

Halvårsrapport 2006

1. januar – 30. juni



Halvåret i overskrifter	3
Hovedtal og nøgletal	4
Beretning	5
Ledelsespåtegning	10
Resultatopgørelse	11
Balance	12
Pengestrømsopgørelse	14
Egenkapital	15

Anvendt regnskabspraksis

Halvårsrapport 2006 er aflagt efter samme regnskabspraksis som Årsrapport 2005, idet der dog er foretaget reklassifikation af omsætning vedrørende personligt FM-udstyr samt ændring af målingskriterier for og præsentation af agentlignende aktiviteter.

Koncernens aktiviteter på området for personligt FM-udstyr er i første halvår 2006 overflyttet fra forretningsområdet Personlig Kommunikation (Phonic Ear) til Høreapparater (Oticon). Overflytningen afspejler en stigende integration mellem høreapparater til børn og unge og de tilhørende trådløse FM-systemer. Reklassifikationen af de historiske omsætningstal udgør DKK 22 mio. i første halvår 2005 og DKK 51 mio. i helåret 2005.

Ligeledes har koncernen fra 1. januar 2006 ændret kriterierne for måling og præsentation af den del af omsætningen, som hovedsageligt har karakter af agentvirksomhed. Fra 1. januar 2006 vil omsætningen for disse aktiviteter udelukkende omfatte agentprovision og ikke som tidligere også værdien af de fakturerede produkter. Ændringen sker som en konsekvens af koncernens overgang til International Financial Reporting Standards (IFRS), som blandt andet har medført en stigende fokusering på karakteren af den rapporterede omsætning. Den negative omsætningseffekt på de historiske sammenligningstal udgør DKK 94 mio. for første halvår 2005 og DKK 193 mio. for helåret 2005.

Reklassifikationen af personligt FM-udstyr og ændringen af målingskriterierne for og præsentationen af agentlignende omsætning er nærmere beskrevet i fondsbørsmeddelelse 2006-12 udsendt den 26. juni 2006. En komplet oversigt over de ændrede sammenligningstal kan findes på koncernens hjemmeside www.demant.com, *Investor Presentations*.

Koncernens vækst og lønsomhed positivt påvirket af succesen med Oticon Delta

I første halvår 2006 formåede koncernen at vinde yderligere markedsandele. Salget af egenproducerede høreapparater er steget 13%, hvilket er væsentligt over den skønnede stykvækst i markedet på 2-4%. Halvårets koncernomsætning udgør DKK 2.548 mio. svarende til en vækst på 18%. Den organiske vækst andrager 15%.

Stykvæksten i salget af høreapparater har i lighed med 2005 især været drevet af Oticons mellemprisprodukter Oticon Tego og Oticon Tego Pro, der fortsat tager markedsandele. Tego-produkterne blev frigivet til salg i andet kvartal 2005. Desuden har det nye high-end-høreapparat Oticon Delta bidraget væsentligt til væksten. Det er selskabets vurdering, at Oticon Delta og dets RITE-teknologi (Receiver-In-The-Ear) har etableret sig solidt på høreapparatmarkedet verden over. Oticon Safran, der blev introduceret i foråret 2006, og som er positioneret lige under topproduktet Oticon Syncro, har ligeledes bidraget til væksten.

I Bernafon-forretningen er salgsvæksten især drevet af tyndslangeproduktet SwissEar, der blev lanceret medio 2005, samt af high-end-apparatet ICOS, der blev frigivet til salg i februar 2006.

Forretningsområderne Diagnostiske Instrumenter og Personlig Kommunikation har begge overgået de lagte planer for perioden.

I første halvår er koncernens væsentligste samhandelsvaluta, amerikanske dollar, styrket 5% over for danske kroner sammenholdt med de første seks måneder af 2005. Endvidere er canadiske dollar styrket hele 14% i forhold til samme periode sidste år. Den samlede positive valuta-påvirkning på omsætningen andrager godt 2% i første halvår.

Som meddelt den 26. juni 2006 er det besluttet at gennemføre et medarbejderaktieprogram i 2006. Gaveelementet på DKK 34 mio. er i henhold til IFRS udgiftsført i resultatopgørelsen i første halvår 2006. Omkostningerne er fordelt på henholdsvis produktion, udvikling, distribution og administration. Tidligere medarbejderaktieordninger (2004 og tidligere) er ført direkte over egenkapitalen. Omkostninger til medarbejderaktieprogrammet påvirker periodens overskudsgrad negativt med 1,3 procentpoint.

Halvårets resultat af primær drift (EBIT) steg 26% til DKK 656 mio. før omkostninger vedrørende medarbejderaktieprogrammet svarende til en overskudsgrad på 25,7% mod 24,2% i første halvår 2005. Efter omkostninger til medarbejderaktieprogrammet er overskudsgraden 24,4%. Styrkelsen af den underliggende indtjeningsevne er opnået i kraft af periodens betydelige salgsmåling samt et forbedret produktmiks drevet af det stigende salg.

Endvidere er koncernens overskudsgrad sammenholdt med første halvår 2005 negativt påvirket af valuta, idet bevægelser i valutakurserne slår fuldt igennem på omsætningen, hvorimod effekten på EBIT på kort sigt modsvares af den foretagne valutaafdækning. Den negative effekt på overskudsgraden udgør ca. 0,5 procentpoint i forhold til første halvår 2005.

Indtjeningen pr. aktie (EPS) steg 22% til DKK 6,9.

