



RESUMÉ AF

ÅRSRAPPORT FOR
2014

HOVED- OG NØGLETAL – DKK

	2014	2013	2012	2011	2010
RESULTATPOSTER, DKK MIO.					
Nettoomsætning	9.346	8.959	8.555	8.041	6.892
Bruttoresultat	6.813	6.518	6.127	5.777	4.959
Forsknings- og udviklingsomkostninger	680	634	652	633	615
EBITDA	2.055	2.028	1.920	1.942	1.654
Afskrivninger m.v.	294	292	267	233	224
Resultat af primær drift (EBIT)	1.761	1.736	1.653	1.709	1.430
Finansielle poster, netto	-70	-72	-132	-103	-116
Resultat før skat	1.691	1.664	1.521	1.606	1.314
Årets resultat	1.327	1.286	1.151	1.199	988
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Netto rentebærende gæld	2.405	2.284	1.804	1.548	1.869
Aktiver	11.219	10.318	8.777	7.646	6.786
Egenkapital	5.584	5.056	4.059	3.304	2.443
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Investeringer i materielle aktiver, netto	414	391	310	382	251
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	1.495	1.282	1.272	1.381	826
Frie pengestrømme	1.044	819	782	895	494
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	9.799	9.063	8.025	7.392	6.318
NØGLETAL					
Bruttomargin	72,9%	72,8%	71,6%	71,8%	71,9%
EBITDA-margin	22,0%	22,6%	22,4%	24,2%	24,0%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	18,8%	19,4%	19,3%	21,3%	20,7%
Egenkapitalens forrentning	24,7%	28,0%	31,8%	41,7%	49,5%
Egenkapitalandel	49,8%	49,0%	46,2%	43,2%	36,0%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	23,8	22,7	20,2	20,6	16,9
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	26,9	22,6	22,3	23,7	14,1
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	18,8	14,5	13,7	15,4	8,5
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	100,4	89,3	71,2	56,7	41,9
Price earnings (P/E)	20	23	24	23	24
Børskurs pr. aktie, DKK*	468	527	484	478	414
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	25.545	29.754	27.419	27.397	24.173
Gennemsnitligt antal aktier i omløb, mio.	55,63	56,62	57,02	58,24	58,35

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2010" fra Den Danske Finansanalytikerforening. Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) før køb af virksomheder, andele og aktiviteter. I forbindelse med opgørelsen af egenkapitalens forrentning er den gennemsnitlige egenkapital beregnet under hensyntagen til det løbende køb af egne aktier.

Hoved- og nøgletal for 2013 er tilpasset som følge af ny regnskabspraksis samt korrektioner til tidligere regnskabsperioder. Hoved- og nøgletal for 2010-2012 er ikke blevet tilpasset. Se årsrapporten for 2014 (Annual Report 2014) for en yderligere beskrivelse.

*Pr. aktie a nominelt DKK 1.

Kære læser

For William Demant viste starten af 2014 sig at blive noget af en udfordring, især i USA, hvor et usædvanligt hårdt vintervejr blev efterfulgt af en del turbulens på markedet, da en meget stor varehuskæde valgte at tilbyde sine kunder apparater fra et premium-høreapparatbrand til meget attraktive priser. Men efter en solid indsats i vores høreapparatforretning og betydelig vækst i Diagnostiske Instrumenter, Høreimplantater og Sennheiser Communications i de sidste måneder af året lykkedes det os at skabe 11 % underliggende vækst i resultat pr. aktie (EPS) efter engangjusteringer og ugunstige valutakurser. Derudover voksede frie pengestrømme med hele 28 % og oversteg for første gang i selskabets historie en milliard kroner.

Jeg finder vores resultat tilfredsstillende i lyset af det fortsatte pres på engrospriserne i høreapparatbranchen som følge af ændringer i produktmiks og skarpere konkurrence – en udvikling, som har påvirket hele branchen. Og resultatet er måske i særdeleshed tilfredsstillende, når man tager vores indsats for fortsat at forbedre koncernens effektivitet i hele værdikæden i betragtning. Det er en betydelig indsats, som omfatter opbygning og implementering af et nyt globalt ERP-system på tværs af hele organisationen, shared services i de administrative funktioner, centralisering af ITE-produktion og reparationer samt etablering af et nyt globalt distributionscenter i Polen. Desuden er vores omkostningsbase belastet af vores ekspansion ind på markedet for fuldt implantérbare løsninger, der er et attraktivt og voksende segment inden for hearing healthcare, ligesom vi kanaliserer betydelige koncernressourcer ind i ny forskning og udvikling og distribution med henblik på at positionere virksomheden som en levedygtig og meget større leverandør af implantater. Alle de omfattende aktiviteter, som er nævnt ovenfor, skal bidrage til at skabe vækst for koncernen på mellemlang til lang sigt, men de vil naturligvis tynde koncernens lønsomhed på den korte bane.

Efter en blød start på året i vores kerneforretning i USA gennemførte vi senere i 2014 en række kommercielle tiltag, som medførte en stigning i styksalget hen imod slutningen af året, og det var meget tilfredsstillende at se, hvordan vores engrosalg af høreapparater i USA tog fart i løbet af året. Hovedparten af væksten i USA blev genereret i de uafhængige salgskanaler, og vi genvandt således de markedsandele, vi mistede i starten af året, hvilket mere end udlignede faldet i den gennemsnitlige salgspris, som både vi og det amerikanske høreapparatmarked generelt var påvirket af. Men ligeså vigtigt er det, at den positive udvikling i styksalget synes at være fortsat ind i 2015. Alt i alt er jeg overbevist om, at koncernens høreapparataktiviteter med Oticon i front er kommet styrket ud af turbulensen på det amerikanske marked, hvor vores markedsposition hos de uafhængige forhandlere – som er langt det største distributionssegment i USA – blev yderligere forstærket.

Jeg er ligeledes overbevist om, at vi er på rette spor i forhold til vores ambition om at blive en af verdens stærkeste hearing healthcare-virksomheder. Vi har det bredeste og mest omfattende udbud af løsninger på hele hearing healthcare-området. Vores produkter er baseret på innovation og leveres til kunder og slutbrugere via et multibrand-produktprogram, og med overtagelsen af Neurelec i 2013 fik vi derudover adgang til

markedet for implantérbare høresystemer, hvilket var et stort skridt hen imod opfyldelsen af vores ambition, selvom der vil gå nogle år endnu med yderligere investeringer og omkostninger, før vi kan opnå en stærk position på det attraktive og voksende marked for cochlear-implantater.

Med vores enestående markedsposition forventer vi med tiden at kunne opnå betydelige synergier, især inden for forskning og udvikling, men også inden for produktion og global distribution samt via krydssalg mellem vores tre forretningsaktiviteter: Høreapparater, Diagnostiske Instrumenter og Høreimplantater. Overordnet set mener vi, at vi står stærkt i forhold til at virkeliggøre vores langsigtede strategiske ambition.

Realiseringen af vores mål om at blive en stærk global aktør inden for høreimplantater vil tage fart i 2015, hvor vi planlægger at lancere Oticon Medicals første komplette cochlear-implantatsystem under Neuro-navnet og baseret på koncernens egne teknologiske platforme. Denne øvelse har vi allerede været igennem med vores benforankrede høresystemer. Lanceringen af Neuro er en kæmpemæssig opgave for koncernens implantatvirksomhed og vil kræve betydelige personalemæssige og økonomiske ressourcer.

