



# Årsrapport 2001

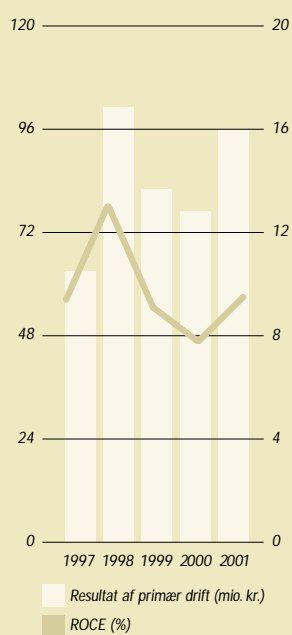
*our product is about protecting values*

 **HARTMANN**

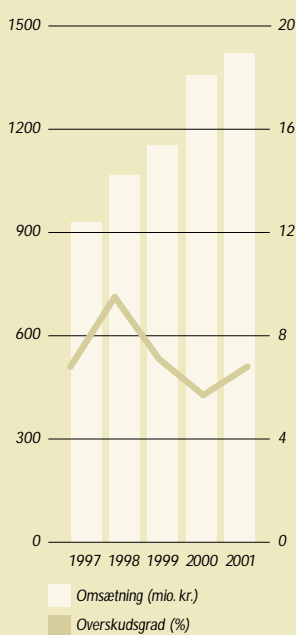
## Hartmann indfrier forventningerne i 2001

- Hartmann øger resultat af primær drift med 25% til 96,3 mio. kr.
- ROCE stiger fra 7,8% til 9,5% - målet på minimum 12% fastholdes
- Koncernens omsætning stiger fra 1,36 mia. kr. til 1,42 mia. kr. – svarende til 5%
- Årets resultat efter skat stiger fra 38,6 mio. kr. til 52,2 mio. kr. – svarende til 35%
- Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet udgør 57,4 mio. kr.
- Udbytte på 4,75 kr. pr. aktie svarende til en pay-out ratio på 31%

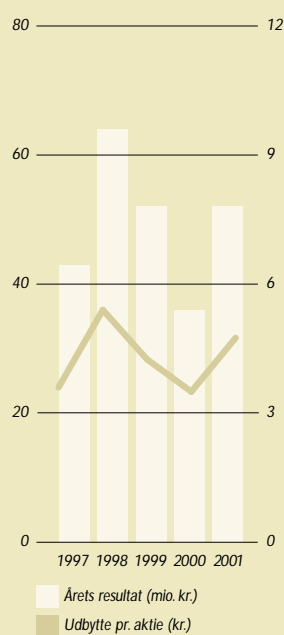
Resultat af primær drift/ROCE



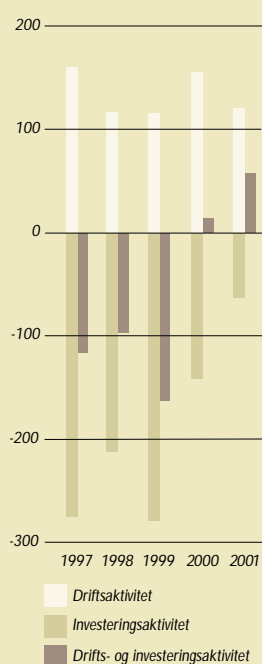
Omsætning/overskudsgrad



Årets resultat/udbytte



Pengestrømme i mio. kr.



Året i korte træk

Indholdsfortegnelse

Profil, vision og værdier	2
Hoved- og nøgletal	3
Ledelsens beretning	4
Risikoforhold	10
Aktionærforhold	13
Strategi	17

Forretningsområderne:

Æg- & Frugtemballage	23
Brasilien og Argentina	27
Industriemballage	31
Skjern Papirfabrik A/S	33
Fødevareremballage	35

Bæredygtig Udvikling	37
Forskning & Udvikling	43
Bestyrelse og direktion	44

Anvendt regnskabspraksis	46
Påtegninger	50
Resultatopgørelse	51
Balance	52
Pengestrømsopgørelse	54
Udvikling i egenkapital	55
Noter	56
Koncernens adresser	66
Nøgletalsdefinitioner	

## Profil, vision og værdier

### Profil

Hartmann er en internationalt ekspanderende emballagevirksomhed, der har specialiseret sig i udvikling, produktion og salg af støbepapemballage.