Pengestrømme fra driften udgør DKK 381 mio. mod DKK 411 mio. i første halvår 2005. Faldet skyldes en forøgelse af koncernens arbejdskapital, primært som følge af en stigende omsætning. Der er i halvåret anvendt DKK 482 mio. til tilbagekøb af egne aktier mod DKK 289 mio. i første halvår 2005.

Den 26. juni 2006 opjusterede koncernen forventningerne til helåret, primært baseret på succes med lanceringen af Oticon Delta. De nye forventninger til 2006 fastholdes. Således ventes en vækst i den underliggende forretning på 13-15% svarende til en omsætning på DKK 5.150-5.250 mio. Forventningen er baseret på fortsat succes med Oticon Delta. Det primære driftsresultat (EBIT) ventes at udgøre DKK 1.300-1.350 mio. efter indregning af omkostninger på DKK 34 mio. vedrørende medarbejderaktieprogrammet. Omkostningerne hertil er afholdt i årets første halvår. Den forventede overskudsgrad vil for regnskabsåret 2006 være på niveau 25%.

I takt med at kapitalbindingen relateret til den succesrige lancering af Oticon Delta reduceres, forventer koncernen, at andet halvårs pengestrømme fra driften vil udvise en pæn fremgang i forhold til første halvår. På denne baggrund forventer selskabet fortsat at erhverve egne aktier for et beløb på op mod DKK 1 mia. i 2006.

Halvåret i overskrifter

Hovedtal og nøgletal

RESULTATPOSTER, DKK MIO.	1. halvår 2006	1. halvår 2005	Ændring i procent	Året 2005
Nettoomsætning	2.547,8	2.164,4	18%	4.522,9
Bruttoresultat	1.769,7	1.497,4	18%	3.133,3
Resultat af primær drift (EBIT)	622,4	522,7	19%	1.102,8
Finansielle poster, netto	-30,6	-17,6	74%	-36,8
Resultat før skat	591,8	505,1	17%	1.066,0
Periodens resultat	437,4	372,8	17%	790,6
BALANCEPOSTER, DKK MIO.				
Rentebærende balanceposter, netto	-1.306,9	-904,5	44%	-1.109,8
Aktiver i alt	3.096,4	2.648,3	17%	2.893,4
Egenkapital	750,0	697,2	8%	756,5
ØVRIGE HOVEDTAL, DKK MIO.				
Forsknings- og udviklingsomkostninger	224,5	184,9	21%	382,5
Afskrivninger m.v.	82,3	72,9	13%	148,8
Investeringer i materielle aktiver, netto	115,7	90,8	28%	351,4
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	381,3	410,7	-7%	891,8
Frie pengestrømme	274,0	304,3	-10%	467,7
Cash earnings (CE)	519,7	445,8	17%	939,4
Antal medarbejdere (gennemsnitligt)	4.853	4.647	4%	4.730
NØGLETAL				
Bruttomargin	69,5%	69,2%		69,3%
Overskudsgrad	24,4%	24,2%		24,4%
Egenkapitalens forrentning	113,8%	108,8%		106,7%
Soliditet	24,2%	26,3%		26,1%
Resultat pr. aktie (EPS), DKK*	6,9	5,7	22%	12,2
Pengestrømme fra driftsaktiviteter pr. aktie (CFPS), DKK*	6,0	6,3	-4%	13,7
Frie pengestrømme pr. aktie, DKK*	4,3	4,6	-7%	7,2
Cash earnings pr. aktie (CEPS), DKK*	8,2	6,8	21%	14,4
Udbytte pr. aktie, DKK*	0	0	0%	0
Indre værdi pr. aktie, DKK*	11,9	10,6	12%	11,6
Price earnings (P/E)	32	27	18%	29
Børskurs pr. aktie, DKK*	436	305	43%	350
Markedsværdi korrigeret for egne aktier, DKK mio.	27.291	19.841	38%	22.315
Gennemsnitligt antal aktier, mio.	63,19	65,60	-4%	65,03

*Pr. aktie a nominelt DKK 1.

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.

Resultatet for første halvår 2006

Koncernen har i første halvår 2006 opnået en omsætning på DKK 2.548 mio. svarende til en vækst på knap 18%. Den organiske vækst udgør lidt over 15%. Koncernens tre forretningsområder har alle bidraget positivt til halvårets fremgang og har hver især overgået de lagte planer for perioden.

I første halvår er koncernens væsentligste samhandelsvaluta, amerikanske dollar, styrket 5% over for danske kroner sammenholdt med de første seks måneder af 2005. Endvidere er canadiske dollar styrket hele 14% i forhold til samme periode sidste år. Den samlede positive valutapåvirkning i første halvår andrager godt 2%.

Omsætningsfordeling

(DKK mio.)	1. halvår 2006*	1. halvår 2005*	Vækst	1. halvår 2005	Året 2005
Høreapparater	2.274,0	1.976,0	15%	1.930,5	4.044,6
Diagnostiske Instrumenter	148,4	140,9	5%	138,3	270,7
Personlig Kommunikation	125,4	98,6	27%	95,6	207,6
I alt	2.547,8	2.215,5	15%	2.164,4	4.522,9

*Opgjort til realiserede 1. halvår 2006-valutakurser

Af fondsbørsmeddelelse nr. 2006-12 udsendt den 26. juni 2006 fremgår det, at det er besluttet at gennemføre et medarbejderaktieprogram i 2006. Udgiften hertil (DKK 34 mio.) er indeholdt i regnskabet for første halvår. Omkostningerne er fordelt på henholdsvis produktion, distribution, administration og udvikling, som det vil fremgå af nedenstående gennemgang.

