

1. januar - 30. juni 2004

WILLIAM DEMANT HOLDING-KONCERNEN I FLOT VÆKST

– opjustering af resultatforventninger til 2004

- Koncernomsætningen på DKK 2.067 mio. steg med 11% i forhold til første halvår 2003 opgjort i lokal valuta, hvilket er noget bedre end det forventede.
- Fortsat høj overskudsgrad på 21,8% (22,2% i første halvår 2003).
- Resultat af primær drift (EBIT) forøget til DKK 451 mio. (DKK 423 mio. i første halvår 2003). Resultatet er negativt påvirket af valuta.
- Resultat pr. aktie voksede i første halvår 2004 med 10% til DKK 4,7 (DKK 4,3 i første halvår 2003).
- Pengestrømme fra primær drift DKK 371 mio. (DKK 446 mio. i første halvår 2003).

William Demant Holding-koncernen har haft et godt første halvår. Koncernomsætningen blev DKK 2.067 mio. mod DKK 1.903 mio. i samme periode sidste år, svarende til en fremgang på 9%. Opgøres væksten i lokal valuta, er den 11%. Væksten har været kraftig i andet kvartal sammenlignet med første kvartal.

I koncernens kerneforretning – engrossalg af høreapparater – er der introduceret et antal nye produkter i første halvår 2004. Den væsentligste introduktion – Oticon Syncro – fandt sted i maj-juni måned og har således ikke i væsentligt omfang påvirket salget i første halvår. Kerneforretningen er vokset hurtigere end det underliggende marked.

Forretningsområderne Personlig Kommunikation og Diagnostiske Instrumenter har begge haft en procentuel vækst, der overstiger væksten for koncernen som helhed.

Resultat af primær drift (EBIT) udgør DKK 451 mio. i første halvår, hvilket svarer til en overskudsgrad på 21,8%. I forhold til den tilsvarende periode sidste år har koncernen grundet de sidste års kursfald på især JPY og USD i forhold til DKK realiseret salget på et lavere kursniveau, hvilket har haft en negativ effekt på EBIT i størrelsesordenen DKK 40 mio. Med baggrund i dette er fremgangen i EBIT i første halvår særdeles positiv.

Resultat pr. aktie (EPS) er øget med 10% til DKK 4,7.

Der er i opgørelsen af regnskabet for første halvår 2004 anvendt de samme regnskabsprincipper som for 2003.

Med baggrund i den positive udvikling i første halvår 2004 og en forventning om en fortsat positiv udvikling i det underliggende marked forventer koncernen at kunne realisere en omsætning på niveau DKK 4,25-4,35 mia. under forudsætning af, at de nuværende valutakurser vil være gældende året ud.

Introduktionen af Oticon Syncro forventes at bidrage positivt til væksten i andet halvår, hvorfor den organiske vækst i koncernomsætningen vil være på niveau 12-15% for året som helhed mod en tidligere forventning om 7-10% vækst.

På trods af de negative påvirkninger fra valuta, der for helåret forventes at påvirke driftsresultatet negativt med ca. 10% eller DKK 80-85 mio., forventes en kraftig vækst i resultat af primær drift (EBIT). Ved årets begyndelse forventede koncernen et resultat på DKK 875 mio., hvor den største del af resultatet ville ligge i andet halvår. Med baggrund i det realiserede resultat i første halvår forventer koncernen nu et resultat af primær drift (EBIT) for 2004 på niveau DKK 950-1.025 mio. Lønsomheden i den underliggende forretning kan således mere end kompensere for den negative resultatpåvirkning fra valutakursudviklingen.

De væsentlige introduktioner i første halvår – især introduktionen af Oticon Syncro umiddelbart før statustidspunktet og salgsvæksten i øvrigt – har medført en øget pengebinding i balancen. Det er forventningen, at niveauet af tilgodehavender og varebeholdninger holdes stabilt i andet halvår, hvorfor pengestrømmene for helåret 2004 vil være på niveau med 2003.

Resultat pr. aktie forventes at vokse med 15-20% mod en tidligere forventning om 10% vækst.