Hartmann besidder en enestående know-how og erfaring inden for støbepapteknologi og udvikler til stadighed den teknologiske platform for produktion af støbepapemballage.

Hartmann har fokus på tre kerneforretninger:

- Æg- og frugtemballage
- Industriemballage til eksempelvis mobiltelefoner, forbrugerelektronik og husholdningsapparater
- Fødevareemballage

Hartmann foretager løbende produktudvikling, og udviklingen i kundernes behov følges tæt. Koncernen opererer efter et unikt salgs- og markedsføringskoncept og fører en tæt, løbende dialog med såvel producenter som detailhandel. Dette sikrer både en optimal og proaktiv produktudvikling og en effektiv afsætning.

Hartmann har hovedsæde i Danmark, men opererer globalt. Koncernen har produktion i 9 lande og salgsselskaber og -kontorer i mere end 20 lande i Europa, Mellemøsten, Sydamerika, Nordamerika og Asien. Hartmann beskæftiger ca. 2.100 medarbejdere over hele verden.

Hartmann blev grundlagt i 1917 og er noteret på Københavns Fondsbørs.

Foruden støbepap fremstiller koncernen papir- og papprodukter på Skjern Papirfabrik A/S.

### Vision og mål

Hartmann ønsker at være en succesfuld virksomhed i vækst og vil være kundens naturlige førstevalg inden for miljørigtig emballage - globalt.

- Resultat efter skat fordobles i løbet af 5 år til minimum 100 mio. kr.
- Forretningsmæssig fokus på 3 strategiske ben: Æg- & Frugtemballage, Industriemballage, Fødevareemballage
- Geografisk fokus på Europa, Nordamerika, Asien (primært Japan) og Sydamerika
- Koncernen forventer en kraftig vækst de næste 5 år, hvor minimum 50% heraf forventes at komme fra organisk vækst.

### Værdier

Hartmanns værdier er nøje forbundet med vores produkts eksistensberettigelse – at beskytte værdier.

At beskytte værdier betyder ikke kun, at Hartmann ønsker en sikker og højt profilerende emballering af de produkter, vores kunder betror os. Det betyder også, at vi ønsker at beskytte de menneskelige og miljømæssige værdier, der direkte eller indirekte påvirkes af vores aktiviteter.

Det er Hartmanns holdning, at den økonomiske værdiskabelse og vækst i koncernen skal realiseres med bæredygtig udvikling, hvor arbejdet med temaer som miljø, socialt ansvar, menneskerettigheder, arbejdsmiljø og medarbejderudvikling er en integreret del af forretningsgrundlaget.

Det er også vores politik at skabe dokumentation for indsatsen og vise, at der er handling bag ordene. Hartmann har derfor udviklet en ledelsesmodel, der sikrer en systematisk og operationel tilgang til bæredygtig udvikling. Et væsentligt element i denne model er samarbejde og dialog med virksomhedens interessenter.