Koncernen har i første halvår realiseret et bruttoresultat på DKK 1.770 mio. svarende til en bruttomargin på 69,5%. I forhold til samme periode sidste år er der tale om en mindre bruttomarginforbedring. Produktionsomkostningerne indeholder DKK 10 mio. vedrørende medarbejderaktieprogrammet.

Valutakurser

	USD	EUR	GBP	CAD	JPY
Realiseret kurs 1. halvår 2005	580	744	1.085	469	5,47
Realiseret kurs 2005	600	745	1.090	495	5,45
Realiseret kurs januar 2006	617	746	1.088	532	5,34
Realiseret kurs 1. halvår 2006	607	746	1.086	533	5,25
Realiseret kurs januar-juli 2006	605	746	1.085	531	5,23

Koncernens samlede kapacitetsomkostninger andrager DKK 1.147 mio. svarende til en stigning på 15% opgjort i lokal valuta. Beløbet indeholder DKK 24 mio. vedrørende medarbejderaktieprogrammet svarende til 2 procentpoint af væksten i kapacitetsomkostningerne.

Koncernens målrettede satsning på forskning og udvikling er fortsat i 2006. Omkostninger hertil beløber sig til DKK 224 mio., hvilket repræsenterer en stigning på 21%. Målt i forhold til omsætningen udgør omkostningerne til forskning og udvikling 8,8% svarende til en forøgelse på ca. 0,3 procentpoint i forhold til den tilsvarende periode i 2005. Stigningen kan hovedsageligt henføres til omkostninger på DKK 7 mio. vedrørende medarbejderaktieprogrammet.

De øvrige kapacitetsomkostninger er steget lidt mindre end omsætningen.

Kapacitetsomkostninger

(DKK mio.)	1. halvår 2006	1. halvår 2005	Procentvis ændring i	
			DKK	lokal valuta
F&U-omkostninger	224,5	184,9	21%	21%
Distributionsomk.	757,9	648,7	17%	14%
Administrationsomk.	164,9	141,0	17%	14%
I alt	1.147,3	974,6	18%	15%

Resultat af primær drift (EBIT) udgør DKK 622 mio. svarende til en fremgang på 19%. Resultatet er som nævnt negativt påvirket med DKK 34 mio. som følge af medarbejderaktieprogrammet. Ses der bort fra disse omkostninger, har koncernen opnået en vækst i driftsresultatet på 26%. Overskudsgraden i første halvår 2006 andrager 24,4% (25,7% ekskl. medarbejderaktieprogrammet) mod 24,2% i samme periode året forinden.

Sammenholdt med sidste år er overskudsgraden i første halvår 2006 endvidere negativt påvirket af valuta, idet bevægelser i valutakurserne slår fuldt igennem på omsætningen, hvorimod effekten på EBIT på kort sigt modsvares af den foretagne valutaafdækning. Den negative effekt på overskudsgraden i forhold til første halvår 2005 udgør ca. 0,5 procentpoint.

Koncernens forventede pengestrømme i fremmed valuta afdækkes gennem indgåelse af valutaterminskontrakter. Løbetiden på de enkelte kontrakter er typisk op til 24 måneder, og realiseringen heraf indgår i

Beretning

resultatopgørelsen sammen med de poster, som kontrakterne har til formål at kurssikre. Herudover er der i løbet af det seneste år optaget lån i fremmed valuta til afbalancering af nettotilgodehavender. Denne afbalancering fandt tidligere sted gennem terminskontrakter.

Afdækningen af koncernens forventede nettopengestrømme i udvalgte valutaer havde følgende sammensætning pr. 30. juni 2006 og pr. 31. december 2005:

Valutaafdækning

Valuta	Pr. 30. juni 2006		Pr. 31. december 2005	
	Afdækningsperiode	Sikringskurs	Afdækningsperiode	Sikringskurs
USD	6 måneder	624	8 måneder	604
JPY	2 måneder	5,94	6 måneder	5,76
EUR	17 måneder	746	10 måneder	746
CAD	2 måneder	541	7 måneder	519

Pr. 30. juni 2006 havde koncernen indgået valutaterminskontrakter til en nominal værdi af DKK 1.095 mio. Ikkerealiserede nettogevinster på finansielle kontrakter udgjorde DKK 13 mio. mod DKK -1 mio. ved udgangen af 2005.

Koncernens finansielle omkostninger (netto) er øget til DKK 31 mio. mod DKK 18 mio. i samme periode i fjor. Årsagen er en stigning i det generelle renteniveau samt en forøgelse af koncernens rentebærende gæld (netto) på knap DKK 400 mio. i forhold til medio 2005. Den øgede gældsætning relaterer sig primært til en forøgelse af selskabets aktietilbagekøbsprogram samt investeringen i koncernens nye hovedsæde og udviklingscenter i Smørum uden for København. Fra tidspunktet for erhvervelsen af det nye domicil i december 2004 og frem til ibrugtagningen i efteråret 2005 blev renteudgifter i forbindelse hermed aktiveret (i alt DKK 6 mio.).

Der er for halvåret beregnet 26% i skat i overensstemmelse med det forventede niveau for hele 2006.