18. august 2004

Niels Boserup
Bestyrelsesformand

Niels Jacobsen
Adm. direktør

Yderligere information:

Tlf. 3917 7100

Kontaktperson

Adm. direktør Niels Jacobsen tlf. 3913 8155

Øvrige kontaktpersoner

Finanschef Kenneth Sachse tlf. 3913 8309

IR-chef Karsten Dyhrberg Nielsen tlf. 3913 8509

www.demant.dk

HOVEDTAL OG NØGLETAL

KONCERN	1. halvår 2004	1. halvår 2003	Ændring i %	Året 2003
RESULTATPOSTER, DKK MIO.				
Nettoomsætning	2.066,8	1.903,3	9%	3.869,7
Bruttoresultat	1.368,2	1.254,7	9%	2.521,3
Resultat af primær drift (EBIT)	450,9	423,4	7%	855,5
Finansielle poster, netto	-20,8	-13,2	57%	-28,2
Resultat før skat	430,2	410,1	5%	827,3
Periodens resultat	318,7	303,5	5%	618,3
BALANCEPOSTER, DKK MIO.				
Rentebærende balanceposter, netto	-856,1	-766,7	12%	-632,9
Samlede aktiver	2.228,1	2.054,3	8%	2.015,0
Egenkapital	473,7	419,8	13%	522,2
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.				
Forsknings- og udviklingsomkostninger	149,7	143,3	5%	294,9
Afskrivninger og amortiseringer	64,8	59,2	9%	117,0
Investeringer i materielle anlægsaktiver, netto	60,6	56,0	8%	124,4
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	208,9	356,8	-41%	753,7
Frie pengestrømme	123,4	290,5	-58%	615,5
Cash earnings (CE)	383,5	362,7	6%	735,3
Antal medarbejdere (gns.)	4.454	4.296	4%	4.272
NØGLETAL				
Bruttomargin	66,2%	65,9%		65,2%
Overskudsgrad	21,8%	22,2%		22,1%
Egenkapitalens forrentning (p.a.)	135,7%	143,2%		139,8%
Soliditet	21,3%	20,4%		25,9%
Resultat pr. aktie (EPS) for perioden, DKK*	4,7	4,3	10%	8,8
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	3,1	5,0	-39%	10,8
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	1,8	4,1	-56%	8,8
Cash earnings pr. aktie (CEPS), DKK*	5,7	5,1	11%	10,5
Indre værdi pr. aktie, DKK*	7,0	6,0	16%	7,5
Price earnings (P/E)	24	17	41%	23
Børskurs pr. aktie, DKK*	231	149	55%	200
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	15.458	10.362	49%	13.710
Gennemsnitligt antal aktier, mio. stk.	67,68	70,74	-4%	69,95

* Pr. aktie a nominelt DKK 1.

De anførte nøgletal er beregnet i henhold til "Anbefalinger & Nøgletal 1997" fra Den Danske Finansanalytikerforening.

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

REGNSKABET FOR FØRSTE HALVÅR 2004

Koncernen har i første halvår 2004 fuldt ud levet op til de forventninger, der blev opstillet ved begyndelsen af året. Resultatet er skabt i et marked, der har udviklet sig mere positivt end forventet i starten af året. Væksten omfatter alle koncernens forretningsområder, men den kraftigste procentuelle vækst har forretningsområdet Personlig Kommunikation oplevet.

En række væsentlige høreapparatintrouktioner i starten af året har sikret den fortsatte vækst i forretningsområdet Høreapparater, ligesom introduktionen af Oticon Syncro i andet kvartal vil medvirke til at øge koncernens vækst yderligere i andet halvår.

Koncernens detailaktiviteter har udviklet sig positivt i forhold til 2003.