Koncernens omfattende lanceringer i 2015 blev indledt i februar med introduktionen af Oticons nye Inium Sense-platform og med lanceringen af nye produkter i alle modeller, priskategorier og på alle markeder. Dette storstilede introduktionsprogram er Oticons største og bredeste nogensinde og omtales derfor også senere i årsberetningen. Ved at tilbyde de kosmetisk mest attraktive trådløse høreapparater med meget lavt strømforbrug og de allerbedste audilogiske fordele på markedet har vi helt klart styrket vores konkurrenceevne her i begyndelsen af 2015.

Vi er kommet ind i 2015 med fornyet styrke, som vi tager med os fra sidste halvdel af 2014, og sammenholdt med det omfattende introduktionsprogram er jeg overbevist om, at koncernen er gearet til vækst og til at erobre yderligere markedsandele i 2015.

Koncernen har nu over 10.000 medarbejdere, hvoraf mere end 85 % arbejder uden for Danmark. Jeg vil gerne udtrykke min store tak til alle vores meget dygtige medarbejdere for deres engagement, pligtopfyldenhed og indsats – I er koncernens største og vigtigste aktiv.

Niels Jacobsen
Adm. direktør



Markedsvilkår og forretningens udvikling

Høreapparater

Vi vurderer, at den globale stykvækst i 2014 var 5-6 %, hvilket overstiger vores normale forventninger om 3-4 % stykvækst. Efter vores mening er den gennemsnitlige salgspris på høreapparatmarkedet faldet med 4-5 % i 2014, hvilket primært skyldes ændrede markedsvilkår i USA, et nyt tilskudssystem i Tyskland og generelt hårdere konkurrence. Den samlede markedsvækst i værdi var efter vores vurdering marginalt positiv i 2014.

Vores kerneforretning – udvikling, fremstilling og engrossalg af høreapparater – realiserede i 2014 en organisk vækst på 2 %. Denne vækst var drevet af en tilfredsstillende stykvækst på 8 %, som mere end opvejer det fald på over 5 %, der har været i koncernens gennemsnitlige engrossalgspris (ASP). At en stor amerikansk varehuskæde nu har inkluderet en høreapparatproducents premium-høreapparatbrand i sit sortiment, reducerede koncernens salg til denne kæde frem til slutningen af 2014, hvor salget stabiliserede sig. Ændringerne på det amerikanske marked affødte i første halvår nogle kommercielle initiativer i vores kerneforretning, der resulterede i øget salgsmomentum i andet halvår. Som følge af den stærke vækst i USA har vi generobret de markedsandele, vi tabte i begyndelsen af året. Vores markedsandel hos VA steg med et par procentpoint i 2014, og et generelt opgraderet produktudbud har drevet det øgede salg i denne vigtige kanal.

Koncernens vækst var primært drevet af konkurrencedygtige produkter i lav- og midtprissegmenterne og i andet halvår også af adskillige produktintroduktioner baseret på Inium-plattformen, blandt andet de tre kosmetisk attraktive trådløse styles: designRITE, IIC (Invisible-In-the-Canal) og CIC (Completely-In-the-Canal). Bernafon lancerede sit højprisapparat Juna i fjerde kvartal 2014, og dette produkt har styrket Bernafons produktportefølje betydeligt og har været medvirkende til, at Bernafon har genvundet noget af sit salgsmomentum.

Oticons stærke position inden for hearing care vil blive yderligere styrket af lanceringen af den nye Inium Sense-plattform.

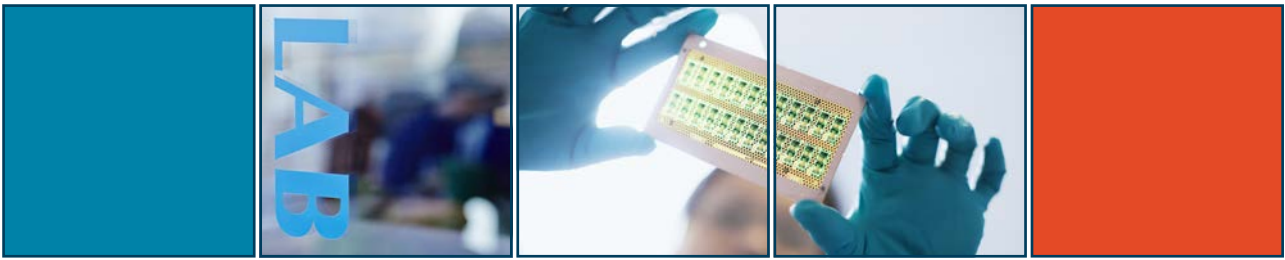
Den nye plattform bliver i øjeblikket lanceret i alle styles, i alle prispunkter og på alle markeder og markerer den største og bredeste produktlancering. Oticon nogensinde har gennemført. Vi lærer hele tiden nyt om hjernen, så vi har været i stand til at bringe BrainHearing™ op på et nyt niveau, idet vi har tilføjet nye teknologier og funktionaliteter, der har udmøntet sig i forbedret signalbehandling, der understøtter den måde, vores hjerne behandler lyde på. Inium Sense har 30 % mere signalbehandlingskraft end den tidligere plattform, hvilket har muliggjort en masse nye funktionaliteter og har resulteret i nye slutbrugerfordele:

- **Soft Speech Booster™:** En ny funktionalitet, der øger brugerens evne til at opfatte dæmpet tale med op til 20 %
- **Behandling af tinnitus inkl. Tinnitus SoundSupport™:** Avanceret tinnitus-funktionalitet, der sætter helt nye standarder for behandling af tinnitus, da det er den første løsning, der tilbyder havlyde ud over en lang række andre lyde og justeringsmuligheder.
- **Vandtæthed:** Nano-coatede og IP58-certificerede vandtætte instrumenter.
- **Inium Sense Feedback Shield:** Næste generation af feedback management, der tilbyder fire gange mere effektiv reduktion af feedback.

Med Oticon Alta2, Nera2 og Ria2 introducerer vi en helt ny generation af vores mest populære apparater i Performance-segmentet, blandt andet en ny mindre og mere diskret mini-RITE i alle tre produktfamilier og i alle tre prispunkter. Sammen med de mange kosmetisk attraktive, trådløse høreapparater, vil disse væsentlige produktintroduktioner styrke vores konkurrenceevne i 2015.

I det forgangne år var den organiske omsætningsvækst i vores detailforretning på niveau med markedsvæksten på de markeder, hvor vi er aktive. Europa i særdeleshed, men også Australien, bidrog til den organiske vækst.





Diagnostiske Instrumenter

Vores forretningsaktivitet Diagnostiske Instrumenter realiserede en omsætning på DKK 975 mio. svarende til en tilfredsstillende vækst på 11% i lokal valuta, hvoraf 10 procentpoint kan henføres til organisk vækst. Det globale marked for diagnostisk udstyr anslås at være vokset med 5% i 2014, og Diagnostiske Instrumenter har således øget sin markedsandel betydeligt.