Nettoresultatet for perioden udgør DKK 437 mio. svarende til en stigning på 17%. Resultat pr. aktie andrager DKK 6,9, hvilket repræsenterer en fremgang på 22% i forhold til første halvår 2005.

Pengestrømme fordelt på hovedposter

(DKK mio.)	1. halvår 2006	1. halvår 2005	Året 2005
Periodens resultat	437,4	372,8	790,6
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	381,3	410,7	891,8
Pengestrømme fra investeringsaktiviteter (CFFI), ekskl. virksomhedskøb	-107,3	-106,4	-424,1
Frie pengestrømme	274,0	304,3	467,7
Køb af virksomheder	0	-2,8	-12,2
Køb af egne aktier	-481,6	-289,3	-694,7
Øvrige finansieringsaktiviteter	-27,1	163,4	243,1
Periodens likviditetsvirkning, netto	-234,7	175,6	3,9

I første halvår genererede koncernen pengestrømme fra driften på DKK 381 mio., hvilket er DKK 29 mio. lavere end i samme periode i 2005. Tilbagegangen, der har fundet sted på trods af en betydelig fremgang i det regnskabsmæssige resultat, skyldes en forøgelse af koncernens arbejdskapital. Stigningen i tilgodehavender på DKK 135 mio. skal ses i lyset af et stærkt stigende salg, som blandt andet er afledt af succesen med Oticon Delta og en række andre nye produkter. Tilgodehavendernes omsætnings-hastighed i halvåret 2006 svarer til 2005.

Koncernens driftsafledte pengestrømme blev i årets første seks måneder endvidere negativt påvirket af ændringer i kreditorer m.v. med DKK 30 mio. Udviklingen afspejler blandt andet en stigning i leverandører af vare- og tjenesteydelser i balancen ultimo 2005, hvilket i vid udstrækning kan henføres til investeringerne i koncernens nye hovedsæde og således er af engangskaraktér. Kreditorniveauet er i løbet af første halvår 2006 reduceret, i takt med at regningerne er blevet betalt.

Periodens investeringsaktiviteter, ekskl. virksomhedskøb, udgør DKK 107 mio. svarende til niveauet i første halvår 2005. Investeringerne i halvåret 2006 inkluderer opfølgingsinvesteringer på DKK 12 mio. relateret til koncernens nye hovedsæde i Smørum. De frie pengestrømme udgør herefter DKK 274 mio.

I første halvår blev der anvendt DKK 482 mio. til tilbagekøb af egne aktier mod DKK 289 mio. i første halvår 2005.

Koncernens samlede aktiver udgør DKK 3.096 mio. svarende til en stigning på 7% i forhold til ultimo 2005. Stigningen skyldes primært en forøgelse af såvel varebeholdninger som tilgodehavender fra salg, hvilket skal ses i lyset af periodens produktlanceringer og deraf følgende aktivitetsstigning.

I forhold til medio 2005 er de samlede aktiver steget 17%. Ud over stigningen i varelagre og tilgodehavender fra salg kan hovedparten af balanceforøgelsen i løbet af de sidste 12 måneder henføres til en stigning i de materielle anlægsaktiver, hvilket hovedsageligt afspejler koncernens investeringer i inventar og udstyr samt indretning og udbygning i forbindelse med koncernens flytning til det nye domicil i efteråret 2005.

Koncernens rentebærende balanceposter (netto) udgør ved halvårets afslutning DKK 1.307 mio. svarende til en forøgelse på DKK 197 mio. siden ultimo 2005. Forøgelsen, der primært har fundet sted ved træk på koncernens bankkreditter, skal ses i lyset af periodens forøgede tilbagekøb af egne aktier samt en øget likviditetsbinding i arbejdskapital.

Egenkapitalen udgør DKK 750 mio., hvilket svarer til niveauet ved udgangen af 2005. Egenkapitalandelen andrager 24% mod 26% ved halvårets begyndelse.

Selskabet har i årets første halvår tilbagekøbt 1.221.925 styk egne aktier til en samlet værdi af DKK 482 mio. Beløbet er straksafskrevet på koncernens egenkapital. I den forløbne del af andet halvår er der erhvervet yderligere 77.300 styk egne aktier for et beløb på DKK 34 mio.

På selskabets generalforsamling den 30. marts 2006 blev det besluttet at nedskrive selskabskapitalen med 3,6% til nominelt DKK 63.184.204 ved annullering af egne aktier.

Opgjort pr. 17. august 2006 udgør selskabets beholdning af egne aktier 696.525 styk svarende til 1,1% af det samlede antal aktier. Koncernen venter fortsat at tilbagekøbe egne aktier i 2006 for et samlet beløb på op mod DKK 1 mia.

I årets første seks måneder beskæftigede koncernen gennemsnitligt 4.853 medarbejdere, hvoraf antallet af medarbejdere ansat i Danmark udgjorde 1.522. I første halvår 2005 var antallet 4.647, heraf 1.460 i Danmark.

Markedsvilkår og forretningsudvikling

Høreapparater

Det globale marked for høreapparater vokser fortsat inden for rammerne af selskabets langsigtede forventninger om en stykvækst på 2-4%. Som anført i kvartalsorienteringen for årets første tre måneder lå væksten i begyndelsen af halvåret i overkanten af intervallet. Mod slutningen af halvåret har udviklingen imidlertid været mere afdæmpet. Således har væksten i USA i andet kvartal været omkring 5%, mens markeder som Japan, Tyskland og Frankrig alle har udvist svagt negative vækstrater.