## 5 års hoved- og nøgletal

		2001	2000	1999	1998	1997
<b>Resultatopgørelse</b>	Nettoomsætning	1.422	1.357	1.153	1.066	930
<b>i mio. kr.</b>	Resultat af primær drift	96	77	82	101	63
	Renter (netto)	(27)	(26)	(8)	(15)	(1)
	Resultat af ordinær drift før skat	71	57	76	90	67
	Årets resultat	52	39	52	64	43
<b>Pengestrømme</b>	Pengestrømme fra driftsaktivitet	121	155	116	117	160
<b>i mio. kr.</b>	Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(63)	(141)	(278)	(213)	(276)
	Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	82	(73)	79	(22)	55
	Pengestrømme i alt	140	(59)	(84)	(118)	(61)
	Investeringer i materielle anlægsaktiver	95	134	152	133	110
<b>Balance i mio. kr.</b>	Aktiver i alt	1.518	1.416	1.403	1.306	1.332
	Egenkapital	776	771	749	766	777
	Rentebærende gæld (netto)	209	254	208	63	(55)
	Arbejds kapital (working capital)	98	65	64	25	(49)
	Investeret kapital (capital employed)	1.003	1.030	963	835	721
<b>Nøgletal i %</b>	Overskudsgrad (EBIT)	6,8	5,7	7,1	9,5	6,8
	Afkast på investeret kapital (ROCE)	9,5	7,8	9,1	13,0	9,4
	Gearing	26,9	33,0	27,8	8,2	(7,1)
	Forrentning af egenkapital	6,7	5,1	7,1	8,2	5,5
<b>Andre oplysninger</b>	Antal ansatte	2.093	2.062	2.020	1.653	1.386
	Resultat pr. aktie (EPS) i kr.	15,3	11,3	15,3	18,2	12,2
	Cash flow pr. aktie (CFPS) i kr.	35,4	45,5	33,9	34,8	46,1

Nøgletallene følger vejledningen fra Finansanalytikerforeningen. Definitioner af nøgletallene findes på bagerste flap. Yderligere aktionærrelaterede nøgletal findes i afsnittet om aktionærforhold på side 15.

## Ledelsens beretning

2001 blev et tilfredsstillende år for Hartmann-koncernen, hvor det trods vanskelige markedsforhold og generel økonomisk opbremsning lykkedes at nå et primært resultat på niveau med forventningerne. Det øgede fokus på indtjeningen sikrede en vækst i ROCE fra 7,8% til 9,5%. Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet steg fra 14,3 mio. kr. sidste år til 57,4 mio. kr.

### Omsætning og resultatudvikling

Koncernens omsætning steg fra 1,36 mia. kr. i 2000 til 1,42 mia. kr. i 2001. Stigningen svarer til 5% og er lidt lavere end forventet. Væksten er rent organisk, hvoraf ca. 50% kan henføres til øgede salgspriser.

Koncernens primære driftsresultat steg med 25% fra 77,3 mio. kr. i 2000 til 96,3 mio. kr. i 2001. Resultatet er på niveau med det forventede og svarer til en overskudsgrad på 6,8% mod 5,7% året før.

Årets resultat efter skat blev 52,2 mio. kr. mod 38,6 mio. kr. i 2000. Årets skatteudgift svarer til en effektiv skatteprocent på 26,4%.

Hartmanns fremgang i 2001 skyldes først og fremmest et meget tilfredsstillende år for divisionen for Æg- & Frugtemballage (ekskl. Brasilien og Argentina), som fik en vækst i omsætning svarende til 12% fra 864 mio. kr. i 2000 til 971 mio. kr. i 2001. Divisionen omfatter foruden emballage også de to mindre aktiviteter, kraftvarmeværket og Hartmann Technology. Den øgede omsætning i divisionen stammer dog udelukkende fra kerneaktiviteten, æg- og frugtemballage, hvor især det østeuropæiske marked har oplevet fortsat kraftig vækst. Divisionens resultat af primær drift steg med 58% til 128 mio. kr. Stigningen er opnået på trods af fortsatte investeringer i markedsopbygning i Nordamerika og Asien, der endnu ikke er overskudsgivende. Divisionens