Som tidligere udmeldt har opgraderingen af vores ERP-system og flytning af produktion til en ny fabrik imidlertid medført nogle leveringsflaskehalse i Diagnostiske Instrumenter. De fleste af disse problemer opstod i første halvdel af året, men blev for størstedelens vedkommende løst i anden halvdel af året. Vi forventer, at leveringssituationen vil være normal igen i første halvdel af 2015.

Høreimplantater

I vores forretningsaktivitet Høreimplantater arbejder vi konstant på at indfri vores langsigtede ambition om at blive en af verdens ledende producenter af høreimplantater. Forretningsaktiviteten leverede 36% vækst i lokal valuta i 2014, hvoraf 25 procentpoint kan henføres til organisk vækst. Den akkvisitive vækst relaterer sig til opkøbet af den franske cochlear-implantatvirksomhed Neurelec i april 2013, som nu brandes under Oticon Medical-navnet.

I 2015 vil vi nå en vigtig milepæl med lanceringen af det første cochlear-implantatsystem fra Oticon Medical, der lanceres under Neuro-navnet. Neuro-systemet er resultatet af et meget ambitiøst implantat- og lydprocessorprojekt. De væsentligste forbedringer er de nye og meget vigtige funktionaliteter i selve implantatet samt integreringen af signalbehandlings- og audioløsfunktionaliteter fra Oticons høreapparater. Lanceringen af Neuro er den største begivenhed nogensinde i Oticon Medical, og selve lanceringen vil kræve betydelige ressourcer og vil vare op til 18-24 måneder. Derudover vil vi i 2015 lancere et nyt operationskoncept for benforankrede høresystemer. Konceptet vil gøre selve operationen hurtigere og gør løsningen endnu mere kosmetisk attraktiv samt sikrer fuld reversibilitet. Hen imod slutningen af året vil vi lancere et nyt implantat til Ponto-systemet, der vil gøre loading hurtigere og også gøre systemet mere stabilt.

Øvrige områder

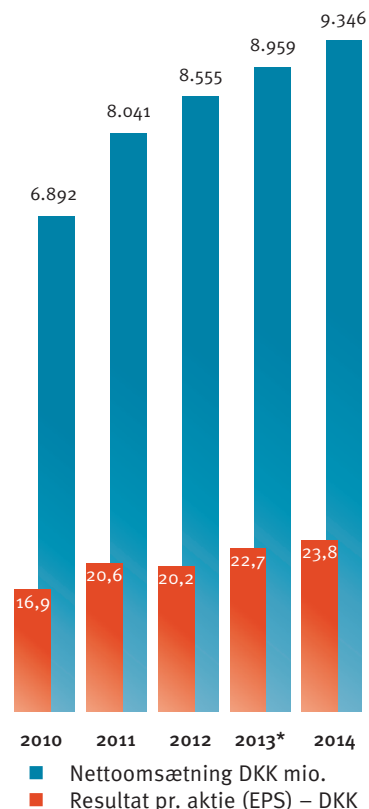
Sennheiser Communications, vores joint venture med Sennheiser KG, fremstiller headsets til både professionel og privat brug inden for spil-, mobiltelefon- og CC&O-segmenterne (Call Center and Office). Som følge af koncernens implementering af nye IFRS-regnskabsstandarder den 1. januar 2014 er Sennheiser Communications ikke længere pro rata-konsolideret

i koncernens regnskab, men indregnes i stedet under Resultat-andele efter skat, associerede virksomheder og joint ventures. Sennheiser Communications vil derfor fortsat bidrage til koncernens indtjening, og vi vil fortsat give relevant information om denne virksomhed.

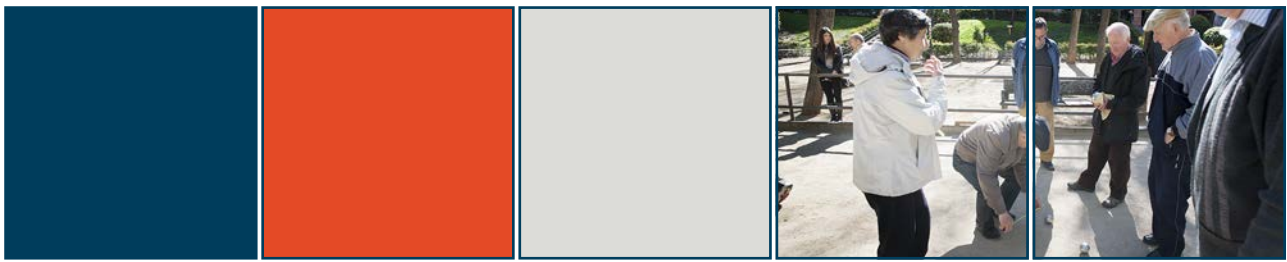
I 2014 leverede Sennheiser Communications en tilfredsstillende vækst på 16%, som således oversteg væksten på det underliggende marked. Som nævnt i Årsrapport 2013 var salget i 2013 positivt påvirket af engangssalget af Sennheiser Communications' lager til Sennheiser KG, hvilket betyder, at den underliggende salgsvækst var endnu større end den realiserede salgsvækst i 2014. Drevet af udviklingen inden for Unified Communication (UC) var væksten særligt udtalt i CC&O-segmentet.

Årets regnskab

I 2014 realiserede koncernen en omsætning på DKK 9.346 mio. svarende til en vækst på godt 6% i lokal valuta, hvoraf organisk vækst tegnede sig for mere end halvdelen. Den akkvisitive vækst kan primært henføres til helårseffekten af opkøb foreta-



*Tilpasset; se venligst side 2 for en yderligere beskrivelse.



get i 2013, idet vi kun har foretaget et mindre antal opkøb i 2014. Valutakurser påvirkede omsætningen negativt med 2 %.

I forbindelse med konsolidering og standardisering af regnskabsprocedurerne i 70-80 opkøbte detailvirksomheder i USA har vi konstateret nogle uoverensstemmelser i balancerne i nogle af disse virksomheder, hvilket har resulteret i justering af visse balanceposter i de opkøbte virksomheder. Disse justeringer har indflydelse på resultatopgørelsen. Yderligere analyser har vist, at DKK -12 mio. vedrører regnskabsåret 2014. De resterende DKK -31 mio. vedrører fejl i tidligere regnskabsår, og dette beløb er således i overensstemmelse med IAS 8 blevet tilpasset i sammenligningstallene for 2013, da det ikke er praktisk muligt at afgøre i præcist hvilken periode, fejlene optræder. Disse omkostninger vil ikke blive indregnet som engangsomkostninger i modsætning til vores tidligere udmelding. Som nævnt i vores periodemeddelelse vedrørende tredje kvartal 2014 har vi haft et tab på et lån ydet til en kunde i USA. Denne engangsomkostning beløber sig til DKK 40 mio. (mod en tidligere forventning om ca. DKK 50 mio.) og er indregnet som en distributionsomkostning i vores regnskab for 2014.

Årets resultat af primær drift (EBIT) beløb sig til DKK 1.761 mio. svarende til en stigning på 1% i forhold til det rapporterede resultat for 2013. Korrigeret for en negativ valutakurseffekt på DKK 50 mio. samt engangstabet på et kundelån på DKK 40 mio.

var den underliggende vækst i EBIT 7%. Den underliggende overskudsgrad var 19,6%. Derudover havde helårseffekten af opkøb af distributionsaktiviteter og Neurelec i 2013 en udvandede effekt på koncernens overskudsgrad, så med dette in mente finder vi udviklingen i vores overskudsgrad tilfredsstillende.

