



# UDDRAG AF ÅRSRAPPORT FOR 2017

“

## Endnu et rekordår for William Demant

Søren Nielsen

Koncernchef og adm. direktør

*Hearing care is healthcare.* Høreomsorg forbedrer den almenne sundhed, og som koncernchef for William Demant Holding er det min pligt at blive ved med at understrege vigtigheden af dette udsagn og at sprede budskabet til alle i hele verden, der beskæftiger sig med sundhed. I december 2017 offentliggjorde det anerkendte britiske medicinske tidsskrift The Lancet i en rapport, *The Lancet Commission on Dementia*, at kognitivt forfald, depression og demens er stærkt forbundet med høretab. Rapporten påviste, at hvis der gøres noget ved høretab, så kan man reducere de negative virkninger af disse sygdomme – ikke kun for samfundet, men endnu vigtigere for de mennesker, disse sygdomme berører.

Hos William Demant har vi vidst i årevis, at et velbehandlet høretab øger livskvaliteten på alle parametre – sundhed, velstand og velvære – hvilket har betydelige samfundsmæssige fordele. Sammen bidrager patientforståelse og moderne høreteknologi til en positiv ændring af den hørehæmmedes liv.



## BREV FRA SØREN NIELSEN

Jeg er overbevist om, at hørespecialistens behandling og service er altafgørende for dem, der lider af høretab. Faktisk gennemsyrrer troen på, at vores serviceydelser og produkter letter livet for mennesker med høretab, hele koncernen og motiverer os i vores daglige arbejde. Vi tror på den værdi, vi skaber, og det er grunden til, at vi for mange år siden besluttede at engagere os i alle aspekter af høresundhed – det vil sige på tværs af alle produktområder fra høreapparater og høreimplantater til diagnostisk udstyr. Gennem dette engagement kan vi medvirke til at reducere den belastning, der er forbundet med høretab, og samtidig yde vores bidrag til den glæde, som et sundt liv giver.

Det forgangne år har bekræftet os i, at vi i høj grad lever op til denne strategi og vision, idet 2017 var endnu et rekordår for William Demant. Vi leverede stærk organisk vækst på 9% og en meget flot indtjening på DKK 2,5 mia. – begge vidnesbyrd om, at vi tilbyder produkter og serviceydelser, som flere og flere kunder og slutbrugere benytter. Alle vores forretningsaktiviteter – Høreapparater, Høreimplantater og Diagnostiske Instrumenter – viser solid fremgang, som er muliggjort og drevet af vores *hearing healthcare*-strategi og vores dedikering til innovation. De enestående resultater, vi har opnået med høreapparatet Oticon Opn, og de fremskridt inden for audiologi, *connectivity* og genopladelighed, som Opn repræsenterer, har været de vigtigste bidragydere til den utroligt positive udvikling, koncernen har oplevet. *Open sound*-paradigmet er gået rent ind hos såvel kunder som slutbrugere, og vores forretning for engrossalg af høreapparater har været den primære bidragyder til koncernens organiske vækst og dermed til vores øgede markedsandel. Jeg er også yderst tilfreds med den indsats, der er ydet i vores detailforretning, hvor vi har opnået stærk vækst, samtidig med at vi har forbedret vores it-systemer, markedsføring og salgsaktiviteter.

En anden væsentlig del af William Demant-koncernen er Diagnostiske Instrumenter. Takket være et globalt distributionsnetværk og innovative produkter leverer vi høj vækst, og vi fastholder vores position som markedsleder. I Høreimplantater fortsætter vi ligeledes med at udvide vores aktiviteter. Gennem hårdt arbejde og stor dygtighed har vi over en relativt kort periode opbygget en konkurrencedygtig høreimplantatforretning med en stærk portefølje af BAHs-produkter (benforankrede høresystemer). Vi er på nippet til at lancere Neuro 2, verdens mindste CI-processor (cochlear-implantat), som allerede er blevet mødt med massiv interesse på fagkonferencer i 2017. Ved at anvende høreapparatteknologi i vores høreimplantater udnytter vi de synergieffekter, der findes inden for *hearing healthcare*. Vi vil også fortsætte med at udnytte synergieffekten mellem Sennheiser Communications og koncernens forsknings- og udviklingsfunktion.

Udnyttelse af synergier sker på tværs af hele koncernen og understøttes kraftigt af vores serviceorganisation. Vi ser tydelige synergier inden for og mellem vores forsknings- og

udviklingsfunktion, vores infrastruktur, globale distributionsnetværk og driftsorganisation samt vores forskellige forretningsenheder, der gør det muligt for os at styrke vores konkurrenceevne. At bevare vores konkurrencekraft handler også om at være i stand til at følge vores planer og levere på vores strategiske initiativer – selv når dette kræver, at vi tager nogle svære beslutninger. I 2017 flyttede vi vores forsknings- og udviklingsaktiviteter fra Bern i Schweiz til Polen og Danmark, og vi har eksekveret planerne om gradvist at nedlægge produktionen i Thisted, som vil lukke helt ned i slutningen af 2018. Disse initiativer har påvirket værdsatte medarbejdere, og jeg er utroligt taknemmelig for deres samarbejde i hele denne proces.

Hvis vi kigger ind i 2018, er det særdeles vigtigt, at vi fortsætter vores ekspansion inden for forskning og udvikling og fokuserer vores indsats og evner på at bringe innovative produkter på markedet. Vi vil ligeledes øge vores forståelse af markedet, udvide vores salgskanaler – og viden om dem – og komme endnu tættere på vores kunder. Som jeg nævnte tidligere og set i lyset af den aktuelle debat om *over-the-counter*-produkter, kan jeg ikke underkende betydningen og værdien af høreapparatspecialisten, når det drejer sig om behandling af høretab, som på ingen måde er et *quick fix*.

Digital transformation er i øjeblikket et varmt emne i mange brancher og vil vedblive med at være det fremover. For William Demant er det vigtigt at have den digitale udvikling på agendaen, og vi ønsker at gribe de muligheder, som den digitale transformation tilbyder. Vi ser mere denne udvikling som en måde, hvorpå vi kan udvide det nuværende marked, end *disruption* af markedet – og hele tiden med fokus på at belønne brugerne af vores produkter med løsninger, der passer ind i et moderne liv i den digitale tidsalder. På Consumer Electronics Show (CES) fik vi eksempelvis en innovationspris for en høre-fitness-app, der opmuntrer høreapparatbrugeren til at leve et bedre og sundere liv og rådgiver brugeren om, hvordan dette gøres i praksis.