Omsætningsfordeling

(DKK mio.)	1. halvår 2004*	1. halvår 2003*	Vækst	1. halvår 2003	Året 2003
Høreapparater	1.832	1.660	10%	1.698	3.424
Diagnostiske Instrumenter	117	102	15%	104	211
Personlig Kommunikation	118	95	24%	101	235
I alt	2.067	1.857	11%	1.903	3.870

*Opgjort til realiserede 1. halvår 2004-valutakurser

Koncernens væsentligste samhandelsvaluta – USD – har i første halvår 2004 været rimeligt stabil i forhold til DKK, men under den realiserede USD-kurs for første halvår 2003, hvilket er det væsentligste bidrag til den negative valutakurspåvirkning i forhold til sidste år.

Valutaeffekten på koncernomsætningen er i første halvår minus 2% eller DKK 46 mio. i forhold til den tilsvarende periode sidste år. Med uændrede valutakurser for den resterende del af 2004 forventes en negativ valutakurspåvirkning på 2% for 2004 som helhed.

Valutakurser

	USD	JPY	GBP
Realiseret kurs for 1. halvår 2003	674	5,67	1085
Realiseret kurs for 2003	659	5,68	1075
Realiseret kurs for januar 2004	591	5,55	1076
Realiseret kurs for 1. halvår 2004	607	5,60	1105
Realiseret kurs juli 2004	606	5,55	1117

Koncernens bruttoresultat for første halvår 2004 var DKK 1.368 mio (DKK 1.255 mio. i 2003), hvilket giver en bruttomargin på 66,2%. Fremgangen i bruttoresultatet er drevet af koncernens omsætningsvækst.

Koncernens kapacitetsomkostninger er øget med 10% til i alt DKK 917 mio. Opgjort i lokal valuta er stigningen 13%.

Koncernen har afholdt de jubilæumsomkostninger og introduktionsomkostninger, som var planlagt ved årets begyndelse. Koncernens 100-års jubilæum og introduktionen af Syncro faldt tidsmæssigt sammen, hvorfor de fleste af disse aktiviteter blev integreret. Der er derfor ikke grundlag for at fremhæve afholdelsen af jubilæet som enkeltbegivenhed som en særlig omkostning i halvårsrapporten. I resultatopgørelsen er introduktionsomkostningerne og jubilæumsomkostningerne fordelt på både distributions- og administrationsomkostninger.

Væksten i koncernens forsknings- og udviklingsindsats er fortsat i 2004. Opgjort i lokal valuta er stigningen 6% til i alt DKK 150 mio., hvilket svarer til 7,2% af koncernomsætningen.

Distributionsomkostningerne udgør DKK 631 mio. (DKK 563 mio. i 2003) eller 30% af koncernomsætningen. Introduktionsprogrammet har været betydeligt i første halvår 2004, hvilket har påvirket distributionsomkostningerne i opadgående retning.

Administrationsomkostningerne er øget med 9% til i alt DKK 136 mio. sammenlignet med DKK 125 mio. sidste år.

Kapacitetsomkostninger

(DKK mio.)	1. halvår 2004	1. halvår 2003	Procentvis ændring i	
			DKK	lokal valuta
Forsknings- og udviklingsomk.	150	143	5%	6%
Distributionsomk.	631	563	12%	15%
Administrationsomk.	136	125	9%	11%
I alt	917	831	10%	13%

Det primære resultat (EBIT) udgør DKK 451 mio. mod DKK 423 mio. i 2003. Overskudsgraden udgør 21,8% sammenlignet med 22,2% i første halvår 2003.

For at undgå kortsigtede valutakurspåvirkninger i koncernens indtjening anvender koncernen løbende valutatermins-kontrakter for at sikre sine valutastrømme. I takt med de faldende valutakurser sker afdækningen af koncernens valutatransaktioner imidlertid også til lavere kurser, hvilket over

tid får effekt på koncernresultatet. I Årsrapport 2003 vurderede vi, at udviklingen i forhold til 2002 ville få en årlig negativ effekt på driftsresultatet i 2004 og årene fremover på niveau DKK 120 mio., hvoraf DKK 80-85 mio. påvirker 2004 i forhold til 2003. I forhold til første halvår 2003 er resultatet i første halvår 2004 negativt påvirket med omkring DKK 40 mio. Resultatet for første halvår afspejler, at den underliggende lønsomhedsvækst i koncernens forretninger har kunnet kompensere for denne negative udvikling, og der er forventning om en fortsat indtjeningsfremgang i andet halvår trods en fortsat negativ valutapåvirkning sammenlignet med tidligere år.

