-koncernen var efter de betydelige produktlanceringer i de foregående 12-18 måneder et naturligt valg.

Ved etablering af ovennævnte joint venture overtog William Demant Holding 47% af kapitalinteresserne i virksomheden, og der er fra etableringens start en likvid beholdning til sikring af Avada-kædens fortsatte ekspansion.

En konsolideret opgørelse af de 16 høreapparatdispensere viser, at omsætningen i 1999 var på niveau 36 mio. USD.

De store opkøb i 2000 tillige med en række mindre akquisitioner har i alt medført en investering på 835 mio. DKK. Dette beløb er fortrinsvis finansieret ved gældsoptagelse. Et mindre beløb er finansieret ved udstedelse af nye aktier. I afsnittet "Egenkapital" gennemgås dette i yderligere detaljer.

De to største investeringer er foretaget med virkning henholdsvis pr. 1. marts (Hidden Hearing) og pr. 22. november (Avada).

William Demant Holding har i 2000 øget det gennemsnitlige antal medarbejdere med 1.191, heraf 966 qua de gennemførte opkøb. De opkøbte virksomheder, ekskl. joint venture-aftalen, havde forud for akquisitionerne et årligt omsætningsniveau på 665 mio. DKK, hvoraf samhandelen med William Demant Holding-koncernen udgjorde ca. 25 mio. DKK. Koncernens opkøbsstrategi er uændret, men det kan ikke forventes, at selskabet i det kommende år vil være i stand til at realisere opkøb med samme hastighed som i 2000. Opkøbsmuligheder opstår pludselig og måske uventet, og der er ikke de store muligheder for at påvirke, hvornår det sker. Koncernen har imidlertid et både finansielt og ledelsesmæssigt beredskab til at foretage yderligere opkøb, når relevante muligheder måtte vise sig.

Markedsvilkår og koncernens salg

Høreapparater

De senere års konsolideringer i producentleddet på høreapparatmarkedet er fortsat i 2000. I 1994 stod godt 20 virksomheder for ca. 80% af høreapparatafsætningen. Konsolideringen i høreapparatindustrien har siden da medført, at antallet af aktører er reduceret. I løbet af året har GN ReSound således overtaget den netop fusionerede Philips/Beltone-konstellation, og i efteråret har Phonak overtaget Unitron i Canada, der netop havde overtaget amerikanske Lori Medical og Argosy. Høreapparatbranchen har nu konsolideret sig omkring seks globale virksomhedsgrupper, der alle med forskellig styrke optræder på stort set alle markeder. De seks aktører, der nu vurderes at afsætte omkring 90% af verdens høreapparater, er: GN ReSound, Phonak, Siemens, Starkey, Widex og William Demant Holding.

Det realøkonomiske rationale bag de fortsatte konsolideringer skal findes i de stærkt stigende udviklingsomkostninger og presset for at komme med nye gennembrudende produktintroduktioner hvert andet til tredje år. Den accelererede omkostningsudvikling stiller løbende krav om større volumen, som udviklingsomkostningerne kan spredes over. Samtlige større producenter råder nu over den digitale teknologi. Stigende udviklingsomkostninger til opfyldelse af den nye teknologi bevirker, at producenterens nulpunktomsætning i disse år stiger hurtigere end den underliggende markedsvækst. Det er derfor primært et ønske om at erhverve distributionskraft og dermed øget volumen snarere end det at skaffe ny teknologi, der driver konsolideringen.

Sideløbende med konsolideringen i producentleddet ser vi nu også en tendens til konsolidering i detailleddet. Høreapparatkæder vokser sig større (til dels gennem sammenlægninger og opkøb), uafhængige dispensere slår sig sammen i forskellige kædedannelser, og samtidig ses en interesse fra høreapparatproducenterne for at etablere tættere og mere bindende samarbejdsforhold med kæderne - enten i form af strategiske alliancer, joint ventures eller andre former for partnerskab. Det er tydeligt, at kampen mellem de store producenter om volumen og markedsandele er skærpet betydeligt, og det forventes, at kampen vil blive yderligere intensiveret i de kommende år.

Denne udvikling har også præget de opkøb, som William Demant Holding-koncernen har gennemført på høreapparatområdet i 2000, hvor hovedformålet med opkøbene har været at styrke distributionen og dermed øge volumen.

En anden tendens, der har præget høreapparatbranchen i de seneste år, er en stigende kompleksitet i tilpasningsprocessen. Den teknologiske udvikling medfører nemlig, at høreapparaterne bliver mere og mere fleksible. I takt hermed stiger behovet for tilpasningssoftware, der på dispenserens eget sprog kan støtte med præcise høreapparattilpasninger, og kravene til dispenserens indsigt i de enkelte producenters software øges.

Hvor en dispenser tidligere kunne overskue at lade sig uddanne i brugen af produkter fra tre til fem producenter, ser vi nu en indskrænkning i antallet af leverandører, som den enkelte dispenser kan håndtere.

For producenterne betyder dette, at behovet for at kunne levere et fuldt produktprogram stiger - det enkelte varemærke skal således kunne dække en betydelig del af den enkelte høreapparatforhandlers behov.

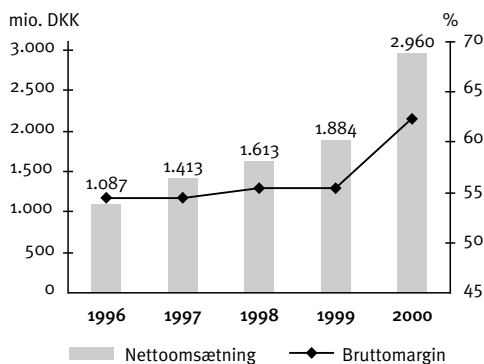
Høreapparatmarkedet er opdelt i tre til fire prissegmenter, som spænder fra de mest avancerede apparater (high-end-segmentet) til de enkleste og billigste apparater (basissegmentet) med mindst fleksibilitet. Der har været en tendens til, at producenterne i de seneste år har brugt alle eller en stor del af deres udviklingsressourcer på imødegåelse af konkurrencen i det allerdyreste segment, og der har således ikke været kanaliseret ressourcer til nyudvikling af apparater i basissegmentet. Imidlertid udgør midtpris- og basissegmentet volumenmæssigt langt

den største del af høreapparatmarkedet, og mange dispensere/forhandlere har langt den største del af deres salg i disse segmenter.

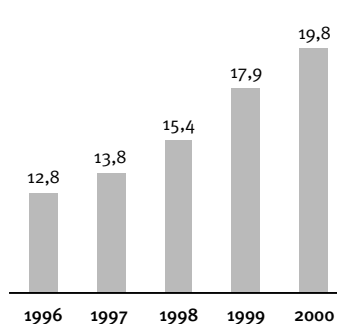
Omkring årsskiftet 1999/2000 introducerede Oticon to nye produktfamilier i midtpris- og basissegmentet - hhv. Ergo og Swift. Disse nyintroduktioner har vist sig at være overordentligt succesfulde qua deres høje kvalitet, enkle programmering og rimelige prissætning. Den rimelige pris er muliggjort ved, at produkterne er udviklet til delvis automatisk produktion.

Andre produktintroduktioner i både højpris- og midtprissegmentet - hhv. DigiFocus II og Digilife.com - har bragt Oticon i front som "full-line"-leverandør. For den enkelte dispenser/forhandler betyder det, at en meget stor del af kundernes behov kan imødekommes ved udelukkende at skulle bruge én programmeringssoftware, nemlig Oticons OtiSet. Oticon som "full-line"-leverandør er blevet overordentlig godt modtaget på markedet og har medført en betydelig organisk vækst og vundne markedsandele.

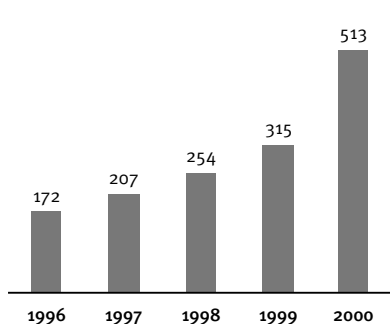
Nettoomsætning og bruttomargin



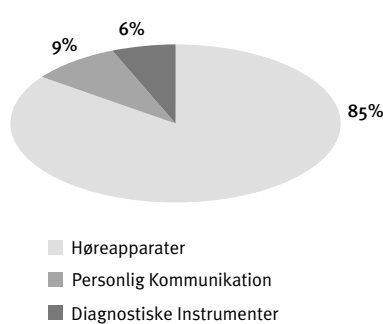
Overskudsgrad, %



Cash earnings (CE), mio. DKK



Forretningsområder



Bernafon har i 2000 fortsat sin udbygning af markedspositionen med bl.a. den digitale Smile-produktfamilie. Produktets betjeningskoncept med fleksibel tone- og volumenkontrol er blevet godt modtaget i markedet. Bernafons Audioflex, Dualine og Opus2 har ligeledes haft et godt salg i 2000.

Ved indgangen til 2000 overtog direktør Erich Spahr ledelsen af Bernafon-gruppen efter direktør Peter Finnerup, der har ledet Bernafon siden 1995, hvor William Demant Holding overtog Bernafon. Direktør Peter Finnerup har nu ansvaret for koncernens produktions- og logistikfunktioner.