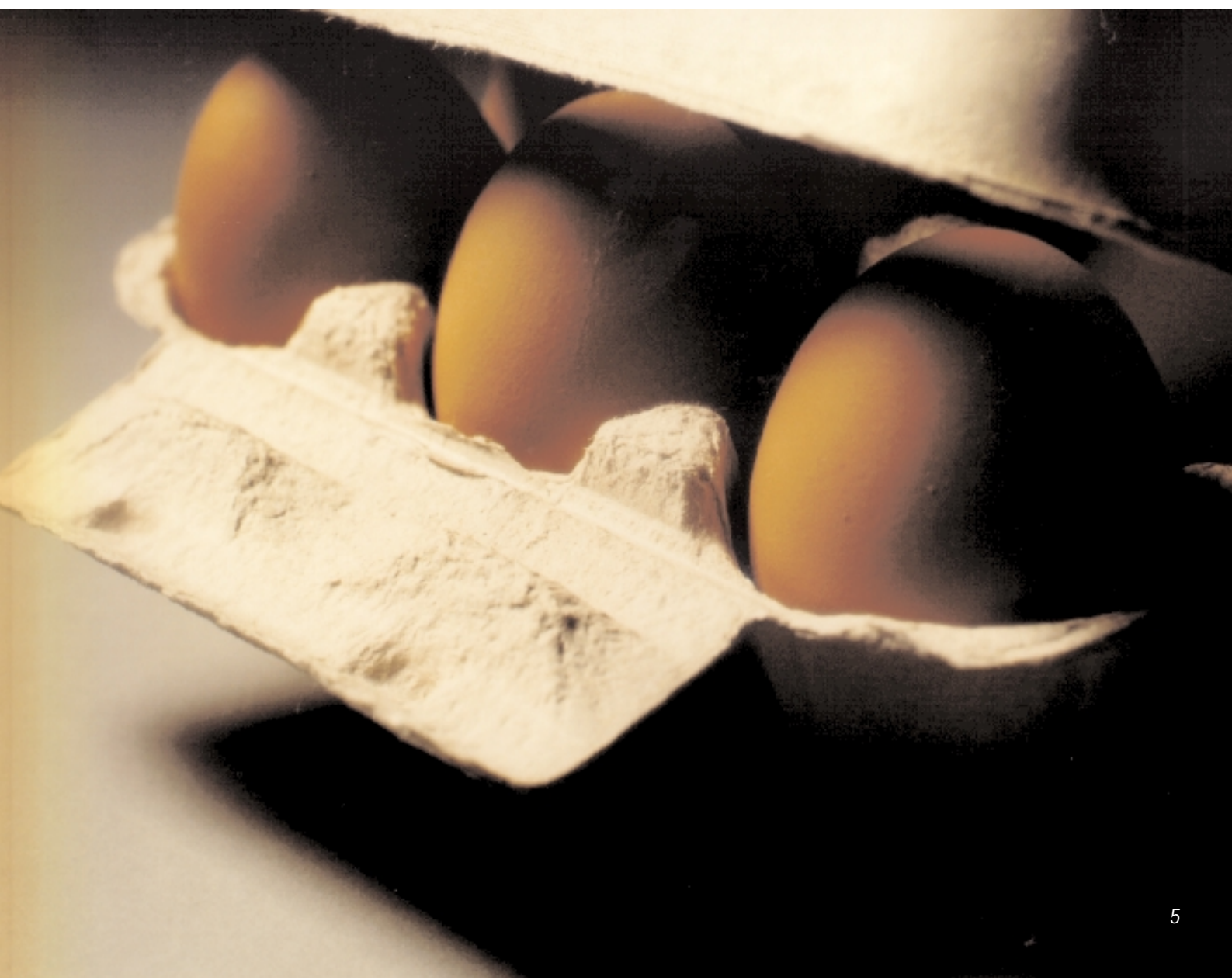
afkast på den investerede kapital (ROCE) er væsentligt over koncernens overordnede målsætning på 12%.

