

Årsrapport 2005



Idégrundlag	3
Forretningsområder	4
Hovedtal og nøgletal	6
Bestyrelse og direktion	8
Ledelsesberetning	9
Aktionærinformation	22
Ledelses- og revisionspåtegning	24
Historien om Kongebakken	26
Anvendt regnskabspraksis	30
Resultatopgørelse	35
Balance	36
Pengestrømsopgørelse	38
Egenkapital	39
Noter til regnskab	41
Selskabsoversigt	54



Idégrundlag



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 Holding-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 Holding-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.

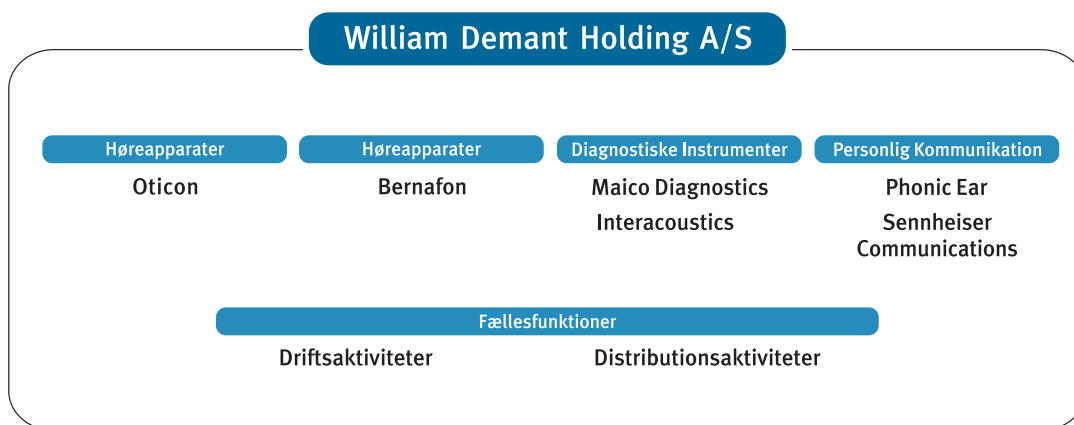
Koncernen vil således tilstræbe at forøge selskabets værdi gennem vedvarende vækst i omsætning og resultat.

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 udvikler, producerer og sælger produkter og udstyr til hjælp for menneskers hørelse og kommunikation. Koncernen dækker tre forretningsområder: Høreapparater, Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation, der på en lang række områder samarbejder og i vid udstrækning anvender fælles ressourcer og teknologier.

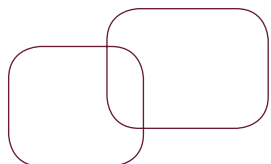


Høreapparater

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

Oticons vision er "at give mennesker mulighed for at leve det liv, de ønsker, med den hørelse, de har". Oticons mål er at levere den mest avancerede teknologi og audiologi baseret på den hørehæmmedes behov og ønsker samt til enhver tid at tilbyde en fuld linje af markedets bedste høreapparater og tilpasningssystemer. Oticon ønsker at være branchens mest attraktive udbyder af høreapparater og betragter samarbejdet med høreapparattilpasseren som et partnerskab. Oticon afsætter produkterne gennem egne salgsvirksomheder i 22 lande og gennem ca. 80 uafhængige distributører verden over.

Bernafons mål er at hjælpe hørehæmmede til at høre og kommunikere bedre ved hjælp af innovative høreapparatløsninger. Bernafon tilbyder et stort udvalg af høreapparatsystemer af høj kvalitet i alle produktkategorier. Bernafons høreapparater er fleksible og lette at tilpasse for høreapparattilpasseren. Produkterne repræsenterer nogle af markedets mest attraktive kombinationer af ydeevne og pris. Bernafon afsætter i dag sine produkter gennem 14 salgsvirksomheder og mere end 60 uafhængige distributører.





Diagnostiske Instrumenter

Forretningsområdet omfatter virksomhederne Maico og Interacoustics, der udvikler, producerer og distribuerer audiometre til måling af hørelsen og beslægtede områder under audiologers og øre-, næse- og halslægers arbejdsområde.

Maico sælger og servicerer bl.a. egenudviklede audiometre og tympanometre. Produkterne, der måler hørelsen, dækker spektret fra enkle, bærbare apparater til f.eks. høretest i skoler til avanceret udstyr til måling af hørelsen på nyfødte. Maico har selskaber i Tyskland og USA.

Interacoustics udvikler, producerer, sælger og servicerer høreudstyr med fokus på avancerede diagnostiske og kliniske produkter, herunder udstyr til brug for tilpasning af høreapparater. Fra selskabets hovedkvarter i Danmark afsættes dette udstyr hovedsageligt gennem eksterne distributører og gennem koncernens høreapparatvirksomheder.



Personlig Kommunikation

Til dette forretningsområde hører Phonic Ear og Sennheiser Communications.

Phonic Ear udvikler, producerer og distribuerer trådløse kommunikationssystemer og høretekniske hjælpemidler. Phonic Ears forretning er delt op i tre hovedområder: Lydanlæg, Høretekniske Hjælpemidler og Høretekniske Hjælpesystemer. Lydanlæg omfatter bl.a. højttalersystemer til klasseværelser (FrontRow). Høretekniske Hjælpemidler som eksempelvis alarmsystemer, teleslyngeforstærkere og forstærkertelefoner anvendes typisk af hørehæmmede i deres private hjem, hvorimod Høretekniske Hjælpesystemer bl.a. omfatter teleslynge- og højttaleranlæg til plejehjem, kirker, biografteatre m.m. Phonic Ear har egen distribution i Danmark og Nordamerika, mens produkterne i resten af verden afsættes gennem forhandlere eller koncernens høreapparatvirksomheder.

Sennheiser Communications, der er et joint venture mellem den tyske koncern Sennheiser electronic og William Demant Holding-koncernen, udvikler, producerer og markedsfører håndfri kommunikationsløsninger, primært headsets, såvel til professionelle brugere som til hjemmebrug. Produkterne sælges gennem et globalt netværk af distributører, OEM-producenter, detailforretninger og teleselskaber.

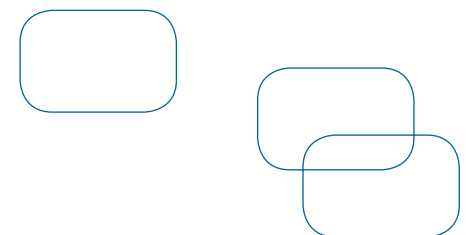
Fællesfunktioner

Drift

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

Distribution

Koncernens produkter distribueres overvejende gennem egne salgsvirksomheder og eksterne distributører. På enkelte markeder distribueres direkte til slutbrugere.



Hovedtal og nøgletal – DKK

RESULTATPOSTER, DKK MIO.	2001	2002	2003	2004	2005
Nettoomsætning	3.506,2	3.923,7	3.869,7	4.302,7	4.716,1
Bruttoresultat	2.230,0	2.505,3	2.521,3	2.858,5	3.133,3
Resultat af primær drift (EBIT)	683,1	810,2	855,5	1.003,7	1.102,8
Finansielle poster, netto	-43,3	-30,8	-28,2	-38,6	-36,8
Resultat før skat	639,7	779,4	827,3	965,1	1.066,0
Årets resultat	481,4	578,6	618,3	716,9	790,6
BALANCEPOSTER, DKK MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-897,3	-741,7	-632,9	-901,8	-1.109,8
Aktiver i alt	2.006,5	1.991,6	2.015,0	2.440,9	2.893,4
Egenkapital	162,8	427,8	522,2	645,6	756,5
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.					
Forsknings- og udviklingsomkostninger	253,0	272,2	294,9	324,2	382,5
Afskrivninger m.v.	98,1	108,0	117,0	140,2	148,8
Investeringer i materielle aktiver, netto	168,9	114,2	124,4	311,7	351,4
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	317,4	669,4	753,7	719,7	891,8
Frie pengestrømme	133,7	548,8	615,5	353,5	467,7
Cash earnings (CE)	580,1	686,6	735,3	857,1	939,4
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	3.997	4.208	4.272	4.490	4.730
NØGLETAL					
Bruttomargin	63,6%	63,9%	65,2%	66,4%	66,4%
Overskudsgrad	19,5%	20,6%	22,1%	23,3%	23,4%
Egenkapitalens forrentning	179,2%	168,0%	139,8%	134,2%	106,7%
Soliditet	8,1%	21,5%	25,9%	26,4%	26,1%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	6,5	7,9	8,8	10,7	12,2
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	4,3	9,1	10,8	10,7	13,7
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	1,8	7,5	8,8	5,3	7,2
Cash earnings pr. aktie (CEPS), DKK*	7,8	9,4	10,5	12,8	14,4
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	2,2	5,9	7,5	9,6	11,6
Price earnings (P/E)	33	19	23	24	29
Børskurs pr. aktie, DKK*	216	152	200	257	350
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	15.981	10.935	13.710	16.989	22.315
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	74,16	73,31	69,95	67,05	65,03

Sammenligningstal for 2004 er tilpasset den ændrede regnskabspraksis i forbindelse med overgang til regnskabsaflæggelse efter IFRS, jf. omtale side 30.

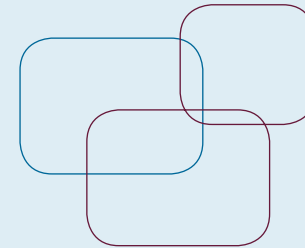
De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2005" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) korrigeret for køb af virksomheder.

*Pr. aktie a nominelt DKK 1.

Hovedtal og nøgletal — EUR**

RESULTATPOSTER, EUR MIO.	2001	2002	2003	2004	2005
Nettoomsætning	470,0	525,9	518,7	576,7	632,1
Bruttoresultat	298,9	335,8	338,0	383,2	420,0
Resultat af primær drift (EBIT)	91,6	108,6	114,7	134,5	147,8
Finansielle poster, netto	-5,8	-4,1	-3,8	-5,2	-4,9
Resultat før skat	85,7	104,5	110,9	129,4	142,9
Årets resultat	64,5	77,6	82,9	96,1	106,0
BALANCEPOSTER, EUR MIO.					
Rentebærende balanceposter, netto	-120,3	-99,4	-84,8	-120,9	-148,8
Aktiver i alt	268,9	266,9	270,1	327,2	387,8
Egenkapital	21,8	57,3	70,0	86,5	101,4
ØVRIGE HOVEDTAL, EUR MIO.					
Forsknings- og udviklingsomkostninger	33,9	36,5	39,5	43,5	51,3
Afskrivninger m.v.	13,1	14,5	15,7	18,8	20,0
Investeringer i materielle aktiver, netto	22,6	15,3	16,7	41,8	47,1
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	42,5	89,7	101,0	96,5	119,5
Frie pengestrømme	17,9	73,6	82,5	47,4	62,7
Cash earnings (CE)	77,8	92,0	98,6	114,9	125,9
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	3.997	4.208	4.272	4.490	4.730
NØGLETAL					
Bruttomargin	63,6%	63,9%	65,2%	66,4%	66,4%
Overskudsgrad	19,5%	20,6%	22,1%	23,3%	23,4%
Egenkapitalens forrentning	179,2%	168,0%	139,8%	134,2%	106,7%
Soliditet	8,1%	21,5%	25,9%	26,4%	26,1%
Resultat pr. aktie (EPS), EUR*	0,9	1,1	1,2	1,4	1,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), EUR*	0,6	1,2	1,4	1,4	1,8
Frie pengestrømme pr. aktie, EUR*	0,2	1,0	1,2	0,7	1,0
Cash earnings pr. aktie (CEPS), EUR*	1,0	1,3	1,4	1,7	1,9
Udbytte pr. aktie, EUR*	0	0	0	0	0
Indre værdi pr. aktie, EUR*	0,3	0,8	1,0	1,3	1,6
Price earnings (P/E)	33	19	23	24	29
Børskurs pr. aktie, EUR*	28,9	20,4	26,8	34,4	46,9
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, EUR mio.	2.142,1	1.465,7	1.837,7	2.277,2	2.991,1
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	74,16	73,31	69,95	67,05	65,03



Sammenligningstal for 2004 er tilpasset den ændrede regnskabspraksis i forbindelse med overgang til regnskabsaflæggelse efter IFRS, jf. omtale side 30.

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 2005" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

Frie pengestrømme er beregnet som summen af pengestrømme fra drifts- (CFFO) og investeringsaktiviteter (CFFI) korrigeret for køb af virksomheder.

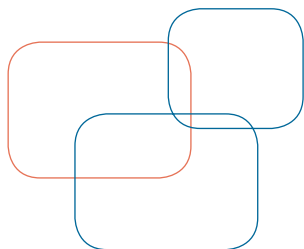
*Pr. aktie a nominelt DKK 1.

**Ved omregning af hovedtal og nøgletal fra DKK til EUR er anvendt den af Danmarks Nationalbank pr. 31. december 2005 fastsatte kurs på 746,05.

Bestyrelse og direktion

Moderselskab

William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum
CVR 71186911
Telefon 3917 7100
Telefax 3927 8900
william@demant.dk
www.demant.dk



Bestyrelse

Niels Boserup, formand
*Adm. direktør for Københavns Lufthavne A/S.
Formand for bestyrelsen for TV 2/DANMARK A/S.*

Lars Nørby Johansen, næstformand
*Formand for bestyrelsen for Falck A/S.
Næstformand for bestyrelsen for DONG A/S.
Næstformand for bestyrelsen for TV 2/DANMARK A/S.*

Nils Smedegaard Andersen
*Adm. direktør for Carlsberg A/S.
Medlem af bestyrelsen for A.P. Møller - Mærsk A/S.*

Ivan Jørgensen
Medarbejdervalgt.

Ole Lundsgaard
Medarbejdervalgt.

Stig Michelsen
Medarbejdervalgt.

Michael Pram Rasmussen
*Adm. direktør for Topdanmark A/S.
Formand for bestyrelsen for A.P. Møller - Mærsk A/S.
Medlem af bestyrelsen for Coloplast A/S.*

Direktion

Niels Jacobsen, adm. direktør
*Medlem af bestyrelserne for Novo Nordisk A/S og
Nielsen & Nielsen Holding A/S. Niels Jacobsen er endvidere
bestyrelsesmedlem i en række hel- og delejede selskaber i
William Demant-gruppen, herunder HIMPP A/S, William
Demant Invest A/S, Sennheiser Communications A/S,
HIMSA A/S og HIMSA II A/S.*

Revision

Deloitte
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

KPMG C.Jespersen
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

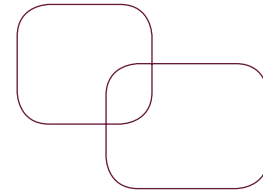
Generalforsamling

Der afholdes ordinær generalforsamling
torsdag den 30. marts 2006 kl. 16.00
på selskabets adresse
Kongebakken 9, 2765 Smørum.



Stig Michelsen, Ivan Jørgensen, Ole Lundsgaard, Niels Jacobsen, Niels Boserup, Lars Nørby Johansen, Nils Smedegaard Andersen, Michael Pram Rasmussen.

Ledelsesberetning



Stærkt cash flow, øgede markedsandele samt markant styrkelse af koncernens udviklingsaktiviteter

I 2005 udbyggede William Demant Holding-koncernen atter sin markedsposition. Koncernens samlede styksalg af egenproducerede høreapparater steg 18%, bl.a. drevet af Oticon Syncro og de succesfulde mellemprisprodukter Tego og Tego Pro fra Oticon samt SwissEar fra Bernafon. Koncernens vækst skal ses i lyset af en skønnet markeds-vækst i 2005 på 4-6%. Således har koncernen også i 2005 vundet markedsandele. Forløbet af 2005 betyder, at virksomheden står stærkere end nogensinde.

Årets væsentligste resultater kan sammenfattes således:

- Koncernen har i 2005 realiseret en omsætning på DKK 4.716 mio. svarende til en vækst på 9,6%. Opgjort i lokal valuta var væksten 8,4%.
- Resultat af primært drift (EBIT) blev DKK 1.103 mio. svarende til en vækst på 10%. Overskudsgraden blev hermed 23,4%.
- Nettoresultatet steg 10% til DKK 791 mio., mens resultat pr. aktie (EPS) steg 14% til DKK 12,2.
- Koncernen genererede pengestrømme fra driftsaktiviteter på DKK 892 mio. svarende til en vækst på 24%.
- Med udgangspunkt i årets stærke pengestrømme har selskabet erhvervet egne aktier for DKK 695 mio.

Den realiserede omsætning samt resultat af primær drift (EBIT) svarer til de forventninger, der blev meldt ud den 10. november 2005 i selskabets fondsbørsmeddelelse vedrørende tredje kvartal 2005.

På flere områder markerede koncernen sig i 2005 med et fortsat stærkt fokus på innovation og produktudvikling i bestræbelserne på at udbygge virksomhedens langsigtede vækstmuligheder:

- 2005 blev endnu et år, hvor koncernens satsning på forskning og udvikling bar frugt, idet selskabet var i stand til at lancere en stribe nye, banebrydende produkter med et betydeligt kommercielt potentiale. Forårets produktlanceringer, herunder introduktionen af Oticon-produkterne Tego og Tego Pro, blev i efteråret fulgt op af introduktioner af tyndslangekonceptet Oticon Corda, envirometret Oticon SAM samt Bernafons high-end-apparatet ICOS.

- Efterårets ibrugtagning af virksomhedens nye hovedsæde og udviklingscenter i Smørum udgør en milepæl i koncernens dedikerede indsats for løbende at have de bedst mulige rammer for innovation. Visionen har været at skabe høreapparatusindustriens førende og mest spændende udviklingshus. Flytningen af de ca. 450 medarbejdere forløb planmæssigt.
- 2005 var ligeledes et år, hvor udviklingsindsatsen blev markant styrket fra et i forvejen højt niveau med henblik på at ruste virksomheden til også i fremtiden at kunne bringe produkter med stadigt bedre brugerfordele på markedet. Således blev omkostningerne til forsknings- og udviklingsaktiviteter i 2005 øget med 18%.

I 2006 ventes en omsætning på DKK 5,2-5,3 mia. svarende til en vækst i den underliggende forretning på omkring 10%. Resultat af primær drift (EBIT) ventes at andrage DKK 1.225-1.275 mio. Samlet set vurderes det, at selskabets tilbagekøb af egne aktier kan øges betydeligt i 2006. Således forventer selskabet at erhverve egne aktier for et beløb på op mod DKK 1 mia. i 2006. Såfremt rammen udnyttes fuldt ud, vil der være tale om en forøgelse på mere end 40% i forhold til 2005. Indtjeningen pr. aktie (EPS) ventes at stige 15-17% i 2006.