Koncernens kerneforretning, der omfatter udvikling, produktion og engrossalg af høreapparater, har i første halvår opnået en stykvækst i salget af egenproducerede høreapparater på 13%, hvilket er væsentligt over markedsvæksten. Den organiske vækst i kerneforretningen udgør 16% i årets første seks måneder. Opgjort land for land har koncernen i perioden vundet markedsandele på alle væsentlige markeder. Koncernens to høreapparatforretninger – Oticon og Bernafon – har begge bidraget positivt til udviklingen. Den samlede høreapparatforretning, der også inkluderer koncernens detailaktiviteter, har i perioden opnået en salgsfremgang på 18% svarende til en stigning på 15% opgjort i lokal valuta.

Stykvæksten har i lighed med 2005 især været drevet af Oticons mellemprisprodukter Oticon Tego og Oticon Tego Pro, der fortsat tager markedsandele. Tego-produkterne blev frigivet til salg i andet kvartal 2005, hvorfor sammenligningstallene for Tego i de kommende kvartaler vil blive gradvist mere udfordrende.

Som anført i kvartalsorienteringen for første kvartal har det nye high-end-apparat Oticon Delta ligeledes bidraget væsentligt til væksten. Salget af Oticon Delta er i andet kvartal fortsat på et højt niveau, og det er fortsat selskabets vurdering, at produktet og dets RITE-teknologi (Receiver-In-The-Ear) har etableret sig solidt på høreapparatmarkedet verden over. Produktet blev frigivet til salg medio marts 2006, og reaktionerne har været overordentligt positive fra såvel eksisterende som potentielle kunder.

Oticons betydelige salg af Delta i introduktionsfasens første måneder afspejler dels en stærk underliggende efterspørgsel blandt tilpassere og

slutbrugere, dels salgskanalerne sædvanlige behov for et større antal apparater i perioden lige efter en produktfrigivelse. Herudover er øget lageropbygning hos kunderne en naturlig konsekvens af Oticon Deltas særlige produktkoncept, der indebærer, at apparatet i vid udstrækning samles, færdigmonteres og repareres decentralt af klinikker og tilpassere. Som en konsekvens heraf vil de første kvartalers salg af Oticon Delta følge et mønster, der afviger fra lanceringen af traditionelle høreapparater, og salgsudviklingen kan derfor være vanskelig at vurdere.

Oticon har i halvåret tillige genereret vækst i kraft af Oticon Safran, der indeholder nogle af markedets mest avancerede funktionaliteter i en komplet produktserie af både i øret- og bag øret-apparater. Oticon Safran blev lanceret i marts 2006 og er positioneret lige under Oticon Syncro. Safran er i produktporteføljen udset til at bygge bro mellem Syncro og Tego Pro.

I Bernafon-forretningen er salgsvæksten især drevet af tyndslangeproduktet SwissEar, der blev lanceret medio 2005, samt af high-end-apparatet ICOS, der blev frigivet til salg i februar 2006. ICOS kompletterer Bernafons produktprogram med et meget adaptivt høreapparat, der i vid udstrækning tager højde for den enkelte brugers lyttebehov og præferencer.

Endelig har Oticon lanceret produktkonceptet Oticon Amigo, der er et nyt avanceret FM-produktprogram med særlig fokus på afhjælpning af høretab hos børn og unge i undervisningssituationer. FM-systemer består af en mikrofon kombineret med en FM-sender, der begge bæres af læreren, samt af en lille FM-modtager, der monteres på elevens bag øret-apparat. Oticons lancering af et komplet produktprogram bestående af både FM-sendere og FM-modtagere ventes at føre til en væsentlig styrkelse af Oticons position på markedet for såvel FM-systemer som høreapparater til børn og unge.

Koncernens FM-aktiviteter var tidligere en del af Personlig Kommunikation (Phonic Ear). Overflytningen af disse aktiviteter til Oticon, der fandt sted i løbet af første halvår, falder således sammen med lanceringen af Oticon Amigo og afspejler en stigende integration mellem høreapparater til børn og unge og de tilhørende trådløse FM-systemer. Oticon Amigo ventes frigivet til salg i løbet af andet halvår 2006, men ventes først at bidrage væsentligt til koncernens vækst fra 2007.

Koncernens detailaktiviteter har i halvåret genereret en vækst, der ligger lidt under væksten i engrosforretningen, men væsentligt over markedsvæksten på de markeder, hvor koncernen driver detailforretning.

Diagnostiske Instrumenter

Diagnostiske Instrumenter opnåede i første halvår en omsætning på DKK 148 mio., hvilket svarer til en organisk vækst på 5%. Mens forretningsområdet genererede pæn vækst i halvårets første del, var udviklingen mod slutningen af perioden noget mere afdæmpet.

Udsigterne for Diagnostiske Instrumenter er fortsat gode. Koncernen har positive forventninger til salgsudviklingen for resten af året, hvilket blandt andet er baseret på introduktionen af opgraderede softwaremoduler til det pc-baserede audiometer- og tilpasningssystem Affinity.

Personlig Kommunikation

Personlig Kommunikation har genereret betydelig vækst i første halvår og opnåede en omsætning på DKK 125 mio. svarende til en organisk vækst på 28%. Såvel Phonic Ear som Sennheiser Communications har bidraget positivt til udviklingen.