Pr. 1. august udgør valutakursafdækningen:

Valuta	Pr. 1. august 2004		Pr. 31. december 2003	
	Afdækningsperiode	Terminskurs	Afdækningsperiode	Terminskurs
USD	14 mdr.	632	13 mdr.	650
JPY	14 mdr.	5,79	19 mdr.	6,11
EUR	16 mdr.	746	10 mdr.	745

Ikkerealiserede gevinster på finansielle kontrakter udgjorde pr. 30. juni DKK 11 mio. (DKK 31 mio. pr. 31. december 2003), hvoraf DKK 5 mio. er indtægtsført til kurssikring af koncernens tilgodehavender (DKK 7 mio. pr. 31. december 2003).

De finansielle poster udgør DKK 21 mio. mod DKK 13 mio. sidste år, hvilket er som forventet, idet der i sidste års resultat var indeholdt en valutakursgevinst på DKK 4 mio. For året som helhed forventes finansieringsudgifter i størrelsesordenen DKK 40 mio.

Der er afsat knap 26% i skat, hvilket er samme niveau som sidste år. For hele året forventes et tilsvarende niveau. I den danske sambeskatningsenhed er der i år indbetalt mere i acontoskat end sidste år, hvilket påvirker pengestrømmene negativt. Dette er alene en tidsforskydning og vil være udjævnet for helåret.

Periodens nettoresultat er DKK 319 mio., hvilket er en fremgang på 5% i forhold til sidste år. Opgjort som indtjening pr. aktie er fremgangen 10%.

Koncernens pengestrømme fra primær drift er i første halvår DKK 371 mio. Tillagt finansposter, skat og pengestrømme fra investeringsaktiviteter giver dette frie pengestrømme på DKK 123 mio. sammenlignet med DKK 291 mio. i første halvår 2003. Introduktionstidspunktet for Syncro har medført en betydelig, men kortsigtet stigning i pengebindingen i varebeholdningerne. Ligeledes har der været en opbygning af tilgodehavender i første halvår samt en større acontoskatte-

betaling sammenlignet med sidste år. Trods en forventning om et øget aktivitetsniveau i andet halvår forventes det, at den samlede koncernbalance kan reduceres fra det nuværende niveau, og de frie pengestrømme vil for året som helhed være på niveau med sidste år.

Pengestrømme fordelt på hovedposter

(DKK mio.)	1. halvår 2004	1. halvår 2003	Året 2003
Periodens resultat	319	303	618
Pengestrømme fra driftsaktiviteter	209	357	754
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter ekskl. virksomhedskøb	-86	-66	-138
Frie pengestrømme	123	291	616
Virksomhedskøb	-3	0	0
Køb af egne aktier	-348	-327	-541
Øvrige finansieringsaktiviteter	-1	-68	-156
Periodens likviditetsvirkning, netto	-229	-104	-81

Koncernbalancen udgør DKK 2,2 mia., hvilket er en stigning i forhold til starten af året. Forøgelsen skyldes primært den øgede pengebinding i varebeholdninger og tilgodehavender.

Den rentebærende nettogæld udgør DKK 856 mio. mod DKK 633 mio. ved årets begyndelse.

Egenkapitalen udgør DKK 474 mio. pr. 30. juni 2004 eller 21% af de samlede aktiver.

Egenkapitaludvikling

(DKK mio.)	1. halvår 2004	1. halvår 2003
Egenkapital, primo	522	428
Kursregulering af tilknyttede virksomheder	0	-19
Forskydning i gevinst/tab på finansielle kontrakter efter skat	-19	35
Nedskrivning af egne aktier	-348	-327
Periodens resultat	319	303
Egenkapital, ultimo	474	420

Der er i første halvår tilbagekøbt 1.628.897 egne aktier for en samlet værdi af DKK 348 mio. (DKK 327 mio. i 2003). På selskabets generalforsamling i marts 2004 blev det besluttet at nedskrive selskabskapitalen med nom. DKK 2,8 mio.

svarende til 4% af selskabskapitalen. Selskabskapitalen er herefter nominelt DKK 67,5 mio.