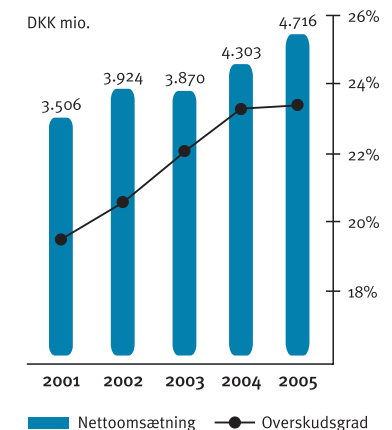
Forretningsvilkår

Høreapparater

Det globale marked for høreapparater vokser fortsat inden for rammerne af selskabets langsigtede forventninger om en vækst på 3-5% med de underliggende vækstfaktorer nogenlunde uforandrede. Væksten kan bl.a. tilskrives, at gruppen af personer over 60 år i OECD-landene fortsat øges med 1,5-2,0%. Desuden tilpasses stadigt flere hørehæmmede med to apparater (binaurale tilpasninger), men denne vækst vil i de kommende år aftage gradvist. Herudover ses et noget højere vækstelement i en række udviklingslande, dog fra et lavt niveau.

I Europa synes markedsvæksten samlet set at ligge på linje med koncernens overordnede forventninger. Enkelte lande som Norge og Holland vokser dog hurtigere, mens andre, herunder Schweiz, er lidt bagefter.

Nettoomsætning og overskudsgrad





For året som helhed er også det amerikanske marked samlet set vokset på linje med forventningerne. Udviklingen i USA dækker imidlertid over en vækst i den private del af markedet på 4%, mens størrelsen af det offentlige segment (Veterans Affairs) er faldet 6%. William Demant Holding har siden fjerde kvartal 2004 ikke leveret høreapparater til VA i nævneværdigt omfang.

Selvom der i stigende grad jævnlige sker miksforskydninger mellem de enkelte prissegmenter, hvilket kan føre til periodiske bevægelser i de gennemsnitlige salgspriser, er det selskabets vurdering, at prisudviklingen set over en længere periode fortsat vil bidrage med 1-2 procentpoint til markedsvæksten. Den positive priseffekt skal ses i lyset af, at nye banebrydende produkter typisk kan sælges til en pris, der ligger 5-10% over niveauet for de apparater af ældre dato, som de erstatter.

Som anført i forventningerne i Årsrapport 2004 har høreapparatermarkedet i 2005 været præget af øget konkurrence i højprissegmentet, idet flere konkurrenter som ventet introducerede apparater i dette segment.

En væsentlig tendens på høreapparatermarkedet i 2005 har været fortsættelsen af de senere års betydelige vækst i antallet af solgte bag øret-apparater i forhold til salget af i øret-apparater. Tendensen har særligt været fremtrædende i USA, hvor andelen af bag øret-apparater siden første kvartal 2004 og indtil fjerde kvartal 2005 er

øget fra ca. 26% til 37%. I forhold til første kvartal 2003 er stigningen hele 13 procentpoint. Årsagen er solid vækst i salget af kosmetisk attraktive bag øret-apparater, som typisk er baseret på tynde slanger og en åben tilpasning.

Koncernen skønner, at markedet for kosmetisk attraktive tyndslangeløsninger nu udgør mere end 10% af det samlede marked. Efter at næsten alle producenter nu har introduceret tyndslangeløsninger, er det vores vurdering, at bag øret-markedet i de kommende år vil fortsætte med at vokse hurtigere end i øret-markedet. På trods af koncernens manglende tilstedeværelse i markedets hurtigst voksende segment i perioden 2003 til 2005 er det værd at hæfte sig ved, at koncernen i samme periode har formået løbende at vinde markedsandele. Som bekendt introducerede Bernafon i sommeren 2005 SwissEar i dette segment, mens Oticon i fjerde kvartal lancerede det universelle tyndslangekoncept Corda. Det er forventningen, at de to høreapparaterforretninger i løbet af få år tilsammen vil opnå en andel af tyndslangemarkedet, der svarer til koncernens generelle andel af høreapparatermarkedet.

I første kvartal 2006 har koncernen annonceret nyskabelsen Oticon Delta, der er et high-end-høreapparat, som tilhører en ny generation af kommunikationsløsninger i kategorien RITE (Receiver-In-The-Ear). Oticon Delta adskiller sig væsentligt fra markedets traditionelle i øret- og bag øret-apparater, idet en ultratynd, næsten usynlig kobbertråd forbinder en nyudviklet højttaler, som placeres inde i ørekanalen, med



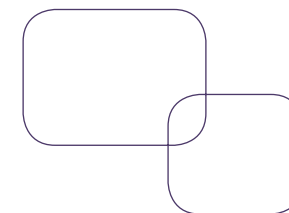
en lille trekantet digitalforstærker, der placeres diskret bag øret. Ved at flytte elektronikken om bag øret gøres der plads til en helt åben tilpasning uden at gå på kompromis med i øret-apparatets kosmetiske og audiologiske fordele. Eksempelvis udnyttes højtalerens potentiale fuldt ud ved placeringen tæt ved trommehinden. Samtidig bevares bag øret-apparatets robusthed og funktionalitet. Oticon Delta, som henvender sig til personer med milde og højfrekvente høretab, indeholder alle de funktioner, som er kendetegnende for markedets bedste og mest avancerede produkter. Oticon Delta er i både funktionalitet og formgivning designet til at imødekomme ønskerne hos den hastigt voksende gruppe af 50-65-årige. Hidtil har denne såkaldte "baby-boomer"-generation været tilbageholdende med at anvende høreapparater, men koncernen betragter Oticon Delta som industriens hidtil mest helhjertede forsøg på at overvinde de lidt yngre generationers forbehold over for brugen af høreapparater.

For koncernens høreapparatforretninger blev 2005 endnu et år præget af et antal væsentlige produktintroduktioner. Ud over Oticonforretningens lancering af Corda var året positivt påvirket af forårets introduktion af anden generation af produktkonceptet Syncro. Syncroz indeholder flere nye funktionaliteter så som Syncro Memory (datalogging) samt en automatisk Adaptation Manager, der gradvist øger apparatets forstærkning til det ønskede niveau. I foråret introducerede Oticon endvidere produktbrandet Oticon Tego, der består af to komplette produktfamilier, Tego og Tego Pro, der, hvad angår pris og funktionalitet, indbyrdes er positioneret, så de dækker hele

mellempriissegmentet. Tego har siden lanceringen i foråret 2005 været en betydelig succes, og produktet opnåede i løbet af kort tid status som et af verdens bedst sælgende høreapparater. Hen over sommeren introducerede Oticon desuden produktet Oticon Sumo DM, der er et meget kompakt og avanceret digitalt Super Power-apparat til brugere med de kraftigste høretab. Sidst på året præsenterede Oticon nyskabelsen Syncro SAM (Sound Activity Meter), der er et såkaldt Envirometer™. Syncro SAM, som bæres på tøjet, har til formål løbende at indsamle og registrere væsentlig information om den hørehæmmedes lytmiljø forud for høreapparattilpasningen. På baggrund af denne registrering kan tilpasseren skabe et Envirogram™, der giver et detaljeret billede af de forskellige lyttesituationer, som den hørehæmmede oftest bevæger sig i. Hele tilpasningen kan derefter nøjagtigt afstemmes brugerens behov med hensyn til valg af apparat, funktionalitet og indstillinger.

I tillæg til SwissEar præsenterede Bernafon i foråret 2005 produktfamilien Win til volumenmarkedet. Win har bidraget til Bernafons fortsatte vækst inden for salg af mere prisbillige apparater. I efteråret løftede Bernafon endvidere sløret for et nyt high-end-produkt, ICOS, der er et meget adaptivt apparat, som indeholder avancerede tilpasningsværktøjer samt ICOS Tracker, der er et datalogging-system. ICOS blev tilgængeligt på markedet i løbet af første kvartal 2006.

Koncernens samlede styksalg af egenproducerede høreapparater er i 2005 øget med 18%, hvilket skal ses i lyset af en markedsvækst i





2005 på omkring 4-6%. De senere års øgning af markedsandele er således fortsat i 2005. I Oticon-forretningen har især Syncro, Tego Pro, Tego og GO bidraget positivt til stykvæksten, mens SwissEar, Neo og Win er de største bidragydere til Bernafon-forretningens vækst.

Vigtigheden af til stadighed at kunne introducere nye produkter med banebrydende egenskaber til den rigtige pris understreges af, at alle de nævnte instrumenter er lanceret inden for de seneste to år. I 2005 udgjorde produkter lanceret inden for de seneste to år således mere end halvdelen af koncernens samlede styksalg af egenproducerede høreapparater. Uden for den kommercielle del af markedet har Oticon-forretningens salg til det engelske sundhedsvæsen, NHS, ligeledes bidraget væsentligt til stykvæksten.

Ud over konkurrencen på brugerfordele og produktkoncepter oplever koncernens høreapparatselskaber et behov for stor fleksibilitet i forhold til distributionsleddet. Det betyder i enkelte tilfælde, at man som producent skal være villig til at deltage som finansieringskilde i forbindelse med generationsskifte eller ekspansion af forretningen. Koncernen har i løbet af 2005 gennemført enkelte mindre opkøb i distributionsleddet og i begrænset omfang stillet finansiering til rådighed for eksisterende og nye kunder.

Koncernens arbejde med at implementere den såkaldte SLA-teknologi (stereolithography) til production af i øret-apparater skrider planmæssigt frem. SLA-teknologien er baseret på en 3D-scanning af ørefaftrykket, som modelleres på en pc, hvorefter den individuelt udformede skal fremstilles automatisk ved anvendelse af en 3D-printer. I løbet af 2005 har Oticon og Bernafon implementeret den nye teknologi på yderligere to produktionssteder, således at antallet af SLA-enheder nu er oppe på syv. Herudover er der installeret scannere og modelleringsenheder lokalt i en lang række øvrige koncernselskaber, der via elektronisk dataoverførsel får udført automatisk skalproduktion på koncernens syv større ITE-produktionssteder. I løbet af 2006 ventes yderligere et antal scannere og modelleringsenheder installeret lokalt. Ved udgangen af 2005 produceres mere end tre fjerdedele af koncernens i øret-apparater således ved anvendelse af den nye teknologi.

På kort sigt vil SLA-teknologien ikke bidrage nævneværdigt til at forbedre koncernens lønsomhed. Årsagen er et stort investerings-

niveau i opstarten samt omkostninger relateret til indkøring og opbygning af de nødvendige IT-systemer til understøttelse af den fælles produktion på tværs af landegrænser. På længere sigt vil udviklingen af nye i øret-apparater, der designes specielt med henblik på at udnytte den nye teknologi, imidlertid kunne føre til lavere enhedsomkostninger. Endvidere muliggør SLA-teknologien en mere nøjagtig individualisering, hvilket allerede på udvalgte markeder har afstedkommet en vis reduktion i andelen af apparater, der skal korrigeres som følge af fejl i formgivningen.

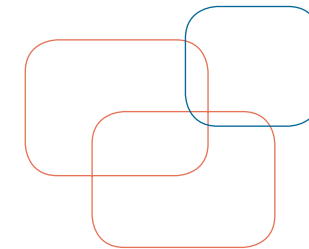
Flytningen til selskabets nye hovedsæde i Smørum, 25 km nordvest for København, ved udgangen af oktober 2005 markerede begyndelsen på en ny æra for koncernens høreapparataktiviteter. Ud over at løse et konkret pladsmæssigt problem har koncernen med flytningen etableret verdens førende og mest spændende udviklingshus for høreapparater. Det vurderes, at de nye, topmoderne faciliteter, som bl.a. omfatter lydstudier, måleudstyr og laboratorier, vil bidrage til at fremme innovationen og produktiviteten i koncernens udviklingsaktiviteter. Flytningen vil derved understøtte koncernens evne til også i fremtiden at lancere banebrydende høreapparater baseret på markedets mest avancerede funktionaliteter inden for alle segmenter. Flytningen af de ca. 450 medarbejdere forløb planmæssigt. I forbindelse med flytningen fra de lejede lokaler på Strandvejen har koncernen afhændet inventar og installationer for et beløb på DKK 10 mio.

Koncernens detailaktiviteter har i 2005 udviklet sig lidt svagere end koncernen som helhed.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter, der omfatter de to audiometervirksomheder Maico og Interacoustics, har i 2005 formået at generere pæne, tocifrede vækstrater i et marked med en underliggende vækstrate på niveau 3-5%. Forretningsområdet har således fortsat sin positive udvikling ved at vinde betydelige markedsandele.

Væksten har været bredt funderet. Koncernen har således oplevet fremgang inden for alle produktkategorier, dog med en særlig gunstig udvikling hvad angår udstyr til høreapparattilpasning og udstyr inden for hjernestammeaudiometri. Især har Interacoustics' lancering i andet



kvartal 2004 af Affinity, som er et pc-baseret audiometer- og tilpasningssystem, bidrager positivt til væksten i 2005, ligesom en større og mere målrettet indsats inden for salg og markedsføring har understøttet forretningsrådets vækst.

Industrikonsolideringen inden for Diagnostiske Instrumenter er fortsat i 2005, således at fire aktører nu tegner sig for omkring 70% af omsætningen med William Demant Holdings diagnostiske forretning som branchens tredjestørste virksomhed. Industrien er dog stadig præget af et forholdsvist stort antal mindre lokale producenter og mange mindre, nicheorienterede producenter.

Forretningsrådets positive salgs- og indtjeningsudvikling ventes at fortsætte i 2006.

Personlig Kommunikation

Personlig Kommunikation, der omfatter Phonic Ear og joint venture-selskabet Sennheiser Communications, har i 2005 oplevet en mindre fremgang. Udviklingen dækker over en flad udvikling for Phonic Ear og en pæn vækst i Sennheiser Communications.

Phonic Ear vil fremover omfatte tre forretningsområder: Lydanlæg (Active Learning Systems), Høretekniske Hjælpemidler (Assistive Listening Devices) og Høretekniske Hjælpesystemer (Assistive Listening Systems).

I 2005 forstærkede Phonic Ear indsatsen inden for Active Learning Systems med introduktionen af FrontRow (tidligere Soundfield), der omfatter skolesystemer bestående af en trådløs mikrofon, der bæres af læreren, og en højttaler med en indbygget, trådløs modtager. FrontRow-systemet benyttes i skoleklasser for bl.a. at fastholde elevernes opmærksomhed i omgivelser, som ofte er præget af et betydeligt støjniveau og dårlig akustik. Denne del af forretningen har indtil videre haft særligt fodfæste i Nordamerika, England, Australien og New Zealand. Phonic Ear vil i 2006 fortsat fokusere på dette område også på en række øvrige markeder.

Personligt FM-udstyr var tidligere et fokusområde for Phonic Ear. Som et led i udviklingen inden for personligt FM-udstyr (PFM) pågår imidlertid en overflytning af Phonic Ears aktiviteter på området til

Oticons pædiatriske forretning. PFM er trådløse systemer, der primært bruges i klasseundervisning, hvor læreren bærer en mikrofon med en trådløs sender, og den hørehæmmede elev er forsynet med en modtager. Overflytningen af PFM fra Phonic Ear til Oticon afspejler Oticons øgede satsning på det pædiatriske marked, som i øjeblikket oplever solid vækst drevet af bl.a. flere landes introduktion af programmer til screening af spædbørn. Specielt de FM-modtagere, som eleverne bærer, er inde i en rivende udvikling. Hvor modtagerne tidligere var separate, kropsbårne apparater, er der i dag tale om små enheder, der klikkes direkte på høreapparatet. Overførslen af aktiviteterne skal endvidere ses i lyset af, at FM-modtagere i stigende grad ventes at blive en integreret del af selve høreapparatet.

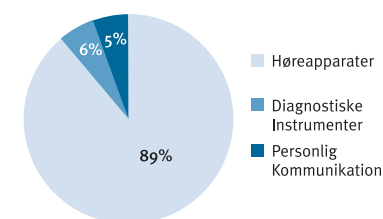
Sennheiser Communications, der er koncernens joint venture på headset-området, ejes og drives i samarbejde med tyske Sennheiser electronic GmbH & Co. KG. Sennheiser Communications har i 2005 oplevet en pæn fremgang inden for alle produktområder og har dermed fortsat den positive udvikling med salg af headsets til telekommunikation og pc-brug. Virksomheden har i 2005 annonceret sit første trådløse Bluetooth-headset, BW-900, som er rettet mod det såkaldte SOHO-segment (Small Office/Home Office). BW-900, der er kendetegnet ved stor rækkevidde og fremragende lyd kvalitet, er lidt forsinket i forhold til tidligere udmeldinger, men ventes frigivet til salg i løbet af 2006. Sennheiser Communications har herudover i løbet af året kompletteret produktprogrammet inden for multimedie- og mobilsegmenterne. Virksomheden venter i 2006 at fortsætte den positive udvikling.

Regnskab 2005

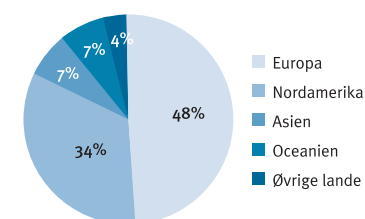
Omsætning og valutaforhold

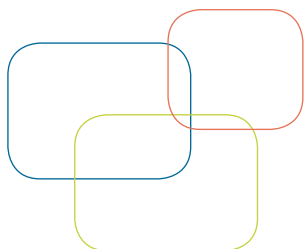
Omsætningen i 2005 blev DKK 4.716 mio. svarende til en vækst på 9,6%. Den realiserede omsætning er på niveau med de senest udmeldte forventninger. Opgjort i lokale valutaer var væksten 8,4%. Den realiserede vækst i 2005 skal ses i lyset af, at sammenligningsåret 2004 var præget af betydelig fremgang, særligt i andet halvår, affødt af succesen med high-end-produktet Syncro, der blev lanceret i andet kvartal 2004. Samlet set bidrager akquisitioner til årets vækst med 0,6%, hvilket afspejler, at der i 2004 og 2005 kun er gennemført akquisitioner i begrænset omfang.