Phonic Ear, der fremstiller trådløse kommunikationssystemer samt tekniske hjælpemidler til hørehæmmede, har i særdeleshed klaret sig flot, primært som følge af succes inden for Active Learning Systems (FrontRow). Active Learning Systems omfatter skolesystemer, der hjælper til at fastholde normalt hørende elevers opmærksomhed i omgivelser, der ofte er præget af støj og dårlig akustik.

Som tidligere beskrevet har halvåret båret præg af overflytningen af koncernens aktiviteter på området for personligt FM-udstyr fra Personlig Kommunikation (Phonic Ear) til Høreapparater (Oticon). For sammenlignelighedens skyld har koncernen valgt at reklassificere den historiske omsætning på området for FM-udstyr, så den medgår i opgørelsen af omsætningen for Høreapparater mod tidligere Personlig Kommunikation. Sidste år rapporterede koncernen en halvårsomsætning på DKK 118 mio. for Personlig Kommunikation. Efter reklassifikationen udgør forretningsområdets omsætning for første halvår 2005 DKK 96 mio.

Sennheiser Communications, der er koncernens joint venture med tyske Sennheiser electronic på headset-området, har i årets første seks måneder oplevet en tilfredsstillende udvikling. Markedet for headset til call centre og kontorer synes dog præget af en intensiveret konkurrence, hvilket har haft en afsmittende effekt på andre segmenter, herunder inden for pc-headset, hvor Sennheiser Communications har en solid nicheposition.

Forventninger til regnskabsåret 2006

Den 26. juni 2006 opjusterede koncernen forventningerne til helåret, primært baseret på succes med lanceringen af Oticon Delta. De nye forventninger til 2006 fastholdes og kan sammenfattes således:

Der ventes en vækst i den underliggende forretning på 13-15% svarende til en omsætning på DKK 5.150-5.250 mio. Forventningen er baseret på fortsat succes med Oticon Delta.

Udsigterne for den resterende del af 2006 er baseret på de gennemsnitlige valutakurser for årets første halvdel, hvilket blandt andet indebærer, at den forventede omsætning i amerikanske dollar er omregnet til kurs 607. Væksten tager udgangspunkt i en omsætning for sammenligningsåret 2005 på DKK 4.523 mio., det vil sige efter tilpasning af koncernens historiske omsætning til ny praksis vedrørende måling og præsentation af agentlignende aktiviteter.

Det primære driftsresultat ventes at udgøre DKK 1.300-1.350 mio. efter indregning af omkostninger på DKK 34 mio. vedrørende det besluttede medarbejderaktieprogram. Omkostningerne hertil er afholdt i årets første halvår. Den forventede overskudsgrad vil for regnskabsåret 2006 være på niveau 25%.

Skattesatsen ventes i 2006 fortsat at andrage 26% svarende til niveauet i 2005.

De samlede investeringer i materielle aktiver ventes at udgøre DKK 160-200 mio. Investeringsomfanget i den forløbne del af året indikerer, at de samlede investeringer i 2006 vil andrage et beløb i den høje ende af intervallet.

I takt med at kapitalbindingen relateret til den succesrige lancering af Oticon Delta reduceres, forventer koncernen, at andet halvårs pengestrømme fra driften vil udvise en pæn fremgang i forhold til første halvår. På denne baggrund forventer selskabet fortsat at erhverve egne aktier for et beløb på op mod DKK 1 mia. i 2006.

Indtjeningen pr. aktie ventes i 2006 at stige 18-20%.

Ledelsespåtegning

Vi har dags dato behandlet og aflagt den ureviderede halvårsrapport for første halvår 2006 for William Demant Holding A/S.

Halvårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med indregnings- og målingsbestemmelser i International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, samt yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

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

Smørum, den 17. august 2006

Direktion:

Niels Jacobsen

Bestyrelse:

Niels Boserup
Formand

Lars Nørby Johansen
Næstformand

Nils Smedegaard Andersen

Ivan Jørgensen

Ole Lundsgaard

Michael Pram Rasmussen

Stig Michelsen

	1. halvår 2006	1. halvår 2005	Året 2005
Nettoomsætning	2.547.829	2.164.394	4.522.925
Produktionsomkostninger	-778.107	-667.020	-1.389.632
Bruttoresultat	1.769.722	1.497.374	3.133.293
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-224.481	-184.902	-382.531
Distributionsomkostninger	-757.898	-648.748	-1.354.082
Administrationsomkostninger	-167.201	-142.964	-297.495
Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	2.244	1.978	3.629
Resultat af primær drift (EBIT)	622.386	522.738	1.102.814
Finansielle indtægter	7.479	5.384	15.226
Finansielle omkostninger	-38.081	-22.988	-52.018
Resultat før skat	591.784	505.134	1.066.022
Skat af periodens resultat	-154.367	-132.287	-275.436
Periodens resultat	437.417	372.847	790.586
Resultat pr. aktie (EPS), DKK	6,9	5,7	12,2
Resultat pr. aktie udvandet (DEPS), DKK	6,9	5,7	12,2