Øvrige forhold

I 2014 tilbagekøbte selskabet 1.899.279 aktier for i alt DKK 887 mio. År til dato har selskabet tilbagekøbt yderligere 135.599 aktier til en samlet pris på DKK 64 mio., hvilket bringer koncernens samlede beholdning af egne aktier op på 2.236.403 stk.

Den 17. februar 2015 meddelte vi, at koncernen har indledt eksklusivforhandlinger med henblik på at købe 53,9% af aktiekapitalen i Audika af majoritetsaktionæren Holton til en pris på EUR 17,78 pr. aktie. Audika er det ledende netværk af hearing care-udbydere i Frankrig. Hvis transaktionen går igennem, skal William Demant i henhold til fransk lovgivning omkring virksomhedsovertagelse afgive et pligtmæssigt tilbud på køb af de resterende 46,1% af aktiekapitalen i Audika, som er noteret på Euronext i Paris. Med en pris på EUR 17,78 pr. aktie vil den samlede transaktion beløbe sig til EUR 168 mio. Audika vil i henhold til fransk lovgivning igangsætte en informations- og høringsproces i samarbejde med de relevante medarbejder-

William Demant Holding A/S			
Høreapparater	Høreimplantater	Diagnostiske Instrumenter	Personlig Kommunikation
Oticon Bernafon Sonic Phonic Ear FrontRow	Oticon Medical	Maico Interacoustics Amplivox Grason-Stadler MedRx Micromedical	Sennheiser Communications
Fællesfunktioner – DGS			
Drifts- og distributionsaktiviteter			

William Demant Holding er en ledende international virksomhed inden for hearing healthcare. Koncernen udvikler, producerer og sælger produkter og tilbehør, der kan hjælpe personer med høretab i deres individuelle kommunikation. Fokusområder er: Høreapparater, Høreimplantater, Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation. Virksomhederne i koncernen samarbejder på tværs på mange områder og deler i vid udstrækning ressourcer og teknologier.

repræsentanter. Derudover skal købet af aktiemajoriteten i Audika godkendes af de franske konkurrencemyndigheder. Hvad angår timing, så forventer vi, at det pligtmæssige tilbud om køb af aktier er gennemført tidligst i juni 2015 eller mere sandsynligt i andet halvår af 2015.

Forventninger til 2015

Koncernen forventer i 2015 at levere vækst i salget og indtjeningen i vores tre forretningsaktiviteter: Høreapparater, Diagnostiske Instrumenter og Høreimplantater.

Hvad angår høreapparatmarkedet, så forventer vi at se 3-4 % vækst, som dog vil blive udhulet af faldet i den gennemsnitlige salgspris på høreapparatmarkedet som følge af fortsatte miksforskydninger og skarp konkurrence. I 2015 forventer vi at se en flad til svagt positiv markedsudvikling i værdi. Den forventede vækst i 2015 i koncernens engrossalg af høreapparater er baseret på det stærke momentum, vi oplevede hen imod slutningen af 2014, og som er fortsat ind i 2015 og har fået yderligere næring af Oticons store globale produktlancering i første kvartal af 2015. Oticons nye produkter vil fra begyndelsen være tilgængelige i hele verden, i alle styles og i alle prispunkter.

I Diagnostiske Instrumenter forventer vi i 2015 at se en fortsættelse af det salgsmomentum, vi oplevede i anden halvdel af 2014 i et marked, der forventes at vokse med 2-4 % i værdi.

I Høreimplantater, dvs. cochlear-implantater og benforankrede høresystemer, forventer vi at levere to cifrede vækstrater i værdi i 2015.

Baseret på valutakurser noteret i begyndelsen af 2015, og hvis man medtager effekten af valutakurssikring, forventes kursstigningerne i adskillige af koncernens faktureringsvalutaer, især den amerikanske dollar, at påvirke koncernens rapporterede

omsætning positivt i 2015 med skønsmæssigt 4-5 %. Den deraf følgende positive valutakurseffekt på koncernens indtjening vil imidlertid delvist blive udlignet af omregningen af koncernens schweiziske forsknings- og udviklingsbase til danske kroner. Den fulde positive effekt af styrkelsen af koncernens faktureringsvalutaer på driftsresultatet udskydes som følge af terminsikring.

Opkøb foretaget i 2014 og i den forløbne del af 2015 vil påvirke omsætningen med mindre end 1 % i 2015. Vores løbende bestræbelser på at forbedre koncernens effektivitet igennem hele værdikæden vil fortsætte. Vi vil således opbygge og implementere et nyt globalt ERP-system, etablere shared services i vores back-office-funktioner, centralisere produktionen af ITE'er og udførelsen af reparationer yderligere samt idriftsætte vores nye globale distributionscenter i Polen. Derudover vil vores omkostningsbase fortsat være påvirket af vores ekspansion inden for Høreimplantater, hvor omkostningerne især vil være drevet af F&U- og distributionsaktiviteter. Det er meningen, at alle disse store projekter på mellemlang til lang sigt skal skabe værdi for koncernen, men på kort sigt, hvilket også indbefatter 2015, vil de naturligvis have en udværende effekt på koncernens lønsomhed, ligesom det har været tilfældet i de senere år.

Baseret på koncernens forventede omsætningsvækst i 2015 og vores løbende bestræbelser på at forbedre vores effektivitet og etablere en platform for fremtidig vækst i Høreimplantater forventer vi et resultat af primær drift (EBIT) i 2015 i intervallet DKK 1,7-2,0 mia.

De ovenfor udmeldte forventninger omfatter ikke en eventuel påvirkning fra resultatet af de løbende forhandlinger om at overtage Audika.



AKTIONÆRINFORMATION

Kapitalforhold

Den registrerede aktiekapital udgjorde pr. 31. december 2014 nominelt DKK 56.661.638 fordelt på lige så mange aktier a DKK 1. Aktierne, der ikke er inddelt i aktieklasser, oppebærer samme rettigheder.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden) har oplyst, at den pr. 31. december 2014 direkte eller indirekte ejede ca. 58% af aktierne i omløb, og har tidligere meddelt, at den tilstræber at fastholde en ejerandel på 55-60% af William Demant Holdings aktiekapital. The Capital Group Companies, Inc. (herunder kunder, hvis porteføljer administreres af selskabet og dets direkte eller indirekte ejede selskaber) meddelte i juli 2014, at selskabet havde reduceret sin ejerandel og nu ejer mindre end 5% af aktiekapitalen i William Demant Holding A/S.

Omkring 20% af koncernens medarbejdere er aktionærer i selskabet. Samtlige medlemmer af bestyrelsen og direktionen er aktionærer i selskabet. Det samlede antal aktier ejet af medarbejdere og medlemmer af bestyrelsen og direktionen udgør godt 1% af aktiekapitalen. I 2014 tilbagekøbte selskabet 1.899.279 aktier for i alt DKK 887 mio. Pr. 26. februar 2015 har selskabet tilbagekøbt yderligere 135.599 aktier for i alt DKK 64 mio.