I lighed med tidligere år har høreapparatmarkedet også i 2000 kun oplevet svag vækst i antal solgte apparater. Det er selskabets vurdering, at høreapparatmarkedet er vokset 2-4% i styktal og i størrelsesordenen 6-8% i værdi - om end væksten har været noget uens fra region til region. Markedsvæksten på det amerikanske marked har været svag. De foreløbige opgørelser af det amerikanske marked viser, at stykvæksten har været tæt på nul. Til gengæld er det selskabets vurdering, at der har været vækst på det europæiske marked og en lidt større vækst i Skandinavien. En række af de lande, der i Sydøstasien, Østeuropa og Sydamerika blev ramt af recession for få år siden, har nu vist tegn på generel økonomisk vækst og dermed også en vækst i høreapparatefterspørgslen.

Koncernen har på samtlige markeder haft en salgsmæssig vækst, der overstiger markedsvæksten.

Diagnostiske Instrumenter

Forretningsområdet omfatter audiometre fra Maico og Interacoustics samt systemer til måling af uregelmæssigheder i luftvejene fra RhinoMetrics.

Markedet for diagnostiske instrumenter var i mange år meget fragmenteret med et stort antal udbydere og ganske få globale virksomheder. Inden for de sidste to år er konsolideringen på markedet gået stærkt, og vi ser nu tre globale virksomhedsgrupper som de førende: Grason Stadler, GN Otometrics og William Demant Holding. I takt med, at kompleksiteten i høreapparattilpasningen stiger, er der opstået et krav om, at audiometre skal være kompatible med høreapparatvirksomhedernes tilpasningssoftware. Dette kræver en udviklingsindsats, som kun de store globale producenter kan honorere.

Det er ikke vores opfattelse, at markedet for diagnostiske instrumenter vokser i noget væsentligt omfang, og volumen- og effektivitetsstigninger er derfor nødvendige for at nedbringe stykomkostningerne. William Demant Holding-gruppens salg af diagnostiske instrumenter er i løbet af to år vokset fra 52 mio. DKK til i alt 177 mio. DKK i 2000.

Audiometervirksomhederne har i 2000 opnået en markedsandel på mere end 25% i de markedssegmenter, hvor produkterne af-

sættes. Væksten i 2000 er dels organisk, dels opnået gennem opkøb - primært af Interacoustics men tillige af de senere års mindre opkøb af enkeltprodukter til komplettering af produktprogrammet.

Forretningsområdets mindste virksomhed - RhinoMetrics - har i 2000 etableret sig på udvalgte markeder, hvor produkterne inden for akustisk rhinometri og udstyr til søvnanalyse typisk afsættes gennem uafhængige distributører. På enkelte markeder afsættes produkterne gennem koncernens høreapparat-salgsselskaber. I 2001 vil RhinoMetrics fortsat koncentrere sig om de markeder, hvor salget er igangsat. Selskabet beskæftiger 15 medarbejdere.

Personlig Kommunikation

Forretningsområdet omfatter Phonic Ear's salg af trådløst kommunikationsudstyr og tilbehør til høreapparater, høretekniske hjælpemidler fra Logia og headsets til professionel telekommunikation fra Danacom.

Markedet for trådløst kommunikationsudstyr til brug for hørehæmmede i vanskelige lyttesituationer og lignende tilbehør til høreapparater er inde i en rivende teknisk udvikling. I takt hermed opstår muligheden for udvikling af stadig mindre FM-modtagere med stadig mindre strømforbrug. Denne udvikling åbner muligheden for, at FM-modtageren fra at være en kropsbåret enhed nu kan blive en integreret del af høreapparatet.

Der er således opstået et nyt marked for trådløst kommunikationsudstyr, der sælges sammen med høreapparatet, og flere og flere høreapparatvirksomheder har interesse i at kunne levere FM-udstyr integreret med deres egne høreapparater. Denne udvikling medfører også et skift i distributionsstrukturen for FM-produkter. Hvor produkterne, og dermed også distributionen, hidtil fortrinsvis har været rettet mod skoler og undervisningsinstitutioner, ser man nu en øget distribution gennem høreapparatudbydere og -forhandlere.

Det må dog forventes, at markedet for sådant udstyr også i de kommende år vil være relativt beskedent, hvorfor en fælles udviklingsindsats kan medvirke til at reducere udviklingsomkostningernes belastning af produktet. Dette har været udgangspunktet for en aftale, som koncernen har indgået med Starkey Laboratories omkring udvikling af trådløse tilbehørsprodukter til høreapparater. Den teknologiske platform, der indgår i de nye produkter, tager udgangspunkt i trådløs teknologi udviklet af William Demant-gruppen. Det forventes, at de første resultater af den fælles udviklingsindsats vil vise sig på markedet om et år.

På trods af den teknologiske udvikling har omsætningsudviklingen på markedet været svag igennem 2000. For William Demant Holding-koncernen har specielt Phonic Ear's salg af et nyt høreapparat med indbygget FM-modtager - Sprite - været væsentligt

under det forventede pga. forsinkelser i udviklingsprocessen og efterfølgende leveringsproblemer fra en underleverandør. I det omfang, Phonic Ear har været i stand til at levere produktet, har det vist sig, at produktet er blevet overordentlig godt modtaget af markedet. Det forventes, at Phonic Ear i 2001 vil opnå den salgsstigning, som Sprite skulle have medført i 2000.

I november 2000 indskød Phonic Ear 0,5 mio. CAD i den nystartede canadiske virksomhed NewDae Ltd. mod et 25%'s ejerskab. NewDae udvikler og markedsfører software til brug for eksempelvis afvikling af guidede turistture. Med systemet, der består af software fra NewDae og Phonis Ear's trådløse modtagere, som turisterne bærer, kan turistsekskabet simultant afvikle op til 10 sprogversioner af en guidebeskrivelse under eksempelvis en kanalrundfart.

Headset-virksomheden Danacom opererer i et voksende marked, og virksomheden har som forventet haft en fremgang, der væsentligt overstiger markedets i forvejen kraftige vækst. Selskabet har i samarbejde med andre William Demant-selskaber igangsat udviklingsprojekter omkring nye headsets, som drager fordel af den videnbase, der er opbygget i koncernen, og det forventes, at selskabet i løbet af det næste år vil være i stand til at præsentere væsentlige produktnyheder.

I efteråret 2000 udnyttede koncernen som planlagt en option på overtagelse af yderligere 25% af aktierne i Danacom, således at ejerandelen blev forøget til 75%. Det forventes, at de resterende 25% erhverves på tilsvarende vis i efteråret 2001.

Regnskab 2000

Salg og bruttoavance

Koncernens forretningsområder har hver især leveret vækst i 2000. Den samlede omsætning er steget fra 1,9 mia. DKK til 3,0 mia. Omsætningsvæksten fra de tilkøbte virksomheder udgør 554 mio. DKK, og egenvæksten er herefter 521 mio. DKK eller 28%.

Forretningsområdet Høreapparater er vokset med næsten 1 mia. DKK og udgør nu 85% af koncernens salg (84% i 1999). Diagnostiske Instrumenter, der dels har tilkøbt audiometervirksomheden Interacoustics, dels har oplevet kraftig organisk vækst, har mere end fordoblet sin omsætning, der nu udgør 6% (4%) af koncernomsætningen. Personlig Kommunikation har som tidligere omtalt haft en mere moderat udvikling grundet leveringsproblemer med et nyt produkt, hvorfor forretningsområdets andel af omsætningen er faldet til 9% (12%).

2000 har valutamæssigt været et år med betydelige valutakursændringer for nogle af koncernens større handelsvalutaer - især de vigtigste, dollar og yen. Omsætningen har været positivt påvirket af stigningen igennem året på dollar og yen. Mod slutningen af året er kronen dog styrket noget over for de to valutaer.

Omsætningsfordeling i koncernen (mio. DKK)

	2000*	1999*	1999**
Høreapparater	2.518	1.687	1.592
Diagnostiske Instrumenter	177	72	66
Personlig Kommunikation	265	255	226
I alt	2.960	2.014	1.884

* Opgjort til 2000-kurser ** Opgjort til 1999-kurser

Koncernens valuta- og finansieringspositioner samles og styres fra Danmark. Samhandlen i koncernen foretages med udgangspunkt i den centrale logistikfunktion, der over for de enkelte salgsdatterselskaber afregner varekøb i de pågældende selskabers lokalvaluta. Overskud i de enkelte datterselskaber hentes samtidig løbende hjem gennem udbytter. Denne politik medfører, at koncernens samlede valutapositioner og valutaflow samles centralt i København.

ØMU-samarbejdet, som Danmark ikke deltager i men har valgt at knytte den danske krone til, har medført, at koncernens vigtigste valutaer er japanske yen og de dollar-relaterede valutaer. Da koncernen har en større omkostningsbase i Storbritannien med ca. 500 ansatte inklusive produktion, er GBP netto ikke en betydende valuta for koncernen.

Det indgår som en aktiv del af koncernens valutapolitik at kurs sikre forventede netto-valutastrømme 6-24 måneder frem i tiden. Tab og gevinster i forhold til dagskursen på disse valutaterminskontrakter indgår ved realiseringen i dækningsbidraget under de regnskabsposter, hvortil sikringen er indgået. Samtlige terminskontrakter er indgået alene med det formål at afdække pengestrømme i fremmed valuta og indeholder således ikke noget finansielt eller spekulativt element, der kunne bevirke, at sådanne tab og gevinster skulle placeres under finansielle poster. Ved udgangen af 2000 er der åbne valutaterminskontrakter for i alt 927 mio. DKK. De vigtigste valutaer er i forhold til kronen sikret til følgende gennemsnitskurser: USD 772 og JPY 7,25.