Sluttelig vil jeg gerne understrege, at 2017 var et fantastisk år for William Demant og et helt specielt år for mig. Jeg overtog rollen som administrerende direktør for William Demant i april, og jeg er utroligt taknemmelig for den positive måde, som vores kunder, investorer og forretningspartnere har mødt mig på i denne nye rolle. Mange tak for jeres tillid til William Demant og ikke mindst tak til hver enkelt bruger af vores høre-løsninger. Jeg vil også gerne komme med en stor tak til alle koncernens medarbejdere for deres støtte og for at bekræfte min tro på, at alt, hvad vi gør, drejer sig om at få brugerne til at finde glæde ved livet ved hjælp af vores *hearing healthcare*-produkter og -løsninger. Ved altid at stræbe efter at gøre vores allerbedste vil vi blive ved med at være innovative og på forkant med udviklingen.

## HOVED- OG NØGLETAL

	2017	2016	2015	2014	2013
<b>RESULTATPOSTER, DKK MIO.</b>					
Nettoomsætning	13.189	12.002	10.665	9.346	8.959
Bruttoresultat	10.026	9.030	7.895	6.813	6.518
Bruttoresultat – justeret	10.064	9.102	7.895	-	-
Forsknings- og udviklingsomkostninger	919	839	763	680	634
EBITDA	2.742	2.346	2.203	2.055	2.028
Afskrivninger m.v.	404	404	325	294	292
Resultat af primær drift (EBIT)	2.338	1.942	1.878	1.761	1.736
Resultat af primær drift (EBIT) – justeret	2.504	2.130	1.902	-	-
Finansielle poster, netto	-111	-101	-69	-70	-72
Resultat før skat	2.227	1.841	1.809	1.691	1.664
Årets resultat	1.759	1.464	1.439	1.327	1.286
<b>BALANCEPOSTER, DKK MIO.</b>					
Nettorentebærende gæld	4.030	4.036	3.703	2.405	2.284
Aktiver	16.222	15.548	14.390	11.219	10.318
Egenkapital	7.433	6.966	6.500	5.584	5.056
<b>ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.</b>					
Investeringer i materielle aktiver, netto	292	299	375	354	391
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	1.872	1.679	1.592	1.495	1.282
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO) – justeret	2.023	1.756	1.602	-	-
Frie pengestrømme	1.387	1.223	1.129	1.044	819
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	13.280	12.339	10.803	9.799	9.063
<b>NØGLETAL</b>					
Bruttomargin	76,0%	75,2%	74,0%	72,9%	72,8%
Bruttomargin – justeret	76,3%	75,8%	74,0%	-	-
EBITDA-margin	20,8%	19,5%	20,7%	22,0%	22,6%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	17,7%	16,2%	17,6%	18,8%	19,4%
Overskudsgrad (EBIT-margin) – justeret	19,0%	17,7%	17,8%	-	-
Egenkapitalens forrentning	24,0%	21,5%	23,7%	24,7%	28,0%
Egenkapitalandel	45,8%	44,8%	45,2%	49,8%	49,0%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	6,84	5,53	5,30	4,80	4,50
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	7,30	6,37	5,89	5,38	4,53
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	5,41	4,64	4,18	3,75	2,89
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	28,9	26,4	24,1	20,1	17,9
Price earnings (P/E)	25,4	22,2	25,0	20,0	23,0
Børskurs pr. aktie, DKK*	173,5	122,8	131,4	93,6	105,4
Markedsværdi justeret for egne aktier, DKK mio.	43.864	31.829	35.126	25.545	29.754
Gennemsnitligt antal udestående aktier, mio.*	256,56	263,75	270,13	278,13	283,11

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2015" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) før køb og salg af virksomheder, andele og aktiviteter. I forbindelse med opgørelsen af egenkapitalens forrentning er den gennemsnitlige egenkapital beregnet under hensyntagen til det løbende tilbagekøb af aktier. Hoved- og nøgletal for halvåret er ikke revideret.

\* Pr. aktie a nominelt DKK 0,20.

## HOVED- OG NØGLETAL

	2017 H2	2017 H1	2016 H2	2016 H1	2015 H2	2015 H1
<b>RESULTATPOSTER, DKK MIO.</b>						
Nettoomsætning	6.684	6.505	6.192	5.810	5.622	5.043
Bruttoresultat	5.087	4.939	4.681	4.349	4.152	3.743
Bruttoresultat – justeret	5.108	4.956	4.733	4.369	4.152	3.743
Forsknings- og udviklingsomkostninger	461	458	435	404	394	369
EBITDA	1.486	1.256	1.322	1.024	1.167	1.036
Afskrivninger m.v.	207	197	220	184	169	156
Resultat af primær drift (EBIT)	1.279	1.059	1.102	840	998	880
Resultat af primær drift (EBIT) – justeret	1.362	1.142	1.238	892	1.011	891
Finansielle poster, netto	-56	-55	-58	-43	-36	-33
Resultat før skat	1.223	1.004	1.044	797	962	847
Årets resultat	961	798	830	634	770	669
<b>BALANCEPOSTER, DKK MIO.</b>						
Nettorentebærende gæld	4.030	4.081	4.036	3.914	3.703	2.381
Aktiver	16.222	16.082	15.548	14.946	14.390	12.099
Egenkapital	7.433	7.248	6.966	6.704	6.500	6.088
<b>ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.</b>						
Investeringer i materielle aktiver, netto	168	124	153	146	186	189
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	986	886	951	728	837	755
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO) – justeret	1.054	969	988	768	842	760
Frie pengestrømme	727	660	719	504	586	543
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	13.514	13.047	12.483	12.194	11.247	10.360
<b>NØGLETAL</b>						
Bruttomargin	76,1%	75,9%	75,6%	74,9%	73,9%	74,2%
Bruttomargin – justeret	76,4%	76,2%	76,4%	75,2%	73,9%	74,2%
EBITDA-margin	22,2%	19,3%	21,4%	17,6%	20,8%	20,5%
Overskudsgrad (EBIT-margin)	19,1%	16,3%	17,8%	14,5%	17,8%	17,4%
Overskudsgrad (EBIT-margin) – justeret	20,4%	17,6%	20,0%	15,4%	18,0%	17,7%
Egenkapitalens forrentning	25,7%	22,3%	24,1%	19,0%	24,5%	22,6%
Egenkapitalandel	45,8%	45,1%	44,8%	44,9%	45,2%	50,3%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	3,75	3,10	3,16	2,40	2,86	2,46
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	3,86	3,43	3,63	2,74	3,12	2,78
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	2,85	2,56	2,75	1,90	2,18	2,00
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	28,9	28,1	26,4	25,2	24,1	22,4
Price earnings (P/E)	25,4	27,3	22,2	27,4	25,0	20,0
Børskurs pr. aktie, DKK*	173,5	168,5	122,8	130,0	131,4	102,2
Markedsværdi justeret for egne aktier, DKK mio.	43.864	43.222	31.829	34.309	35.126	27.551
Gennemsnitligt antal udestående aktier, mio.*	255,18	257,94	261,68	265,82	268,52	271,74

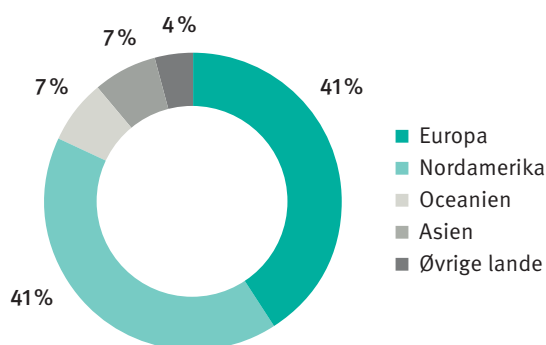
\* Pr. aktie a nominelt DKK 0,20.