Balance – Aktiver

KONCERN (Beløb i DKK 1.000)			
	30. juni 2006	30. juni 2005	31. dec. 2005
Erhvervede patenter og licenser	5.404	12.471	9.675
Goodwill	53.391	46.110	54.342
Immaterielle aktiver	58.795	58.581	64.017
Grunde og bygninger	509.008	349.368	503.576
Produktionsanlæg og maskiner	141.985	128.834	138.263
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	181.809	145.158	180.214
Indretning af lejede lokaler	37.085	29.545	26.609
Forudbetalinger og anlæg under udførelse	17.964	3.810	7.578
Materielle aktiver	887.851	656.715	856.240
Kapitalinteresser i associerede virksomheder	3.589	4.162	3.824
Andre værdipapirer og kapitalandele	4.678	2.031	3.505
Tilgodehavender	131.046	87.885	144.344
Udskudt skat	116.207	79.536	100.766
Andre langfristede aktiver	255.520	173.614	252.439
Langfristede aktiver i alt	1.202.166	888.910	1.172.696
Varebeholdninger	667.821	635.046	632.336
Tilgodehavender fra salg	972.864	881.679	862.599
Selskabsskat	5.212	3.732	4.385
Andre tilgodehavender	32.878	35.375	49.510
Ikkerealiseret avance på finansielle kontrakter	12.804	751	1.625
Periodeafgrænsningsposter	51.180	51.038	35.545
Tilgodehavender	1.074.938	972.575	953.664
Likvide beholdninger	151.470	151.749	134.685
Kortfristede aktiver i alt	1.894.229	1.759.370	1.720.685
Aktiver i alt	3.096.395	2.648.280	2.893.381

	30. juni 2006	30. juni 2005	31. dec. 2005
Selskabskapital	63.184	65.569	65.569
Overført resultat	686.862	631.617	690.900
Egenkapital	750.046	697.186	756.469
Gæld til realkreditinstitutter	192.890	210.169	196.699
Anden langfristet gæld til kreditinstitutter	434.395	463.665	487.346
Udskudte skatteforpligtelser	42.720	18.474	35.798
Hensatte forpligtelser	26.081	21.338	25.393
Langfristede forpligtelser	696.086	713.646	745.236
Kortfristet del af langfristet gæld til kreditinstitutter	18.138	21.180	17.931
Rentebærende forpligtelser	912.941	505.925	658.938
Leverandører af vare- og tjenesteydelser	175.598	196.937	218.585
Selskabsskat	70.483	46.844	15.695
Hensatte forpligtelser	3.466	2.276	3.351
Anden gæld	377.546	360.000	368.950
Ikkerealiseret tab på finansielle kontrakter	108	2.008	2.154
Periodeafgrænsningsposter	91.983	102.278	106.072
Kortfristede forpligtelser	1.650.263	1.237.448	1.391.676
Forpligtelser i alt	2.346.349	1.951.094	2.136.912
Passiver i alt	3.096.395	2.648.280	2.893.381

Pengestrømsopgørelse

KONCERN (Beløb i DKK 1.000)