Den førte valutakurssikringspolitik medfører, at der normalt vil være en tidsforsinkelse mellem, hvornår koncernen får glæde af valutakursstigninger på sine hovedvalutaer, og omvendt hvornår koncernen bliver ramt af kursfald på de samme hovedvalutaer.

Fra 1999 til 2000 er bruttoavanceandelen af omsætningen øget fra 55,5% til 62,2% eller næsten 7%-point. Af denne forbedring skyldes 3,5%-point den højere bruttoavanceprocent pga. det større salg direkte til slutbrugere, mens den resterende bidragsforbedring er hentet i basisforretningen. Dette i øvrigt til trods for, at Ergo- og Swift-produkternes store succes har medført en vis mix-forskydning mod flere midtpris- og lavprisapparater, hvilket grundlæggende reducerer dækningsgraden en smule.

Koncernen har brugt en betydelig udviklingsindsats på at udvikle nye apparatserier til delvis automatisk produktion, hvilket også bidrager til at reducere stykomkostningerne og dermed øge bruttoavancen.

Samlet set er dækningsbidraget som følge af den øgede bruttoavance, den organiske vækst og de tilkøbte virksomheder øget fra 1,0 mia. DKK til 1,8 mia. DKK svarende til en stigning på ca. 80%.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

De senere års stigning i forsknings- og udviklingsomkostninger er fortsat i 2000, selvom forsknings- og udviklingsomkostningernes andel af omsætningen er faldet en smule. Koncernen har hidtil haft stor succes med satsningen på forsknings- og udviklingsfunktionerne, hvilket har sat koncernen i stand til at levere nye produkter, der gør en forskel på markedet. En række af de virksomhedsopkøb, der er foretaget gennem 2000, har været rettet mod en forøgelse af distributionskraften. I disse virksomheder indgår der således ingen forsknings- og udviklingsfunktioner. Forsknings- og udviklingsomkostningerne er samlet vokset fra 159 mio. DKK til 198 mio. DKK svarende til en stigning på 25%.

For det kommende år er der planlagt væsentlige udvidelser i staben af udviklingsfolk, og der må derfor også i 2001 forventes en kraftig stigning i koncernens udviklingsomkostninger. Medio 2001 forventes en større om- og tilbygning på Oticons forskningscenter Eriksholm afsluttet, således at den audiologiske grundforskning er sikret de bedste fysiske rammer i en årrække fremover.

Distributionsomkostninger

Salg direkte til slutbrugere udgør i 2000 en større andel af koncernens salg, hvilket betyder, at distributionsomkostningerne - både absolut og relativt i forhold til koncernomsætningen - stiger væsentligt i disse år. Distributionsomkostningerne udgør op mod 55% af omsætningen i en detailvirksomhed men kun 25-30% i en engrosvirksomhed. Det har betydet, at koncernens distributionsomkostninger i løbet af 2000 er steget til det dobbelte i forhold til året før og nu udgør 28% af omsætningen mod 22% i 1999. I takt med at koncernen sikrer sig flere afsætningskanaler, forventes distributionsomkostningerne at stige relativt i forhold til koncernomsætningen. For 2001 forventes et niveau på ca. 30% af koncernomsætningen.

Administrationsomkostninger

De samlede administrationsomkostninger udgør i 2000 230 mio. DKK mod sidste års 132 mio. DKK. Væksten på 74% skal sammenholdes med de mange virksomhedsopkøb, der er foretaget i løbet af 2000. Det er lykkedes at fastholde administrationsomkostningernes relative andel på et stort set uændret niveau i forhold til tidligere. De produktionsstyringssystemer og kontorautomatiseringssystemer, der anvendes i koncernen, var i god tid forud for årtusindskiftet gennemgået og opdateret, hvorfor koncernen ikke oplevede systemmæssige problemer.

Årets resultat

Den kraftige vækst i 2000 og den øgede bruttomargin kombineret med kapacitetsomkostningernes faldende andel af omsætningen har medført, at koncernens primære driftsresultat er steget med 74% til i alt 585 mio. DKK. En følge er ligeledes, at overskudsgraden er blevet forøget til 19,8%. Ledelsen vurderer med udgangspunkt i den nuværende forretning, at overskudsgraden vil kunne opretholdes på det nuværende niveau i de nærmeste år.

Opkøb for 835 mio. DKK, hvoraf den største del er lånefinansieret, har resulteret i en udgift på de finansielle poster på 22 mio. DKK mod en indtægt på 3 mio. DKK i 1999. De større opkøb, der er foretaget i England og USA, er valgt lånefinansieret i de respektive valutaer, således at der herigennem er foretaget en valutaskring af den erhvervede virksomhed.

Resultat før skat steg med 65% til 561 mio. DKK - eller en stigning på 221 mio. DKK. Af dette resultat udgør skatten 24%, hvilket svarer til skatteprocenten for 1999. Koncernen forventer, at den effektive skatteprocent vil stige moderat til niveauet 25-27% for 2001.

Efter fradrag af minoritetsinteressernes andel (Danacom og Oticon Polen) på 2 mio. DKK har koncernen realiseret et nettoresultat for 2000 på 426 mio. DKK. Bestyrelsen betragter resultatet som meget tilfredsstillende.

Indtjeningen pr. aktie (EPS) udgør for 2000 5,8 DKK pr. aktie mod 3,5 DKK i 1999. I dette er der korrigeret for tilbagekøb af egne aktier, udstedelse af nye aktier ved etableringen af Avada-joint venture-samarbejdet og salg af medarbejderaktier til koncernens medarbejdere.

Egenkapital

Koncernens egenkapital er i 2000 væsentligt påvirket af flere forhold. Tidligere i beretningen er der redegjort for de mange opkøb. Den tilhørende koncerngoodwill på i alt 827 mio. DKK er afskrevet over selskabets egenkapital.

I forbindelse med etableringen af Avada-joint venture-samarbejdet har selskabet nyemitteret nom. 335.616 aktier til kurs 439 - eller et samlet provenu til egenkapitalen på 147 mio. DKK.

I efteråret valgte bestyrelsen for femte gang at benytte muligheden for at sælge aktier til koncernens ansatte til favørkurs. Ca. 1.700 medarbejdere benyttede sig af muligheden. Der blev i alt solgt nom. 236.913 aktier med et samlet provenu på 18 mio. DKK.

Ved udgangen af 2000 udgør koncernens egenkapital 212 mio. DKK eller 14% af den samlede koncernbalance. Bestyrelsen vurderer, at det samlede set er en passende soliditetsgrad, idet den er en konsekvens af de kraftige goodwillnedskrivninger. Det vurderes, at de betydelige pengestrømme fra driftsaktiviteterne hur-

tigt vil nedbringe de rentebærende gældsposter tillige med generering af driftsoverskud og derigennem stigende egenkapital.

Udbyttepolitik

Siden børsnoteringen i maj 1995 og frem til generalforsamlingen i 2000 har koncernen i alt udbetalt 450 mio. DKK i dividende enten i form af direkte udbytter eller i form af tilbagekøb af egne aktier. Disse udbetalinger svarer til 55% af den tilsvarende periodes samlede resultat.

Med baggrund i koncernens mange opkøb i 2000 og selskabets ønske om løbende at kunne tilrettelægge sit finansielle beredskab har bestyrelsen besluttet at ændre selskabets udbyttepolitik. For fremtiden vil den traditionelle fremgangsmåde med udbetaling af udbytte i forbindelse med generalforsamlingen blive afløst af et aktivt tilbagekøbsprogram for egne aktier.

Selskabet vil således løbende vurdere sit finansielle beredskab og i givet fald anvende overskudslikviditet til at tilbagekøbe udestående aktier. Dette giver en mere dynamisk tilrettelæggelse af dividendepolitikken frem for den mere statiske udbyttebetaling, der kun finder sted én gang om året.

Bestyrelsen indstiller således til generalforsamlingens beslutning, at hele årets resultat overføres til selskabets reserver.

Koncernens pengestrømme, finansiering og likviditet

De markante, stigende driftsresultater har ligeledes medført stigende pengestrømme fra koncernens driftsaktiviteter (CFFO). I 2000 medførte dette, at CFFO steg til 316 mio. DKK, og at Cash earnings (CE - udtrykt som nettoresultatet tillagt driftsmæssige af- og nedskrivninger) steg med godt 200 mio. DKK til over 500 mio. DKK. Dette er en fordobling over to år.

Investeringsniveauet for 2000 (ekskl. tilgang ved køb af virksomheder) er steget til i alt 113 mio. DKK, mod 90 mio. DKK sidste år. Koncernen har i forlængelse af en 10-årig lejeaftale med Thisted Kommune overtaget den sidste bygning på koncernens centrale produktions- og logistikcenter i Thisted. Samtidig har koncernen investeret i et fuldautomatisk, ubemandet komponentlager, der netop er taget i brug.

I 2001 forventes det - bl.a. med baggrund i forøgelsen af antallet af koncernselskaber - at investeringerne i materielle anlægsaktiver vil udgøre niveau 100-120 mio. DKK.

Grundet de mange opkøb er koncernens rentebærende gæld forøget fra 93 mio. DKK ved årets begyndelse til i alt 595 mio. DKK ved udgangen af året.