Pr. 31. december 2014 ejede selskabet 2.100.804 egne aktier med en nominal værdi af DKK 988 mio.

Børsinformation

DKK	2014	2013	2012	2011	2010
Højeste kurs	538	544	597	495	480
Laveste kurs	410	444	451	352	352
Ultimokurs	468	527	484	478	414
Markedsværdi*	25.545	29.754	27.419	27.397	24.173
Gnsntl. antal aktier**	55,63	56,62	57,02	58,24	58,35
Antal aktier 31.12.**	54,56	56,46	56,66	57,64	58,35
Antal egne aktier 31.12.***	2,101	0,202	1,688	0,709	0

* DKK mio. ekskl. egne aktier.

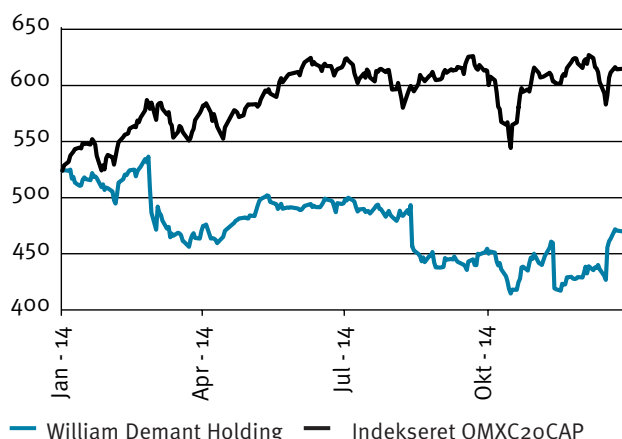
** Mio. styk ekskl. egne aktier

*** Mio. styk.

Specifikation af bevægelser på aktiekapitalen

DKK 1,000	2014	2013	2012	2011	2010
Aktiekapital 1.1.	56.662	58.350	58.350	58.350	58.956
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse	0	-1.688	0	0	-606
Aktiekapital 31.12.	56.662	56.662	58.350	58.350	58.350

Aktiekursudvikling



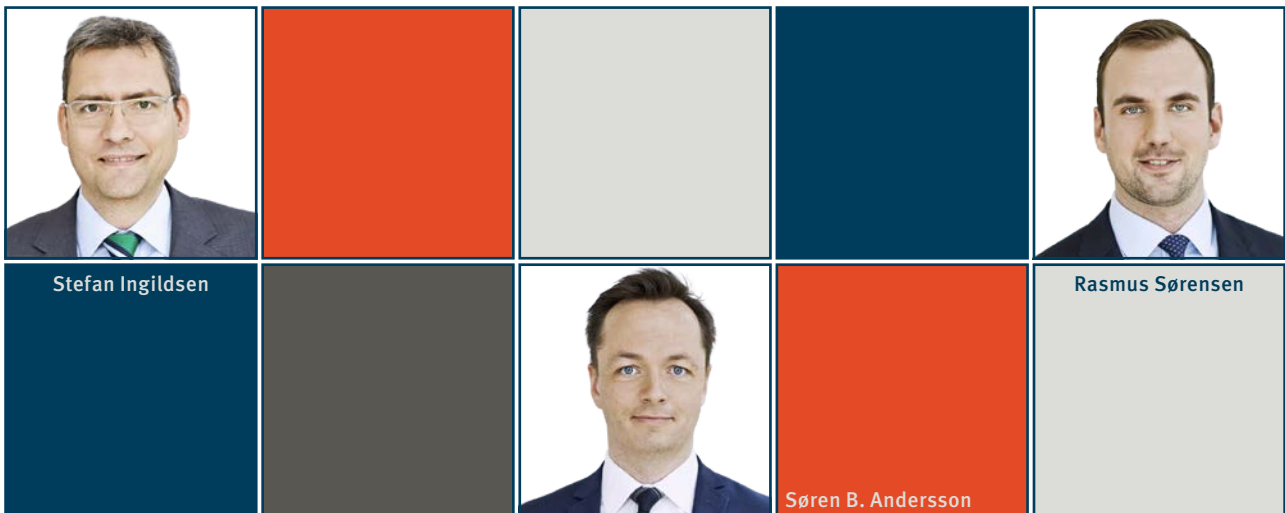
Bemyndigelser i forhold til aktiekapitalen

Generalforsamlingen har givet bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med indtil nominelt DKK 1.179.527 i forbindelse med udstedelse af medarbejderaktier til en tegningskurs, der fastsættes af bestyrelsen, dog mindst DKK 1,05 pr. aktie a DKK 1. Bemyndigelsen gælder frem til den 1. januar 2016, men er ikke længere relevant som følge af de nye skatteregler, der blev vedtaget af Folketinget i 2011. Den seneste medarbejderaktieordning blev gennemført i 2010. Til øvrige formål har bestyrelsen frem til den 1. januar 2016 bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen yderligere med indtil DKK 6.664.384. Tegningskursen fastsættes af bestyrelsen.

Indtil næste ordinære generalforsamling, der finder sted i 2015, er bestyrelsen bemyndiget til at lade selskabet erhverve egne aktier med en pålydende værdi af op til 10% af aktiekapitalen. Købskursen må dog ikke afvige mere end 10% fra den noterede kurs på Nasdaq København.

Udbytteforhold og aktietilbagekøb

Bestyrelsen indstiller til den kommende generalforsamling, at der for regnskabsåret 2014 – i lighed med tidligere år – ikke udbetales udbytte. Bestyrelsen har tidligere besluttet, at selskabets betydelige pengestrømme fra driftsaktiviteter først og fremmest skal anvendes til investeringer og akquisitioner. Eventuel overskudslikviditet vil som udgangspunkt blive anvendt til løbende at tilbagekøbe selskabets aktier. Som tidligere omtalt tilstræber koncernen at tilbagekøbe aktier til en værdi af DKK 2,5-3,0 mia. i perioden fra 2014 til 2016. Vi forventer således en beskedent og gradvis stigning i koncernens gearing-multipel til et niveau på 1,5 (NIBD/EBITDA). For at kunne opretholde en stor grad af fleksibilitet kan dette niveau for aktietilbagekøb dog ændre sig, hvis yderligere attraktive opkøbsmuligheder skulle vise sig.



IR-politik og investorinformation

Det er William Demant Holdings målsætning at sikre en konstant og konsistent informationsstrøm til aktiemarkedets interessenter med henblik på at skabe grundlag for en fair prisfastsættelse af selskabets aktier – en prisfastsættelse, der til enhver tid afspejler koncernens strategi, finansielle formåen og forventninger til fremtiden. Denne informationsstrøm vil medvirke til at reducere den virksomhedsspecifikke risiko, der er forbundet med at investere i William Demant Holding-aktier, og vil dermed reducere virksomhedens kapitalomkostninger.

Målsætningen søges opfyldt ved til stadighed at give relevante, korrekte og fyldestgørende informationer i de af selskabet offentliggjorte selskabsmeddelelser. Derudover opretholdes en aktiv og åben dialog med såvel analytikere som aktuelle og potentielle investorer. Via præsentationer, individuelle møder og deltagelse i investorkonferencer tilstræber vi at opretholde en vedvarende dialog med et bredt udsnit af aktiemarkedets aktører. I 2014 blev der afholdt ca. 350 investormøder og præsentationer. Selskabet anvender tillige hjemmesiden www.demant.com som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. Ved udgangen af 2014 fulgte 30 aktieanalytikere William Demant Holding.