## FINANSIELLE HØJDEPUNKTER I 2017

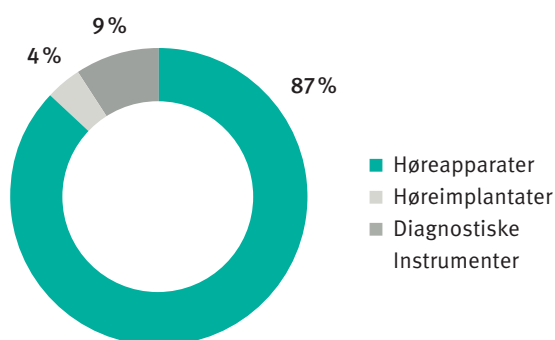
### Omsætning

Koncernen realiserede en omsætning på DKK 13.189 mio. svarende til en vækstrate på 10% inkl. en negativ valutakurseffekt på mindre end 1 procentpoint. Organisk vækst bidrog med 9 procentpoint og akquisitioner med 2 procentpoint.

### Omsætning fordelt på geografisk region



### Omsætning fordelt på forretningsaktivitet



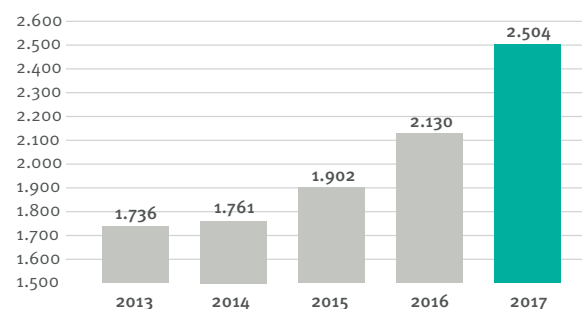
### Resultat af primær drift

Som følge af de flotte resultater, vi opnåede hen over hele året, leverede koncernen i 2017 et rekordstort justeret resultat af primær drift (EBIT) på DKK 2.504 mio. (DKK 2.130 mio. i 2016) før omstrukturingsomkostninger på DKK 166 mio. Det skal sammenholdes med det udmeldte interval på DKK 2.300-2.600 mio. Dette er en stigning på 18% i forhold til 2016. Den tilsvarende EBIT-margin steg med 1,3 procentpoint fra 17,7% til 19,0% for hele året, og i andet halvår var EBIT-marginen 20,4%.

Da kursen på især den amerikanske dollar faldt yderligere hen imod slutningen af 2017, var den samlede negative valutakurseffekt på EBIT i 2017 DKK 103 mio. sammenlignet med 2016, hvilket skal ses i forhold til vores tidligere udmeldte forventninger om en negativ valutakurseffekt på DKK 80 mio. Justeret for den negative effekt steg det underliggende EBIT med 25%, og EBIT-marginen steg med 2,3 procentpoint. Den forbedrede EBIT-margin kan hovedsageligt henføres til den kraftige omsætningsvækst som følge

af miksfor skydninger, omkostningsbesparelser fra strategiske initiativer og fortsatte effektivitetsforbedringer. Forretningsaktiviteten Høreimplantater har fortsat en udvandede effekt på koncernens EBIT på ca. 1 procentpoint. Omstrukturingsomkostningerne beløb sig i 2017 til i alt DKK 166 mio. og det rapporterede EBIT til DKK 2.338 mio.

### Resultat af primær drift (EBIT) – DKK mio.\*



\* Tal for 2015-2017 vises på justeret basis.

### Årets resultat

Koncernens resultat før skat var DKK 2.227 mio. (DKK 1.841 mio. i 2016) svarende til en stigning på 21%. Skat af årets resultat var DKK 468 mio. svarende til en effektiv skattesats på 21% (20,5% i 2016). Resultatet efter skat blev således DKK 1.759 mio. (DKK 1.464 mio. i 2016) eller en stigning på 20%. Resultat pr. aktie (EPS) var DKK 6,84, hvilket er en stigning på 24% i forhold til 2016. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen foreslå, at årets overskud overføres til selskabets reserver.

### Balance og kapitalstruktur

Pr. 31. december 2017 havde koncernens aktiver en samlet værdi af DKK 16.222 mio., hvilket er en stigning på 4% i forhold til balancesummen pr. 31. december 2016. Stigningen kan primært tilskrives akquisitioner samt en stigning i koncernens tilgodehavender. Koncernens egenkapital udgjorde DKK 7.433 mio. pr. 31. december 2017 (DKK 6.966 mio. pr. 31. december 2016) svarende til en egenkapitalandel på 45,8%. Stigningen i egenkapitalen kan primært henføres til stigningen i årets resultat, som beløb sig til DKK 1.759 mio., og som delvist blev udlignet af selskabets tilbagekøb af aktier for DKK 1.031 mio. samt valutakurseffekter.

### Pengestrømme

Justerede pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO) udgjorde DKK 2.023 mio. i 2017, hvilket er en stigning på 15% i forhold til året før. Omkostninger i forbindelse med gennemførelse af de udmeldte strategiske initiativer havde i 2017 en negativ effekt på rapporteret CFFO på DKK 151 mio., hvoraf første halvår tegnede sig for DKK 83 mio. I 2017 betalte selskabet i alt DKK 488 mio. i skat, hvoraf DKK 222 mio. blev betalt i Danmark.

## FORVENTNINGER TIL 2018

### Hearing healthcare-markedet

Vi anser generelt det globale *hearing healthcare*-marked for at være stabilt. Officielle markedsstatistikker om dette marked er imidlertid ikke fyldestgørende, så vores antagelser om markedsvæksten nedenfor bør ses i dette lys. Disse antagelser om markedsvæksten, som er i tråd med vores langsigtede forventninger, dækker høreapparatengrosmarkedet og er vores p.t. bedste bud på markedsudviklingen i 2018:

- Vi skønner, at stykvæksten på høreapparatengrosmarkedet vil være 4-6%, men at den gennemsnitlige salgspris vil falde med en lav, encifret procentsats. Vi skønner, at høreapparatengrosmarkedet vil vokse med 2-4% i værdi.
- Det skønnes, at værditilvæksten på høreimplantatmarkedet vil være 10-15%.
- Markedet for diagnostisk udstyr skønnes at ville vokse med 3-5% i værdi.
- Det samlede *hearing healthcare*-marked skønnes at ville vokse med 5% i værdi.