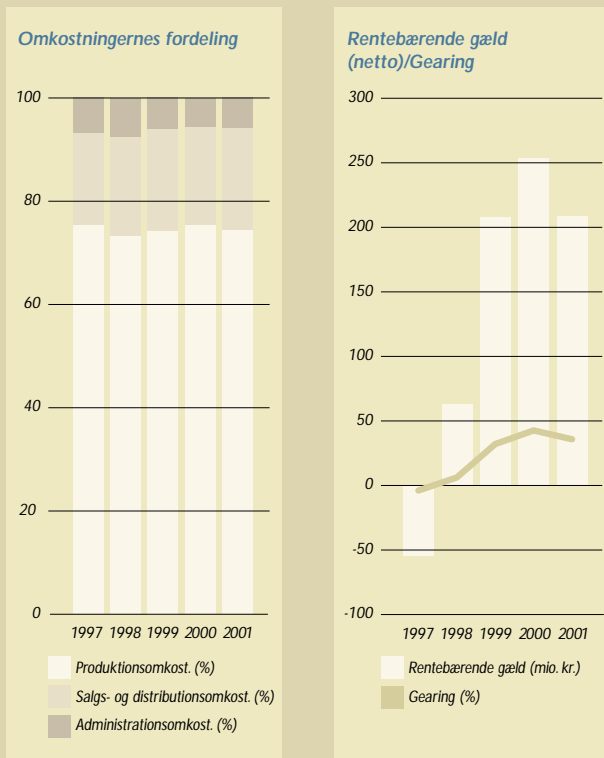
I Brasilien og Argentina faldt omsætningen fra 241 mio. kr. i 2000 til 228 mio. kr. i 2001. Faldet skyldes primært en 12% svækkelse af den brasilianske Real i løbet af året i forhold til danske kroner. Midt på året gennemførte den brasilianske stat en uventet energirationering, som medførte, at de to brasilianske fabrikker måtte reducere produktionen. Den manglende optimale udnyttelse af produktionsapparatet påvirkede indtjeningen negativt. Der har igennem 2001 og særligt i årets sidste måneder hersket en hård priskonkurrence i Brasilien. I Argentina steg omsætningen volumenmæssigt i 2001, primært fordi en god æblehøst øgede efterspørgslen på frugtemballage. Den reelle kollaps i den argentinske økonomi sidst på året nåede ikke at få større indflydelse på indtjeningen. Samlet fik divisionen et primært driftsresultat svarende til 15 mio. kr. mod 19 mio. kr. i 2000 – en tilbagegang på 21%.

Divisionen for Industriemballage havde et vanskeligt år med et fald i omsætningen på 12% fra 114 mio. kr. i 2000 til 100 mio. kr. i 2001. Faldet skyldes, at divisionens hovedaktivitet, emballage til mobiltelefoner, oplevede et markant faldende salg, mens omsætningen i de øvrige produktsegmenter lå næsten på niveau med året før. Divisionen fik et negativt primært driftsresultat på 1 mio. kr. – mod et positivt resultat på 8 mio. kr. i 2000. Tilbagegangen skyldes primært tabt indtjening i Europa, hvor den ventede salgsmæssige fremgang i 2. halvår udeblev som følge af den generelle økonomiske opbremsning. Resultatet på de nye markeder i Sydøstasien, Japan og USA var på niveau med 2000. Divisionen udarbejdede i 2. halvår en ny global salgsstrategi, som skal genskabe væksten og mindske afhængigheden af enkeltprodukter. Der er med virkning fra 1. marts 2002 ansat en salgsdirektør til det europæiske marked, som skal medvirke til en effektiv implementering af strategien.

**Omsætning Resultat af primær drift fordelt på aktiviteter**

Mio. kr.	2001		2000	
	Omsætning	Resultat af primær drift	Omsætning	Resultat af primær drift
Æg- & Frugtemballage (ekskl. Brasilien og Argentina)	897	125	790	72
Brasilien og Argentina	228	15	241	19
Industriemballage	100	(1)	114	8
Hartmann Technology	31	8	34	11
Kraftvarmeværk	43	(5)	40	(2)
Skjern Papirfabrik A/S	124	13	138	14





Hartmann har i de sidste par år arbejdet med udviklingen af et nyt produkt til emballering af fødevarer. Der er i udviklingsforløbet gennemført testforløb med en række potentielle kunder, som viser konceptet stor interesse. Produktionsudstyret blev i 2. halvår gjort klar til produktion. På trods af en langsommere indtrængen på markedet end forventet er det fortsat forventningen, at forretningsområdet vil udvikle sig positivt inden for kort tid. Der er med virkning fra 1. marts 2002 ansat en Business Unit Manager, som skal sikre en effektiv og hurtig markedsføring af produktet.