Investorer og analytikere kan desuden kontakte økonomidirektør Stefan Ingildsen, IR-chef Søren B. Andersson og IR Officer Rasmus Sørensen på telefon +45 3917 7300 eller via e-mailadressen william@demant.com.

Selskabsmeddelelser i 2014

27. februar	Årsrapport 2013
11. marts	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
9. april	Ordinær generalforsamling
8. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2014
15. juli	Storaktionærmeddelelse vedrørende The Capital Group Companies, Inc.
14. august	Halvårsrapport 2014
13. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2014
9. december	Finanskalender 2015

Finanskalender 2015

25. februar	Frist for optagelse af emner på dagsordenen for den ordinære generalforsamling
26. februar	Årsrapport 2014
9. april	Ordinær generalforsamling
7. maj	Periodemeddelelse, første kvartal 2015
14. august	Halvårsrapport 2015
12. november	Periodemeddelelse, tredje kvartal 2015

Generalforsamling i 2015

Der afholdes generalforsamling torsdag den 9. april 2015 kl. 16.00 på selskabets adresse Kongebakken 9, 2765 Smørum.

Integritet og etik

Koncernens integritet og etiske adfærd i tilgangen til vores måde at drive virksomhed på ligger på et højt niveau. Rent faktisk er vores standarder i mange tilfælde højere end de lovmæssige standarder, der gælder på de markeder, hvor vi er aktive. Det ligger dybt forankret i vores virksomhedskultur til stadighed at gøre en indsats for at opfylde de sociale og miljømæssige forpligtelser, der ligger inden for vores indflydelsessfære.

Vores ansvarlighedsprincipper og -politikker samt mere detaljeret information om vores arbejde på dette område findes på vores hjemmeside under CSR: www.demant.com/csr.cfm.

Det sociale koncernregnskab

Vores sociale koncernregnskab udarbejdes i overensstemmelse med § 99 a i årsregnskabsloven, i henhold til hvilken vi er forpligtet til at offentliggøre vores forretningsstrategier og -aktiviteter, der omhandler blandt andet menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljø, antikorruption og klima.

Ved at tilslutte os FN's Global Compact og hvert år at indlevere en fremskridtsrapport (*Communication of Progress*) efterlever vi loven, så længe vi angiver i vores årsrapport, hvor det sociale koncernregnskab er offentligt tilgængeligt. Der er to fordele ved at tilslutte sig FN's Global Compact: Ved at aflevere en årlig fremskridtsrapport sikrer vi os, at vi overholder § 99 a i årsregnskabsloven, og så er FN's Global Compact en anerkendt, global ramme, inden for hvilken vi kan systematisere og offentliggøre vores arbejde med ansvarlighed yderligere.

Efter i 2010 at have tilsluttet os FN's Global Compact, indleverede vi i foråret 2011 vores første fremskridtsrapport for rapporteringsåret 2010, og vi har nu offentliggjort vores femte rapport, der dækker rapporteringsåret 2014.

Alle rapporter, dvs. også den seneste rapport for rapporteringsåret 2014, findes på Global Compacts hjemmeside, www.unglobalcompact.org/COP, og på vores hjemmeside under CSR, Downloads: www.demant.com/downloadcsr.cfm.

Miljøbevidstheden

I 2008 tilsluttede vi os Carbon Disclosure Project (CDP), hvilket gav os et værktøj til at måle og registrere vores miljømæssige fodaftryk, og hvert år siden da har vi rapporteret om koncernens CO₂-udledninger og klimastrategi. I skrivende stund foreligger der ingen data for kalenderåret 2014, men ser man på udviklingen fra 2012 til 2013, er udledningen i de lande,

hvor vi fremstiller vores produkter, ifølge vores indrapportering til CDP faldet med 0,9%, hvilket er ret betragteligt, når vi i samme periode har set en stigning i omsætningen. CO₂-udledningen pr. medarbejder er opgjort til 2,85 ton pr. år, hvilket i sig selv er lavt for en produktionsvirksomhed og samtidig er et ret betydeligt fald på 9,9% fra 2012 til 2013.

Vi tilstræber på enhver måde at optræde ansvarligt, når det handler om miljøbevidsthed. Hvad der kan synes som småjusteringer, kan have relativt stor effekt på energiforbruget og dermed på vores miljøaftryk. For eksempel er vores servere i de sidste to år blevet udskiftet med et virtuelt servermiljø, hvilket har betydet et væsentligt fald i forbruget af energi til servere på ca. 16% om året til et tilsyneladende nyt stabilt niveau.

Samfundsansvaret

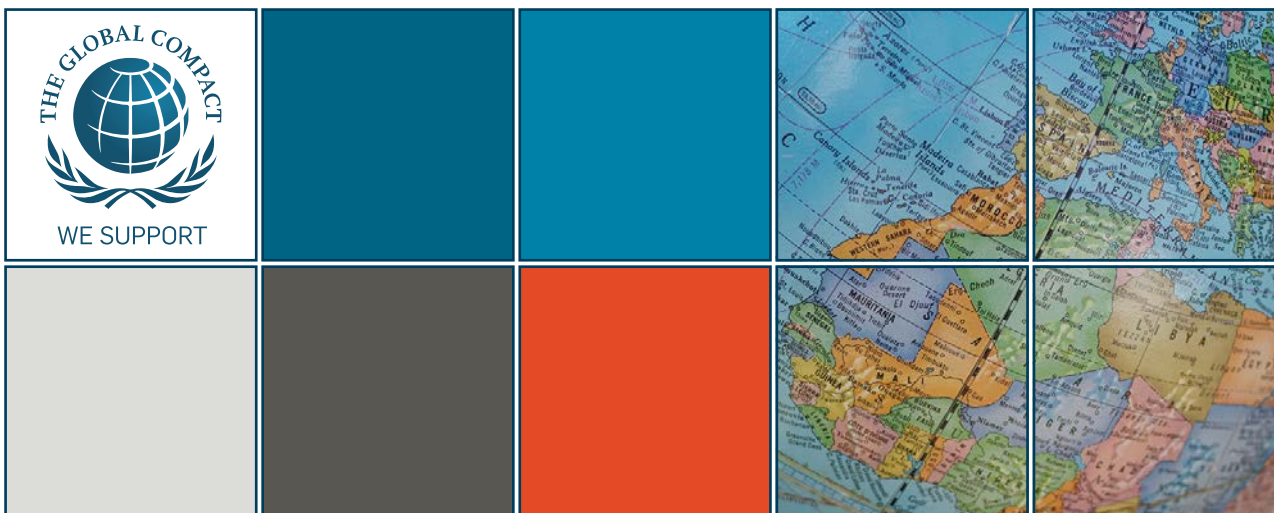
For os handler det at optræde ansvarligt om at følge visse principper og altid overholde den lokale lovgivning. Det handler imidlertid også om at gøre mere, end loven nødvendigvis kræver. I denne sammenhæng finder vi det relevant at nævne, at vores hovedaktionær, Oticon Fonden, i 2014 uddelte 1.924 donationer til en samlet værdi på næsten DKK 87 mio. til sociale, kulturelle og videnskabelige formål. Ifølge fondatsen er Fondens primære formål at støtte initiativer til afhjælpning af høretab. Fonden donerede således DKK 45 mio. i 2014 til uddannelsesformål og til forskningsprojekter på det audiologiske område.