Omsætning fordelt på forretningsområder

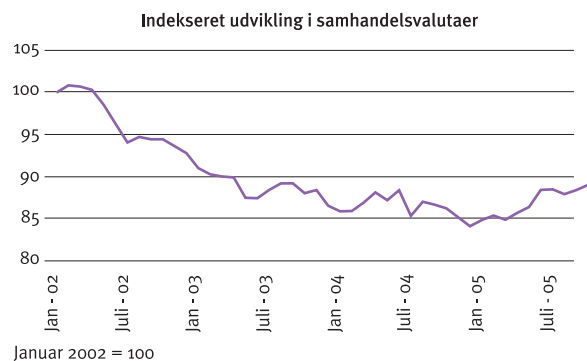


Omsætning fordelt på regioner





97% af koncernomsætningen genereres uden for Danmark. Derfor påvirkes omsætningen opgjort i danske kroner betydeligt af udviklingen i koncernens samhandelsvalutaer. Nedenstående graf viser den indekserede udvikling i koncernens samhandelsvalutaer, der er beregnet på grundlag af omsætningens fordeling på de forskellige valutaer i 2005 opgjort til de enkelte måneders realiserede gennemsnitskurser.



Da en stor del af koncernens salg sker på det amerikanske marked, er omsætningen særligt følsom over for udviklingen i USD. I 2005 var den realiserede kurs for USD 600, hvilket er uændret i forhold til 2004. Ved udgangen af 2005 og i den forløbne del af 2006 er USD styrket i forhold til den realiserede kurs for 2005. USD vil derfor påvirke koncernens omsætning positivt i 2006, såfremt den aktuelle kurs er gældende i den resterende del af året.

Valutakurser	USD	EUR	GBP	AUD	CAD	JPY
31. december 2003	596	744	1058	445	454	5,57
Realiseret kurs 2004	599	744	1097	441	460	5,54
31. december 2004	547	744	1049	424	451	5,27
Realiseret kurs 2005	600	745	1090	457	495	5,45
31. december 2005	632	746	1089	463	544	5,37
Realiseret kurs januar 2006	617	746	1088	462	532	5,34

I Nordamerika har koncernens kerneforretning i 2005 genereret en tilfredsstillende vækst i den kommercielle del af markedet. Hovedparten af leverancerne af høreapparater til Veterans Affairs i USA er imidlertid ophørt som følge af tabet af kontrakten i efteråret 2004.

Dette havde en negativ effekt på ca. 3-4 procentpoint på koncernens vækstrate i regionen. Forretningsområdet Diagnostiske Instrumenter oplevede pæn vækst i Nordamerika i 2005, mens udviklingen i de øvrige forretningsområder var mere afdæmpet. Samlet set har koncernens aktiviteter i Nordamerika genereret en vækst på 5%, dog 8-9%, når VA ekskluderes. Da væksten i Nordamerika således har været mindre end i den øvrige del af verden, er regionens andel af koncernens samlede omsætning faldet til 34% mod 35% året forinden.

Med en andel af omsætningen på 48% udgør Europa fortsat koncernens største geografiske område. Væksten i Europa var 11% og er bredt funderet på de forskellige markeder. I Asien var væksten hele 21%, drevet af Japan samt nye markeder som Kina og Korea. Oceanien oplevede en vækst på 9%.

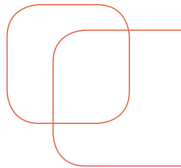
Omsætningsfordeling (DKK mio.)	2004*	2004**	2005**
Høreapparater	3.817	3.861	4.187
Diagnostiske Instrumenter	242	243	271
Personlig Kommunikation	244	247	258
I alt	4.303	4.351	4.716

* Opgjort til 2004-valutakurser **Opgjort til 2005-valutakurser

Koncernens høreapparatforretning har i 2005 genereret en vækst på 10%. Udviklingen er tilfredsstillende, specielt fordi effekten af tabet af kontrakten med Veterans Affairs i 2004 slog igennem i 2005, og fordi sammenligningsåret 2004 var begunstiget af den succesfulde lancering af high-end-produktet Syncro. Koncernens samlede styksalg af egenproducerede høreapparater er i 2005 øget med 18%, hvilket skal ses i lyset af en markedsvækst i 2005 på omkring 4-6%. Høreapparatforretningens produktmiks i 2005 afspejler, at væksten i midtprissegmentet anført af Tego og Tego Pro samt væksten i salget til NHS i England overstiger virksomhedens fremgang i de øvrige segmenter. Koncernens gennemsnitlige salgspriser inden for de enkelte prissegmenter er i 2005 enten uændrede eller stigende. Årets reduktion i koncernens gennemsnitlige salgspris skyldes således en ændring i produktmiks.

Koncernens detailaktiviteter, der udgør omkring 20% af koncernomsætningen, indgår som en del af høreapparatforretningen. Detailaktiviteterne har udvist en flad salgsudvikling i 2005.





Diagnostiske Instrumenter har i 2005 øget omsætningen med 12%. Forretningsområdet har derved fortsat sin positive udvikling karakteriseret ved fremgang inden for alle produktkategorier, øgede markedsandele samt en fortsat styrkelse af en i forvejen tilfredsstillende lønsomhed.

Personlig Kommunikation har i 2005 oplevet en mindre fremgang i omsætningen på 6%. Udviklingen dækker over en flad udvikling for Phonic Ear og en pæn vækst i Sennheiser Communications.

Bruttoresultat

Koncernen opnåede i 2005 et bruttoresultat på DKK 3.133 mio. svarende til en stigning på 10%. Resultatet svarer til en bruttomargin på 66,4%, som er på linje med bruttomarginen i 2004. Salget af lav- og mellemprisprodukter er vokset betydeligt i 2005, hvilket påvirker bruttomarginen negativt som følge af et lavere bruttobidrag pr. apparat, ligesom den positive valutakursudvikling i koncernens samhandelsvalutaer på kort sigt påvirker bruttomarginen negativt. I positiv retning trækker derimod fortsatte produktivitetsforbedringer relateret til færre løntimer pr. apparat, en bedre udnyttelse af den eksisterende kapacitet samt en højere grad af forædling af eksternt indkøbte komponenter.

Kapacitetsomkostninger

Som det fremgår af nedenstående tabel, andrager årets stigning i kapacitetsomkostningerne 9,5% svarende til periodens fremgang i omsætningen.

Kapacitetsomkostninger (DKK mio.)	2004	2005	Procentvis ændring	
			DKK	Lokal valuta
Forsknings- og udviklingsomkostninger	324,2	382,5	18,0%	18,1%
Distributionsomkostninger	1.263,5	1.354,1	7,2%	6,0%
Administrationsomkostninger	270,5	297,5	10,0%	8,2%
I alt	1.858,2	2.034,1	9,5%	8,4%

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Det er koncernens opfattelse, at en fortsat satsning på innovation og produktudvikling er afgørende for at sikre koncernens langsigtede vækstmuligheder. Derfor afholdes løbende betydelige omkostninger til forsknings- og udviklingsaktiviteter i bestræbelserne på at bringe produkter med stadigt bedre brugerfordele på markedet. I forlængelse

heraf er årets omkostninger til forskning og udvikling øget med 18%, hvilket repræsenterer en kraftigere stigning end udviklingen i salget og i det underliggende marked. I 2005 udgjorde omkostninger til forskning og udvikling 8,1% af omsætningen mod 7,5% i 2004. Den forholdsvis kraftige stigning i disse omkostninger er udtryk for, at flere af koncernens lovende udviklingsprojekter skrider succesfuldt frem, senest repræsenteret ved lanceringerne af Oticon Delta og Bernafons ICOS.

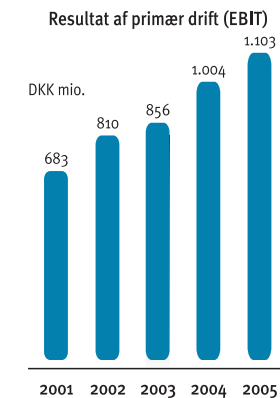
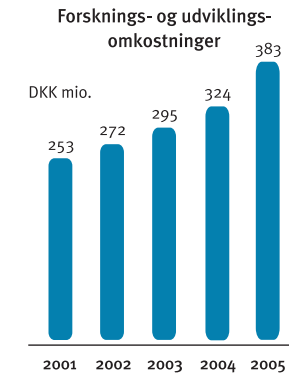
Udviklingsfunktionerne i William Demant Holding-koncernen samarbejder på tværs af forretningsområder og verdensdele, således at knowhow og viden udnyttes bedst muligt. Derved sikres, at basisteknologier og specialkompetencer udviklet til bestemte formål ét sted i koncernen genanvendes i andre sammenhænge, således at udviklingsressourcerne udnyttes optimalt. Erhvervelsen af det nye domicil og udviklingscenter i Smørum, der er beliggende 25 km nordvest for København, skal netop ses som en del af den fokuserede satsning på en løbende udvidelse af koncernens udviklingsaktiviteter med henblik på at skabe de bedst mulige betingelser til styrkelse af koncernens langsigtede innovationskraft og konkurrenceevne. I tillæg til de topmoderne faciliteter i Danmark har koncernen væsentlige udviklingscentre i Schweiz, Tyskland og USA. Koncernen indgår herudover i diverse netværk af forskere og forskningsinstitutioner verden over.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostningerne, der udgør to tredjedele af kapacitetsomkostningerne, er steget 7%. Den forholdsvis beskedne stigning hænger sammen med, at distributionsomkostningerne i 2004 indeholder de omkostninger, der i 2004 blev afholdt til kunderelaterede aktiviteter i forbindelse med Oticons 100-års jubilæum. Desuden har en forholdsvis lav vækst i 2005 i koncernens detailaktiviteter, der relativt set har høje distributionsomkostninger, medvirket til at dæmpe stigningen på koncernniveau.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostningerne er i 2005 steget med 10% svarende til årets omsætningsfremgang. Væksten i disse omkostninger var størst i andet halvår, hvilket skal ses i lyset af, at sammenlignings-tallet for andet halvår 2004 i begrænset omfang var positivt





påvirket af andre driftsindtægter, der medgår ved opgørelsen af koncernens administrationsomkostninger.

Årets resultat

Resultat af primær drift (EBIT) beløber sig til DKK 1.103 mio., hvilket er på niveau med de senest udmeldte forventninger. Væksten i 2005 andrager 10%. Stigningen skal ses i lyset af, at resultat af primær drift (EBIT) året forinden steg hele 17% drevet af den succesfulde lancering af high-end-produktet Syncro. Koncernens overskudsgrad i 2005 var 23,4% svarende til niveauet i 2004.

Ændringer i valutakurserne søges afdækket dels ved at tilstræbe, at positive og negative pengestrømme i hovedvalutaerne i størst muligt omfang matcher hinanden, dels ved indgåelse af valutaterminsforretninger. Koncernens løbende anvendelse af valutaterminskontrakter indebærer, at de budgetterede pengestrømme afdækkes med en horisont på 6-24 måneder. Afdækningen betyder, at bevægelser i valutakurserne umiddelbart påvirker omsætningen, mens effekten på indtjeningen sker med en vis forsinkelse. Realiseringen af sådanne kontrakter indgår i resultatopgørelsen sammen med de poster, som kontrakterne har til formål at kurssikre.

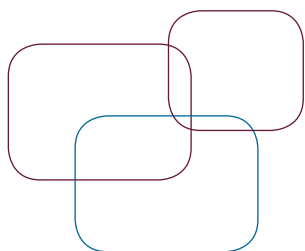
Den underliggende udvikling i indtjeningen i 2005 svarer til det rapporterede resultat, idet valutapåvirkningen for året som helhed har været beskeden. Udviklingen dækker over en negativ valutapåvirkning i første halvår og en positiv effekt i andet halvår.

Ved udgangen af 2005 havde koncernen indgået valutatermins-kontrakter til en nominal værdi af DKK 843 mio. (DKK 982 mio. pr. 31. december 2004) med en markedsværdi på DKK -2 mio. (DKK 35 mio. pr. 31. december 2004). De væsentligste kontrakter afdækker følgende valutaer:

Valuta	Afdækningsperiode	Sikringskurs
USD	8 måneder	604
JPY	6 måneder	5,76
EUR	10 måneder	746
CAD	7 måneder	519

Resultatandele efter skat i associerede virksomheder udgør DKK 4 mio. Disse indtægter vedrører bl.a. HIMSA, som er den sammenslutning, hvorigennem høreapparatusindustrien samarbejder om den fælles softwareplatform, NOAH.

Finansielle poster, netto er forbedret til DKK -37 mio. mod DKK -39 mio. i 2004 på trods af en stigning i koncernens rentebærende nettogæld på godt DKK 200 mio. Stigningen i nettogælden relaterer sig primært til optagelsen af realkreditlån til finansiering af købet af koncernens nye domicil. At de finansielle poster, netto alligevel udviser en mindre forbedring i forhold til 2004, skal bl.a. ses i lyset af, at betalte renter relateret til realkreditlånet er kapitaliseret frem til ejendommens ibrugtagning i årets fjerde kvartal.





Resultat før skat udgør DKK 1.066 mio. svarende til en stigning på 10%. Skat af årets resultat udgør DKK 275 mio., hvilket giver en effektiv skattesats på 25,8% svarende til niveauet i 2004. Koncernen fastholder de tidligere udmeldte forventninger om en svagt stigende skattesats, der på sigt ventes at stabilisere sig på et niveau svarende til skattesatsen for selskaber i Danmark (28%). Konvergeringen mod de 28% vil dog strække sig over en lidt længere periode end tidligere antaget.

Årets resultat andrager DKK 791 mio., hvilket svarer til en stigning på 10% i forhold til 2004. Resultat pr. aktie (EPS) udgør DKK 12,2 mod DKK 10,7 i 2004 svarende til en fremgang på 14%. Den relativt kraftigere vækst i resultat pr. aktie i forhold til udviklingen i årets resultat skyldes koncernens løbende tilbagekøb af egne aktier, der i 2005 har reduceret det gennemsnitlige antal aktier med 2,0 mio. styk sammenlignet med 2004. For en nærmere omtale af tilbagekøbsprogrammet henvises til afsnittet om kapitalforhold på side 22.

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

Egenkapital og kapitalforhold

Koncernens egenkapital udgjorde DKK 756 mio. ved udgangen af 2005, hvilket svarer til en egenkapitalandel på 26%.

I forbindelse med overgangen til regnskabsaflæggelse efter IFRS er egenkapitalen pr. 1. januar 2004 negativt påvirket med DKK 6 mio.

Der henvises i øvrigt til afsnittet om anvendt regnskabspraksis.

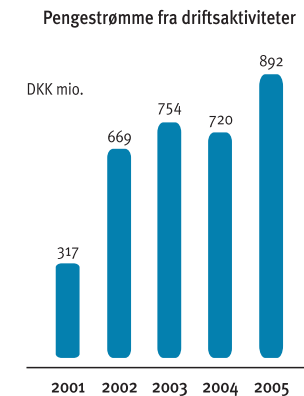
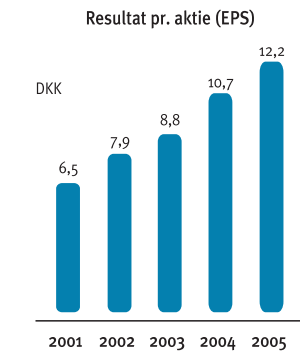
Koncernens egenkapital (DKK mio.)	2004	2005
Egenkapital primo	522	646
Ændret regnskabspraksis	-6	-
Korrigeret egenkapital	516	646
Valutakursregulering af tilknyttede virksomheder	-14	-26
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	17	-49
Køb af egne aktier	-611	-695
Provenu ved salg af egne aktier til medarbejdere	15	0
Periodens resultat	717	791
Tilbageførsel af reservation indregnet i goodwill i tidligere år	0	89
Øvrige reguleringer	6	0
Egenkapital ultimo	646	756

Ved udgangen af 2005 er det konstateret, at en indregnet forpligtelse på USD 14 mio. i forbindelse med virksomhedskøb i 2001 ikke længere er påkrævet, hvorfor denne er tilbageført i 2005 med i alt DKK 89 mio., hvilket påvirker egenkapitalen positivt.

Moderselskabets egenkapital udgør pr. 31. december 2005 DKK 754 mio.

Koncernens pengestrømme, finansiering og likviditet

Koncernens pengestrømme fra driftsaktiviteter udgjorde i 2005 DKK 892 mio., hvilket er 24% over niveauet i 2004. Koncernens samlede kapitalbinding i varebeholdninger, tilgodehavender og varekreditorer



er fastholdt på et uændret niveau i forhold til starten af 2005. Betalte selskabsskatter er øget med 13% sammenholdt med en øgning af resultat før skat på 10%.

Pengestrømme fordelt på hovedposter (DKK mio.)	2004	2005
Årets resultat	717	791
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	720	892
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter ekskl. virksomhedskøb og investering i domicilejendom	-195	-237
Frie pengestrømme før særlige investeringer	525	655
Virksomhedskøb	-30	-12
Investering i domicilejendom og særlige installationer	-171	-185
Køb af egne aktier	-611	-695
Øvrige finansieringsaktiviteter	-62	241
Årets likviditetsvirkning, netto	-349	4

De frie pengestrømme (ekskl. særlige investeringer) udgjorde i 2005 DKK 655 mio. mod DKK 525 mio. i 2004, hvilket er en stigning på 25%. Inklusive investeringerne i koncernens nye hovedsæde udgjorde de frie pengestrømme DKK 467 mio. mod DKK 354 mio. i 2004.

Investeringer

Pengestrømme til investeringsaktiviteter (ekskl. køb af virksomheder og investeringer i koncernens nye hovedsæde) udgjorde i 2005 DKK 237 mio. mod DKK 195 mio. i 2004. Investeringsniveauet blev lidt højere, end det var forventet ved indgangen til 2005.

I slutningen af 2004 erhvervede koncernen ejendommen Kongebakken 9 i Smørum for DKK 171 mio. med henblik på indretning og udbygning af koncernens hovedsæde og største udviklingscenter. Ombygningen, der er det største enkelte investeringsprojekt i koncernens nyere historie, blev tilendebragt i 2005 inden for den givne tidsramme. Investeringen androg i alt DKK 118 mio., hvilket er en smule højere end først antaget. Hertil kommer, at vi har valgt at anskaffe en del ekstra inventar og test- og måleudstyr til de nye faciliteter for i alt DKK 67 mio., således at koncernens samlede udviklingskapacitet er udvidet mere end først planlagt.

En meget stor del af medarbejdernes forslag til nye udviklings- og målefaciliteter er således blevet opfyldt, og vi vurderer, at det nye

hus på facilitetssiden har god kapacitet til at imødegå en fortsat kraftig vækst. I takt med fortsat ekspansion er der gode muligheder for at udbygge Kongebakken, idet der er væsentlige byggerettigheder på den erhvervede ejendom.