Siden generalforsamlingen er der erhvervet yderligere 1.062.470 aktier. Pr. 18. august 2004 udgør beholdningen af egne aktier således 943.520, idet bestyrelsen i forbindelse med koncernens jubilæum i juni måned besluttede at udlodde 118.950 aktier til koncernens medarbejdere.

Koncernens medarbejdere er endvidere blevet tilbudt et medarbejderaktieprogram, hvortil der forventes anvendt 200.000 aktier fra beholdningen af egne aktier i november måned.

Selskabet vil – under hensyntagen til selskabets investeringsmuligheder – fortsat anvende overskudslikviditet på tilbagekøb af egne aktier.

Koncernen beskæftigede i første halvår i gennemsnit 4.454 medarbejdere (4.296 i første halvår 2003), hvoraf de 1.345 er ansat i Danmark (1.250 i første halvår 2003).

MARKEDSVILKÅR OG FORRETNINGSUDVIKLING

Høreapparater

Efter nogle år med yderst moderat vækst i høreapparatmarkedet har vi i de sidste 12 måneder oplevet en fremgang på både det europæiske og især det amerikanske marked. Statistikker fra USA antyder, at markedet vokser kraftigere end de 3-5%, som koncernen anslår, er den langsigtede vækst i markedet. Udviklingen tilskrives en generelt større købelyst blandt ældre forbrugere og en opbygget efterspørgsel efter en periode med en stagnerende udvikling i markedet.

Fremgangen i markedet kommer samtidig med en række produktintroduktioner fra både Oticon og Bernafon.

Kerneforretningen – engrossalg af høreapparater – har i årets første seks måneder haft en fremgang på 10% målt i lokal valuta og 12% målt i antal egenproducerede høreapparater. I sammenligningsperioden første halvår 2003 indgik kontraktssalg til den australske stat, hvilket kun i beskedent omfang har været tilfældet i 2004. Modsvarende har et stigende salg til den engelske hørepleje under National Health Service i nogen grad kompenseret for dette.

Ved årets start introducerede Oticon to nye høreapparatfamilier: GO og Atlas Plus. GO er Oticons første digitale apparat i basic-segmentet, hvor pris er en væsentlig salgsparameter. Atlas Plus er en videreudvikling af det meget succesfulde Atlas. Begge introduktioner, der fandt sted i årets første måned, har været succesfulde og levet op til de opsatte forventninger.

I forbindelse med den amerikanske høreapparatkongres i slutningen af marts introducerede Oticon sit nyeste high-end apparat Syncro. Produktet blev frigivet til salg i starten af maj, og ved udgangen af første halvår er produktet succesfuldt introduceret på alle væsentlige markeder, hvor koncernen er repræsenteret.

Syncro har således ikke bidraget med betydende salg i første halvår, men forventes at være et væsentligt vækstelement i andet halvår.

Ved større introduktioner i high-end markedet er der altid en vis usikkerhed om, hvorvidt der er umiddelbar accept af de nye brugerfordele, man tilbyder markedet. Her i august måned kan vi konstatere, at dispenserne og slutbrugerne har taget godt imod Syncro, og vores forventninger til salget i andet halvår er positive.

Bernafon har, efter at kontrakten med den australske stat er udløbet i sommeren 2003, med succes formået at omstille sig til i højere grad at fokusere på de kommercielle markeder. I starten af året blev produktet Symbio XT introduceret. Symbio XT er det første høreapparat, der behandler den indkommende lyd uden anvendelse af frekvensbånd og kanaler.

Koncernens detailaktiviteter udviser fortsat fremgang i både salg og lønsomhed.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter har efter en stille januar måned haft en tilfredsstillende fremgang i første halvår. Fremgangen har været stærkest i andet kvartal drevet af nye produktintroduktioner og en positiv vending i markedet.

Det vurderes, at Diagnostiske Instrumenter har styrket sin markedsposition i første halvår 2004.