Som en ledende, global *hearing healthcare*-virksomhed er William Demant-koncernen aktiv inden for alle de væsentligste produktsegmenter og salgskanaler og på tværs af alle geografiske regioner. På grund af denne relativt unikke position på markedet har koncernen adgang til et stort og hurtigt voksende *hearing healthcare*-marked.

### Forventninger til 2018

Vi forventer at generere betydelig organisk vækst i salget i 2018. Baseret på valutakurser pr. 21. februar 2018 og på den indregnede effekt af kurssikring forventer vi en negativ valutakurseffekt på omsætningen på ca. 4% i 2018.

Vi forventer et resultat af primær drift (EBIT) på DKK 2.550-2.850 mio. før omstrukturingsomkostninger på DKK 150 mio. vedrørende de tidligere udmeldte strategiske initiativer.

Vi tilstræber at opretholde en gearing-multipel på 1,5-2,0 målt som den nettorentebærende gæld (NIBD) i forhold til EBITDA, og vi forventer at tilbagekøbe aktier for DKK 1,5-2,0 mia. For at opretholde et højt fleksibilitetsniveau kan dette niveau for aktietilbagekøb dog ændres, hvis yderligere attraktive opkøbsmuligheder skulle vise sig.

## OM WILLIAM DEMANT-KONCERNEN

William Demant tilbyder løsninger og serviceydelser, der direkte eller indirekte hjælper mennesker med høretab til at interagere og kommunikere med verden omkring dem. Vi er en global *hearing healthcare*-koncern, der er aktiv på hele *hearing healthcare*-markedet – fra høreapparater og høreimplantater til diagnostisk udstyr.

### Vækstambitioner

William Demant er sat i verden for at lette livet for dem, der lider af høretab, og for høreapparatspecialisterne, der beskæftiger sig med *hearing healthcare*. Det er vores ambition at udvide vores aktiviteter og yderligere styrke vores position som verdens førende *hearing healthcare*-virksomhed – og i den egenskab at yde vores bidrag til den glæde, et sundt liv giver.



MENNESKER MED HØRETAB

**1:10**



HØREAPPARATER

**87** % af omsætningen



ET VOKSENDE  
HØREAPPARATMARKED

**4-6** % stykvækst



HØREIMPLANTATER

**4** % af omsætningen



KANDIDATER TIL  
COCHLEAR-IMPLANTATER  
BLANDT NYFØDTE

**150.000**



DIAGNOSTISKE INSTRUMENTER

**9** % af omsætningen



VÆKST PÅ MARKEDET FOR  
DIAGNOSTISK UDSTYR

**7** %

KONCERNOMSÆTNING 2017

**13** mia. DKK

(+10 %)

EBIT 2017

**2,5\*** mia. DKK

(+18 %)

\* Før udmeldte omstrukturingsomkostninger



## OM WILLIAM DEMANT-KONCERNEN

### Forretningsmodel

Vi fokuserer på tre forretningsaktiviteter, Høreapparater, Høreimplantater og Diagnostiske Instrumenter, og derudover bruger vi vores ekspertise til at udvikle og udbygge vores joint venture inden for Personlig Kommunikation, Sennheiser Communications.

WILLIAM DEMANT			
HØREAPPARATER	HØREIMPLANTATER	DIAGNOSTISKE INSTRUMENTER	PERSONLIG KOMMUNIKATION
FÆLLESFUNKTIONER – DGS			
DRIFTS- OG DISTRIBUTIONSAKTIVITETER			



GLOBAL TILSTEDEVÆRELSE  
**130+ lande**



ANTAL MEDARBEJDERE  
**13.000+**



F&U-OMKOSTNINGER  
**856\* mio. DKK**

At have engagerede og motiverede medarbejdere er særdeles vigtigt for William Demant. Vi er ambitiøse, vi vil være de bedste til det, vi beskæftiger os med, vi ønsker at tiltrække og fastholde de bedste medarbejdere, og vi ønsker at arbejde smartere for at nå vores mål. Vores eget uddannelsesakademi arrangerer og driver blandt andet et globalt ledelsesprogram for at sikre, at vores ledere har kompetencerne og indsigten til at udvikle vores arbejdsplads og møde fremtidens udfordringer.

FRIE PENGESTRØMME 2017

**1.387** mio. DKK

(+13%)

FORVENTET EBIT 2018

**2.550-2.850\***

mio. DKK

\* Før udmeldte omstrukturingsomkostninger

# VORES FORRETNINGSOMRÅDER

I 2017 blev forskningsprojektet IHEAR sat i værk for at sikre, at intet barn med høretab kommer bagefter i skolen.



## VORES FORRETNINGSOMRÅDER

### Høreapparater

Forretningsaktiviteten Høreapparater, der omfatter både engros- og detailsalg af høreapparater, klarede sig rigtigt godt i 2017 og opnåede en vækstrate på 10% i lokal valuta, hvoraf organisk vækst tegnede sig for 8 procentpoint. Den stærke vækst var primært drevet af den fortsatte og meget succesfulde udrulning af Oticon Opn, som har medvirket til, at vores engrosforretning har vundet markedsandele, men også nye produkter fra vores to andre høreapparatbrands, Bernafon og Sonic, gav næring til væksten i andet halvår.

2017 var et meget stærkt år for vores engrosforretning, og det lykkedes os at øge vores globale markedsandel. Omsætningsvæksten i lokal valuta lå på 11% og bestod udelukkende af organisk vækst med Oticon Opn som den væsentligste vækstdriver. I første halvdel af året blev væksten primært drevet af øget styksalg, hvorimod en stigende gennemsnitlig salgspris (ASP) var den største bidragyder til væksten i andet halvår som følge af produkt-, geografi- og kanalmiksforskydninger.

Vores detailforretning leverede organisk vækst på 4%, hvilket er i tråd med den skønnede samlede markedsvækstrate og kan henføres til en blanding af flotte resultater i Europa, fremgang i salget på det amerikanske marked hen imod slutningen af året samt negativ organisk vækst i Australien.

#### Højdepunkter i 2017

- Omsætning: DKK 11.495 mio.
- Organisk omsætningsvækst på 11% i engrossalg af høreapparater med Oticon Opn som den primære bidragyder til væksten.
- Oticon Opn modtager fortsat fremragende feedback og anerkendelse.
- Oticon Opn er nu tilgængelig i en miniRITE-T-variant (telespole), en BTE Power-variant med genopladelighed og en tinnitus-løsning og med *connectivity* ved hjælp af ConnectClip.
- Bernafon og Sonic lancerede nye produktfamilier, henholdsvis Zerena og Enchant, med 2,4 GHz *connectivity*.

### Høreimplantater

I 2017 realiserede forretningsaktiviteten Høreimplantater under Oticon Medical-navnet en vækst på intet mindre end 28% i lokal valuta, hvilket udelukkende var organisk vækst, og i andet halvår så vi endda yderligere vækst. De stærke vækstrater, som blev genereret på området for både cochlear-implantater (CI) og benforankrede høresystemer (BAHS), oversteg de estimerede markedsvækstrater.