Koncernen har et løbende samarbejde med sine bankforbindelser, der stiller kreditfaciliteter til rådighed for koncernens drift og ekspansion. De bevilgede kreditrammer gør, at koncernen fortsat kan ekspandere og vælge at foretage lånefinansierede opkøb i samme størrelsesorden som i 2000. Ledelsen vurderer, at rente- og lånevilkår kan sammenlignes med de bedste i markedet.

Balancen

Koncernens balance er forøget til 1,5 mia. DKK, hvilket er en stigning på 40% i forhold til indgangen af regnskabsåret. Væksten er mindre end stigningen i forretningsomfanget fra de gennemførte virksomhedsopkøb og egenvæksten.

Finansiering af kunder er en konkurrenceparameter, der spiller en større og større rolle. Det er derfor ikke unaturligt, at der gives længere kreditter end for blot to-tre år siden. Koncernen

Renterisiko pr. 31.12.2000 (mio. DKK)

Løbetid	Under 1 år	1-5 år	Over 5 år	I alt	Vægtet forrentning
Finansielle anlægsaktiver	0,0	0,0	8,5	8,5	
Likvide beholdninger	139,1	0,0	0,0	139,1	
Rentebærende aktiver	139,1	0,0	8,5	147,6	4,4%
Prioritetsgæld	0,3	1,6	2,5	4,4	
Langfristet anlægslån	13,9	210,7	83,2	307,8	
Rentebærende kortfristet gæld	430,6	0,0	0,0	430,6	
Rentebærende gæld	444,8	212,3	85,7	742,8	5,7%
Nettoposition	-305,7	-212,3	-77,2	-595,2	

er opmærksom på den øgede kreditrisiko og vurderer løbende de kundeforhold, der ønsker en finansieringsmulighed kombineret med varekøb fra koncernen. I 2000 udgjorde tab og hensættelser på tilgodehavender under 1% af de gennemsnitlige tilgodehavender.

Ledelse og medarbejdere

På selskabets ordinære generalforsamling i 2000 modtog direktør Niels Boserup og direktør Jørgen Mølvang begge genvalg. Bestyrelsen konstituerede sig efterfølgende med direktør Niels Boserup som formand og direktør Jørgen Mølvang som næstformand.

Med købet af de nye distributionselskaber er koncernens medarbejderstab forøget betydeligt i 2000. Ved udgangen af 2000 har koncernen 3.655 ansatte. Det gennemsnitlige antal ansatte i løbet af året (omregnet til fuldtidsansatte) udgør 3.323 medarbejdere (2.132 i 1999). I Danmark har der gennemsnitligt været beskæftiget 1.098 medarbejdere (917 i 1999).

Omsætningen pr. medarbejder er 891 t.DKK mod 884 t.DKK i 1999.

Koncernen har i 2000 oplevet en betydelig styrkelse af sin markedsposition, og nye virksomheder er hurtigt og dygtigt blevet integreret i koncernen. Bestyrelsen takker både nye og gamle medarbejdere for en stor og flot indsats i den forbindelse.

Kapitalforhold

Selskabets hovedaktionær, der besidder 61% af aktierne i selskabet, er William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Gentofte.

I forbindelse med generalforsamlingen i april 2000 gennemføres et aktiesplit i forholdet 1:5, hvorefter selskabets aktiekapital er opdelt i 1 DKK's aktier.

I efteråret er aktiekapitalen forøget med nyemission af nom. 335.616 DKK i forbindelse med etableringen af Avada-joint venture-samarbejdet.

Koncernens beholdning af egne aktier udgjorde ved starten af regnskabsåret i alt 671.700 aktier. Der er i løbet af regnskabsåret erhvervet yderligere 78.825 aktier til en samlet anskaffelsessum på 21 mio. DKK.

I efteråret har selskabet tilbudt koncernens medarbejdere at købe aktier til favørkurs. Der er i denne forbindelse solgt 236.913 aktier fra selskabets egenbeholdning, hvorfor der ved

udgangen af regnskabsåret resterer 513.612 egne aktier (0,7% af aktiekapitalen) i selskabets depot.

Forventninger til fremtiden

William Demant Holding-koncernen har igennem år 2000 oplevet kraftig vækst, som har været drevet af både store akkvisitioner og høj organisk vækst. For 2001 forventes fortsat vækst men med en noget lavere stigningstakt og drevet af de forretninger, der indgår i koncernen ved årets begyndelse.

Akkvisitioner indgår fortsat som en aktiv del af koncernens vækststrategi, men det kan ikke forudsiges, hvornår og i hvilket omfang selskabet er i stand til at gennemføre yderligere akkvisitioner.

Det globale høreapparatmarked har i 2000 - i lighed med de senere år - udvist en stykvækst, der som tidligere nævnt kun vurderes at udgøre 2-4%, og der er ikke umiddelbare forventninger om en væsentligt større stykvækst i de kommende år. Statistikken fra de amerikanske høreapparatforhandlere for fjerde kvartal 2000 gav indtryk af en stagnation på det amerikanske marked i slutningen af 2000. En fortsat stagnation eller et decideret fald i det stykmæssige salg i USA kan påvirke koncernens vækstmuligheder negativt. Det er for nærværende ikke muligt at vurdere, om årsagen til et stagnerende høreapparat salg i USA har bund i ændringer i den amerikanske økonomi eller blot er et kortvarigt sæsonudsving.

Med udgangspunkt i de i 2000 gennemførte akkvisitioner, den aktuelle konkurrencesituation på markederne og under forudsætning af at valutakurserne på yen og dollar er på samme niveau som ved udgangen af 2000 er det bestyrelsens forventning, at koncernens omsætning i 2001 vil vokse med 12-15% til op imod 3,4 mia. DKK.

Overskudsgraden for 2001 forventes at ligge på niveau 18,5-20%. I forhold til 2000 vil overskudsgraden være negativt påvirket af et stigende salg til slutbrugere og en øgning af udviklingsomkostningerne, der overstiger omsætningsvæksten. Overskudsgraden forventes derimod at blive positivt påvirket af en fortsat fokusering på reduktion af stykomkostninger og på fortsat mixforskydning mod salg af dyrere produkter. For 2001 forventes således et primært driftsresultat (EBIT) på niveau 670-700 mio. DKK og en EPS-vækst på mere end 10%.

Koncernens næste regnskabsmeddelelse forventes udsendt i august 2001 i forbindelse med offentliggørelsen af selskabets resultat for første halvår 2001.

AKTIONÆRINFORMATION

Kapitalforhold

Selskabets registrerede aktiekapital udgør pr. 31. december 2000 nom. 74.712.906 DKK fordelt på lige så mange aktier a 1 DKK. Samtlige aktier har de samme rettigheder og er ikke inddelt i aktieklasser. Selskabskapitalen er i 2000 udvidet med nom. 335.616 DKK i forbindelse med virksomhedstilkøb.

Ved generalforsamlingen den 25. april 2000 gennemførtes et aktiesplit i forholdet 1:5, således at aktiestyrrelsen blev reduceret fra 5 DKK til 1 DKK pr. aktie.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond har til selskabet oplyst at besidde 61% af selskabets aktiekapital.

Selskabets besiddelse af egne aktier er netto nedbragt i 2000, idet 236.913 aktier er anvendt i forbindelse med en medarbejderaktieordning. Selskabet har erhvervet 78.825 aktier i 2000, således at beholdningen af egne aktier pr. 31. december 2000 udgør 513.612 styk (0,7% af aktiekapitalen).

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til den kommende generalforsamling, at der ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2000. Selskabet vil i stedet løbende vurdere det finansielle beredskab og i givet fald anvende overskudslikviditet til at tilbagekøbe udestående aktier, idet dette giver mulighed for en mere dynamisk tilrettelæggelse af udbyttepolitikken.

Udviklingen på Københavns Fondsbørs

William Demant Holding-aktien er optaget til notering på Københavns Fondsbørs og indgår i KFX-indekset, der sammensættes af de 20 mest likvide aktier på den danske fondsbørs. Ved udgangen af 2000 udgjorde William Demant Holding-aktien 4,2% af KFX-indekset (2,0% pr. 31.12.1999).

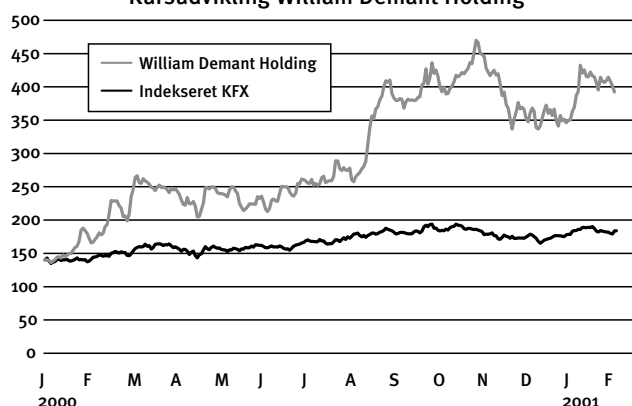
Internet

På www.demant.com kan der søges yderligere information om koncernen og dens forretningsområder.