Vi vil gerne fremhæve et par specielle projekter, der viser bredden i Oticon Fondens donationer. I 2014 støttede Fonden det australske Hear our Hearts-projekt, der skal drive en mobil høreklub. Klinikken vil nå ud til geografiske og etniske områder, hvor det ellers er så godt som umuligt at yde professionel hearing healthcare. Beboerne i disse områder, som normalt er afskåret fra behandling af høretab, kan hjælpes på denne måde – og hjælpen er gratis.

Oticon Fonden yder også bredere støtte via donationer til særlige sociale projekter i Danmark, herunder Danmarksindsamlingen, Knæk Cancer og Børneindsamlingen. Støtten gives i forbindelse med store tv-shows arrangeret af danske tv-kanaler.

Et meget stort og enkeltstående projekt, som Oticon Fonden har støttet, er genopbygningen af Israels Plads, som er en af de største pladser i København. Donationen til projektet blev givet i forbindelse med fejringen af Oticon Fondens 50-årsjubileum i 2008. Efter flere års planlægning og arbejde blev den smukt anlagte plads indviet i 2014.





Mangfoldighed og kvindelige ledere

I forhold til god selskabsledelse drejer mangfoldighed på ledelsesniveau sig om alder, international erfaring og køn.

I de senere år har “blød lovgivning” og lovkrav haft særligt fokus på ligestilling mellem kønnene. Nye regler vedrørende kønskvotering i store danske selskabers øverste ledelse trådte i kraft den 1. april 2013. Reglerne skal sikre, at andelen af kvinder i ledende stillinger i store virksomheder øges væsentligt i de kommende år.

Reglerne forpligter virksomhederne til at fastsætte et måltal for andelen af det underrepræsenterede køn i virksomhedens bestyrelse samt fastsætte en tidsfrist for, hvornår målet skal være nået.

Derudover skal virksomhederne fastlægge politikker for, hvorledes de vil fremme kvinders adgang til ledende stillinger i virksomheden ud fra en antagelse om, at flere kvinder i ledende stillinger generelt vil sikre fremtidens kvindelige rekrutteringsgrundlag til bestyrelsesposter.

Endelig skal virksomhederne ifølge de nye regler årligt i forbindelse med aflæggelse af årsrapporten afrapportere om måltal og politikker, og hvordan det er gået i den forløbne periode. Dette skal gøres enten i selskabets årsrapport eller på dets hjemmeside, se også § 99 b, stk. 1, i årsregnskabsloven og vores hjemmeside under CSR: www.demant.com/csr.cfm.

Bestyrelsen

William Demants bestyrelse fastsatte i april 2013 følgende måltal og tidsfrist for andelen af kvinder i bestyrelsen: Der skal indvælges én kvinde i bestyrelsen inden for en periode på fire år.

Ved den årlige generalforsamling i april 2014 valgtes et kvindeligt medlem til selskabets bestyrelse. Målet er således nået, og bestyrelsen har efterfølgende konkluderet, at med det nuværende antal på fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer er ét kvindeligt bestyrelsesmedlem et både realistisk og passende mål. Nomineringsudvalget og bestyrelsen vurderer mindst én gang om året, om der skulle være begrundelse for at ændre antallet.

Øvrige ledelseslag

I starten af 2012 formulerede vi en mangfoldighedspolitik, der også indeholdt konkrete initiativer til sikring af, at der i højere grad end tidligere tages højde for ligestilling mellem kønnene i forbindelse med rekruttering og forfremmelser i koncernen, fx:

- I vores samarbejde med eksterne rekrutteringsbureauer kræver vi, at der ved besættelsen af stillinger altid er kvindelige kandidater i anden runde.
- I jobannoncer og i vores generelle brandingmateriale af virksomheden som arbejdsplads vil vi balancere endnu mere mellem “mandlige” og “kvindelige” referencer i vores kommunikation og endvidere sikre, at vi bruger kvindelige medarbejdere i vores brandingmateriale.
- For at øge basen af kvindelige ansatte og dermed antallet af potentielle kvindelige ledere skal de forskellige afdelinger i William Demant-koncernen prioritere at sende kvindelige medarbejdere til jobmesser.

Det er imidlertid vigtigt at holde sig for øje, at alle disse initiativer ikke ændrer ved vores grundlæggende rekrutteringsmål, nemlig altid at søge efter, ansætte og forfremme de bedst kvalificerede medarbejdere – uanset køn.

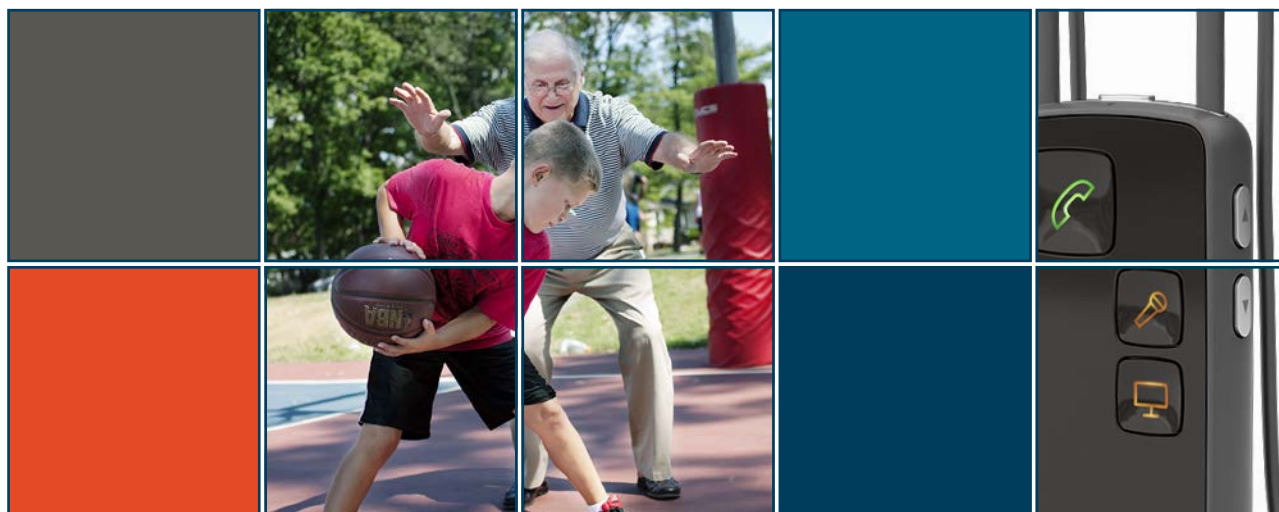
Positiv udvikling fortsat i 2014

For så vidt angår kvindelige chefer på koncernens øvrige ledelsesniveauer, er det glædeligt at konstatere, at det øgede fokus på at øge antallet af kvinder i ledende stillinger ser ud til at have båret frugt. I de sidste fem år er forholdet mellem mænd og kvinder i ledende stillinger blevet forbedret fra 86/14 i 2010 til 79/21 i 2014, og på mellemlider- og nederste ledelsesniveau er tallene øget fra 82/18 i 2010 til 63/27 i 2014.

KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)	2014	2013*
Nettoomsætning	9.346	8.959
Produktionsomkostninger	-2.533	-2.441
Bruttoresultat	6.813	6.518
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-680	-634
Distributionsomkostninger	-3.877	-3.652
Administrationsomkostninger	-560	-545
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	65	49
Resultat af primær drift (EBIT)	1.761	1.736
Finansielle indtægter	39	45
Finansielle omkostninger	-109	-117
Resultat før skat	1.691	1.664
Skat af årets resultat	-364	-378
Årets resultat	1.327	1.286
Fordeling af årets resultat:		
Aktionærerne i William Demant Holding A/S	1.326	1.285
Minoritetsinteresser	1	1
	1.327	1.286
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	23,8	22,7
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	23,8	22,7

* Tallene for 2013 er tilpasset som følge af ny regnskabspraksis og korrektioner.



KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

(Beløb i DKK mio.)	2014	2013*
Resultat af primær drift (EBIT)	1.761	1.736
Ikkekontante poster m.v.	295	212
Ændring i tilgodehavender m.v.	-134	-66
Ændring i varebeholdninger	-60	-90
Ændring i leverandørgæld og andre forpligtelser m.v.	46	-99
Ændring i hensatte forpligtelser	-20	-13
Pengestrømme fra primær drift	1.888	1.680
Modtagne udbytter	31	50
Modtagne finansielle indtægter m.v.	33	32
Betalte finansielle omkostninger m.v.	-105	-114
Realiserede valutakursreguleringer	-1	0
Betalte selskabsskatter	-351	-366
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	1.495	1.282
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-231	-1.176
Køb og salg af immaterielle aktiver	-9	4
Køb af materielle aktiver	-443	-404
Salg af materielle aktiver	29	13
Investering i andre langfristede aktiver	-143	-189
Afhændelse af andre langfristede aktiver	115	113
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)	-682	-1.639
Afdrag på lån	-2.022	-510
Provenu ved låneoptagelse	1.769	651
Køb af egne aktier	-887	-101
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)	-1.140	40
Årets pengestrømme, netto	-327	-317
Likviditetsposition, netto primo	-1.601	-1.341
Valutakursregulering af likviditetsposition	-127	57
Likviditetsposition, netto ultimo	-2.055	-1.601
Likviditetsposition, netto ultimo, specificeres som følger:		
Likvide beholdninger	443	328
Rentebærende kortfristet bankgæld	-2.498	-1.929
Likviditetsposition, netto ultimo	-2.055	-1.601

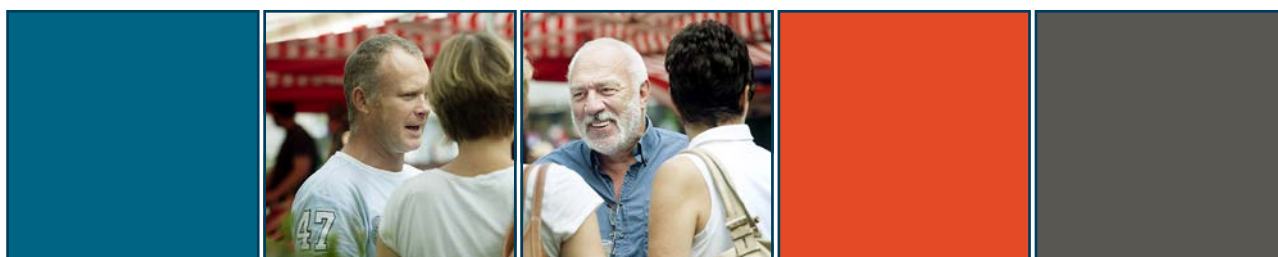
* Tallene for 2013 er tilpasset som følge af ny regnskabspraksis og korrektioner.



KONCERNENS BALANCE PR. 31 DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)	2014	2013*
Aktiver		
Goodwill	3.831	3.545
Patenter og licenser	28	35
Andre immaterielle aktiver	37	35
Immaterielle aktiver	3.896	3.615
Grunde og bygninger	749	651
Produktionsanlæg og maskiner	173	171
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	265	289
Indretning af lejede lokaler	171	171
Forudbetalinger og anlæg under udførelse	306	206
Materielle aktiver	1.664	1.488
Kapitalandele i associerede virksomheder	527	459
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	264	151
Andre værdipapirer og kapitalandele	12	11
Andre tilgodehavender	569	566
Udskudte skatteaktiver	238	266
Andre langfristede aktiver	1.610	1.453
Langfristede aktiver	7.170	6.556
Varebeholdninger	1.203	1.142
Tilgodehavender fra salg	1.994	1.862
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	12	3
Selskabsskat	94	72
Andre tilgodehavender	183	202
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	7	45
Periodeafgrænsningsposter	113	108
Likvide beholdninger	443	328
Kortfristede aktiver	4.049	3.762
Aktiver	11.219	10.318

* Tallene for 2013 er tilpasset som følge af ny regnskabspraksis og korrektioner.



KONCERNENS BALANCE PR. 31 DECEMBER

(Beløb i DKK mio.)	2014	2013*
Passiver		
Aktiekapital	57	57
Andre reserver	5.529	5.000
Egenkapital tilhørende aktionærerne i William Demant Holding A/S	5.586	5.057
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	-2	-1
Egenkapital	5.584	5.056
Rentebærende gæld	9	81
Udsudte skatteforpligtelser	134	146
Hensatte forpligtelser	154	132
Andre forpligtelser	120	220
Periodeafgrænsningsposter	36	34
Langfristede forpligtelser	453	613
Rentebærende gæld	3.503	3.112
Leverandørgæld	342	350
Gæld til associerede virksomheder og joint ventures	1	0
Selskabsskat	68	65
Hensatte forpligtelser	4	16
Andre forpligtelser	956	902
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	80	11
Periodeafgrænsningsposter	228	193
Kortfristede forpligtelser	5.182	4.649
Forpligtelser	5.635	5.262
Passiver	11.219	10.318

* Tallene for 2013 er tilpasset som følge af ny regnskabspraksis og korrektioner.



William Demant Holding er en ledende international virksomhed inden for hearing healthcare. Koncernen udvikler, producerer og sælger produkter og tilbehør, der kan hjælpe personer med høretab i deres individuelle kommunikation. Fokusområder er: Høreapparater, Høreimplantater, Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation. Koncernen opererer i et globalt marked med egne virksomheder i mere end 25 lande og har ca. **10.000 ansatte** og en omsætning på mere end **DKK 9,3 milliarder.**

Dette dokument er en dansk oversættelse af et engelsk resumé af den fulde årsrapport for 2014 (Annual Report 2014). Begge versioner er tilgængelige på www.demant.com. Ved uoverensstemmelser gælder det engelske resumé (Summary of Annual Report 2014).

William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum
Danmark
Phone +45 3917 7300
Fax +45 3927 8900
william@demant.com
www.demant.com
CVR no. 71186911

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