De samlede investeringer i materielle aktiver udgjorde DKK 372 mio. i 2005. For 2006 forventes et niveau på DKK 160-200 mio.

Balancen

Koncernens samlede balance udgør pr. 31. december 2005 DKK 2,9 mia., hvilket er en forøgelse på 19% i forhold til starten af året (heraf kan 5 procentpoint henføres til valutakursændringer). Den væsentligste forøgelse af balancen hidrører fra etableringen af det nye hovedkvarter.

Tilgodehavender under finansielle aktiver er øget med DKK 76 mio. Beløbet relaterer sig primært til situationer, hvor koncernen har stillet finansiering til rådighed for en udvidelse af eksisterende og nye kunders forretninger.

Opgjort i faste kurser er koncernens varelagre stort set uændrede i forhold til starten af året. Ligeledes er omsætningshastigheden for tilgodehavender fra salg øget, og balanceposten er således øget mindre end koncernomsætningen (6%).

Købet af Kongebakken er finansieret med optagelse af langfristede lån på i alt DKK 210 mio. Der er endvidere etableret langfristede lån på i alt DKK 114 mio., hvoraf hovedparten er til afdækning af udenlandske aktiver.

Ledelse og medarbejdere

På selskabets ordinære generalforsamling den 5. april 2005 modtog Lars Nørby Johansen (næstformand) og Michael Pram Rasmussen begge genvalg. Efter generalforsamlingen konstituerede bestyrelsen sig med Niels Boserup som formand og Lars Nørby Johansen som næstformand.

Ved udgangen af 2005 var der 4.809 medarbejdere i koncernen. Det gennemsnitlige antal medarbejdere i løbet af året (omregnet til antal fuldtidsansatte) var 4.730 (4.490 i 2004), hvoraf de 1.487 var

ansat i Danmark (1.372 i 2004). Omsætningen pr. medarbejder udgør DKK 997.000, hvilket er en stigning på 4% i forhold til 2004.

En væsentlig årsag til koncernens succes er medarbejdernes professionalisme, engagement og arbejdsomhed. Bestyrelsen og direktionen benytter lejligheden til at takke alle koncernens medarbejdere verden over for den store indsats, der er ydet også i 2005.

Incitamentsprogrammer

Koncernen har med to til tre års interval tilbudt sine medarbejdere at købe aktier til favørkurs afhængigt af løn- og anciennitetsforhold. Aktierne bliver efter købet båndlagt i fem år. Sidste medarbejderaktieordning blev gennemført i 2004, og i forbindelse med koncernens 100-års jubilæum samme år udloddede selskabet endvidere aktier til koncernens medarbejdere. Favørelementet i de to ordninger udgjorde DKK 59 mio., som blev indregnet i egenkapitalen i 2004.

Der er ikke etableret aktieoptionsprogrammer eller lignende.

Der er indgået aftale om, at William Demant Holdings administrerende direktør for hvert fjerde års ansættelse efter 2005 erhverver ret til et fratrædelsesvederlag svarende til et års løn.

Videnressourcer

William Demant Holdings målsætning om vedvarende vækst i omsætning og resultat tager sit udgangspunkt i koncernens idé-grundlag. Heraf fremgår det bl.a., at koncernens virksomheder vil fastholde en høj innovationsgrad gennem en fleksibel og videnbaseret organisationsform. Det er en forudsætning for koncernens fortsatte konkurrenceevne, at virksomheden har en omfattende audiologisk viden samt et bredt spektrum af kompetencer inden for design af integrerede kredsløb til avanceret analog og digital behandling af lydsignaler, udvikling af tilpasningssoftware for den bedst mulige tilpasning af høreapparater, design af mikroforstærkere og dertil hørende akustiske systemer samt udvikling og produktion af mikromekaniske komponenter. Koncernens forsknings- og udviklingsaktiviteter er yderligere beskrevet på side 15 under Forsknings- og udviklingsomkostninger.

Koncernens produkter bliver til i et samspil mellem mange forskellige fagspecialister, der hver især har en dybtgående viden om eget

fagområde og samtidig en forståelse for andre fagområder og for helheden. For at udnytte kompetencer og viden på tværs af organisationen bliver der brugt betydelige ressourcer på kommunikation og videndeling, bl.a. gennem en fælles IT-plattform, en høj grad af åbenhed, udveksling af medarbejdere mellem koncernens virksomheder og en flad organisation.

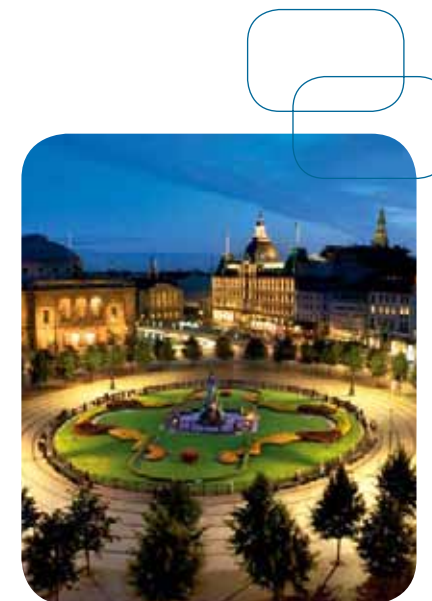
Koncernens nye udviklingscenter i Smørum er en væsentlig katalysator for de fremtidige innovationsprojekter og er nærmere beskrevet på side 26-29.

Oticon Fonden

William Demant Holdings hovedaktionær, Oticon Fonden, har som hovedformål at sikre og udbygge William Demant Holding-koncernens virksomhed og yde støtte til forskellige erhvervsmæssige og velgørende formål. Oticon Fonden, hvis fulde navn er William Demants og Hustru Ida Emilies Fond, blev stiftet i 1957 af William Demant, der var søn af virksomhedens grundlægger Hans Demant. Pr. 31. december 2005 udgjorde Fondens ejerandel 57% af selskabet, hvilket ligeledes er tilfældet pr. 6. marts 2006.

William Demant Holding-koncernen har ikke gennemført større virksomhedskøb siden efteråret 2001, og i overensstemmelse med selskabets udbyttepolitik anvendes koncernens frie pengestrømme til tilbagekøb af egne aktier. For at opnå en fair prisdannelse af selskabets aktie på Københavns Fondsbørs er det vigtigt, at der er solid likviditet i aktien og et tilfredsstillende frit flow. For at sikre dette besluttede Oticon Fonden i efteråret 2005, at den fremover vil tilstræbe at fastholde en ejerandel på 55-60% mod tidligere 60-65%. Oticon Fonden søger at fastholde en ejerandel på under 60% ved løbende at sælge aktier i markedet. Gennemførelsen af Fondens løbende salg af aktier sker uafhængigt af selskabets tilbagekøbsprogram.

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



I anledning af Oticons 100-års jubilæum i 2004 bevilligede Oticon Fonden 50 millioner kroner til renoveringen af Kongens Nytorv i København. Arbejdet blev endeligt afsluttet i maj 2005, og den 28. maj 2005 blev det nye Kongens Nytorv indviet med et stort arrangement for alle københavnere.



William Demant Holding A/S og Oticon Fonden indgik således i 2003 aftale om, at selskabet skal arbejde med at identificere aktive investeringsmuligheder på vegne af Fonden. Der vil i hvert enkelt tilfælde blive indgået en managementaftale på markedsmæssige vilkår, se endvidere årsregnskabs note 19.

I 2004 og 2005 har Oticon Fonden konkret gennemført væsentlige investeringer i ejendomsselskabet Jeudan A/S, der er noteret på Københavns Fondsbørs, og i medico-selskabet Össur hf., der er noteret på den islandske børs i Reykjavik. Herudover får Oticon Fonden forvaltet midler investeret i børsnoterede værdipapirer af en ekstern kapitalforvalter.

Corporate governance

Nørby-udvalget fremlagde i slutningen af 2001 en række anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark. Selskabet drøfter løbende corporate governance, og hvorledes man over for aktionærerne kan sikre en god selskabsledelse. Det er bestyrelsens opfattelse, at corporate governance i William Demant Holding-koncernen lever op til de grundlæggende principper, som kommer til udtryk i Nørby-udvalgets rapport. Der er på selskabets hjemmeside www.demant.dk mulighed for at få et mere detaljeret overblik over koncernens holdning til og håndtering af en række af de principper, som er udtrykt i Nørby-udvalgets rapport.

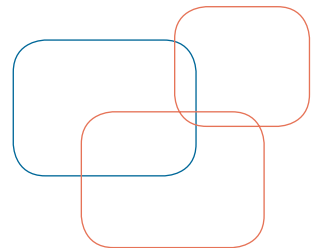
Selskabet har valgt ikke at offentliggøre kvartalsregnskaber, men i stedet at udsende kvartalsorienteringer. Kvartalsorienteringerne indeholder en beskrivelse af markedssituationen samt en overordnet

beskrivelse af koncernens aktiviteter i det forgangne kvartal i forhold til tidligere udmeldte forventninger til omsætning og resultat. Det er selskabets vurdering, at en kvartalsvis offentliggørelse af regnskabs-tal ikke vil bidrage til en bedre forståelse af selskabets aktiviteter. Det er ligeledes selskabets vurdering, at kvartalsvise regnskaber vil give nogle meget kortsigtede målepunkter, som kan give et misvisende billede af udviklingen, da selskabets aktiviteter i et givet kvartal vil variere betydeligt fra år til år.

Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse har i 2005 revideret Nørby-udvalgets anbefalinger og har her lagt vægt på, at de kan finde anvendelse efter "følg eller forklar"-princippet. De reviderede anbefalinger inddrager tillige Europa-Kommissionens henstillinger om uafhængighed og aflønning. Danske selskaber skal i årsrapporter for regnskabsår, der starter 1. januar 2006 eller senere, forholde sig til de reviderede anbefalinger. I overensstemmelse hermed vil William Demant Holding i Årsrapport 2006 forholde sig til de reviderede anbefalinger.

Forventninger til fremtiden

Selskabet forventer i 2006 at kunne fortsætte de senere års styrkelse af sin markedposition. Således ventes en vækst i den underliggende forretning på omkring 10% i et marked, der anslås at ville vokse 3-5%. Styrkelsen af koncernens samhandelsvalutaer ventes herudover i 2006 at påvirke omsætningen positivt. På denne baggrund forventes en omsætning i 2006 på niveau DKK 5,2-5,3 mia.





Koncernens underliggende indtjeningsevne ventes styrket i det kommende år som følge af selskabets løbende udnyttelse af stor-driftsfordele. Resultat af primær drift (EBIT) forventes i 2006 at andrage DKK 1.225-1.275 mio. svarende til en overskudsgrad af mindst samme størrelsesorden som i 2005.

Selskabets overskudsgrad vil i 2006 være negativt påvirket af valuta. Årsagen er, at styrkelsen af koncernens samhandelsvalutaer siden begyndelsen af 2005 afspejles i den rapporterede omsætning, mens effekten på resultatet af primær drift (EBIT) manifesterer sig med en vis forsinkelse som følge af den gennemførte valutaafdækning.

Den effektive skattesats ventes i 2006 at andrage ca. 26% svarende til niveauet i 2005. Det er fortsat forventningen, at koncernens effektive skattesats gradvist vil nærme sig 28%, som er selskabs-skattesatsen i Danmark. Konvergeringen mod 28% ventes dog at strække sig over en lidt længere periode end tidligere antaget.

De samlede investeringer i materielle aktiver ventes at beløbe sig til DKK 160-200 mio.

Som følge af fortsat fremgang i virksomhedens omsætning og resultat og efter afslutningen på en toårs periode karakteriseret ved et forhøjet investeringsniveau har selskabet besluttet i 2006 at øge omfanget af aktietilbagekøb i forhold til 2005. På denne baggrund forventer selskabet at erhverve egne aktier for et beløb på op mod

DKK 1 mia. i 2006. Såfremt rammen udnyttes fuldt ud, vil der være tale om en forøgelse på mere end 40% i forhold til 2005.

Indtjeningen pr. aktie (EPS) forventes i 2006 at stige 15-17%.

Konkurrencesituationen i høreapparatusindustrien ventes også i 2006 at være intens. Med lanceringerne af Oticon Delta og ICOS fra Bernafon i årets første kvartal vil William Demant Holding-koncernen i 2006 have særligt fokus på high-end-segmentet. Det er selskabets vurdering, at konkurrenterne i højere grad vil koncentrere sig om midtprissegmentet, hvor Oticon-forretningen siden introduktionen af Tego-brandet i foråret 2005 har haft betydelig succes.

Oticon Delta tilhører en ny generation af kommunikationsløsninger i kategorien RITE (Receiver-In-The-Ear) og er en væsentlig produktnyhed for William Demant Holding-koncernen. Selskabet har betydelige forventninger til Oticon Deltas kommercielle succes, idet slutbrugerne tilbydes alle tilgængelige, avancerede funktioner i kombination med markedets mest attraktive, kosmetiske løsning. RITE-kategorien repræsenterer imidlertid et nyt og uprøvet koncept for de fleste høreapparatilpassere, og selskabets forventninger til omsætning og indtjening er i 2006 derfor behæftet med en noget større usikkerhed end i tidligere år. Oticon Deltas lancering i slutningen af første kvartal betyder, at andet halvårs omsætning og indtjening forventes at overstige niveauet i første halvår.

Generalforsamling

William Demant Holding A/S afholder ordinær generalforsamling torsdag den 30. marts 2006 kl. 16.00 på selskabets nye adresse: Kongebakken 9, 2765 Smørum.

Bestyrelsen vil indstille til generalforsamlingen, at årets resultat overføres til selskabets reserver.

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen stille forslag om, at selskabets aktiekapital nedsættes med et beløb svarende til selskabets beholdning af egne aktier umiddelbart inden generalforsamlingen.

På generalforsamlingen fratræder bestyrelsesformand Niels Boserup og bestyrelsesmedlem Nils Smedegaard Andersen i henhold til selskabets vedtægter. Bestyrelsen indstiller begge til genvalg.

Aktionærinformation

Kapitalforhold

Den registrerede selskabskapital udgør pr. 31. december 2005 nominelt DKK 65.568.804 fordelt på lige så mange aktier a DKK 1. Alle aktier oppebærer samme rettigheder, og aktierne er ikke inddelt i aktieklasser.

William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Smørum, har oplyst, at Fonden pr. 31. december 2005 besad 57% af selskabskapitalen. I september 2005 meddelte Fonden, at den ønsker at opretholde en ejerandel på 55-60% af selskabets kapital. Tidligere havde Fonden udtrykt ønske om at opretholde en ejerandel på 60-65%. Fondens beslutning om at stille yderligere aktier til rådighed for aktiemarkedet blev truffet med henblik på at styrke likviditeten i handelen med selskabets aktier.

Det samlede antal aktier ejet af medlemmer af bestyrelse og direktion samt af medarbejdere udgør ca. 2,0% af aktiekapitalen. Mere end 80% af koncernens godt 4.800 medarbejdere er aktionærer i selskabet.

Selskabet har i 2005 erhvervet 2.319.000 egne aktier for i alt DKK 695 mio. Ved generalforsamlingen den 5. april 2005 blev selskabskapitalen nedskrevet med nominelt DKK 1.946.012 ved annullering af selskabets beholdning af egne aktier. Der er i 2005 hverken solgt eller udloddet aktier til koncernens medarbejdere. Ved udgangen af 2005 udgjorde beholdningen af egne aktier 1.781.900 styk svarende til 2,7% af selskabskapitalen. Pr. 6. marts 2006 udgør beholdningen 2.187.050 styk svarende til 3,3% af kapitalen. Bestyrelsen stiller på den kommende generalforsamling forslag om, at selskabskapitalen nedskrives med antallet af egne aktier pr. generalforsamlingsdatoen (30. marts 2006).

Børsinformation

DKK	2001	2002	2003	2004	2005
Højeste kurs	450	238	222	274	355
Laveste kurs	170	139	111	196	256
Ultimo kurs	216	152	200	257	350
Markedsværdi, DKK mio.	15.981	10.935	13.710	16.989	22.315
Gns. antal aktier*	74,16	73,31	69,95	67,05	65,03
Antal aktier, ultimo*	74,08	71,94	68,53	66,11	63,79

*Mio. styk, eksklusive egne aktier

Udbytteforhold

Bestyrelsen indstiller til den kommende generalforsamling, at der i lighed med tidligere år ikke udbetales udbytte for regnskabsåret 2005. Det er selskabets opfattelse, at tilbagekøb af egne aktier giver mulighed for en mere dynamisk tilrettelæggelse af udbyttepolitikken. Bestyrelsen har således i 2006 givet ledelsen bemyndigelse til på selskabets vegne at tilbagekøbe William Demant Holding-aktier for op mod DKK 1 mia. under hensyntagen til koncernens løbende tilgang af likviditet.

Insiderregler

Med virkning fra 1. april 2005 er værdipapirhandelsloven blevet ændret på bl.a. insiderområdet. Koncernens insiderregler og interne procedurer er opdateret i overensstemmelse hermed, hvorefter direktion og bestyrelse samt disses nærtstående er forpligtet til at oplyse selskabet om deres transaktioner med selskabets værdipapirer med henblik på efterfølgende indberetning til Københavns Fondsbørs. Selskabets procedurer for handel med egne aktier er ligeledes blevet opdateret.

Selskabet har i de interne regler desuden valgt at operere med et insiderregister indeholdende mere end 700 personer, herunder de ledende medarbejdere, som qua deres tilknytning til selskabet eventuelt besidder intern, kurspåvirkende viden om koncernens forhold. Personer, der er optaget i insiderregistret, kan kun handle med selskabets aktier i en periode på fire uger efter hver af selskabets fire årlige, periodiske meddelelser til Københavns Fondsbørs. Ligeledes er disse personer forpligtet til at meddele køb og salg af selskabets aktier til selskabet.

IR-politik og investorinformation

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

Målsætningen søges opfyldt ved til stadighed at give relevante, korrekte og fyldestgørende informationer i selskabets meddelelser til Københavns Fondsbørs. I tillæg hertil opretholdes en aktiv og åben dialog med såvel analytikere som aktuelle og potentielle investorer. Via præsentationer, individuelle møder og deltagelse i investorkonferencer er det hensigten at opretholde en vedvarende dialog med et bredt udsnit af aktiemarkedets aktører. I 2005 blev der afholdt ca. 185 (150 i 2004) investormøder og præsentationer med deltagelse af ca. 445 analytikere og investorer.