Investorkontakt

Adm. direktør Niels Jacobsen
Finanschef Kenneth Aaby Sachse
Telefon 39 17 71 00 eller
e-mail: william@demant.dk

Kursudvikling William Demant Holding



Væsentlige fondsbørsmeddelelser i 2000

- 16. januar Køb af Interacoustics (audiometerproducent) og Centro Auditivo Telex (brasiliansk distributør)
- 25. januar Køb af Hidden Hearing International ("multi-brand"-høreapparatdistributør)
- 14. februar Køb af Dahlberg Sciences (canadisk distributør)
- 9. marts Årsregnskabsmeddelelse 1999
- 25. april Afholdelse af generalforsamling og opjustering af forventningerne til regnskabsåret
- 23. august Halvårsrapport 2000
- 3. oktober Teknologisk samarbejde mellem Starkey Labs. og William Demant Holding-koncernen
- 22. november Joint venture-samarbejde med Avada på det amerikanske marked

Børskalender 2001

- 6. marts Årsregnskabsmeddelelse 2000
- 4. april Ordinær generalforsamling
- 22. august Halvårsrapport 2001

Børsinformation

DKK	1996	1997	1998	1999	2000
Højeste kurs	63	69	84	147	484
Laveste kurs	29	49	61	80	134
Ultimo kurs	55	63	79	140	360
Markedsværdi, mio. DKK	4.162	4.896	5.931	10.324	26.727
Gns. antal aktier, mio. styk	76,36	76,90	77,08	74,22	73,72
Antal aktier ultimo, mio. styk	76,36	77,50	75,25	73,70	74,20

Regnskabspåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato vedtaget årsberetningen for 2000 for William Demant Holding A/S.

Årsberetningen er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger samt de krav, Københavns Fondsbørs stiller til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsberetningen giver et retvisende billede.

Direktion:

København, den 6. marts 2001

Niels Jacobsen

Bestyrelse:

Niels Boserup
Formand

Jørgen Mølvang
Næstformand

Franck Fogh Andersen

Lars Nørby Johansen

Jørgen Kornum

Michael Pram Rasmussen

Hanne Stephensen

Revisionspåtegning

Vi har revideret det af ledelsen aflagte koncern- og årsregnskab for 2000 for William Demant Holding A/S.

Den udførte revision

Vi har tilrettelagt og udført revisionen i overensstemmelse med almindeligt anerkendte danske revisionsprincipper og internationale revisionsstandarder (ISA) med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om, at regnskaberne er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har vi ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i regnskaberne anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den anvendte regnskabspraksis og de regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om regnskaberne informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at koncern- og årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med dansk lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen, og at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat.

København, den 6. marts 2001

Deloitte & Touche

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

KPMG C.Jespersen

Henning Møller
Statsaut. revisor

Lone Møller Olsen
Statsaut. revisor

Arne Nielsen
Statsaut. revisor

Carsten Kjær
Statsaut. revisor

Generelt

Koncernregnskabet og moderselskabets regnskab er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, de af Københavns Fondsbørs fastlagte retningslinier for børsnoterede selskaber og gældende danske regnskabsvejledninger.

Regnskabspraksis er uændret fra tidligere år.

Konsolidering

I koncernregnskabet indgår de selskaber, som er vist på side 33. Koncernregnskabet omfatter William Demant Holding A/S (moderselskabet) og de selskaber, hvor moderselskabet ejer mere end 50% af stemmerettighederne. Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af reviderede regnskaber for moderselskabet og af datterselskaber ved sammendrag af ensartede regnskabsposter. Der er foretaget eliminering af interne indtægter og udgifter, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt ikkerealiseret intern avance på varebeholdninger.

Selskaber, hvori koncernen ejer mellem 20% og 50% af stemmerettighederne, betragtes som associerede og indgår i koncernregnskabet forholdsmæssigt efter den indre værdis metode (equity-princippet).

Endvidere medtages selskaber, der aftalemæssigt ledes sammen med en eller flere andre virksomheder, ved pro rata konsolidering, hvorved de enkelte regnskabsposter medtages i forhold til andelen.

Nyerhvervede eller nystiftede datterselskaber og associerede virksomheder medtages i resultatopgørelsen fra anskaffelses- eller stiftelsestidspunktet. Frasolgte eller ophørte selskaber medtages frem til afhændelses- eller ophørstidspunktet. Sammenligningstal og hovedtal tilpasses ikke for nyerhvervede eller frasolgte selskaber.

Ved overtagelse af datterselskab eller investering i associeret selskab revurderes nettoaktiverne efter koncernens regnskabsprincipper, således at værdiansættelsen afspejler såvel aktiverne som passivernes værdi for William Demant Holding A/S, idet der hensættes til imødegåelse af eventuelle omkostninger ved besluttede omstruktureringer.

I de tilfælde, hvor anskaffelsesprisen overstiger den opgjorte regnskabsmæssige indre værdi på købstidspunktet, fradrages forskelsbeløbet direkte i egenkapitalen i købsåret som koncern-

goodwill. Et eventuelt negativt forskelsbeløb (badwill), der kan henføres til fremtidige driftstab, opføres under hensættelser.

Minoritetsinteresser

Ved opgørelse af koncernresultat og koncernegenkapital anføres særskilt den forholdsmæssige andel af datterselskabernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved anvendelse af transaktionsdagens kurs eller eventuel terminssikret kurs.

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens kurs eller den kurs, hvortil de er kurssikret. Såvel realiserede som urealiserede kursreguleringer medtages i resultatopgørelsen i bruttoresultatet eller som finansiel post.

For udenlandske dattervirksomheder omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser, mens balanceposter omregnes til valutakursen på balancedagen. Differencer, der opstår som følge af omregning af de udenlandske enheders resultatopgørelser til gennemsnitskurser og balanceposter til balancedagens kurser, posteres på egenkapitalen. Kursdifference, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens kurs, posteres på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med udenlandske dattervirksomheder, der i realiteten er et tillæg til dattervirksomhedens egenkapital, samt valutakursdifferencer vedrørende sikring af udenlandske dattervirksomheders egenkapital posteres på egenkapitalen.

Urealiserede kursreguleringer af terminkontrakter, der er indgået med henblik på at kurssikre kommende års indtægter og udgifter, udskydes indtil det varesalg, de er indgået med henblik på at sikre, bliver udfaktureret.

Øvrige kursreguleringer er indeholdt i resultatopgørelsen.

Resultatopgørelsen

Der foretages periodisering af alle væsentlige indtægter og omkostninger. Resultatopgørelsen er funktionsopdelte, hvilket indebærer, at alle omkostningstyper, herunder afskrivninger, relateres

til produktions-, distributions-, administrations- samt forsknings- og udviklingsfunktionerne. Denne opdeling er gennemført i alle selskaber uanset formålet med det enkelte selskab.

Nettoomsætning

Som indtægtskriterium anvendes faktureringsprincippet. Nettoomsætningen repræsenterer årets salg fratrukket provision, rabatter samt returvarer.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostningerne omfatter de direkte og indirekte fremstillingsomkostninger.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter samtlige omkostninger i forbindelse med forskning, udvikling og prototypekonstruktion samt udvikling af nye forretningskoncepter. Forsknings- og udviklingsomkostninger udgiftsføres i det regnskabsår, hvori de afholdes.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger afholdt til uddannelse, kundestøtte, salg, markedsføring og distribution.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger inkluderer omkostninger til det administrative personale, herunder kontor- og informationsteknologiomkostninger.

Ekstraordinære poster

Ekstraordinære poster omfatter væsentlige indtægter og udgifter, der fremkommer som følge af begivenheder eller forhold, der klart adskiller sig fra koncernens ordinære drift.

Skat

Moderselskabet er sambeskattet med visse 100 procent ejede danske og udenlandske datterselskaber. Selskabsskat vedrørende de sambeskattede selskaber fordeles mellem de overskuds- og underskudsgivende danske selskaber (fuld fordeling). For de danske sambeskattede selskaber beregnes betalbare skatter med 32% og udskudte skatter med 30%.

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat samt ændring i udskudt skat. Tillæg, fradrag og godtgørelser vedrørende den danske acontoskatteordning indgår i aktuel skat. Skat af årets resultat henføres til henholdsvis ordinært og ekstraordinært resultat. Skat af egenkapitalbevægelser posteres direkte på

egenkapitalen. Aktuel skat omfatter betalbar skat beregnet med udgangspunkt i årets forventede skattepligtige indkomst samt eventuel regulering af tidligere års betalbare skat.

Der hensættes udskudt skat efter den balanceorienterede gælds- metode af alle midlertidige forskelle mellem skattemæssige og regnskabsmæssige værdiansættelser, bortset fra forskelle vedrørende kapitalandele i datterselskaber. Udskudt skat beregnes med udgangspunkt i de gældende skatteregler og skattesatser i de respektive lande. Virkningen på den udskudte skat af eventuelle ændringer i skattesatser medtages i resultatopgørelsen. Den skattemæssige værdi af underskud, der vurderes at kunne fremføres til modregning i fremtidig skattepligtig indkomst, modregnes i den udskudte skat inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion. Eventuelle udskudte skatteaktiver optages efter en forsigtig vurdering i balancen.

Den skat, der vil fremkomme ved et eventuelt salg af datterselskabsaktier, hensættes ikke i balancen, såfremt aktierne ikke forventes afhændet inden for en kort periode.

Balancen

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver optages til anskaffelsværdi med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Indretning af lejede lokaler afskrives lineært over lejeperioden. Øvrige immaterielle anlægsaktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver optages til anskaffelsværdi med tillæg af eventuelle opskrivninger og med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstider.

Bygninger	33-50 år
Tekniske anlæg og maskiner	3-5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
IT hardware og software	3 år

Investeringer, der ikke overstiger 50.000 DKK, udgiftsføres fuldt ud i anskaffelsesåret.