#### Højdepunkter i 2017

- Omsætning: DKK 500 mio.
- Udrulning af Ponto 3 BAHS.
- Lancering af Neuro CI i Frankrig, Australien, Argentina, Rusland, Brasilien og i et par mindre lande i Østeuropa.
- Klinisk studie igangsat med henblik på efterfølgende regulatorisk godkendelse af Neuro CI i USA.

### Diagnostiske Instrumenter

Forretningsaktiviteten Diagnostiske Instrumenter omfatter blandt andet seks audiometervirksomheder, Grason-Stadler (USA), Amplivox (Storbritannien), Maico (Tyskland og USA), MedRx (USA), Micromedical (USA) og Interacoustics (Danmark). Derudover markedsfører Diagnostiske Instrumenter engangsartikler under Sanibel-varemærket og driver også distributionsvirksomhederne Diatec og e3 Diagnostics. 2017 var et godt år for Diagnostiske Instrumenter, som genererede 12% vækst i lokal valuta. Et højt innovationsniveau, en stærk distributionsorganisation, en *multi-brand*-strategi og evnen til med succes at komme ind på nye forretningsområder er og bliver hjørnestenene i Diagnostiske Instrumenters vækststrategi.

#### Højdepunkter i 2017

- Omsætning: DKK 1.194 mio.
- Lancering af Amtas: Nyeste generation af tablet-baseret hørescreenings- og diagnosticeringsudstyr.
- Stærkt momentum i væksten inden for hørescreening af nyfødte.
- Øget markedsandel på det globale marked for diagnostisk udstyr.

### Personlig Kommunikation

Sennheiser Communications, vores 50/50 joint venture med Sennheiser electronic GmbH & Co. KG, udvikler og producerer headsets og løsninger til det professionelle Call Center and Office-marked (CC&O), herunder Unified Communication (UC), samt headsets til Gaming- og Mobile-segmenterne. I 2017 nåede omsætningen DKK 743 mio., hvilket er en nedgang på 1% i forhold til sidste år. Dette skyldes et fald i den generelle lagerbeholdning hos Sennheiser KG (salg til Sennheiser KG's lager).

#### Højdepunkter i 2017

- Omsætning: DKK 743 mio.
- Kraftig underliggende vækst drevet af CC&O-segmentet.

## AKTIONÆRINFORMATION

### Specifikation af bevægelser i aktiekapitalen

(DKK 1.000)

	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Aktieinformation DKK<sup>1)</sup></b>					
Højeste kurs	188,9	145,0	138,0	107,6	108,8
Laveste kurs	122,3	105,6	91,4	82,0	88,8
Ultimokurs	173,5	122,8	131,4	93,6	105,4
Markedsværdi <sup>2)</sup>	43.864	31.829	35.126	25.545	29.754
Gennemsnitlig omsætning <sup>2)</sup>	69,3	63,1	68,5	50,5	44,7
Gennemsnitligt antal aktier <sup>3)</sup>	256,56	263,75	270,13	278,13	283,11
Antal aktier pr. 31.12. <sup>3)</sup>	252,82	259,19	267,30	272,80	282,30
Antal egne aktier pr. 31.12. <sup>4)</sup>	6,1	6,9	4,8	10,5	1,0

<sup>1)</sup> I 2016 blev den nominelle værdi af alle udestående aktier ændret fra DKK 1,00 til DKK 0,20, og sammenligningstallene for 2013-2015 er derfor blevet justeret. <sup>2)</sup> DKK mio. ekskl. egne aktier. <sup>3)</sup> Mio. aktier ekskl. egne aktier. <sup>4)</sup> Mio. aktier.

### Kapitalforhold og aktiekursudvikling

Pr. 31. december 2017 udgjorde William Demant Holdings nominelle aktiekapital DKK 51.793.255 fordelt på 258.966.275 aktier a DKK 0,20. Aktierne, der ikke er indtelt i aktieklasser, oppebærer alle samme rettigheder.

Ændringen i forhold til året før skyldes nedsættelsen af selskabets nominelle aktiekapital med DKK 1.423.110 som følge af annulleringen af egne aktier, der blev godkendt på generalforsamlingen den 27. marts 2017.

Generalforsamlingen har givet bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen med op til nominelt DKK 6.664.384.

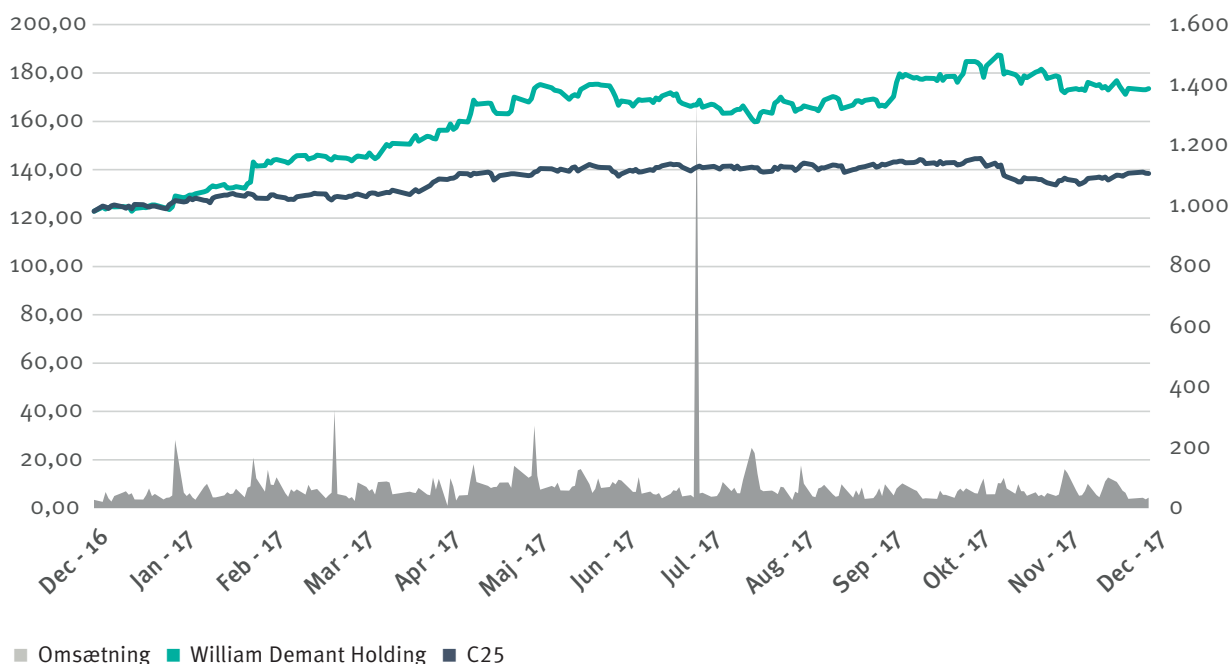
Derudover har bestyrelsen bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen yderligere med op til DKK 2.500.000, i forbindelse med at medarbejderne tilbydes at købe de udstedte aktier. Begge bemyndigelser gælder frem til den 1. april 2021.