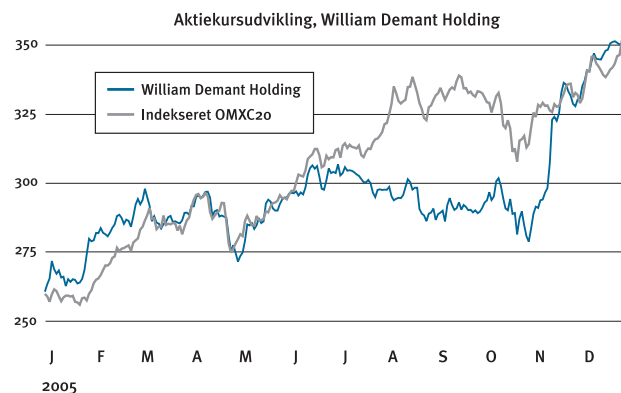
Selskabet anvender tillige hjemmesiden www.demant.dk som et redskab i kommunikationen med aktiemarkedet. På hjemmesiden kan der søges yderligere informationer om koncernen og dens forretningsområder.



Kenneth Aaby Sachse

Stefan Ingildsen

Investorer og analytikere kan desuden kontakte finanschef Kenneth Aaby Sachse og IR-chef Stefan Ingildsen på telefon 3917 7100 eller via email-adressen william@demant.dk.

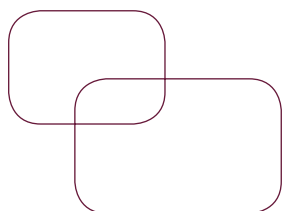


Væsentlige fondsbørsmeddelelser i 2005

7. marts	Årsrapport 2004
22. marts	Produktintroduktioner på AAA
5. april	Afholdelse af ordinær generalforsamling
12. maj	Kvartalsorientering, første kvartal 2005
18. juli	Kapitalnedsættelse efter udløb af proklama
17. august	Halvårsrapport 2005
18. oktober	Produktnyheder på EUHA
10. november	Kvartalsorientering, tredje kvartal 2005

Finanskalender 2006

6. marts	Årsrapport 2005
28. marts	Kapitalmarkedsdag
30. marts	Afholdelse af ordinær generalforsamling
10. maj	Kvartalsorientering, første kvartal 2006
17. august	Halvårsrapport 2006
8. november	Kvartalsorientering, tredje kvartal 2006



Ledelses- og revisionspåtegning

Ledespåtegning

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 2005 for William Demant Holding A/S.

Koncernregnskabet aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten er herudover udarbejdet i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling, resultat samt koncernens pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Smørum, den 6. marts 2006

Direktion:

Niels Jacobsen

Bestyrelse:

Niels Boserup
Formand

Lars Nørby Johansen
Næstformand

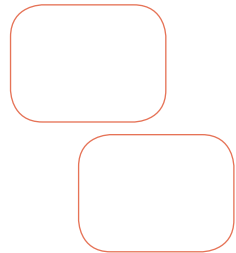
Nils Smedegaard Andersen

Ivan Jørgensen

Ole Lundsgaard

Stig Michelsen

Michael Pram Rasmussen



Revisionspåtegning

Til aktionærerne i William Demant Holding A/S

Vi har revideret årsrapporten for William Demant Holding A/S for regnskabsåret 2005. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af

den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er endvidere vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2005 samt af resultatet af moderselskabets aktiviteter for regnskabsåret 2005 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Smørum, den 6. marts 2006

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Lone Møller Olsen
Statsaut. revisor

Anders Dons
Statsaut. revisor

KPMG C.Jespersen

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Søren Thorup Sørensen
Statsaut. revisor

Carsten Kjær
Statsaut. revisor





Kongebakken

En filosofs betragtninger ved mødet med koncernens nye hovedsæde på Kongebakken

“Når det globale rum skaber den betydningsfulde æstetik

Rummeligheden og mangfoldigheden er helt afgørende for idéudvikling, trivsel og gensidig social prægning. Det æstetisk skærpede betydningsfelt udvikler vores opmærksomhed og sensitivitet over for vores tanker, idéer og hinanden. Vi går ikke i vejen for hinanden. Vi bevæger os nærmest organisk rundt om hinanden. Ja, man fristes til at betegne det som en organisatorisk dans. Æstetikens bevægelse bliver herved i dette felt til en produktiv spredning af sociale betydningsammenhænge og pragmatisk anvendelighed. Og synergien herimellem indtræffer, hver gang arkitekturen bliver til en æstetisk kommunikation, dvs. så snart og så længe den siger os noget. Så bliver det arkitektoniske sted til mere end blot et element, en funktion, en størrelse, en status eller en stil. Så bliver stedet til huset over alt andet: Et hjem, som befolkes af beboere, der nyder at være hjemme i det globale rum.

At skabe en virksomhedskultur, der tiltrækker og skaber de rette medarbejdere

Vi kan efterhånden alle sammen skaffe os informationer gennem teknologien. Vi kan alle sammen hurtigt lære at kopiere eller reproducere den anden på en teknisk facon. Men at skaffe eller skabe den selvstændige, kritisk tænkende, innovative og teamorienterede

medarbejder, som er indstillet på at give sig selv 100 procent, det er udfordringen. Det er målet og opskriften på succes.

Kan man fylde sin virksomhed med folk, som kan og tør bruge deres fantasi, og som kan og tør bruge deres chancer, så har man etableret en af de vigtigste forudsætninger for succes. Men hvordan får man så fat på dem – og hvorfra? Man tiltrækker dem og udvikler samtidig sine egne folk! Hvordan? Ved at skabe et sted, hvor det føles skønt at være – et sted, som betyder noget. Ved at matche sin virksomhedskultur med nogle essentielle værdier i den omkringliggende kultur, såsom frihed, forståelse og forskel. Ved at skabe albuenum for kreativitet og muligheder.”

Kim Gørtz, filosof

Kim Gørtz (38 år) har en uddannelse i filosofi og psykologi fra Københavns Universitet (fra 1997) og har i sin karriere indtil nu arbejdet med undervisning inden for økonomi, organisationsteori, ledelsesteori, filosofi og psykologi samt forskning omkring viden, værdier og innovation primært på Handelshøjskolen i København, men i stadig højere grad også aktivt i erhvervslivet. Her har han især beskæftiget sig med udvikling af filosofiske og psykologiske teorier til erhvervsøkonomiske sammenhænge.

Kim fungerede som konsulent for koncernen i forbindelse med indretningen af det nye hovedsæde.

Kongebakken



Fra idéer på tegnebrættet til innovation i praksis

Huset på bakken

William Demant Holding-koncernen er med sit internationale virke repræsenteret ved egne salgsselskaber i mere end 20 lande fordelt på flere kontinenter. Koncernen har de seneste 15 år haft til huse i det charmerende bryghus ved Tuborg Havn i Hellerup. Efter de seneste års kraftige vækst også i medarbejderstaben var kontorpladsen imidlertid blevet meget trang, samtidig med at der var opstået nye krav og ønsker til faciliteter, der kunne honorere vores innovationskald. Søgningen efter nye rammer blev materialiseret ved købet af Kongebakken i Smørum mod slutningen af 2004.

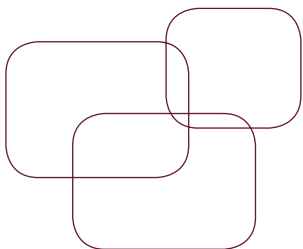
Kongebakken er omgivet af bløde danske bakker, boligområder, en bondegård og en gravhøj. Højt beliggende, hvorfra Roskilde Domkirke skimtes i det fjerne. Visionerne for koncernens nye hovedsæde er at skabe et hus, der i sin indretning virker befordrende for kreativitet, dynamik og tværfagligt samarbejde, men som også sikrer den enkelte medarbejders behov for koncentration, fordybelse og personlig integritet.

Medarbejdernes indflydelse på og involvering i transformationen af huset har været lige så vidtfavnende, som det er kendetegnende for vores daglige måde at arbejde tværfagligt og projektorienteret på.

Visionerne for husets funktionalitet, æstetik og fremtidssikring betød selvsagt, at ombygningen af huset fik meget høj prioritet, og samspillet mellem entusiastiske medarbejdere, kreative arkitekter og en kompetent entreprenør har været afgørende for det gode resultat.

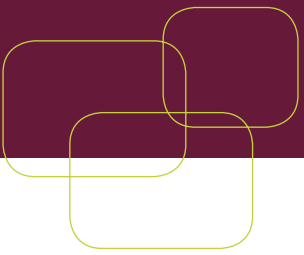
Husets midterområder er forskellige fra randområderne, ligesom i en storby, hvor de centrale pladser er omkranset af facader. Omkring pladserne i denne metropol ligger klinikker, laboratorier, auditorier, undervisningslokaler og mødelokaler. Alt sammen lokaliteter, som virksomhedens daglige medarbejdere, men også danske og internationale samarbejdspartnere, kan drage nytte af.

Midterområderne oppe på etagerne – også kaldet innovationsområderne – rummer mulighed for inspiration, caféliv og meningsudveksling. De nye innovationsområder er meget populære og virker befordrende for samarbejdsmulighederne i de mange projektgrupper. Man kan holde uformelle møder og brainstorme enten i sofaarrangementer eller mellem de fleksible vægge, der også fungerer som whiteboards, uden at forstyrre eller blive forstyrret af de andre grupper. Komfort, fleksibilitet og akustik er sat i højsædet.





Kongebakken



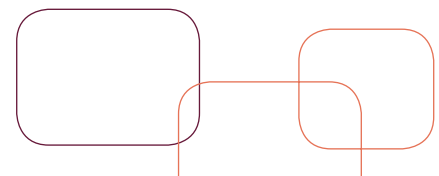
Huset har en høj grad af transparens, der bidrager til et let og hurtigt informationsflow. En transparens, der stimulerer vores samarbejds-kultur i form af stort engagement og involvering – også fra kolleger, der ikke nødvendigvis er tilknyttet et givent projekt, men som af ren interesse og overskud ikke kan undslå sig for at bidrage med deres viden eller hjælpsomhed. For udenforstående kan denne adfærd nogle gange fremstå forstyrrende og usammenhængende, men denne åbenhed og hjælpsomhed er medvirkende til frembringelsen af alle de nye, banebrydende produkter. Den åbne organisationsform giver også korte og effektive beslutningsveje, hvor det ikke er medarbejderens position, der tæller, men snarere argumentets styrke.

Høreapparatbranchen er en produkt-drevet industri, hvor markedsandele vindes af dem, som kan frembringe de rigtige produkter på det rigtige tidspunkt og til den rigtige pris. For lægmænd ligner høreapparater umiddelbart hinanden, men intensivt udviklingsarbejde fører til hørbare fordele for slutbrugerne, som er de endelige bedømmere af vores arbejde. Derfor har det været et krav, at Kongebakken blev indrettet med de mest moderne udviklingsfaciliteter med eksempelvis lydstudier, lyddøde rum, målebokse, klimarum, kvalitetssikringsfaciliteter, vibrationsmålerum, vindstøjsmålerum, kemilaboratorium,

prototypeværksted og finmekanisk værksted. Koncernens omfattende samarbejde med testpersoner for afprøvning af nyudviklede apparater fortsættes fra nyindrettede klinikker – et arbejde, der er betydende for koncernens evne til at introducere de nye produkter hurtigt.

Møder afvikles alt efter karakteren på den mest effektive måde: Stående ved et højt mødebord, siddende i behagelige stole eller sofaer, som videomøder med oversøiske kolleger eller i traditionelle møderum. Møderummene er udstyret med moderne præsentations-hjælpemidler (projektorer og 45" fladskærme) og såkaldte "wall-talkers", som er væg til væg- og gulv til loft-whiteboards, hvor mødedeltagernes idéer og tanker kan tages op og præsenteres.

Vores kultur, indretning og organisationsform fremmer samarbejde med mange forskellige kulturer. Vores mange, udadvendte medarbejdere kan have kontakt til Australien og New Zealand om morgenen, Japan om formiddagen, Sydafrika midt på dagen, Brasilien om eftermiddagen og Nordamerika om aftenen. Derfor er vores nye hus åbent 24 timer i døgnet, syv dage om ugen året rundt. Medarbejdere kan komme og gå, som det passer i arbejdets og privatlivets rytme.





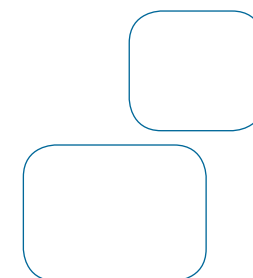
Kongebakken



Frihed og ansvarlighed er to elementer af ånden på Kongebakken, som går hånd i hånd. Frihed til at kunne disponere over egen tid. Ansvarligheden for at disponere, så der tages hensyn til medarbejderens selv, kollegerne og virksomheden. Vi har gennem en lang årrække formået at fremelske en kultur af målrettethed, der eksisterer, uden at der er brug for komplicerede målesystemer for at sikre fastholdelse af målene. Og vel at mærke på en måde, hvor der er respekt for den enkelte medarbejder og medarbejderne imellem.

Med Kongebakken og de mange inspirerende kolleger vil vi i takt med virksomhedens vækst være i stand til at tiltrække og fastholde de rette medarbejdere – fra både ind- og udland.

Vi mener, at vi med Kongebakken har skabt de bedste rammer for innovation, præget af den unikke blanding af teknik og mennesker, som er nødvendig for at udvikle gode produkter til mennesker med høretab. Et lyst og åbent hus, som tager godt imod brugerne – et hus, man får lyst til at bo i.



Anvendt regnskabspraksis

Generelt

Årsrapporten for 2005 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten for moderselskabet aflægges i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for børsnoterede selskaber samt danske regnskabsvejledninger.

Moderselskabets regnskabspraksis for indregning og måling svarer til den af koncernen anvendte praksis bortset fra goodwill, som i moderselskabets regnskab amortiseres over levetiden. Med henblik på at sikre en ensartet præsentation er de i koncernen anvendte benævnelser så vidt muligt anvendt i moderselskabsregnskabet.

Yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter er for koncernen fastlagt i IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven samt af Københavns Fondsbørs og for moderselskabet fastlagt i årsregnskabsloven samt af Københavns Fondsbørs.

Koncernregnskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standards udstedt af IASB.

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK).

Ændringer i koncernens anvendte regnskabspraksis som følge af overgang til IFRS

Årsrapporten for 2005 for koncernen er den første årsrapport, der aflægges i overensstemmelse med IFRS.

Ved overgangen til IFRS er anvendt IFRS 1, Førstegangsanvendelse af IFRS. I henhold til denne er åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 og sammenligningstallene for 2004 udarbejdet i overensstemmelse med de standarder og fortolkningsbidrag, der er gældende pr. 31. december 2005. Åbningsbalancen pr. 1. januar 2004 er udarbejdet, som om disse standarder og for-

tolkningsbidrag altid havde været anvendt, bortset fra de særlige overgangs- og ikrafttrædelsesbestemmelser, der er beskrevet i det følgende.

Overgangen til aflæggelse af koncernregnskab efter IFRS har nødvendiggjort ændringer af den anvendte regnskabspraksis for koncernen på en række væsentlige områder med hensyn til indregning og måling:

- Virksomhedssammenslutninger
- Aktiebaseret vederlæggelse
- Pensionsforpligtelser m.v.

Hovedreglen for regnskabsmæssig behandling af ændringer i anvendt regnskabspraksis er, at årsrapporten i ændringsåret skal aflægges med tilbagevirkende kraft, som havde virksomheden altid anvendt den nye regnskabspraksis, herunder tilpasning af sammenligningstal. Ved overgang til regnskabsaflæggelse efter IFRS er der imidlertid i IFRS 1 givet undtagelser til denne hovedregel.

Af de valgfrie undtagelsesmuligheder i IFRS 1 har koncernen valgt at anvende følgende:

- Virksomhedssammenslutninger gennemført før 1. januar 2004 er ikke korrigeret i forhold til bestemmelserne i IFRS, bortset fra at efterfølgende ændringer i vederlaget for de overtagne virksomheder korrigeres i den indregnede goodwill. Tilbageført goodwill amortiseret for 2004 udgør DKK 0,5 mio.
- Egenkapitalførte valutakursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder er nulstillet pr. 1. januar 2004.

Koncernen har i forbindelse med overgang til IFRS pr. 1. januar 2004 indregnet forpligtelser til pensionsordninger m.v. Egenkapitalen er pr. 1. januar 2004 og 1. januar 2005 reduceret med DKK 6 mio., og indvirkningen på resultatet for 2004 er DKK 0 mio.

Klassifikation af regnskabsposter er ændret.

Sammenligningstal i hoved- og nøgletaloversigten for årene 2001-2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis.

Standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er trådt i kraft

Ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der er udgivet, men endnu ikke trådt i kraft på tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport, er ikke indarbejdet i nærværende årsrapport.

Det er ledelsens vurdering, at koncernens fremtidige implementering af disse standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten.

Ændringer til IAS 19, Personaleydelser er udsendt, men ikke trådt i kraft. Den ændrede standard er anvendt i nærværende årsrapport.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

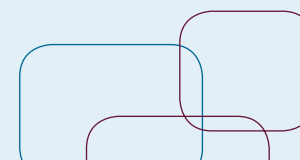
Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men kun skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsaflæggelsen.

Koncernen har i 2005 ændret de regnskabsmæssige skøn vedrørende restværdier på bygninger, og årets resultat er positivt påvirket med ca. DKK 4 mio. før skat som følge af ændringen.

I forbindelse med den praktiske anvendelse af den beskrevne regnskabspraksis har ledelsen herudover foretaget normale regnskabsmæssige vurderinger inden for værdiansættelse af langfristede aktiver, varebeholdning, tilgodehavender og forpligtelser.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter William Demant Holding A/S (moderselskabet) og de virksomheder, hvor moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøve bestemmende indflydelse. Koncernregnskabet er udarbejdet på



grundlag af regnskaber for moderselskabet og tilknyttede virksomheder ved sammendrag af ensartede regnskabsposter. Endvidere medtages ved pro rata-konsolidering virksomheder, der aftalemæssigt ledes sammen med en eller flere andre virksomheder. Der er foretaget eliminering af interne indtægter, omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt ikkerealiseret intern avance på varebeholdninger.

Virksomheder, hvori koncernen ejer mellem 20% og 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller udøver betydelig indflydelse, betragtes som associerede og indgår i koncernregnskabet forholdsmæssigt efter den indre værdis metode.