Finansielt leasede aktiver optages i balancen til handelsværdi eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse på anskaffelsestidspunktet, såfremt denne er lavere. Finansielt leasede aktiver afskrives som koncernens øvrige materielle anlægsakti-

ver. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse opføres i balancen som en gældspost.

Ved operationel leasing udgiftsføres leasingydelse over leasingperioden.

Finansielle anlægsaktiver

Moderselskabets kapitalandele i datterselskaber værdiansættes efter equity-metoden, hvilket indebærer, at aktierne optages i balancen til den forholdsmæssige andel af deres indre værdi. Moderselskabets lån til afbalancering af negative kapitalinteresser er medregnet i den indre værdi. I resultatopgørelsen medtages moderselskabets forholdsmæssige andel af datterselskabernes resultat før skat efter forholdsmæssigt fradrag af årets forskydning i ikkerealiserede interne avancer.

Kapitalandele i associerede selskaber optages efter samme principper som for datterselskaberne.

Andre værdipapirer og kapitalandele omfatter investeringer i aktier og obligationer, som værdiansættes til anskaffelsesværdi, idet der dog foretages nedskrivning som følge af vedvarende værdiforringelse.

Egne aktier

Ved køb henholdsvis salg af egne aktier føres anskaffelsessummen henholdsvis afhændelsessummen direkte på egenkapitalens frie reserver. Kapitalnedsættelse ved annullering af egne aktier reducerer selskabskapitalen med et beløb svarende til aktiernes nominelle værdi. Beløbet overføres til frie reserver.

Varebeholdninger

Råvarer, indkøbte komponenter og handelsvarer optages til anskaffelsespris eller nettorealiseringspris, hvor denne er lavere. Egenproducerede varer samt varer under fremstilling værdiansættes til værdien af direkte medgåede materialer, direkte løn og hjælpematerialer samt en andel af indirekte produktionsomkostninger (IPO). I IPO indgår den andel af kapacitetsomkostninger, der har direkte sammenhæng med de egenproducerede varer samt varer under fremstilling.

Lageret er værdiansat efter FIFO-princippet, der medfører, at de senest modtagne varer anses for værende i behold. På ukurante varer samt langsomt omsættelige varer er foretaget fornødne nedskrivninger.

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg optages efter fradrag af hensættelse til tab opgjort på baggrund af en individuel vurdering af tabsrisici.

Andre værdipapirer og kapitalandele

Værdipapirer opført som omsætningsaktiver værdiansættes til kursværdien på balancedagen.

Gæld

Gæld optages til nominel værdi.

Pengestrømsopgørelse

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

Pengestrømme fra driftsaktiviteter omfatter pengestrømme fra årets drift reguleret for driftsposter uden likviditetsvirkning og ændringer i driftskapital. Driftskapital omfatter omsætningsaktiver eksklusiv poster, der indgår i likvide midler, og kortfristet gæld reguleret for afdrag på langfristet gæld, bankgæld og udbytte.

Pengestrømme fra investeringsaktiviteter omfatter pengestrømme i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter betalinger til og fra aktionærer samt optagelse og afdrag på langfristet og kortfristet gæld, der ikke indgår i driftskapitalen.

Likviditetspositionen udgøres af likvide beholdninger og værdipapirer med fradrag af bankgæld.

Pengestrømmene kan ikke alene udledes af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

R E S U L T A T O P G Ø R E L S E F O R Å R E T 2 0 0 0

M O D E R S E L S K A B		Note (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
0	0	2 Nettoomsætning	2.959.686	1.884.270
0	0	6 Produktionsomkostninger	-1.119.382	-838.410
0	0	Bruttoresultat	1.840.304	1.045.860
0	0	6 Forsknings- og udviklingsomkostninger	-197.661	-158.772
0	0	6 Distributionsomkostninger	-827.661	-418.128
-13.532	-14.439	6 Administrationsomkostninger	-230.028	-131.911
9.507	9.848	Indtægter fra datterselskaber	-	-
-4.025	-4.591	Resultat af primær drift	584.954	337.049
334.621	559.180	5 Resultatandele før skat i datterselskaber	-	-
529	36	Resultatandele før skat i associerede selskaber	-2.079	-602
7.920	4.435	3 Finansielle poster, netto	-22.050	3.273
339.045	559.060	Resultat før skat og minoriteter	560.825	339.720
-81.635	-133.293	4 Skat af årets resultat	-133.293	-81.635
257.410	425.767	Resultat efter skat	427.532	258.085
-	-	Minoritetsinteressers andel	-1.765	-675
257.410	425.767	Årets resultat	425.767	257.410
Der foreslåes fordelt med:				
44.223	0	Udbytte		
213.187	425.767	Overført til selskabets reserver		

BALANCE PR. 31.12.2000

MODERSELSKAB		Note	Aktiver (Beløb i 1.000 DKK)	KONCERN	
1999	2000			2000	1999
0	0		Indretning af lejede lokaler	24.114	20.214
0	0	6	Immaterielle anlægsaktiver	24.114	20.214
28.905	28.210		Grunde og bygninger	136.523	88.814
0	0		Tekniske anlæg og maskiner	68.321	49.570
1.136	865		Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	98.303	50.360
30.041	29.075	5,6	Materielle anlægsaktiver	303.147	188.744
475.116	346.529		Kapitalinteresser i datterselskaber	-	-
213	120		Kapitalinteresser i associerede selskaber	120	213
31.440	12.755		Lån til datterselskaber	-	-
5.224	5.584		Andre værdipapirer og kapitalandele	8.526	6.870
0	0		Andre tilgodehavender	13.647	13.960
0	0	7	Udskudt skat, aktiv	26.576	19.611
0	0	8	Beholdning af egne aktier	0	0
511.993	364.988	5,6	Finansielle anlægsaktiver	48.869	40.654
542.034	394.063		Anlægsaktiver i alt	376.130	249.612
0	0		Råvarer og indkøbte komponenter	191.501	125.525
0	0		Varer under fremstilling	39.153	23.087
0	0		Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	268.714	223.660
0	0		Varebeholdninger	499.368	372.272
0	0		Tilgodehavender fra salg	478.341	364.397
62.363	105.523		Tilgodehavender hos datterselskaber	-	-
0	0		Tilgodehavender hos associerede selskaber	6.569	4.800
121.054	241.175		Tilgodehavende udbytter	-	-
761	121		Andre tilgodehavender	30.678	28.161
0	0		Periodeafgrænsningsposter	18.826	15.680
184.178	346.819		Tilgodehavender	534.414	413.038
0	0		Likvide beholdninger	139.104	68.657
184.178	346.819		Omsætningsaktiver i alt	1.172.886	853.967
726.212	740.882		Aktiver i alt	1.549.016	1.103.579

M O D E R S E L S K A B		Note	Passiver (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000			2000	1999
74.377	74.713		Selskabskapital	74.713	74.377
0	137.752		Overkurs ved emission	137.752	0
425.057	0		Reserver i øvrigt	0	425.057
<u>499.434</u>	<u>212.465</u>	9	Egenkapital	<u>212.465</u>	<u>499.434</u>
-	-		Minoritetsinteresser	<u>2.674</u>	<u>1.090</u>
2.597	3.367	7	Hensættelser til udskudt skat	18.906	12.498
0	0	10	Andre hensættelser	113.804	62.001
<u>2.597</u>	<u>3.367</u>		Hensættelser	<u>132.710</u>	<u>74.499</u>
0	0		Prioritetsgæld	4.023	4.700
129.509	119.544		Anden langfristet gæld	293.958	129.509
<u>129.509</u>	<u>119.544</u>	11	Langfristet gæld	<u>297.981</u>	<u>134.209</u>
10.259	10.302		Kortfristet del af langfristet gæld	14.210	10.259
141	251.202		Rentebærende kortfristet gæld	430.606	23.634
0	0		Varekreditorer	130.939	92.303
2.279	14.209	4	Selskabsskat	53.855	13.599
35.245	126.352		Gæld til datterselskaber	-	-
2.525	3.441		Anden gæld	213.930	161.631
0	0		Periodeafgrænsningsposter	59.646	48.698
44.223	0		Udbytte for regnskabsåret	0	44.223
<u>94.672</u>	<u>405.506</u>		Kortfristet gæld	<u>903.186</u>	<u>394.347</u>
<u>224.181</u>	<u>525.050</u>		Gæld i alt	<u>1.201.167</u>	<u>528.556</u>
<u>726.212</u>	<u>740.882</u>		Passiver i alt	<u>1.549.016</u>	<u>1.103.579</u>

12 Eventualforpligtelser

13 Medarbejderforhold

14 Revisionshonorarer

15 Nærtstående parter

16 Offentlige tilskud

P E N G E S T R Ø M S O P G Ø R E L S E F O R Å R E T 2 0 0 0

(Beløb i 1.000 DKK)	Note	K O N C E R N
		2000
		1999
Resultat af primær drift		584.954
Af -og nedskrivninger		85.779
Ændring i tilgodehavender*		-54.386
Ændring i varebeholdninger*		-101.487
Ændring i leverandørgæld m.v.*		-69.892
Ændring i hensættelser*		5.645
Pengestrømme fra ordinær drift		450.613
Finansielle poster m.v.		-25.894
Selskabsskatter		-108.774
Pengestrømme fra driftsaktiviteter		315.945
Køb af virksomheder	1	-773.057
Udgiftsførte investeringer under 50.000 DKK*		-21.025
Investering i immaterielle anlægsaktiver*		-10.570
Afgang i immaterielle anlægsaktiver		1.234
Investering i materielle anlægsaktiver*		-91.580
Afgang i materielle anlægsaktiver		6.839
Investering i finansielle anlægsaktiver*		-1.250
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter		-889.409
Forskydning i langfristet gæld, netto		150.630
Aktieemmission		147.121
Provenu ved salg af medarbejderaktier		17.712
Køb af egne aktier		-20.903
Andre reguleringer		-13.398
Betalt udbytte		-44.223
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter		236.939
Årets likviditetsvirkning, netto		-336.525
Likviditetsposition, netto 1. januar		45.023
Likviditetsposition, netto 31. december		-291.502
Likviditetsposition, netto 31. december, sammensættes som følger:		
Likvide beholdninger		139.104
Rentebærende kortfristet gæld		-430.606
		-291.502
		45.023

* Eksklusive tilgang ved køb af virksomheder.