Personlig Kommunikation

Personlig Kommunikation har haft den procentuelt stærkeste fremgang i første halvår på 24% målt i fast valuta.

Introduktionen af Lexis for 12 måneder siden har bidraget positivt til udviklingen i første halvår. Systemet er introduceret på alle væsentlige markeder og har været en vigtig faktor for fremgangen i forretningsområdet.

Ligeledes har der været en god udvikling i Sennheiser Communications efter en lidt forsinket etablering af joint-venture selskabet i 2003.

Det forventes, at Personlig Kommunikation vil fortsætte fremgangen i den resterende del af 2004.

FORVENTNINGER TIL REGNSKABSÅRET 2004

Med baggrund i den positive udvikling i første halvår 2004 og en forventning om en fortsat positiv udvikling i det underliggende marked forventer koncernen at kunne realisere en omsætning på niveau DKK 4,25-4,35 mia. For andet halvår forudsættes et uændret valutakursniveau i forhold til de realiserede kurser for juli (se tabel tidligere).

Introduktionen af Syncro forventes at bidrage positivt til væksten i andet halvår, hvorfor væksten i koncernomsætningen opgjort i lokal valuta vil være niveau 12-15% for året som helhed, mod en tidligere forventning om 7-10% vækst.

På trods af de negative påvirkninger fra valuta, der for helåret forventes at påvirke driftsresultatet negativt med ca. 10% eller DKK 80-85 mio., forventes en kraftig vækst i resultat af primær drift (EBIT). Ved årets begyndelse forventede koncernen et resultat på DKK 875 mio., hvor den største del af resultatet ville ligge i andet halvår. Med baggrund i det realiserede resultat i første halvår forventer koncernen nu et resultat af primær drift (EBIT) for 2004 på niveau DKK 950-1.025 mio.

Resultat pr. aktie i 2004 forventes at vokse med 15-20% i forhold til 2003.

R E S U L T A T O P G Ø R E L S E

K O N C E R N (Beløb i DKK 1.000)	1. halvår 2004	1. halvår 2003	Året 2003
Nettoomsætning	2.066.786	1.903.256	3.869.693
Produktionsomkostninger	-698.552	-648.527	-1.348.438
Bruttoresultat	1.368.234	1.254.729	2.521.255
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-149.662	-143.254	-294.893
Distributionsomkostninger	-631.381	-563.049	-1.130.438
Administrationsomkostninger	-135.650	-125.870	-242.053
Amortisering af goodwill	-259	-210	-435
Indtægter fra associerede virksomheder	-370	1.022	2.110
Resultat af primær drift (EBIT)	450.912	423.368	855.546
Finansielle poster, netto	-20.751	-13.246	-28.213
Resultat før skat	430.161	410.122	827.333
Skat af periodens resultat	-111.496	-106.632	-209.052
Periodens resultat	318.665	303.490	618.281

BALANCE - AKTIVER

K O N C E R N (Beløb i DKK 1.000)	30. juni 2004	30. juni 2003	31. december 2003
Patenter og licenser	17.446	7.017	6.477
Goodwill	9.848	8.295	7.144
Immaterielle anlægsaktiver	27.294	15.312	13.621
Grunde og bygninger	164.952	163.439	167.058
Produktionsanlæg og maskiner	102.627	105.848	103.563
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	132.696	114.482	135.381
Indretning af lejede lokaler	26.874	32.037	29.143
Forudbetalinger og anlæg under udførelse	8.819	11.651	3.694
Materielle anlægsaktiver	435.968	427.457	438.839
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	604	1.186	2.174
Andre værdipapirer og kapitalandele	1.766	2.968	1.720
Andre tilgodehavender	47.552	28.391	33.202
Udskudt skat, aktiv	61.034	48.715	61.567
Finansielle anlægsaktiver	110.956	81.260	98.663
Anlægsaktiver i alt	574.218	524.029	551.123
Varebeholdninger	673.511	634.559	573.006
Tilgodehavender fra salg	742.733	632.003	643.787
Selskabsskat	19.763	0	26.712
Andre tilgodehavender	33.684	35.389	55.228
Ikkerealiseret gevinst på finansielle kontrakter	10.848	52.774	31.091
Periodeafgrænsningsposter	36.657	37.849	25.881
Tilgodehavender	843.685	758.015	782.699
Likvide beholdninger	136.726	137.686	108.144
Omsætningsaktiver i alt	1.653.922	1.530.260	1.463.849
Aktiver i alt	2.228.140	2.054.289	2.014.972