Skjern Papirfabrik A/S fik en tilbagegang i omsætningen på 10% fra 138 mio. kr. i 2000 til 124 mio. kr. i 2001. Resultatet af primær drift blev på 13 mio. kr. mod 14 mio. kr. året før og ligger således fortsat på et fornuftigt niveau. Tilbagegangen i såvel omsætning som resultat af primær drift skyldes hovedsageligt et fald i efterspørgslen på de primære markeder. Indtjeningsmæssigt blev tilbagegangen dog delvist opvejet af et fald i råvarepriserne.

## Koncernens omkostninger

Koncernens omkostninger til salg, distribution og administration steg fra 317 mio. kr. i 2000 til 341 mio. kr. i 2001 svarende til 7%. De øgede omkostninger er procentvist på niveau med stigningen i omsætningen og relaterer sig først og fremmest til øgede salgsaktiviteter til sikring af fremtidig vækst.

## Finansielle poster og skat

Koncernens nettorenteudgifter steg fra 26,2 mio. kr. i 2000 til 27,0 mio. kr. i 2001. Korrigeret for en positiv valutakurseffekt i 2001 hidhørende fra de integrerede enheder på 4,1 mio. kr. har koncernens nettorenteudgifter udviklet sig som forventet.

Valutakursændringer på investeringen i de selvstændige udenlandske enheder føres over egenkapitalen og udgør i 2001 et kurstab på (netto) 40,9 mio. kr. Kurstabet kan primært henføres til investeringer i Sydamerika.

Koncernens skat af ordinært resultat udgjorde 18,8 mio. kr. i 2001 mod 22,2 mio. kr. året før. Det svarer til en effektiv skatteprocent på 26,3% mod 38,8% sidste år. Faldet i koncernens effektive skatteprocent er i overensstemmelse med forventningerne og kan relateres til en ændret forholdsmæssig indtægtsfordeling mellem Hartmanns enheder. Således kan ca. 30% af koncernens resultat relateres til lande, hvor selskabsskatten er lavere end i Danmark.

## Finansiell stilling og styring

Koncernens likvider steg i 2001 med 140,3 mio. kr. til 176,6 mio. kr. – inkl. en obligationsbeholdning på 97,6 mio. kr. Den samlede gæld steg med 94,5 mio. kr. til 612,4 mio. kr. Stigningen kan primært relateres til forøgelse af den rentebærende gæld (brutto), der er forøget med 96,3 mio. kr. til 385,4 mio. kr., mens den rentebærende gæld (netto) er reduceret med 45,5 mio. kr. til 208,9 mio. kr.



Hartmann forøgede i efteråret 2001 sit finansielle beredskab ved optagelse af et fast forrentet lån på 100 mio. kr. Siden udbetalingen har beløbet været investeret i korte realkreditobligationer, der udløb den 15. marts 2002. Pr. 31. december 2001 udgør Hartmanns finansielle beredskab 336 mio. kr. i form af likvider, obligationsbeholdning og uudnyttede kreditfaciliteter.

Den rentebærende gæld (netto) svarer til 27% af egenkapitalen, og der er således sket en reduktion i koncernens gearing fra 33% i 2000.

### Investeringer, pengestrømme og afkast

Koncernens samlede investeringer beløb sig i 2001 til 95,0 mio. kr. Heraf er de 20,0 mio. kr. investering i kapacitetsudvidelse, mens resten er effektiviseringer og nyindkøb til det eksisterende produktionsapparat. Afskrivninger blev på 117,3 mio. kr. mod 119,1 mio. kr. i 2000.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 120,6 mio. kr. i 2001 mod 155,0 mio. kr. året før. Udviklingen kan primært som følge af valutakurspåvirkninger relateres til en forøgelse af koncernens driftskapital på 45,1 mio. kr. Pengestrømme efter investeringer og før finansieringsaktivitet udgjorde 57,4 mio. kr. mod 14,3 mio. kr. sidste år og indeholder en positiv påvirkning fra salg af aktiebeholdningen i Uniscrap A/S Genvindingsindustri på 30,0 mio. kr.