		■ Note 1 - Køb af virksomheder (Beløb i 1.000 DKK)		K O N C E R N	
		2000		1999	
	Anlægsaktiver	-88.980		-807	
	Varebeholdninger	-25.609		-7.339	
	Tilgodehavender	-66.990		-4.108	
	Hensættelser	46.158		323	
	Kortfristet gæld	175.726		9.584	
	Langfristet gæld	13.142		0	
	Likvide beholdninger, netto	-62.084		-553	
	Køb af nettoaktiver	-8.637		-2.900	
	Goodwill afskrevet over egenkapitalen	-826.504		-66.454	
	Anskaffelsessum	-835.141		-69.354	
	Heraf likvide beholdninger	62.084		553	
	Købspris	-773.057		-68.801	

		■ Note 2 - Nettoomsætning (Beløb i 1.000 DKK)		K O N C E R N	
		2000		1999	
	Skandinavien	316.979		235.696	
	Øvrige Europa	1.052.333		526.677	
	Nordamerika	1.000.503		689.853	
	Asien	182.216		140.330	
	Oceanien	256.309		219.395	
	Øvrige lande	151.346		72.319	
	I alt	2.959.686		1.884.270	

M O D E R S E L S K A B		■ Note 3 - Finansielle poster, netto (Beløb i 1.000 DKK)		K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999	
13.763	11.881	Renteindtægter fra datterselskaber	-	-	
-8.344	-5.956	Renteudgifter til datterselskaber	-	-	
1.704	293	Renteindtægter	8.984	5.556	
-6.903	-19.484	Renteudgifter	-32.630	-9.983	
1.053	-644	Realiserede kursreguleringer, valuta	-644	1.053	
6.647	18.345	Urealiserede kursreguleringer, valuta	2.240	6.647	
7.920	4.435	I alt	-22.050	3.273	

M O D E R S E L S K A B		■ Note 4 - Skat (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
		Skat af årets resultat		
-4.916	26.494	Skat af årets resultat i moderselskabet	26.494	-4.916
-62.363	-105.523	Skat af årets resultat i sambeskattede selskaber	-105.523	-62.363
-15.690	-54.675	Skat i øvrige datterselskaber og associerede selskaber	-56.823	-21.736
1.067	-932	Forskydning i udskudt skat, netto	557	7.113
766	1.361	Regulering af skatter vedr. tidligere år	1.361	766
0	162	Regulering af udskudt skat fra 32% til 30%	-451	0
-499	-180	Andre skatter	1.092	-499
<u>-81.635</u>	<u>-133.293</u>	I alt	<u>-133.293</u>	<u>-81.635</u>
		Afstemning af skatteprocent		
		Dansk skatteprocent	32,0%	32,0%
		Afvigelse i ikkedanske selskabers skat i forhold til 32%	-1,6%	-3,0%
		Regulering af udskudt skat fra 32% til 30%	-0,1%	-
		Udnyttelse af ikkeaktiverede skattemæssige underskud	-5,8%	-4,5%
		Andet, herunder reguleringer tidligere år	-0,7%	-0,5%
		I alt	<u>23,8%</u>	<u>24,0%</u>
		Selskabsskat		
7.321	2.279	Pr. 1.1	13.599	16.517
-766	-1.361	Regulering vedrørende tidligere år	-1.361	-766
67.279	79.029	Skat af årets resultat	135.211	89.514
-71.555	-80.918	Betalt i årets løb	-108.774	-91.666
0	15.180	Skat af egenkapitalbevægelser	15.180	0
<u>2.279</u>	<u>14.209</u>	Pr. 31.12	<u>53.855</u>	<u>13.599</u>

■ **Note 5 - Anlægsaktiver** (Beløb i 1.000 DKK)

M O D E R S E L S K A B

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Kapitalinteresser i datterselskaber	Kapitalinteresser i associerede selskaber	Andre værdipapirer og kapitalandele
Anskaffelsessum 1.1.2000	30.180	1.354	509.269	2.819	4.724
Tilgang i årets løb	138	0	835.141	0	101
Afgang i årets løb	0	0	0	0	0
Anskaffelsessum 31.12.2000	30.318	1.354	1.344.410	2.819	4.825
Op- og nedskrivninger 1.1.2000	0	0	-34.153	-2.606	500
Kursregulering af datterselskaber	0	0	-14.982	0	0
Datterselskaber med positivt resultat før skat	0	0	620.834	0	0
Datterselskaber med negativt resultat før skat	0	0	-61.654	0	0
Skat i datterselskaber	0	0	-160.198	0	0
Intern avanceforskydning på varebeholdninger	0	0	-8.420	0	0
Udbytte	0	0	-241.175	0	0
Goodwill afskrevet over egenkapitalen	0	0	-826.504	0	0
Øvrige op- og nedskrivninger	0	0	-271.629	-93	259
Op- og nedskrivninger 31.12.2000	0	0	-997.881	-2.699	759
Afskrivninger 1.1.2000	-1.275	-218	0	0	0
Årets afskrivninger	-833	-271	0	0	0
Afgang i årets løb	0	0	0	0	0
Afskrivninger 31.12.2000	-2.108	-489	0	0	0
Bogført værdi 31.12.2000	28.210	865	346.529	120	5.584
Bogført værdi 31.12.1999	28.905	1.136	475.116	213	5.224

Koncernens selskaber fremgår af oversigten på side 33.

Moderselskabet har i årets løb afgivet lån til datterselskaber for 2.792 t.DKK og modtaget afdrag på 21.477 t.DKK.

■ Note 6 - Anlægsaktiver (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N					
	Indretning af lejede lokaler	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Kapitalinteresser i associerede selskaber	Andre værdipapirer og kapitalandele
Anskaffelsessum 1.1.2000	45.044	112.366	191.814	178.622	2.919	15.085
Kursregulering	174	1.754	4.444	2.024	0	0
Tilgang af virksomheder	5.520	43.012	19.067	60.261	0	0
Tilgang i årets løb	7.671	14.405	28.821	48.694	0	101
Afgang i årets løb	-3.100	-741	-27.353	-32.973	0	0
Anskaffelsessum 31.12.2000	55.309	170.796	216.793	256.628	2.919	15.186
Af- og nedskrivninger 1.1.2000	-24.830	-23.552	-142.244	-128.262	-2.706	-8.215
Kursregulering	83	-997	-3.070	-1.853	0	0
Tilgang af virksomheder	-2.878	-4.654	-7.214	-24.134	0	0
Årets afskrivninger*	-5.436	-5.094	-21.712	-32.512	0	0
Årets nedskrivninger	0	0	0	0	-93	-102
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	0	0	0	0	0	1.657
Afgang i årets løb	1.866	24	25.768	28.436	0	0
Af- og nedskrivninger 31.12.2000	-31.195	-34.273	-148.472	-158.325	-2.799	-6.660
Bogført værdi 31.12.2000	24.114	136.523	68.321	98.303	120	8.526
Bogført værdi 31.12.1999	20.214	88.814	49.570	50.360	213	6.870

Den kontante vurdering af grunde og bygninger i Danmark udgør pr. 1.1.2000 59.788 t.DKK og har en bogført værdi på 57.744 t.DKK. Under grunde og bygninger indgår finansielt leasede bygninger med en bogført værdi på 5.985 t.DKK.

*Årets afskrivninger fordelt på funktioner	2000	1999
Produktionsomkostninger	-17.044	-13.690
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-13.932	-13.973
Distributionsomkostninger	-16.513	-6.859
Administrationsomkostninger	-17.265	-9.524
	-64.754	-44.046
Tab/gevinst ved salg af anlægsaktiver	174	449
I alt	-64.580	-43.597

Andre tilgodehavender vedrører deposita og diverse udlån til anskaffelsesværdi.