Kursen på William Demant Holding-aktien steg med 41,3 % i 2017, og pr. 31. december 2017 var aktiekursen DKK 173,5 svarende til en markedsværdi på DKK 43,9 mia. (ekskl. egne aktier). Den gennemsnitlige omsætning pr. dag var DKK 69,3 mio. Selskabet tilhører OMX Copenhagen 25-indekset (C25), der består af de 25 største og mest handlede aktier på Nasdaq Copenhagen. C25-indekset steg med 12,8 % i 2017.

### Aktiekursudvikling og omsætning

Aktiekurs (DKK)

Omsætning pr. dag (DKK mio.)



## AKTIONÆRINFORMATION

### Udbytteforhold og aktietilbagekøb

Selskabet vil anvende sine betydelige pengestrømme fra driftsaktiviteter på investeringer og akquisitioner, og eventuelt overskydende likviditet vil som udgangspunkt blive anvendt til løbende tilbagekøb af aktier. Indtil næste generalforsamling, der finder sted i marts 2018, er bestyrelsen blevet bemyndiget til at lade selskabet tilbagekøbe aktier til en nominel værdi af op til 10 % af aktiekapitalen. Købsprisen må dog ikke afvige mere end 10 % fra kursen noteret på Nasdaq Copenhagen.

### Investor Relations

William Demant Holding tilstræber at sikre en konstant og konsistent informationsstrøm til aktiemarkedets aktører for at skabe grundlag for en fair kursfastsættelse af selskabets aktie – en kursfastsættelse, der til enhver tid afspejler selskabets strategier, 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 selskabets kapitalomkostning.

Målsætningen søges opfyldt ved til stadighed at give relevante, korrekte, fyldestgørende og rettidige informationer i selskabets offentliggjorte selskabsmeddelelser. Ud over den lovpligtige offentliggørelse af årsrapport og halvårsrapport offentliggør vi kvartalsmæssige periodemeddelelser, der indeholder opdateringer om koncernen og dens finansielle status og resultater i forhold til forventningerne til året som helhed, deriblandt opdateringer om vigtige begivenheder og transaktioner i den pågældende periode. Vores periodemeddelelser indeholder ikke regnskabstal.

Via præsentationer, individuelle møder og deltagelse i investorkonferencer tilstræber vi at opretholde en vedvarende dialog med et bredt udsnit af aktiemarkedets aktører. I 2017 blev der afholdt ca. 450 investormøder og præsentationer. Vi anvender tillige vores hjemmeside, [www.demant.com](http://www.demant.com), som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. Ved udgangen af 2017 dækkede

28 aktieanalytikere William Demant Holding. Vi henviser til vores hjemmeside for en fuldstændig liste over, hvilke analytikere der dækker selskabet.

Investorer og analytikere er velkomne til at kontakte IR-chef Søren B. Andersson eller IR Officer Mathias Holten Møller på telefon +45 3917 7300 eller pr. e-mail til [william@demant.com](mailto:william@demant.com).

### Finnskalender 2018

8. februar	Frist for optagelse af emner på dagsordenen til den ordinære generalforsamling
22. februar	Årsrapport 2017
22. marts	Ordinær generalforsamling
8. maj	Periodemeddelelse
15. august	Halvårsrapport 2018
6. november	Periodemeddelelse

William Demant Holding opretholder en tre-ugers stilleperiode før offentliggørelse af årsrapporter, halvårsrapporter og periodemeddelelser, hvor kommunikationen med aktiemarkedets aktører er begrænset.

### Generalforsamling 2018

Der afholdes ordinær generalforsamling torsdag den 22. marts 2018 kl. 16.00 på selskabets adresse, Kongebakken 9, 2765 Smørum.



Søren B. Andersson

Mathias Holten Møller

### Ejerforhold

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden) ejer aktiemajoriteten i William Demant Holding gennem sit investeringsselskab, William Demant Invest, og Oticon Fonden har tidligere kommunikeret, at den tilstræber at fastholde en ejerandel på 55-60 % af William Demant Holdings aktiekapital. Oticon Fondens eventuelle salg af aktier er uafhængigt af selskabets eventuelle køb af aktier. Pr. 31. december 2017 ejede Oticon Fonden – enten direkte eller indirekte – ca. 55 % af de udestående aktier.

I henhold til selskabsmeddelelse nr. 2017-08 dateret 27. juli 2017 ejer Canada Pension Plan Investment Board 20.352.691 aktier svarende til 7,86 % af de udestående aktier. Ingen andre aktionærer havde tilkendegivet en ejerandel på 5 % eller derover pr. 31. december 2017.

Pr. 31. december 2017 ejede selskabet 6.145.131 egne aktier, hvilket svarer til 2,37 % af de udestående aktier.

## ANSVARLIGHED



Med vores dybe forankring i *hearing healthcare*-industrien stræber vi efter at forbedre menneskers livskvalitet og drive vores virksomhed på en bæredygtig måde. Vi har således forpligtet os til at være en ansvarlig og pålidelig aktør i det globale samfund.

*Søren Nielsen, koncernchef og adm. direktør for William Demant Holding*

### RAPPORTERING OM ANSVARLIGHED

Vi udarbejder hvert år en rapport om samfundsansvar (CSR-rapport), der beskriver William Demant Holding-ledelsens dedikerede indsats for at sikre, at koncernen agerer i overensstemmelse med reglerne for god selskabsledelse og etisk adfærd, og at vi opfylder vores sociale og miljømæssige forpligtelser.

Rapporten fungerer ligeledes som William Demant-koncernens fremskridtsrapport til FN's Global Compact Communication on Progress (COP) og som vores erklæring vedrørende Storbritanniens Modern Slavery Act. Desuden fungerer rapporten som den lovpligtige rapport, der skal udarbejdes i henhold til årsregnskabslovens paragraf 99a og 99b. Rapporten er tilgængelig på vores hjemmeside, [www.demant.com/media/#media-documents](http://www.demant.com/media/#media-documents).

### OTICON FONDENS DONATIONER

I 2017 donerede Oticon Fonden DKK 98 mio. til projekter inden for forskning, uddannelse, kultur og omsorg. Der blev doneret i alt DKK 60 mio. til projekter, der har til formål at afhjælpe høretab overalt i verden, samt til uddannelses- og forskningsprojekter inden for *hearing healthcare*. Et par eksempler på Oticon Fondens globale, filantropiske aktiviteter er vores økonomiske støtte til Global Foundation for Children with Hearing Loss og etableringen af national hørescreening af nyfødte i Mongoliet.