B A L A N C E - P A S S I V E R

K O N C E R N (Beløb i DKK 1.000)	30. juni 2004	30. juni 2003	31. december 2003
Selskabskapital	67.515	70.294	70.294
Overført resultat	406.166	349.462	451.867
Egenkapital	473.681	419.756	522.161
Hensættelser til udskudt skat	43.346	30.608	49.684
Andre hensatte forpligtelser	16.342	8.209	15.216
Hensatte forpligtelser	59.688	38.817	64.900
Gæld til realkreditinstitutter	2.660	3.074	2.862
Anden langfristet gæld	542.279	625.024	538.248
Langfristede gældsforpligtelser	544.939	628.098	541.110
Kortfristet del af langfristet gæld	12.384	24.043	15.305
Rentebærende kortfristet gæld	551.717	346.171	293.725
Varekreditorer	171.490	128.058	144.794
Selskabsskat	5.255	56.670	36.096
Anden gæld	319.640	298.144	297.152
Ikkerealiseret tab på finansielle kontrakter	1.867	9.955	5.773
Periodeafgrænsningsposter	87.479	104.577	93.956
Kortfristede gældsforpligtelser	1.149.832	967.618	886.801
Gældsforpligtelser i alt	1.694.771	1.595.716	1.427.911
Passiver i alt	2.228.140	2.054.289	2.014.972

P E N G E S T R Ø M S O P G Ø R E L S E

K O N C E R N (Beløb i DKK 1.000)	1. halvår 2004	1. halvår 2003	Året 2003
Resultat af primær drift (EBIT)	450.912	423.368	855.546
Afskrivninger og amortiseringer	64.788	59.220	116.974
Ændring i tilgodehavender*	-88.178	-12.163	-31.818
Ændring i varebeholdninger*	-100.505	-20.484	41.069
Ændring i leverandørgæld m.v.*	42.707	-2.855	5.166
Ændring i hensatte forpligtelser*	1.126	-1.439	2.670
Pengestrømme fra primær drift	370.850	445.647	989.607
Finansielle poster m.v.	-20.751	-13.246	-28.213
Selskabsskatter	-141.193	-75.633	-207.657
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	208.906	356.768	753.737
Køb af virksomheder	-2.869	0	0
Udgiftsførte investeringer under DKK 50.000*	-9.873	-8.265	-16.942
Investering i immaterielle anlægsaktiver*	-12.159	-1.686	-719
Investering i materielle anlægsaktiver*	-50.689	-47.689	-107.424
Investering i finansielle anlægsaktiver*	-12.826	-8.602	-13.153
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI)	-88.416	-66.242	-138.238
Forskydning i langfristet gæld, netto*	-8.681	-86.439	-113.564
Køb af egne aktier	-347.591	-327.115	-541.469
Andre reguleringer	6.372	18.701	-41.889
Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter (CFFF)	-349.900	-394.853	-696.922
Periodens likviditetsvirkning, netto	-229.410	-104.327	-81.423
Likviditetsposition, netto primo	-185.581	-104.158	-104.158
Likviditetsposition, netto ultimo	-414.991	-208.485	-185.581
Likviditetsposition, netto ultimo, sammensættes som følger:			
Likvide beholdninger	136.726	137.686	108.144
Rentebærende kortfristet gæld	-551.717	-346.171	-293.725
	-414.991	-208.485	-185.581

* Eksklusive tilgang ved køb af virksomheder.

William Demant Holding A/S
Strandvejen 58
2900 Hellerup
Danmark

Telefon 3917 7100
Telefax 3927 8900

www.demant.dk
william@demant.dk