Nyerhvervede eller nystiftede tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelses- eller stiftelsestidspunktet. Frasolgte eller ophørte virksomheder indregnes frem til afhændelses- eller ophørstidspunktet. Sammenligningstal og hovedtal tilpasses ikke for ny-erhvervede eller frasolgte virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de tilkøbte virksomheders identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, såfremt den pågældende begivenhed er sandsynlig, og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

I de tilfælde, hvor anskaffelsesprisen overstiger dagsværdien af overtage identificerede aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser, indregnes resterende positive forskelsbeløb (goodwill) i balancen under immaterielle aktiver og testes minimum én gang

årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, foretages der nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes efter balancedagens kurs. Såvel realiserede som ikkerealiserede kursreguleringer indregnes i resultatopgørelsen i bruttoresultatet eller som finansiel post afhængigt af formålet med transaktionen.

Materielle og immaterielle aktiver, varebeholdninger og andre ikkemonetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

For tilknyttede og associerede virksomheder, der aflægger regnskab i fremmed valuta, omregnes resultatopgørelsen til gennemsnitlige valutakurser for året, mens balanceposter omregnes til valutakursen på balancedagen.

Valutakursreguleringer, opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitsskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Tilsvarende indregnes valutakursreguleringer, der er opstået som følge af ændringer, der er foretaget direkte i den udenlandske enheds egenkapital, ligeledes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder, der anses som en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter, primært valutaterminskontrakter og renteswaps, måles til dagsværdi og indregnes under henholdsvis tilgodehavender og forpligtelser.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte i egenkapitalen. Når de sikrede transaktioner realiseres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af de pågældende transaktioner.

Aktiebaserede incitamentsprogrammer

Aktiebaserede incitamentsprogrammer, hvor medarbejderne alene kan vælge at købe aktier i moderselskabet (egenkapitalordninger), måles til egenkapitalinstrumenternes dagsværdi på tildelingstidspunktet og indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over den periode, hvor medarbejderne opnår ret til at købe aktierne. Modposten indregnes direkte på egenkapitalen.

Resultatopgørelsen

Der foretages periodisering af indtægter og omkostninger. Resultatopgørelsen er funktionsopdelt, hvilket indebærer, at alle omkostningstyper, herunder afskrivninger, relateres til produktions-, distributions-, administrations- samt forsknings- og udviklingsfunktionerne.

Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Hvis der er aftalt en rentefri kredit, der strækker sig ud over den normale kredittid, beregnes dagsværdien af vederlaget ved til-

bagediskontering af de fremtidige indbetalinger. Forskellen mellem dagsværdien og den nominelle værdi af vederlaget indregnes som en finansiel indtægt i resultatopgørelsen.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen. I produktionsomkostninger indregner handelsvirksomhederne vareforbrug, og de producerende virksomheder omkostninger til råvarer, hjælpe-materialer, produktionspersonale samt vedligeholdelse og af- og nedskrivninger på de i produktionsprocessen benyttede materielle og immaterielle aktiver.

Forsknings- og udviklingsomkostninger

Forsknings- og udviklingsomkostninger omfatter samtlige omkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering, i forbindelse med forskning, udvikling og prototypekonstruktion, udvikling af nye forretningskoncepter samt amortisering på aktiverede udviklingsomkostninger.

Idet den produktudvikling, der pågår i koncernen, ikke muliggør en meningsfuld adskillelse mellem udvikling af nye produkter og videreudvikling af eksisterende produkter, omkostningsføres udviklingsomkostninger.

Distributionsomkostninger

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger afholdt til uddannelse, salg, markedsføring, distribution samt af- og nedskrivninger på aktiver anvendt til distribution.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger til administrativt personale, kontorholdsomkostninger, af- og nedskrivninger på anlægsaktiver anvendt til administration samt tab på tilgodehavender.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter hovedsageligt renteindtægter og -omkostninger. Herudover indgår omkostninger til låneopta-

gelse, visse realiserede og ikkerealiserede valutakursgevinster og -tab.

Skat

Moderselskabet er sambeskattet med danske dattervirksomheder og det danske søsterselskab William Demant Invest A/S. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

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 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. Valutakursreguleringer af udskudt skat indregnes som en del af årets reguleringer af udskudt skat.

Aktuelle skatteforpligtelser, henholdsvis tilgodehavende aktuel skat, indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat. Ved beregning af årets skattepligtige indkomst anvendes de på balancedagen gældende skattesatser.

Udskudt skat indregnes, efter den balanceorienterede gælds-metode, af alle midlertidige forskelle mellem den skattemæssige og regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudt skat beregnes med udgangspunkt i de på balancedagen gældende skatteregler og skattesatser i de respektive lande. Virkningen på den udskudte skat af eventuelle ændringer i skattesatser medtages i skat af årets resultat. 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 indregnes med den værdi, hvortil de forventes realiseret.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

Balancen

Immaterielle aktiver

Goodwill indregnes og måles ved første indregning som forskellen mellem kostprisen for den overtagne virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventuel forpligtelser, jf. beskrivelsen under konsolidering.

Ved indregning af goodwill henføres goodwillbeløbet på de af koncernens aktiviteter, der genererer selvstændige indbetalinger (pengestrømsfrembringende enheder). Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og -rapportering i koncernen.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. I det omfang genindvindingsværdien for den enkelte pengestrømsfrembringende enhed er mindre end de regnskabsmæssige værdier af de materielle og immaterielle aktiver, herunder goodwill, der kan henføres til den pengestrømsfrembringende enhed, foretages nedskrivning af de pågældende aktiver.

Goodwill fra før 1. januar 2002 er straksafskrevet over egenkapitalen på erhvervelsestidspunktet.

Patenter og licenser erhvervet fra tredjemand måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter og licenser afskrives over den forventede økonomiske levetid, som maksimalt udgør 20 år.

Udviklingsomkostninger indregnes – når visse kriterier er opfyldt – under immaterielle aktiver og måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Materielle aktiver

Materielle aktiver indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger, der direkte kan henføres til fremstillingen af aktivet, herunder materialer, komponenter, underleverandører og lønninger.

Renteomkostninger på lån til finansiering af fremstilling af materielle aktiver indregnes i kostprisen, såfremt de vedrører fremstillingsperioden. Øvrige låneomkostninger resultatføres.

I det omfang at anskaffelsen eller brugen af aktivet forpligter koncernen til at afholde omkostninger til nedrivning eller retablering af aktivet, indregnes de skønnede omkostninger hertil som henholdsvis en hensat forpligtelse og en del af kostprisen for det pågældende aktiv.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstider; dog afskrives der ikke på grunde.

Bygninger	33-50 år
Tekniske installationer	10 år
Produktionsanlæg og maskiner	3-5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-5 år
IT-hardware og -software	3 år
Indretning af lejede lokaler	over lejeperioden

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen til handelsværdi eller til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser på anskaffelsestidspunktet, såfremt denne er lavere. Finansielt leasede aktiver afskrives som koncernens øvrige materielle aktiver. Den kapitaliserede restleasingforpligtelse opføres i balancen som en forpligtelse.

Nedskrivning af materielle og immaterielle aktiver

De regnskabsmæssige værdier af materielle og immaterielle aktiver med bestemmelige brugstider gennemgås på balancedagen med henblik på at fastsætte, hvorvidt der er indikationer om værdiforringelse. Hvis der er indikationer om værdiforringelse, skønnes aktivets genindvindingsværdi med henblik på at fastslå behovet for eventuel nedskrivning. For goodwill vurderes genindvindingsværdien, uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelse.

Genindvindingsværdien vurderes for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i. Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af henholdsvis aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien.

Såfremt aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi skønnes at være mindre end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes aktivets eller den pengestrømsfrembringende

enheds regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget.

Andre langfristede aktiver

Moderselskabets kapitalandele i tilknyttede virksomheder måles efter den indre værdis metode, hvilket indebærer, at kapitalandelene indregnes i balancen til den forholdsmæssige andel af den indre værdi. Lån, som er ydet af eller afgivet til moderselskabet, og som anses som en del af den samlede investering, er medregnet i den indre værdi. I resultatopgørelsen medtages moderselskabets forholdsmæssige andel af de tilknyttede virksomheders resultat før skat efter årets forskydning i ikkerealiserede interne avancer og med fradrag af afskrivning og eventuel nedskrivning på goodwill erhvervet efter 1. januar 2002.

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes efter samme principper som kapitalandele i tilknyttede virksomheder, dog afskrives ikke på goodwill ved indregning af resultat i koncernregnskabet.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i tilknyttede virksomheder henlægges i moderregnskabet ved overskuds-disponering til "Nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

Tilgodehavender måles ved erhvervelse til kostpris og reguleres efterfølgende til amortiseret kostpris. Der foretages individuelle vurderinger af tabsrisici.

Varebeholdninger

Råvarer, indkøbte komponenter og handelsvarer måles til kostpris eller nettorealiseringspris, hvor denne er lavere. Egenproducerede varer samt varer under fremstilling måles til værdien af direkte medgåede materialer, direkte løn og hjælpematerialer samt en andel af indirekte produktionsom-

kostninger (IPO). I IPO indgår den andel af kapacitetsomkostningerne, der har direkte sammenhæng med de egenproducerede varer samt varer under fremstilling.

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-princippet, der medfører, at de senest modtagne varer anses for værende i behold.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der nedskrives til imødegåelse af forventede tab på baggrund af en individuel vurdering af tabsrisici.

Egne aktier og udbytte

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

Foreslået udbytte indregnes som en særskilt post under egenkapitalen, indtil det vedtages på den ordinære generalforsamling, hvorefter udbyttet indregnes som en forpligtelse.

Pensionsforpligtelser o.l.

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med en del af koncernens medarbejdere.

Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler koncernen løbende faste bidrag til uafhængige pensionselskaber o.l. Bidragene indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige betalinger indregnes i balancen som en forpligtelse.

For ydelsesbaserede ordninger foretages jævnligt en aktuarmæssig beregning af den periodiserede kapitalværdi af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen.

Kapitalværdien med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen medtages i balancen under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på de aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier betegnes som aktuarmæssige gevinster eller tab og indregnes direkte i egenkapitalen.

Andre langfristede personaleydelse indregnes tilsvarende ved anvendelse af aktuarmæssig opgørelse. Aktuarmæssige gevinster og tab på sådanne ydelser indregnes straks i resultatopgørelsen.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et forbrug af selskabets økonomiske ressourcer.

Gældsforpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til amortiseret kostpris ved anvendelse af den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

Garantiforpligtelser omfatter forpligtelser til udbedring af fejl og mangler på solgte varer inden for garantiperioden.

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 for ændringer i driftskapital.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg m.v. af immaterielle og materielle aktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter omfatter betalinger til og fra aktionærer samt optagelse af og afdrag på langfristede og kortfristede gældsforpligtelser, der ikke indgår i driftskapitalen.

Likviditetspositionen udgøres af likvide beholdninger med fradrag af rentebærende, kortfristet bankgæld.

Pengestrømmene kan ikke alene udledes af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

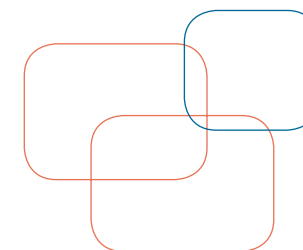
Segmentoplysninger

Hele grundlaget for William Demant Holding-koncernens aktiviteter er et enkelt forretningssegment, nemlig udvikling, produktion og salg af produkter og udstyr til individuelle personers høreelse og kommunikation, hvorfor det er valgt kun at give geografiske segmentoplysninger.

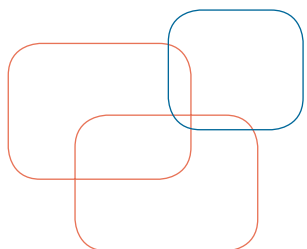
Segmentoplysningerne følger koncernens risici, koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Segmentoplysningerne omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, samt de poster, der kan fordeles til de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag.

2004	2005	Note	2005	2004
0	0	1 Nettoomsætning	4.716.104	4.302.742
0	0	2/3/4 Produktionsomkostninger	-1.582.811	-1.444.218
0	0	Bruttoresultat	3.133.293	2.858.524
0	0	2/4 Forsknings- og udviklingsomkostninger	-382.531	-324.170
0	0	2/4 Distributionsomkostninger	-1.354.082	-1.263.464
-19.797	-26.842	2/4/5 Administrationsomkostninger	-297.495	-270.483
0	0	11 Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	3.629	3.313
65.914	10.343	Indtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
46.117	-16.499	Resultat af primær drift (EBIT)	1.102.814	1.003.720
939.362	1.094.423	11 Resultatandele før skat i tilknyttede virksomheder	-	-
-19.796	-14.068	6 Finansielle poster, netto	-36.792	-38.580
965.683	1.063.856	Resultat før skat	1.066.022	965.140
-249.284	-275.436	7 Skat af årets resultat	-275.436	-248.235
716.399	788.420	Årets resultat	790.586	716.905
716.399	760.922	Forslag til resultatdisponering:		
0	27.498	Overført resultat		
716.399	788.420	Henlæggelse til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode		
		8 Resultat pr. aktie (EPS), DKK	12,2	10,7
		8 Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	12,2	10,7



Balance pr. 31. december 2005

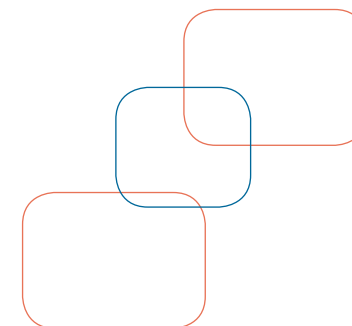


MODERSELSKAB		Aktiver (Beløb i DKK 1.000)		KONCERN	
2004	2005	Note	2005	2004	
0	0	9 Erhvervede patenter og licenser	9.675	16.325	
0	0	9 Goodwill	54.342	43.096	
0	0	Immaterielle aktiver	64.017	59.421	
24.950	24.770	10 Grunde og bygninger	503.576	333.451	
0	0	10 Produktionsanlæg og maskiner	138.263	113.312	
998	534	10 Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	180.214	137.975	
0	0	10 Indretning af lejede lokaler	26.609	29.400	
0	0	10 Forudbetalinger og anlæg under udførelse	7.578	6.426	
25.948	25.304	Materielle aktiver	856.240	620.564	
1.209.006	1.434.799	11 Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder	-	-	
0	0	11 Kapitalinteresser i associerede virksomheder	3.824	3.828	
1.556	3.118	11 Andre værdipapirer og kapitalandele	3.505	2.038	
0	37.511	11 Tilgodehavender	144.344	68.099	
0	0	12 Udskudt skat	100.766	70.185	
1.210.562	1.475.428	Andre langfristede aktiver	252.439	144.150	
1.236.510	1.500.732	Langfristede aktiver i alt	1.172.696	824.135	
0	0	13 Varebeholdninger	632.336	602.651	
0	0	Tilgodehavender fra salg	862.599	756.981	
0	84	7 Selskabsskat	4.385	4.674	
0	0	Andre tilgodehavender	49.510	59.472	
62	0	Ikkerealiseret avance på finansielle kontrakter	1.625	35.322	
331	0	Periodeafgrænsningsposter	35.545	31.276	
393	84	Tilgodehavender	953.664	887.725	
0	0	Likvide beholdninger	134.685	126.434	
393	84	Kortfristede aktiver i alt	1.720.685	1.616.810	
1.236.903	1.500.816	Aktiver i alt	2.893.381	2.440.945	

Balance pr. 31. december 2005

MODERSELSKAB		Passiver (Beløb i DKK 1.000)		KONCERN	
2004	2005	Note	2005	2004	
67.515	65.569		65.569	67.515	Selskabskapital
0	27.498		-	-	Nettoopskrivninger efter indre værdis metode
577.590	660.703		690.900	578.058	Overført resultat
645.105	753.770		756.469	645.573	Egenkapital
0	0	14	196.699	2.438	Gæld til realkreditinstitutter
78.238	68.024	14	487.346	455.235	Anden langfristet gæld til kreditinstitutter
4.027	5.146	12	35.798	27.004	Udskudte skatteforpligtelser
0	0	15	25.393	19.792	Hensatte forpligtelser
82.265	73.170		745.236	504.469	Langfristede forpligtelser
10.268	10.299		17.931	12.335	Kortfristet del af langfristet gæld til kreditinstitutter
369.270	414.392		658.938	660.775	Rentebærende forpligtelser
0	0		218.585	164.721	Leverandører af vare- og tjenesteydelser
5.769	0	7	15.695	20.406	Selskabsskat
112.478	239.692		-	-	Gæld til tilknyttede virksomheder
0	0	15	3.351	1.653	Hensatte forpligtelser
7.920	8.493		368.950	337.915	Anden gæld
953	432		2.154	953	Ikkerealiseret tab på finansielle kontrakter
2.875	568		106.072	92.145	Periodeafgrænsningsposter
509.533	673.876		1.391.676	1.290.903	Kortfristede forpligtelser
591.798	747.046		2.136.912	1.795.372	Forpligtelser i alt
1.236.903	1.500.816		2.893.381	2.440.945	Passiver i alt

- 16 Renterisiko
- 17 Leje- og leasingforpligtelser
- 18 Eventualforpligtelser
- 19 Nærtstående parter
- 20 Offentlige tilskud
- 21 Køb af virksomheder



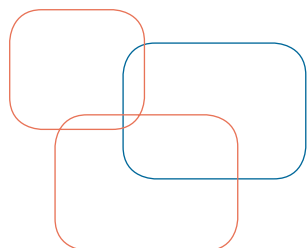
Pengestrømsopgørelse for året 2005

(Beløb i DKK 1.000)

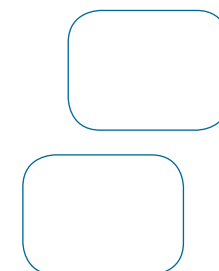
KONCERN



	Note	2005	2004
Resultat af primær drift (EBIT)		1.102.814	1.003.720
Afskrivninger m.v. og andre ikkekontante bevægelser		115.259	124.563
Ændring i tilgodehavender		-37.287	-117.970
Ændring i varebeholdninger		-16.554	-28.128
Ændring i kreditorer m.v.		59.286	44.061
Ændring i hensatte forpligtelser		6.385	-1.032
Pengestrømme fra primær drift		1.229.903	1.025.214
Betalte finansielle indtægter m.v.	6	14.775	11.671
Betalte finansielle omkostninger m.v.	6	-51.567	-50.251
Betalte selskabsskatter	7	-301.287	-266.952
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)		891.824	719.682
Køb af virksomheder	21	-12.174	-30.066
Køb af immaterielle aktiver		-1.654	-17.640
Køb af materielle aktiver		-371.951	-319.881
Salg af materielle aktiver		20.519	8.222
Investering i andre langfristede aktiver, netto		-71.013	-36.869
Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter (CFFI)		-436.273	-396.234
Afdrag på langfristede forpligtelser		-62.357	-56.653
Provenu ved låneoptagelse		323.809	0
Salg af egne aktier til koncernens medarbejdere		0	15.049
Køb af egne aktier		-694.671	-611.468
Andre reguleringer		-18.405	-19.125
Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter (CFFF)		-451.624	-672.197
Årets likviditetsvirkning, netto		3.927	-348.749
Likviditetsposition, netto 1. januar		-534.341	-185.581
Kursregulering af likvider		6.161	-11
Likviditetsposition, netto 31. december		-524.253	-534.341
Likviditetsposition, netto 31. december, sammensættes som følger:			
Likvide beholdninger		134.685	126.434
Rentebærende forpligtelser		-658.938	-660.775
		-524.253	-534.341