M O D E R S E L S K A B		■ Note 7 - Udskudt skat (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
		Udskudt skat, aktiv		
0	0	Pr. 1.1	19.611	0
0	0	Regulering af udskudt skat fra 32% til 30%	-1.228	0
0	0	Forskydning i udskudt skat, aktiv	8.193	19.611
<u>0</u>	<u>0</u>	Pr. 31.12	<u>26.576</u>	<u>19.611</u>
		Hensættelse til udskudt skat		
3.664	2.597	Pr.1.1	12.498	0
0	-162	Regulering af udskudt skat fra 32% til 30%	-777	0
-1.067	932	Forskydning i hensættelse til udskudt skat	7.185	12.498
<u>2.597</u>	<u>3.367</u>	Pr. 31.12	<u>18.906</u>	<u>12.498</u>
Skatte-aktiver	Skatte-passiver	Specifikation af udskudt skat pr. 31.12.2000	Skatte-aktiver	Skatte-passiver
0	0	Immaterielle anlægsaktiver	0	-751
0	3.367	Materielle anlægsaktiver	0	9.923
0	0	Omsætningsaktiver	26.499	9.035
0	0	Øvrige	77	699
<u>0</u>	<u>3.367</u>	I alt	<u>26.576</u>	<u>18.906</u>

■ Note 8 - Beholdning af egne aktier

M O D E R S E L S K A B & K O N C E R N

	Antal/ nominel	% af registreret selskabskapital
Egne aktier pr. 1.1.2000	671.700	0,9%
Tilgang i året	78.825	0,1%
Afgang i året	-236.913	-0,3%
Egne aktier pr. 31.12.2000	513.612	0,7%

Ved køb henholdsvis salg af egne aktier føres anskaffelsestallet henholdsvis afhændelsestallet direkte på egenkapitalens frie reserver.

Som et led i selskabets aktietilbagekøbsprogram er der i 2000 erhvervet i alt 78.825 styk egne aktier for i alt 20,9 mio. DKK. I forbindelse med gennemførelse af en medarbejderaktieordning har selskabet solgt 236.913 styk aktier til koncernens medarbejdere for i alt 17,7 mio. DKK.

M O D E R S E L S K A B		■ Note 9 - Egenkapital (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
77.476	74.377	Selskabskapital 1.1.	74.377	77.476
-3.099	336	Emission	336	-3.099
<u>74.377</u>	<u>74.713</u>	Selskabskapital 31.12.	<u>74.713</u>	<u>74.377</u>
0	0	Overkurs ved emission 1.1.	0	0
0	146.785	Emission	146.785	0
0	-9.033	Overført til frie reserver	-9.033	0
<u>0</u>	<u>137.752</u>	Overkurs ved emission 31.12.	<u>137.752</u>	<u>0</u>
426.658	425.057	Frie reserver 1.1.	425.057	426.658
1.075	-14.982	Kursregulering af datterselskaber m.v.	-14.982	1.075
3.099	0	Nedsættelse af aktiekapital	0	3.099
-66.454	-826.504	Nedskrivning af goodwill	-826.504	-66.454
0	17.712	Provenu ved salg af medarbejderaktier	17.712	0
0	-15.180	Skat af egenkapitalbevægelser	-15.180	0
-152.508	-20.903	Nedskrivning af egne aktier	-20.903	-152.508
213.187	425.767	Henlagt af årets overskud	425.767	213.187
0	9.033	Overført fra overkurs ved emission	9.033	0
<u>425.057</u>	<u>0</u>	Frie reserver 31.12.	<u>0</u>	<u>425.057</u>
<u>499.434</u>	<u>212.465</u>	Egenkapital 31.12.	<u>212.465</u>	<u>499.434</u>

Aktiekapitalen på nominelt 74.712.906 DKK er efter aktiesplittet i forholdet 1:5 fordelt på det tilsvarende antal aktier a 1 DKK eller multipla heraf. Ved udgangen af 2000 er der 74,2 mio. aktier i omløb, idet selskabet har en beholdning af egne aktier på 0,5 mio. styk. I aktierelaterede nøgletal fragår egne aktier i den periode, de har været i selskabets besiddelse.

Selskabet har pr. 22. november 2000 gennemført en aktieemission på nom. 335.616 DKK uden fortegningsret for eksisterende aktionærer.

M O D E R S E L S K A B		■ Note 10 - Andre hensættelser (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
0	0	Fratrædelses- og pensionsforpligtelser	6.747	5.996
0	0	Garantihensættelser	64.834	55.121
0	0	Øvrige hensættelser	42.223	884
<u>0</u>	<u>0</u>	I alt	<u>113.804</u>	<u>62.001</u>

M O D E R S E L S K A B		■ Note 11 - Langfristet gæld (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
88.472	78.333	Langfristet gæld, der forfalder efter 5 år	85.731	93.172

M O D E R S E L S K A B		■ Note 12 - Eventualforpligtelser (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
35.728	43.192	Kautionsforpligtelse, datterselskabers kreditlinier	-	-
27.538	32.514	Heraf udnyttet	-	-
-	-	Huslejeforpligtelser	56.835	66.492
-	-	Operationelle leasingforpligtelser	7.635	3.344

De sambeskattede danske selskaber hæfter solidarisk for skatten af sambeskatningsindkomsten.
Til dækning af koncernens valutarisiko er der pr. 31.12.2000 åbne terminskontrakter til en samlet værdi af 927 mio. DKK (761 mio. DKK i 1999).

M O D E R S E L S K A B		■ Note 13 - Medarbejderforhold (Beløb i 1.000 DKK)	K O N C E R N	
1999	2000		2000	1999
5	6	Antal fuldtidsbeskæftigede	3.323	2.132
Personaleudgifter:				
6.239	7.331	Gage og løn	827.500	549.426
76	89	Pensionsbidrag	11.315	10.155
24	20	Sociale udgifter	58.438	35.528
6.339	7.440	I alt	897.253	595.109
Heraf udgør vederlag til ledelsen:				
2.900	3.525	Direktion	3.525	2.900
850	1.140	Bestyrelse	1.335	988

M O D E R S E L S K A B

■ Note 14 - Revisionshonorarer (Beløb i 1.000 DKK)

1999	2000	
		Deloitte & Touche, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
240	255	Honorar til revision
53	45	Honorar vedrørende øvrige ydelser
		KPMG C.Jespersen
240	255	Honorar til revision
52	187	Honorar vedrørende øvrige ydelser

■ Note 15 - Nærtstående parter

Selskabets nærtstående parter er hovedaktionæren William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Strandvejen 58, 2900 Hellerup samt selskabets direktion og bestyrelse.

Oticon Fonden udlejer en ejendom til koncernselskabet Danacom A/S, og Oticon Fonden betaler administrationsbidrag til koncernselskabet Oticon A/S for varetagelse af Fondens administration og leje af lokaler.

Herudover er der ikke i 2000 indgået aftaler eller på anden måde gennemført handler eller transaktioner med koncernen, hvor de nærtstående parter har økonomiske interesser.

■ Note 16 - Offentlige tilskud


William Demant-koncernen har hverken i 1999 eller 2000 modtaget offentlige tilskud i nævneværdig grad.

SELSKABSOVERSIGT

<i>Selskab</i>	<i>Ejerandel</i>
William Demant Holding A/S, Danmark	Moderselskab
Datterselskaber	
Oticon A/S, Danmark	100%
Oticon AB, Sverige	100%
Oticon Nederland B.V., Holland	100%
Oticon Inc., USA	100%
Oticon A/S, Norge	100%
Oticon S.A., Schweiz	100%
Oticon GmbH, Tyskland	100%
Oticon Italia S.r.l., Italien	100%
Oticon K.K., Japan	100%
Oticon Limited, Storbritannien	100%
Oticon New Zealand Limited, New Zealand	100%
Oticon España S.A., Spanien	100%
Oticon Australia Pty Limited, Australien	100%
Oticon Polska Sp.z o.o., Polen	91%
Oticon Belgium N.V., Belgien	100%
Oticon Nanjing Audiological Technology Co. Ltd., Kina	100%
Oticon South Africa (Pty) Ltd, Sydafrika	100%
Oticon Singapore Pte. Ltd., Singapore	100%
Prodition S.A., Frankrig	100%
Bernafon AG, Schweiz	100%
Bernafon Australia Pty Ltd, Australien	100%
Bernafon Hörgeräte GmbH, Tyskland	100%
Maico S.r.l., Italien	100%
Bernafon U.K. Ltd., Storbritannien	100%
Bernafon Inc., USA	100%

Datterselskaber	
Bernafon Danmark A/S, Danmark	100%
Bernafon AB, Sverige	100%
Bernafon K.K., Japan	100%
Bernafon S.r.l., Italien	100%
Australian Hearing Aids Pty. Ltd., Australien	100%
Phonic Ear Inc., USA	100%
Phonic Ear Ltd., Canada	100%
Danacom A/S, Danmark	75%
Logia A/S, Danmark	100%
Maico Diagnostic GmbH, Tyskland	100%
RhinoMetrics A/S, Danmark	100%
DancoTech A/S, Danmark	100%
Centro Auditivo Telex S.A., Brasilien	100%
Interacoustics A/S, Assens, Danmark	100%
Dahlberg Sciences Ltd., Canada	100%
Hidden Hearing Ltd., Storbritannien	100%
Hidden Hearing (Portugal), Lda., Portugal	100%
Hidden Hearing Limited, Irland	100%
Hidden Hearing, Akoustica Medica M EPE, Grækenland	100%
Joint venture-selskaber	
HDN Holding, Inc. (Avada), USA	47%
Associerede selskaber	
Otvidan ApS, Danmark	33%
HIMSA A/S, Danmark	25%
National Hearing Aid Systems Pty. Ltd., Australien	50%
NewDae Technologies Inc., Canada	25%

Ovenstående oversigt dækker koncernens aktive selskaber.

William Demant
Holding / 

William Demant Holding A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup
Danmark

Telefon 39 17 71 00
Telefax 39 27 79 00
www.demant.com
william@demant.dk