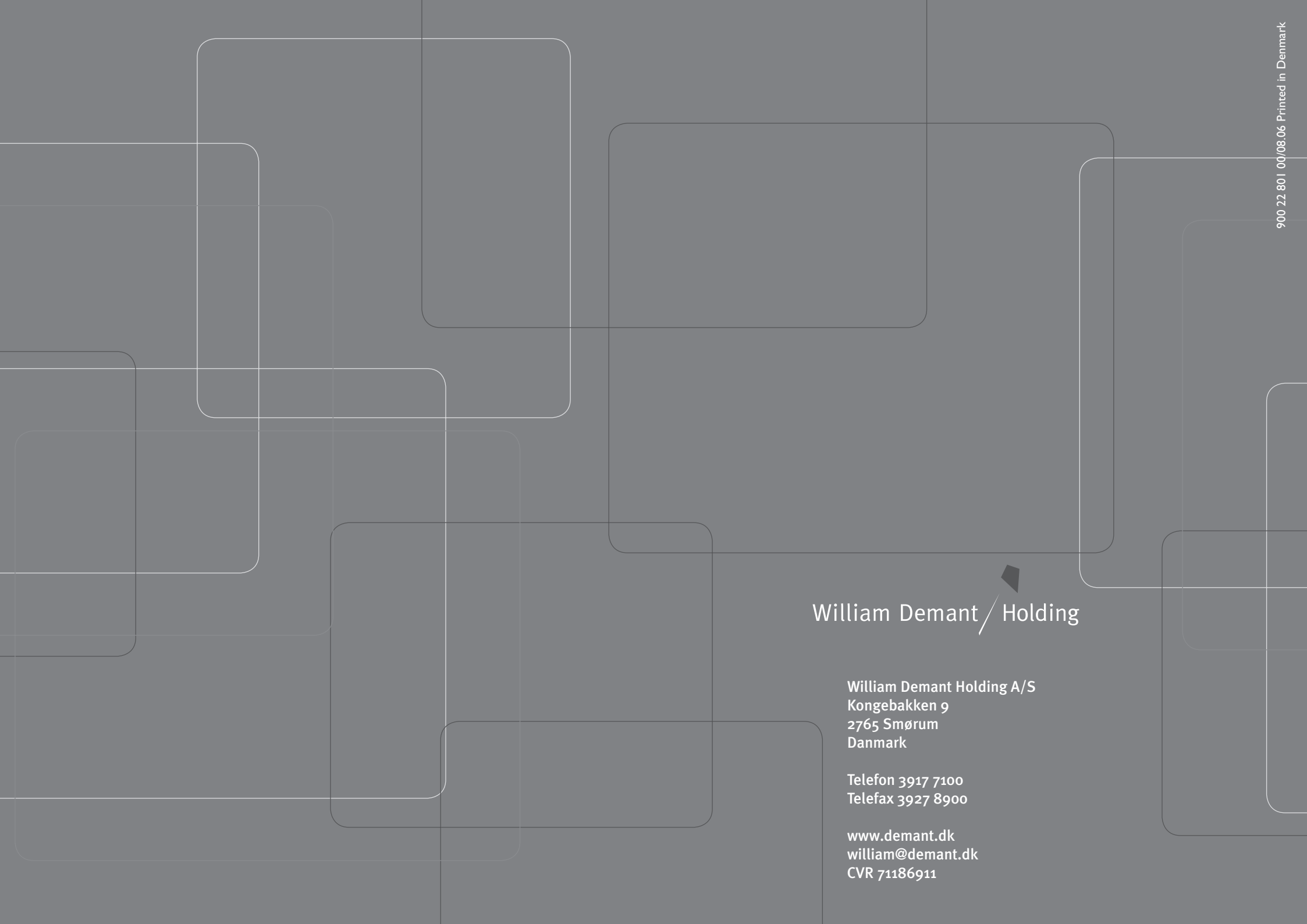
	1. halvår 2006	1. halvår 2005	Året 2005
Resultat af primær drift (EBIT)	622.386	522.738	1.102.814
Afskrivninger m.v. og andre ikkekontante bevægelser	104.024	61.083	115.259
Ændring i tilgodehavender	-135.166	-69.792	-37.287
Ændring i varebeholdninger	-39.937	-5.072	-16.554
Ændring i kreditorer m.v.	-29.724	30.341	59.286
Ændring i hensatte forpligtelser	1.287	2.420	6.385
Pengestrømme fra primær drift	522.870	541.718	1.229.903
Modtagne finansielle indtægter m.v.	7.479	5.384	14.775
Betalte finansielle omkostninger m.v.	-38.081	-22.988	-51.567
Betalte selskabsskatter	-110.976	-113.424	-301.287
Pengestrømme fra driftsaktiviteter (CFFO)	381.292	410.690	891.824
Køb af virksomheder	0	-2.779	-12.174
Køb af immaterielle aktiver	0	-222	-1.654
Køb af materielle aktiver	-120.527	-96.337	-371.951
Salg af materielle aktiver	4.782	5.582	20.519
Investering i andre langfristede aktiver, netto	8.483	-15.431	-71.013
Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter (CFFI)	-107.262	-109.187	-436.273
Afdrag på langfristede forpligtelser	-32.908	-32.900	-70.084
Provenu ved låneoptagelse	0	210.000	331.536
Køb af egne aktier	-481.623	-289.282	-694.671
Andre reguleringer	5.772	-13.719	-18.405
Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter (CFFF)	-508.759	-125.901	-451.624
Periodens likviditetsvirkning, netto	-234.729	175.602	3.927
Likviditetsposition, netto primo	-524.253	-534.341	-534.341
Kursregulering af likvider	-2.489	4.563	6.161
Likviditetsposition, netto ultimo	-761.471	-354.176	-524.253
Likviditetsposition, netto ultimo, sammensættes som følger:			
Likvide beholdninger	151.470	151.749	134.685
Rentebærende forpligtelser	-912.941	-505.925	-658.938
Likviditetsposition, netto ultimo	-761.471	-354.176	-524.253

KONCERN (Beløb i DKK 1.000)

	Selskabs- kapital	Overført resultat			Egenkapital i alt
		Valuta- omregning	Sikrings- reserve	Andre reserver	
Egenkapital 1.1.2005	67.515	-4.538	178.219	404.377	645.573
Periodens resultat	-	-	-	372.847	372.847
Valutaomregning af udenlandske virksomheder	-	-48.810	-	-	-48.810
Valutaomregning af ansvarlig lånekapital etc.	-	48.381	-	-	48.381
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	-	-	-5.958	-	-5.958
Reklassifikation af sikringsinstrumenter til resultatopgørelsen	-	-	-34.011	-	-34.011
Skat af egenkapitalbevægelser	-	-	8.446	-	8.446
Totalindkomst for perioden	67.515	-4.967	146.696	777.224	986.468
Nedsættelse af selskabskapital ved annullering af egne aktier	-1.946	-	-	1.946	-
Køb af egne aktier	-	-	-	-289.282	-289.282
Egenkapital 30.06.2005	65.569	-4.967	146.696	489.888	697.186
Egenkapital 1.1.2006	65.569	-36.908	137.033	590.775	756.469
Periodens resultat	-	-	-	437.418	437.418
Valutaomregning af udenlandske virksomheder	-	29.514	-	-	29.514
Valutaomregning af ansvarlig lånekapital etc.	-	-26.087	-	-	-26.087
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	-	-	9.712	-	9.712
Reklassifikation af sikringsinstrumenter til resultatopgørelsen	-	-	-8.294	-	-8.294
Skat af egenkapitalbevægelser	-	2.761	-3.724	-	-963
Totalindkomst for perioden	65.569	-30.720	134.727	1.028.193	1.197.769
Aktiebaseret vederlæggelse	-	-	-	33.900	33.900
Nedsættelse af selskabskapital ved annullering af egne aktier	-2.385	-	-	2.385	-
Køb af egne aktier	-	-	-	-481.623	-481.623
Egenkapital 30.06.2006	63.184	-30.720	134.727	582.855	750.046

Egenkapital

Sammenligningstal for 2005 inkluderer ændringen i regnskabspraksis ifølge IFRS omtalt i Årsrapport 2005 side 39. Ændringen udgør DKK 6 mio.



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
CVR 71186911