Støtte til institutioner og forskningsprojekter på det audiologiske område er en væsentlig del af Oticon Fondens aktiviteter. Oticon Fonden donerede i 2017 DKK 20 mio. til audiologisk forskning ved førende universiteter i fx Holland, USA, Frankrig, Storbritannien, Schweiz, Tyskland og i de nordiske lande. Derudover donerede Oticon Fonden DKK 10 mio. til danske universiteter.

### MANGFOLDIGHED OG LIGESTILLING

I forhold til god selskabsledelse omfatter mangfoldighed på ledelsesniveau alder, international erfaring og køn. Vi har udarbejdet en mangfoldighedspolitik og taget speci-

fikke initiativer til at øge andelen af kvindelige ledere i koncernen. Siden vi begyndte at registrere disse tal i 2009, er forholdet mellem kvindelige og mandlige ledere i vores danske selskaber forbedret fra 89/11 i 2009 til 77/23 i 2017 og på mellem- og toplederniveau fra 84/16 i 2009 til 76/24 i 2017.

Vi vil fortsat iværksætte konkrete tiltag for at understøtte mangfoldighedspolitikken, der spænder fra kommunikation til rekruttering og *onboarding*. Derudover vil vi i de kommende år tage konkrete skridt til også at registrere disse tal i William Demant-selskaber af en vis størrelse i andre lande, end vi hidtil har gjort, samt opdatere vores lokale politikker på dette område. Selve politikken og den udvikling, der er sket, er nærmere beskrevet i vores CSR-rapport og på vores hjemmeside, [www.demant.com/about/responsibility](http://www.demant.com/about/responsibility).

Hvad angår ligestilling mellem kønnene, opstillede bestyrelsen i februar 2016 et nyt mål om, at bestyrelsen før udgangen af 2020 skal have mindst to kvindelige bestyrelsesmedlemmer. Bestyrelsen har i dag ét kvindeligt medlem.

### CO2-UDLEDNING

At begrænse vores miljømæssige fodaftryk står meget højt på vores dagsorden, og vi tilskynder derfor alle koncernens selskaber til at iværksætte miljøvenlige tiltag. For at kunne måle og registrere koncernens CO2-udledning indsamler vi hvert år data vedrørende koncernens CO2-udledning, som efterfølgende offentliggøres i vores CSR-rapport.

I 2017 var koncernens CO2-udledning 37.671 ton svarende til 3,5 ton pr. medarbejder. Dette er en stigning i forhold til sidste år, idet vi har udvidet vores måling og registrering til også at omfatte energiforbruget i et repræsentativt udvalg af koncernens detailenheder. Energiforbruget i vores høreapparatbutikker er højere end på vores øvrige lokationer, hvilket vi finder helt naturligt. Hvis man ser bort fra disse detailenheder, har vi reelt set oplevet en nedgang fra 2,32 ton pr. medarbejder i 2016 til 1,92 ton i 2017.

98 mio. DKK

Donationer til forsknings-, uddannelses-, kultur- og omsorgsprojekter

3,5 ton

CO2-udledning pr. medarbejder

## GOD SELSKABSLEDELSE

### Anbefalinger for god selskabsledelse

Anbefalingerne udarbejdet af Komitéen for god Selskabsledelse og tiltrådt af Nasdaq Copenhagen er *best practice*-retningslinjer for ledelsen af selskaber, hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked i Danmark. Anbefalingerne bør følges under iagttagelse af gældende lovkraft, deriblandt ikke mindst bestemmelserne i aktieselskabsloven og årsregnskabsloven, men også EU's lovgivning vedrørende aktieselskaber.

På vores hjemmeside findes der en komplet oversigt over anbefalingerne og selskabets overholdelse heraf, *Statutory report on corporate governance, cf. section 107 b of the Danish Financial Statements Act* (Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse, jf. årsregnskabslovens § 107b), se [www.demant.com/about/responsibility/#governance](http://www.demant.com/about/responsibility/#governance).

### Bestyrelsen

#### *Bestyrelsens pligter og ansvar*

Bestyrelsen er ansvarlig for den overordnede strategiske ledelse og for den finansielle og ledelsesmæssige kontrol af selskabet, idet det overordnede mål for selskabet er værdiskabelse. Bestyrelsen evaluerer løbende direktionens arbejde, således som dette for eksempel afspejles i årsplan og budget, som udarbejdes til bestyrelsen. Bestyrelsens pligter og ansvar er nedfældet i forretningsordenen for bestyrelsen, og direktionens pligter og ansvar fremgår af direktionsinstruksen. Forretningsordenen for bestyrelsen samt direktionsinstruksen gennemgås hvert år.

#### *Bestyrelsens sammensætning og organisation*

Bestyrelsen har otte medlemmer: fem medlemmer valgt af aktionærerne på generalforsamlingen og tre medlemmer valgt af medarbejderne i Danmark. Efter generalforsamlingen i 2017 blev Niels B. Christiansen udnævnt til ny formand for bestyrelsen. Aktionærerne vælger bestyrelsesmedlemmer for en periode af et år, og medarbejderne vælger bestyrelsesmedlemmer for en periode af fire år. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer vælges i overensstemmelse med reglerne i aktieselskabsloven.

Selvom de bestyrelsesmedlemmer, der vælges af generalforsamlingen, er på valg hvert år, er der tradition for, at de enkelte medlemmer genvælges og dermed sidder i bestyrelsen i en årrække. Dette sikrer konsistens og størst mulig indsigt i selskabet og industrien. Netop konsistens og indsigt betragtes som yderst vigtige, for at bestyrelsesmedlemmerne kan bibringe selskabet værdi. I øjeblikket er tre af bestyrelsesmedlemmerne valgt af generalforsamlingen uafhængige.

Bestyrelsen er sammensat med henblik på at sikre den rette kombination af kompetencer og erfaring, og der lægges særlig vægt på medlemmernes omfattende erfaring fra internationale ledelsesposter samt bestyrelseserfaring fra store børsnoterede selskaber. De samme kriterier gælder også ved udvælgelse af nye bestyrelseskandidater. På vores hjemmeside, [www.demant.com/about/management](http://www.demant.com/about/management), beskriver vi de kompetencer og kvalifikationer, som bestyrelsen vurderer, at den samlet set skal råde over for at kunne udføre sine opgaver for virksomheden.

### Bestyrelsesudvalg

Selskabets bestyrelse har nedsat et revisionsudvalg. Bestyrelsen udpeger revisionsudvalgets formand, som skal være uafhængig, og som ikke må være formand for bestyrelsen.

Selskabets bestyrelse har også nedsat et nomineringsudvalg. Medlemmerne er formanden og næstformanden for selskabets bestyrelse, formanden og næstformanden for bestyrelsen i Oticon Fonden, som er selskabets hovedaktionær, samt selskabets administrerende direktør. Formanden for bestyrelsen er også formand for nomineringsudvalget. Selskabets bestyrelse har tillige nedsat et vederlagsudvalg. Medlemmerne er formanden og næstformanden for selskabets bestyrelse. Formanden for bestyrelsen er ligeledes formand for vederlagsudvalget.