	Selskabs- kapital	Overført resultat			Egenkapital i alt
		Valuta- omregning	Sikrings- reserve	Andre reserver	
Egenkapital 1.1.2004	70.294	-73.317	-	525.184	522.161
Ændret regnskabspraksis ifølge IFRS	-	-	-	-6.020	-6.020
Reklassifikation	-	73.317	163.128	-236.445	-
Korrigeret egenkapital 1.1.2004	70.294	-	163.128	282.719	516.141
Årets resultat	-	-	-	716.905	716.905
Valutaomregning af udenlandske virksomheder	-	25.202	-	-	25.202
Valutakursregulering af ansvarlig lånekapital etc.	-	-38.991	-	-	-38.991
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	-	-	51.188	-	51.188
Reklassifikation af sikringsinstrumenter til resultatopgørelsen	-	-	-34.208	-	-34.208
Skat af egenkapitalbevægelser	-	9.251	-1.889	-1.607	5.755
Totalindkomst for året	-	-4.538	15.091	715.298	725.851
Provenu ved salg af egne aktier til medarbejdere	-	-	-	15.049	15.049
Nedsættelse af selskabskapital ved annullering af egne aktier	-2.779	-	-	2.779	-
Køb af egne aktier	-	-	-	-611.468	-611.468
Egenkapital 31.12.2004	67.515	-4.538	178.219	404.377	645.573
Årets resultat	-	-	-	790.586	790.586
Valutaomregning af udenlandske virksomheder	-	-84.275	-	-	-84.275
Valutakursregulering af ansvarlig lånekapital etc.	-	59.049	-	-	59.049
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	-	-	-6.806	-	-6.806
Reklassifikation af sikringsinstrumenter til resultatopgørelsen	-	-	-41.906	-	-41.906
Tilbageførsel af reservation indregnet i goodwill i tidligere år	-	-	-	88.537	88.537
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-7.144	7.526	-	382
Totalindkomst for året	-	-32.370	-41.186	879.123	805.567
Nedsættelse af selskabskapital ved annullering af egne aktier	-1.946	-	-	1.946	-
Køb af egne aktier	-	-	-	-694.671	-694.671
Egenkapital 31.12.2005	65.569	-36.908	137.033	590.775	756.469



Egenkapital

MODERSELSKAB

(Beløb i DKK 1.000)

	Selskabskapital	Nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat			Egenkapital i alt
			Valutaomregning	Sikringsreserver	Andre reserver	
Egenkapital 1.1.2004	70.294	-	-73.317	-	525.184	522.161
Ændret regnskabspraksis	-	-	-	-	-6.020	-6.020
Reklassifikation	-	-	-	-708	708	-
Korrigeret egenkapital 1.1.2004	70.294	-	-73.317	-708	519.872	516.141
Årets resultat	-	-	-	-	716.399	716.399
Kursregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.v.	-	-	-13.751	-	-	-13.751
Øvrige egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	15.050	15.050
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	-	-	-	59	-	59
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	9.251	-18	-1.607	7.626
Provenu ved salg af egne aktier til medarbejdere	-	-	-	-	15.049	15.049
Nedsættelse af selskabskapital ved annullering af egne aktier	-2.779	-	-	-	2.779	-
Køb af egne aktier	-	-	-	-	-611.468	-611.468
Egenkapital 31.12.2004	67.515	-	-77.817	-667	656.074	645.105
Årets resultat	-	27.498	-	-	760.922	788.420
Kursregulering af kapitalandele i tilknyttede virksomheder m.v.	-	-	-25.291	-	-	-25.291
Øvrige egenkapitalbevægelser i tilknyttede virksomheder	-	-	-	-	52.759	52.759
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	-	-	-	522	-	522
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	-12.928	-146	-	-13.074
Nedsættelse af selskabskapital ved annullering af egne aktier	-1.946	-	-	-	1.946	-
Køb af egne aktier	-	-	-	-	-694.671	-694.671
Egenkapital 31.12.2005	65.569	27.498	-116.036	-291	777.030	753.770

Selskabskapitalen er efter kapitalnedsættelsen i 2005 på nominelt DKK 65.568.804 fordelt på et tilsvarende antal aktier a DKK 1 eller multipla heraf. Ved udgangen af 2005 er der 63,8 mio. aktier i omløb, idet selskabet har en beholdning af egne aktier på 1.781.900 styk. I aktierelaterede nøgletal fragår egne aktier vægtet i den periode, de har været i selskabets besiddelse.

Ved køb og salg af egne aktier føres henholdsvis anskaffelsessummen og afhændelsessummen direkte på andre reserver under egenkapitalen.

Selskabets aktietilbagekøbsprogram er fortsat i 2005, og der er erhvervet i alt 2.319.000 egne aktier (2.715.247 i 2004) for i alt DKK 695 mio. (DKK 611 mio. i 2004).

Specifikation af bevægelser på selskabskapitalen (Beløb i DKK 1.000)

	2001	2002	2003	2004	2005
Selskabskapital 1.1.	74.713	74.713	74.713	70.294	67.515
Kapitalforhøjelse	0	0	0	0	0
Kapitalnedsættelse	0	0	-4.419	-2.779	-1.946
Selskabskapital 31.12.	74.713	74.713	70.294	67.515	65.569

Beholdning af aktier

	Aktier/selskabskapital (1.000 stk.)	Egne aktier (1.000 stk.)	Procent af registreret selskabskapital
Aktier 1.1.2005	67.515	1.409	2,1%
Køb af egne aktier	0	2.319	-
Kapitalnedsættelse i året	-1.946	-1.946	-
Aktier 31.12.2005	65.569	1.782	2,7%

	Note 1 – Segmentoplysninger (Beløb i DKK 1.000)				KONCERN	
	Nettoomsætning		Aktiver		Køb af immaterielle og materielle aktiver	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Europa	2.286.620	2.067.774	1.980.910	1.627.660	337.823	334.096
Nordamerika	1.589.136	1.507.263	599.458	528.748	20.718	23.415
Asien	328.206	270.718	109.331	108.684	9.819	7.357
Oceanien	336.380	309.114	116.375	107.491	10.194	6.635
Øvrige lande	175.762	147.873	87.307	68.362	4.244	2.556
I alt	4.716.104	4.302.742	2.893.381	2.440.945	382.798	374.059

Noter til regnskab

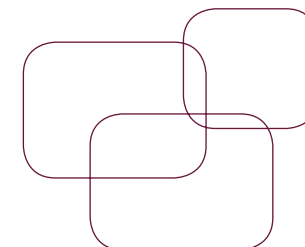
Nettoomsætningen er fordelt efter kundernes placering.

De regnskabsmæssige værdier og køb af aktiver er fordelt efter aktivernes fysiske placering.

MODERSELSKAB		Note 2 – Medarbejderforhold (Beløb i DKK 1.000)		KONCERN	
2004	2005		2005	2004	
		Personaleomkostninger:			
14.707	16.848	Gage og løn	1.355.847	1.240.109	
328	186	Pensioner	27.165	23.309	
33	36	Sociale omkostninger etc.	116.045	102.612	
15.068	17.070	I alt	1.499.057	1.366.030	
		Heraf udgør vederlag til ledelsen:			
6.038	6.340	Gage direktion	6.340	6.038	
0	1.000	Bonus direktion	1.000	0	
1.330	1.330	Bestyrelse	1.593	1.593	
		Personaleomkostninger fordelt på funktioner:			
0	0	Produktionsomkostninger	465.082	433.188	
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	189.600	175.936	
0	0	Distributionsomkostninger	648.999	578.991	
15.068	17.070	Administrationsomkostninger	195.376	177.915	
15.068	17.070	I alt	1.499.057	1.366.030	
8	9	Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede*	4.730	4.490	

*Antal medarbejdere i pro rata-konsoliderede virksomheder indgår med koncernens andel. For de pro rata-konsoliderede virksomheder udgør det gennemsnitlige antal medarbejdere totalt 547 (536 i 2004), og William Demant Holding-koncernens andel er 271 (264 i 2004).

For information om incitamentsprogrammer henvises til ledelsesberetningen side 19.



MODERSELSKAB		Note 3 – Produktionsomkostninger (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
--------------	--	--	---------	--

2004	2005		2005	2004
0	0	I produktionsomkostninger indgår nedskrivninger på varebeholdninger netto med	20.234	23.013

MODERSELSKAB		Note 4 – Af- og nedskrivninger (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
--------------	--	--	---------	--

2004	2005		2005	2004
0	0	Amortisering på immaterielle aktiver	-8.320	-8.197
-1.154	-489	Afskrivninger på materielle aktiver	-120.060	-110.797
0	0	Avance ved salg, netto	9.945	-850
<u>-1.154</u>	<u>-489</u>	I alt	-118.435	-119.844

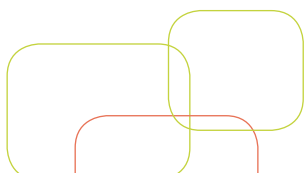
		Afskrivninger fordelt på funktioner:		
0	0	Produktionsomkostninger	-46.167	-39.667
0	0	Forsknings- og udviklingsomkostninger	-26.583	-33.911
0	0	Distributionsomkostninger	-33.337	-33.260
-1.154	-489	Administrationsomkostninger	-12.348	-13.006
<u>-1.154</u>	<u>-489</u>	I alt	-118.435	-119.844

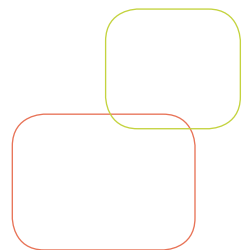
MODERSELSKAB		Note 5 – Honorar til revisorer (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
--------------	--	--	---------	--

2004	2005		2005	2004
		Deloitte		
440	450	Honorar til revision	3.854	3.093
230	1.225	Honorar vedrørende øvrige ydelser	2.419	967
		KPMG C.Jespersen		
440	450	Honorar til revision	3.570	3.717
566	130	Honorar vedrørende øvrige ydelser	890	2.895
<u>1.676</u>	<u>2.255</u>	I alt	10.733	10.672

MODERSELSKAB		Note 6 – Finansielle poster, netto (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
2004	2005		2005	2004
6.133	16.431	Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	-	-
908	2.022	Renteindtægter	14.775	10.927
648	20	Realiserede valutakursgevinster	20	648
96	432	Ikkerealiserede valutakursgevinster	431	96
7.785	18.905	Finansielle indtægter	15.226	11.671
-14.362	-21.974	Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-	-
-12.306	-10.906	Renteomkostninger	-51.925	-49.338
-320	-33	Realiserede valutakurstab	-33	-320
-593	-60	Ikkerealiserede valutakurstab	-60	-593
-27.581	-32.973	Finansielle omkostninger	-52.018	-50.251
-19.796	-14.068	Finansielle poster, netto	-36.792	-38.580

MODERSELSKAB		Note 7 – Skat (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
2004	2005		2005	2004
		Skat af årets resultat		
9.616	8.811	Aktuel skat af årets resultat	-289.980	-276.574
-220.066	-220.675	Skat i øvrige sambeskattede danske virksomheder	-	-
-38.877	-62.208	Skat i øvrige tilknyttede virksomheder	-	-
126	-391	Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	6.442	-5.853
10	-1.285	Forskydning i udskudt skat	15.531	25.544
-93	47	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-8.673	7.110
0	265	Regulering af udskudt skat primo som følge af nedsættelse af den danske selskabsskatteprocent	1.244	0
0	0	Andet	0	1.538
-249.284	-275.436	I alt	-275.436	-248.235

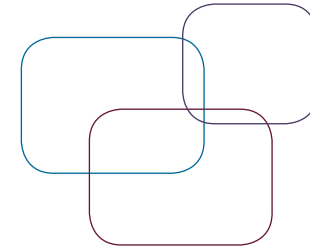




*Afstemning af skatteprocent for moderselskab er ikke vist separat, da moderselskabets og koncernens skatteomkostninger er identiske.

MODERSELSKAB		Note 7 – Skat (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
2004	2005		2005	2004
		Afstemning af skatteprocent*		
		Dansk skatteprocent	28,0%	30,0%
		Afvigelse i ikkedanske selskabers skat i forhold til dansk skatteprocent	0,5%	-0,4%
		Indregning af skatteaktiver	-2,5%	-1,0%
		Skatteeffekt af medarbejderaktieordning	0,0%	-1,7%
		Permanente differencer	-0,5%	-0,4%
		Andet, herunder reguleringer vedrørende tidligere år	0,3%	-0,8%
		Effektiv skatteprocent	25,8%	25,7%
		Selskabsskat, netto		
-20.503	5.769	Selskabsskat, netto 1.1.	15.732	9.384
-	-	Valutakursreguleringer	-725	139
0	0	Tilgang ved køb af virksomheder	2	1.165
217.627	-8.811	Aktuel skat af årets resultat	290.971	275.419
-185.232	-10.361	Betalt i årets løb	-301.287	-266.952
1.521	391	Regulering af aktuel skat vedrørende tidligere år	-6.265	4.221
-7.644	12.928	Aktuel skat af egenkapitalbevægelser	12.882	-7.644
5.769	-84	Selskabsskat, netto 31.12.	11.310	15.732

Note 8 – Resultat pr. aktie		KONCERN	
		2005	2004
	Årets resultat, DKK 1.000	790.586	716.905
	Gennemsnitligt antal aktier, styk	66.075.300	68.160.244
	Gennemsnitligt antal egne aktier, styk	-1.049.992	-1.107.542
	Gennemsnitligt antal aktier i omløb, styk	65.025.308	67.052.702
	Resultat pr. aktie (EPS), DKK	12,2	10,7
	Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	12,2	10,7



Note 9 – Immaterielle aktiver (Beløb i DKK 1.000) **KONCERN**

	Erhvervede patenter og licenser	Goodwill
Kostpris 1.1.2004	7.503	9.202
Overførte akkumulerede amortiseringer 1.1.2004	-	-2.058
Valutakursreguleringer	-21	-586
Tilgang i årets løb	18.057	36.538
Kostpris 31.12.2004	25.539	43.096
Amortisering 1.1.2004	-1.026	-2.058
Overført til kostpris	-	2.058
Valutakursreguleringer	9	-
Årets amortisering	-8.197	-
Amortisering 31.12.2004	-9.214	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2004	16.325	43.096
Kostpris 1.1.2005	25.539	43.096
Valutakursreguleringer	37	2.053
Tilgang i årets løb	1.654	9.193
Kostpris 31.12.2005	27.230	54.342
Amortisering 1.1.2005	-9.214	-
Valutakursreguleringer	-34	-
Årets amortisering	-8.307	-
Amortisering 31.12.2005	-17.555	-
Regnskabsmæssig værdi 31.12.2005	9.675	54.342

Koncernens tilgang af goodwill kan henføres til køb af to mindre virksomheder i Europa.

Med udgangspunkt i en værdiforringelsestest er der ikke fundet grundlag for at nedskrive på goodwill pr. 31. december 2005. Værdiforringelsestest foretages som minimum én gang pr. år.

Værdiforringelsestest foretages pr. region (jf. note 1), da dette repræsenterer det laveste niveau for pengestrømsfrembringende enheder, som den regnskabsmæssige værdi af goodwill kan henføres til, og som kan måles med rimelig sikkerhed. Brugen af dette niveau skal ses i lyset af koncernens betydelige integration af de enkelte aktiviteter.

Fremtidige cash flow baseres på budgettet for 2006, strategiplaner og fremskrivning heraf, mens fremskrivninger, der ligger ud over 2008, hviler på generelle parametre. Terminalværdien for perioden efter 2008 fastsættes under antagelse af en vækst på 1-3%. Satsen for tilbagediskontering er 6-9% før skat.

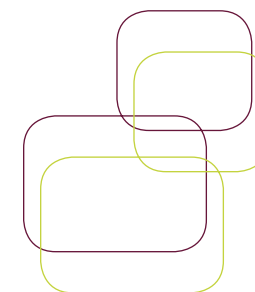


MODERSELSKAB		Note 10 – Materielle aktiver (Beløb i DKK 1.000)						KONCERN
Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Forudbetalinger og anlæg under udførelse	
30.407	1.662	Kostpris 1.1.2004	217.214	311.918	360.449	77.738	3.694	
-	-	Valutakursreguleringer	-3.055	-4.190	-5.814	-858	-12	
0	0	Tilgang i årets løb	176.800	50.088	61.844	10.235	5.937	
0	0	Tilgang ved køb af virksomheder	960	129	840	37	0	
0	0	Afgang i årets løb	-4.028	-9.120	-23.326	-3.071	0	
0	0	Overførsel til/fra andre poster	0	1.068	972	1.153	-3.193	
30.407	1.662	Kostpris 31.12.2004	387.891	349.893	394.965	85.234	6.426	
-4.619	-348	Af- og nedskrivninger 1.1.2004	-50.156	-208.355	-225.068	-48.595	-	
-	-	Valutakursreguleringer	1.210	3.620	3.455	393	-	
-838	-316	Årets afskrivninger	-8.033	-40.047	-53.840	-8.877	-	
0	0	Afgang i årets løb	2.539	7.793	18.871	1.245	-	
0	0	Overførsel til/fra andre poster	0	408	-408	0	-	
-5.457	-664	Af- og nedskrivninger 31.12.2004	-54.440	-236.581	-256.990	-55.834	-	
24.950	998	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2004	333.451	113.312	137.975	29.400	6.426	
30.407	1.662	Kostpris 1.1.2005	387.891	349.893	394.965	85.234	6.426	
-	-	Valutakursreguleringer	6.198	10.201	16.697	2.693	67	
0	0	Tilgang i årets løb	169.091	72.020	97.994	9.476	2.908	
0	0	Tilgang ved køb af virksomheder	0	0	677	0	0	
0	-386	Afgang i årets løb	-4.821	-35.549	-54.923	-21.186	0	
0	0	Overførsel til/fra andre poster	4.562	-900	1.522	-3.346	-1.823	
30.407	1.276	Kostpris 31.12.2005	562.921	395.665	456.932	72.871	7.578	
-5.457	-664	Af- og nedskrivninger 1.1.2005	-54.440	-236.581	-256.990	-55.834	-	
-	-	Valutakursreguleringer	-2.570	-6.966	-9.394	-1.462	-	
-180	-309	Årets afskrivninger	-4.248	-49.933	-57.893	-9.305	-	
0	231	Afgang i årets løb	3.435	34.896	47.223	20.350	-	
0	0	Overførsel til/fra andre poster	-1.522	1.182	336	-11	-	
-5.637	-742	Af- og nedskrivninger 31.12.2005	-59.345	-257.402	-276.718	-46.262	-	
24.770	534	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2005	503.576	138.263	180.214	26.609	7.578	

Den offentlige ejendomsvurdering af grunde og bygninger i Danmark udgør pr. 1. januar 2005 DKK 283 mio. (DKK 295 mio. i 2004) og har en regnskabsmæssig værdi på DKK 426 mio. (DKK 207 mio. i 2004).