## KONCERNENS RESULTATOPGØRELSE

(DKK mio.)	2017	2016
Nettoomsætning	13.189	12.002
Produktionsomkostninger	-3.163	-2.972
<b>Bruttoresultat</b>	<b>10.026</b>	<b>9.030</b>
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-919	-839
Distributionsomkostninger	-6.095	-5.654
Administrationsomkostninger	-727	-676
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	53	81
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>2.338</b>	<b>1.942</b>
Finansielle indtægter	49	42
Finansielle omkostninger	-160	-143
<b>Resultat før skat</b>	<b>2.227</b>	<b>1.841</b>
Skat af årets resultat	-468	-377
<b>Årets resultat</b>	<b>1.759</b>	<b>1.464</b>
<b>Fordeling af årets resultat:</b>		
Aktionærer i William Demant Holding A/S	1.754	1.459
Minoritetsinteresser	5	5
	<b>1.759</b>	<b>1.464</b>
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	6,84	5,53
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	6,84	5,53



## KONCERNENS PENGESTRØMSOPGØRELSE

(DKK mio.)	2017	2016
Resultat af primær drift (EBIT)	2.338	1.942
Ikkekontante poster m.v.	428	374
Ændring i tilgodehavender m.v.	-386	-293
Ændring i varebeholdninger	-89	40
Ændring i leverandørgæld og andre forpligtelser m.v.	188	136
Ændring i hensatte forpligtelser	-53	10
Modtagne udbytter	54	9
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>2.480</b>	<b>2.218</b>
Modtagne finansielle indtægter m.v.	39	31
Betalte finansielle omkostninger m.v.	-157	-137
Realiserede valutakursreguleringer	-2	-7
Betalte selskabsskatter	-488	-426
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)</b>	<b>1.872</b>	<b>1.679</b>
Køb af virksomheder, andele og aktiviteter	-656	-363
Salg af virksomheder, andele og aktiviteter	0	27
Køb og salg af immaterielle aktiver	-126	-152
Køb af materielle aktiver	-312	-319
Salg af materielle aktiver	20	20
Investeringer i andre langfristede aktiver	-319	-199
Afhændelse af andre langfristede aktiver	252	194
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)</b>	<b>-1.141</b>	<b>-792</b>
Afdrag på lån	-1.156	-350
Provenu ved låneoptagelse	1.132	774
Ændring i kortfristede bankfaciliteter	292	-114
Udbytte til minoritetsinteressenter	-3	-3
Tilbagekøb af aktier	-1.031	-1.050
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)</b>	<b>-766</b>	<b>-743</b>
<b>Årets pengestrømme, netto</b>	<b>-35</b>	<b>144</b>
Likviditetsposition, netto primo	674	557
Valutakursregulering af likviditetsposition	12	-27
<b>Likviditetsposition, netto ultimo</b>	<b>651</b>	<b>674</b>
<b>Likviditetsposition, netto ultimo, specificeres som følger:</b>		
Likvide beholdninger	697	710
Kassekredit	-46	-36
<b>Likviditetsposition, netto ultimo</b>	<b>651</b>	<b>674</b>

## KONCERNENS BALANCE PR. 31. DECEMBER

(DKK mio.)	2017	2016
<b>Aktiver</b>		
Goodwill	6.339	6.276
Patenter og licenser	40	51
Andre immaterielle aktiver	407	289
Forudbetalinger og anlæg under udvikling	106	152
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>6.892</b>	<b>6.768</b>
Grunde og bygninger	871	878
Produktionsanlæg og maskiner	210	220
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	289	290
Indretning af lejede lokaler	265	263
Forudbetalinger og anlæg under udførelse	83	91
<b>Materielle aktiver</b>	<b>1.718</b>	<b>1.742</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	933	583
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	500	383
Andre værdipapirer og kapitalandele	11	8
Andre tilgodehavender	456	539
Udskudte skatteaktiver	372	396
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>2.272</b>	<b>1.909</b>
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>10.882</b>	<b>10.419</b>
Varebeholdninger	1.351	1.300
Tilgodehavender fra salg	2.573	2.440
Tilgodehavender hos associerede virksomheder og joint ventures	81	71
Selskabsskat	107	146
Andre tilgodehavender	257	259
Urealiserede avancer på finansielle kontrakter	66	11
Periodeafgrænsningsposter	208	192
Likvide beholdninger	697	710
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>5.340</b>	<b>5.129</b>
<b>Aktiver</b>	<b>16.222</b>	<b>15.548</b>

## KONCERNENS BALANCE PR. 31. DECEMBER

(DKK mio.)	2017	2016
<b>Passiver</b>		
Aktiekapital	52	53
Andre reserver	7.375	6.908
Egenkapital tilhørende aktionærer i William Demant Holding A/S	7.427	6.961
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	6	5
<b>Egenkapital</b>	<b>7.433</b>	<b>6.966</b>
Rentebærende gæld	2.307	1.960
Udskudte skatteforpligtelser	159	152
Hensatte forpligtelser	215	295
Andre forpligtelser	197	171
Periodeafgrænsningsposter	208	170
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>3.086</b>	<b>2.748</b>
Rentebærende gæld	3.258	3.547
Leverandørgæld	516	513
Gæld til associerede virksomheder og joint ventures	0	2
Selskabsskat	72	148
Hensatte forpligtelser	25	32
Andre forpligtelser	1.544	1.244
Urealiserede tab på finansielle kontrakter	3	46
Periodeafgrænsningsposter	285	302
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>5.703</b>	<b>5.834</b>
<b>Forpligtelser</b>	<b>8.789</b>	<b>8.582</b>
<b>Passiver</b>	<b>16.222</b>	<b>15.548</b>

## BESTYRELSE



**Niels B. Christiansen**  
Formand



**Niels Jacobsen**  
Næstformand



**Thomas Duer**  
Bestyrelsesmedlem



**Peter Foss**  
Bestyrelsesmedlem



**Benedikte Leroy**  
Bestyrelsesmedlem



**Ole Lundsgaard**  
Bestyrelsesmedlem



**Jørgen Møller Nielsen**  
Bestyrelsesmedlem



**Lars Rasmussen**  
Bestyrelsesmedlem

## DIREKTION



**Søren Nielsen**  
Koncernchef og adm. direktør



**René Schneider**  
CFO

William Demant Holding A/S  
Kongebakken 9  
2765 Smørum  
Danmark  
Tlf. +45 3917 7300  
Fax +45 3927 8900  
william@demant.com  
www.demant.com  
CVR-nr. 71186911

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

*Dette dokument er en dansk oversættelse af uddrag af den fuldstændige årsrapport for 2017 (Annual Report 2017). Begge versioner er tilgængelige på [www.demant.com](http://www.demant.com). Ved uoverensstemmelser gælder Annual Report 2017.*