Under grunde og bygninger indgår aktiverede renter på Kongebakken med i alt DKK 5,9 mio., hvorpå der akkumuleret er afskrevet DKK 0 mio.

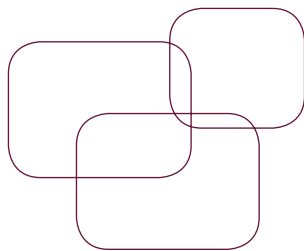
MODERSELSKAB			Note 11 – Andre langfristede aktiver (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN		
Kapital- interesser i tilknyttede virksomheder	Andre værdi- papirer og kapitalandele	Tilgode- havender		Kapital- interesser i associerede virksomheder	Andre værdi- papirer og kapitalandele	Tilgode- havender
1.381.180	301	0	Kostpris 1.1.2004	850	10.312	34.365
-	-	-	Valutakursreguleringer	0	0	-692
18.622	0	0	Tilgang ved køb af virksomheder	0	0	0
4.069	0	0	Tilgang i årets løb	0	6	43.814
-11	0	0	Afgang i årets løb	0	0	-9.105
1.403.860	301	0	Kostpris 31.12.2004	850	10.318	68.382
-588.998	805	0	Værdireguleringer 1.1.2004	1.324	-8.592	-1.163
-6.020	0	0	Ændret regnskabspraksis	0	0	0
-595.018	805	0	Korrigeret værdiregulering 1.1.2004	1.324	-8.592	-1.163
-13.751	0	-	Valutakursreguleringer	0	0	2
1.036.615	-	-	Virksomheder med positivt resultat	5.617	-	-
-62.523	-	-	Virksomheder med negativt resultat	-1.255	-	-
-258.943	-	-	Skat af årets resultat	0	-	-
-34.730	-	-	Intern avanceforskydning på varebeholdning	0	-	-
-411.308	-	-	Modtagne udbytter	0	-	-
131.879	-	-	Ændring i langfristede koncerndlån	0	-	-
12.925	450	0	Øvrige ændringer	-2.708	312	878
-194.854	1.255	0	Værdireguleringer 31.12.2004	2.978	-8.280	-283
1.209.006	1.556	0	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2004	3.828	2.038	68.099



MODERSELSKAB			Note 11 – Andre langfristede aktiver (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN		
Kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder	Andre værdipapirer og kapitalandele	Tilgodehavender		Kapitalinteresser i associerede virksomheder	Andre værdipapirer og kapitalandele	Tilgodehavender
1.403.860	301	0	Kostpris 1.1.2005	850	10.318	68.382
-	-	-	Valutakursreguleringer	0	8	6.670
3.441	0	0	Tilgang ved køb af virksomheder	0	0	0
0	0	37.511	Tilgang i årets løb	0	8	87.975
0	0	0	Afgang i årets løb	0	0	-19.204
1.407.301	301	37.511	Kostpris 31.12.2005	850	10.334	143.823
-194.854	1.255	0	Værdireguleringer 1.1.2005	2.978	-8.280	-283
-25.291	-	-	Valutakursreguleringer	0	0	16
1.162.535	-	-	Virksomheder med positivt resultat	4.615	-	-
-65.566	-	-	Virksomheder med negativt resultat	0	-	-
-282.883	-	-	Skat af årets resultat	-986	-	-
-2.546	-	-	Intern avanceforskydning på varebeholdning	0	-	-
-573.030	-	-	Modtagne udbytter	-1.500	-	-
-46.042	-	-	Ændring i langfristede koncerndlån	0	-	-
55.175	1.562	0	Øvrige ændringer	-2.133	1.451	788
27.498	2.817	0	Værdireguleringer 31.12.2005	2.974	-6.829	521
1.434.799	3.118	37.511	Regnskabsmæssig værdi 31.12.2005	3.824	3.505	144.344

I den regnskabsmæssige værdi af kapitalinteresser i tilknyttede virksomheder indgår aktiveret goodwill med netto DKK 9,8 mio. (DKK 7,9 mio. i 2004). Årets amortisering udgør DKK 0,3 mio. (DKK 0 mio. i 2004).

Koncernens virksomheder fremgår af oversigten på side 54.



	2005	2004
I koncernregnskabet indgår følgende beløb vedr. joint ventures:		
Nettoomsætning	493.964	471.570
Omkostninger	473.511	455.292
Langfristede aktiver	31.958	30.264
Kortfristede aktiver	115.094	103.895
Langfristede forpligtelser	1.081	500
Kortfristede forpligtelser	76.715	82.116

MODERSELSKAB	Note 12 – Udskudt skat (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN
--------------	--	---------

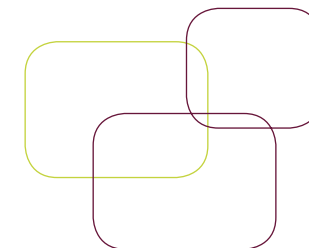
	2004	2005		2005	2004
			Udskudt skat er indregnet således i balancen:		
	0	0	Udskudte skatteaktiver	100.766	70.185
	-4.027	-5.146	Udskudte skatteforpligtelser	-35.798	-27.004
	<u>-4.027</u>	<u>-5.146</u>	Udskudt skat, netto aktiv 31.12.	64.968	43.181
	-3.926	-4.027	Udskudt skat, netto aktiv 1.1.	43.181	13.117
	-	-	Valutakursreguleringer	1.489	-688
	10	-1.285	Forskydning i udskudt skat, aktiv	15.799	25.573
	-93	312	Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	-8.765	7.068
	-18	-146	Udskudt skat af egenkapitalbevægelser, netto	13.264	-1.889
	<u>-4.027</u>	<u>-5.146</u>	Udskudt skat, netto aktiv 31.12.	64.968	43.181
	Skatte- aktiver 31.12.2005	Skatte- forpligtelser 31.12.2005	Specifikation af udskudte skatter:	Skatte- aktiver 31.12.2005	Skatte- forpligtelser 31.12.2005
	0	0	Immaterielle aktiver	696	2.377
	0	2.666	Materielle aktiver	5.032	15.552
	0	0	Varebeholdninger	51.979	12.617
	0	0	Tilgodehavender	4.093	0
	0	121	Hensatte forpligtelser	21.642	0
	0	0	Fremførbare skattemæssige underskud	6.831	0
	0	2.359	Øvrige	10.493	5.252
	<u>0</u>	<u>5.146</u>	I alt	100.766	35.798

Skatteværdien af udskudte skatteaktiver, som ikke er indregnet, udgør DKK 54,3 mio. (DKK 56,9 mio. i 2004) og vedrører skattemæssige underskud samt andre tidsmæssige forskelle. På grund af betydelig usikkerhed omkring anvendelse af disse skatteaktiver er disse ikke er indregnet i balancen.

Et eventuelt salg af aktier i tilknyttede og associerede virksomheder forventes ikke at udløse en væsentlig skat.

MODERSELSKAB	Note 13 – Varebeholdninger (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN
--------------	--	---------

	2004	2005		2005	2004
	0	0	Råvarer og indkøbte komponenter	276.984	247.922
	0	0	Varer under fremstilling	44.666	37.712
	0	0	Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	310.686	317.017
	<u>0</u>	<u>0</u>	Varebeholdninger	632.336	602.651



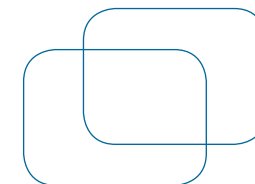


MODERSELSKAB		Note 14 – Langfristede gældsforpligtelser (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
2004	2005		2005	2004
0	0	Langfristet gæld, der forfalder efter mere end 5 år	285.680	0

MODERSELSKAB		Note 15 – Hensatte forpligtelser (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
2004	2005		2005	2004
0	0	Hensatte forpligtelser 1.1.	21.445	22.442
0	0	Valutakursreguleringer	915	-230
0	0	Hensat i året	7.639	2.492
0	0	Anvendt i året	-1.122	-1.162
0	0	Tilbageført i året	-133	-2.097
0	0	Hensatte forpligtelser 31.12.	28.744	21.445
		opdelt således:		
0	0	Langfristede forpligtelser	25.393	19.792
0	0	Kortfristede forpligtelser	3.351	1.653
0	0	Hensatte forpligtelser 31.12.	28.744	21.445
0	0	Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	4.188	4.206
0	0	Andre langfristede personaleydelse	18.625	15.269
0	0	Andre hensatte forpligtelser	5.931	1.970
0	0	Hensatte forpligtelser 31.12.	28.744	21.445

I to udenlandske dattervirksomheder (Schweiz) er indgået ydelsesbaserede pensionsordninger omfattende i alt 118 medarbejdere. I henhold til aktuarberegning pr. 31. december 2005 udgør kapitalværdien af fremtidige ydelser DKK 43,3 mio. og dagsværdien af aktiver tilknyttet ordningen DKK 39,1 mio. Anvendt diskonteringsrente udgør 3,0% og forventet afkast på aktiver 4,0%. Afsat nettoforpligtelse udgør DKK 4,2 mio.

I Holland er indgået en ydelsesbaseret pensionsordning omfattende flere virksomheder. Da aktiverne ikke kan henføres til de enkelte virksomheder, behandles ordningen regnskabsmæssigt som en bidragsbaseret ordning.



Note 16 – Renterisiko (Beløb i DKK 1.000)					KONCERN
	Under 1 år	1-5 år	Over 5 år	I alt	Vægtet forrentning
Andre rentebærende langfristede aktiver	0,0	112,1	3,4	115,5	
Likvide beholdninger	134,7	0,0	0,0	134,7	
Rentebærende aktiver	134,7	112,1	3,4	250,2	3,2%
Gæld til realkreditinstitutter	-7,3	-32,5	-164,2	-204,0	
Gæld til kreditinstitutter	-10,3	-365,3	-121,5	-497,1	
Rentebærende forpligtelser	-658,9	0,0	0,0	-658,9	
Rentebærende gæld	-676,5	-397,8	-285,7	-1.360,0	3,5%
Nettoposition	-541,8	-285,7	-282,3	-1.109,8	3,6%

Koncernen har fastlåst renten på en del af den langfristede gæld ved hjælp af renteswaps på henholdsvis USD 37 mio., EUR 4 mio. og DKK 40 mio. På disse renteswaps er der pr. 31. december 2005 opgjort en ikkerealiseret avance på DKK 2 mio., som er indregnet i egenkapitalen.

MODERSELSKAB		Note 17 – Leje- og leasingforpligtelser (Beløb i DKK 1.000)		KONCERN
2004	2005		2005	2004
0	0	Huslejeforpligtelser	139.283	131.478
0	121	Andre operationelle leasingforpligtelser	16.857	20.635
0	121	I alt	156.140	152.113
0	61	Operationel leasing under 1 år	55.586	59.233
0	60	Operationel leasing mellem 1 og 5 år	88.328	78.351
0	0	Operationel leasing over 5 år	12.226	14.529
0	121	I alt	156.140	152.113

Der er i resultatopgørelsen for koncernen indregnet DKK 68,5 mio. (DKK 68,0 mio. i 2004) vedrørende operationel leasing.

MODERSELSKAB		Note 18 – Eventualforpligtelser (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
--------------	--	---	---------	--

2004	2005		2005	2004
78.152	87.232	Kautionsforpligtelse, tilknyttede virksomheders kreditlinjer	0	0
30.740	22.904	Heraf udnyttet	0	0

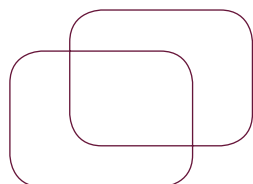
William Demant Holding A/S indestår for forpligtelsen på den af danske tilknyttede virksomheder etablerede kreditfacilitet. Kreditfaciliteten udgør DKK 490 mio. (DKK 490 mio. i 2004).

Som led i koncernens virksomhed er indgået sædvanlige leverandøraftaler m.v., afgivet hensigtserklæringer for visse tilknyttede virksomheder samt indgået aftaler om køb af aktieposter.

William Demant Holding-koncernen er part i enkelte retssager, hvis udfald ifølge ledelsens vurdering er uvæsentlige for koncernens økonomiske stilling.

Koncernens grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på DKK 356,2 mio. (DKK 20 mio. i 2004) er stillet til sikkerhed for prioritetsgæld på DKK 204,1 mio. (DKK 3 mio. i 2004).

MODERSELSKAB		Note 19 – Nærtstående parter (Beløb i DKK 1.000)	KONCERN	
--------------	--	--	---------	--



Selskabets nærtstående parter er hovedaktionæren William Demants og Hustru Ida Emilies Fond (Oticon Fonden), Kongebakken 9, 2765 Smørum, inklusive Fondens tilknyttede virksomhed (William Demant Invest A/S).

William Demant Holding A/S og Oticon Fonden har endvidere indgået en aftale om, at selskabet skal arbejde med at identificere aktive investeringsmuligheder og efter en eventuel investering stå for kontrollen og udviklingen af den pågældende investering. Der indgås i hvert enkelt tilfælde en managementaftale på markedsmæssige vilkår.

Selskabets nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets direktion og bestyrelse samt disse personers relaterede familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser.

Fra 1. januar 2005 har William Demant Invest A/S været sambeskattet med de øvrige danske selskaber. Skatteværdien på DKK 2,2 mio. af det skattemæssige resultat i William Demant Invest A/S er blevet udnyttet hos de andre danske selskaber, der betaler sambeskattingsbidrag herfor.

Tilknyttede virksomheder og associerede virksomheder samt William Demant Holding-koncernens ejerandele heri fremgår af side 54.

Salg til joint ventures, som ikke er elimineret i koncernregnskabet, udgør DKK 109,5 mio. (DKK 99,3 mio. i 2004).

Oticon Fonden udlejer kontor- og produktionslokaler til joint venture-selskabet Sennheiser Communications A/S på markedsmæssige vilkår i 2005. Oticon A/S har i perioden 1. januar til 31. oktober 2005 lejet kontorbygninger fra Oticon Fonden. Omkostningerne for begge lejemål beløber sig til DKK 10,9 mio. (DKK 12,0 mio. i 2004).

For transaktioner med direktion og bestyrelse henvises til note 2 – Medarbejderforhold samt omtale af incitamentsprogrammer i ledelsesberetningen side 19.

Oticon Fonden og William Demant Invest A/S betaler vederlag på henholdsvis DKK 0,7 mio. (DKK 0,7 mio. i 2004) og DKK 0,3 mio. (DKK 0,8 mio. i 2004) for varetagelse af administrative opgaver.

Note 20 – Offentlige tilskud (Beløb i DKK 1.000)

KONCERN

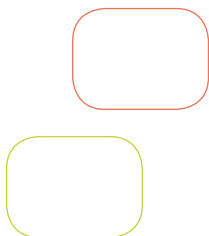
William Demant Holding-koncernen har hverken i 2004 eller 2005 modtaget offentlige tilskud i nævneværdig grad.

Note 21 – Køb af virksomheder (Beløb i DKK 1.000)

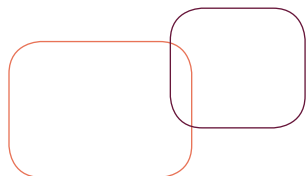
KONCERN

	Dagsværdi
Anlægsaktiver	677
Varebeholdninger	2.032
Tilgodehavender	1.228
Kortfristet forpligtelser	-956
Likvide beholdninger, netto	973
Overtagne nettoaktiver	3.954
Goodwill	9.193
Anskaffelsespris	13.147
Heraf likvide beholdninger	-973
Kontant anskaffelsespris inkl. transaktionsomkostninger	12.174

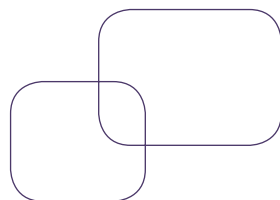
William Demant Holding-koncernen har i løbet af 2005 købt samtlige aktier i to mindre virksomheder.



Selskabsoversigt



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



<i>Selskab</i>	<i>Ejerandel</i>
Bernafon Australia Pty. Ltd., Australien	100%
Australian Hearing Aids Pty. Ltd., Australien	100%
Bernafon New Zealand Pty. Ltd., New Zealand	100%
Bernafon K.K., Japan	100%
Acustica Sp. z o.o., Polen	100%
Phonic Ear Inc., USA	100%
Phonic Ear (Canada) Ltd., Canada	100%
Phonic Ear A/S, Danmark	100%
Maico Diagnostic GmbH, Tyskland	100%
Diagnostic Group LLC, USA	100%
Interacoustics A/S, Danmark	100%
DancoTech A/S, Danmark	100%
Danacom Produktion A/S, Danmark	100%
Inmed Sp. z o.o., Polen	100%
Hidden Hearing (UK) Ltd., Storbritannien	100%
Hidden Hearing (Portugal), Unipessoal Lda., Portugal	100%
Hidden Hearing Limited, Irland	100%
Akoustica Medica M EPE, (Hidden Hearing), Grækenland	100%
Digital Hearing (UK) Ltd., Storbritannien	100%
Centro Auditivo Telex S.A., Brasilien	100%
Hearing Healthcare Management, Inc. (Avada), USA	51%
Sennheiser Communications A/S, Danmark	50%
American Hearing Aid Associates, Inc. (AHAA), USA	49%
Bernafon Nederland B.V., Holland	49%
HIMSA A/S, Danmark	25%
NewDae Technologies Inc., Canada	25%

Ovenstående oversigt dækker koncernens aktive selskaber.



William Demant / Holding

William Demant Holding A/S
Kongebakken 9
2765 Smørum
Danmark

Telefon 3917 7100
Telefax 3927 8900

www.demant.dk
william@demant.dk