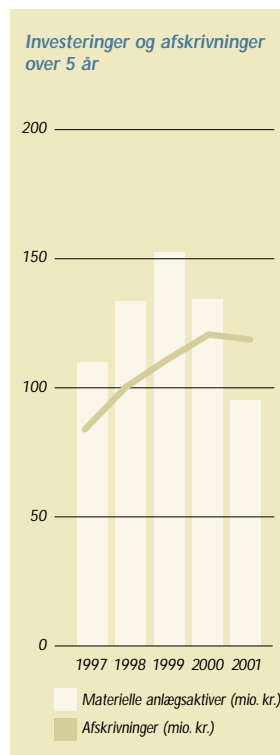
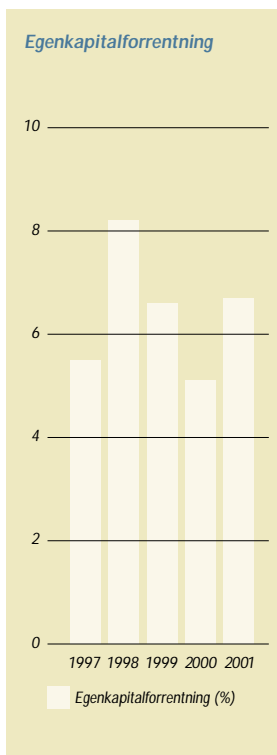
Arbejdskapitalen udgjorde 98,4 mio. kr. ultimo året mod 64,7 mio. kr. ultimo 2000. Stigningen kan primært henføres til ændringer i udskudte skatteaktiver samt høje moms- og skattetilgodehavender.

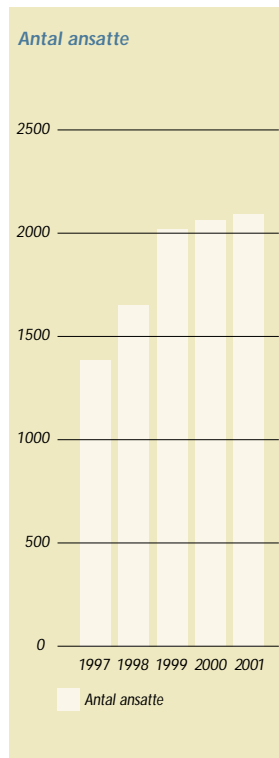
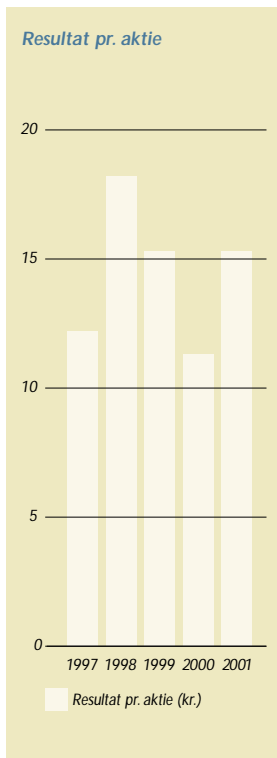
Egenkapitalforrentningen blev på 6,7% mod 5,1% i 2000. Afkast af den investerede kapital (ROCE) blev på 9,5%, hvilket er en forbedring i forhold til sidste års 7,8%, men stadig under det niveau på 12%, som er koncernens kortsigtede målsætning. Den investerede kapital er faldet med 3% til 1.003 mio. kr. ultimo 2001.

### Udvikling i egenkapital, resultat pr. aktie og udbytte

Koncernens egenkapital er steget fra 771,1 mio. kr. i 2000 til 776,1 mio. kr. i 2001. Stigningen indeholder årets resultat på 52,2 mio. kr., valutakursreguleringer netto på minus 40,9 mio. kr. og et foreslået udbytte på 16,2 mio. kr. Endvidere er egenkapitalen påvirket af salget af aktierne i Uniscrap A/S Genvindingsindustri. Salget har resulteret i en regnskabsmæssig gevinst på 9,9 mio. kr., som er posteret direkte på egenkapitalen som tilbageførsel af tidligere straksafskrevet goodwill.

Resultat pr. aktie (EPS) blev på 15,3 kr. mod 11,3 kr. i 2000. Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte pr. aktie på 4,75 kr. mod 3,50 kr. sidste år. Det svarer til en pay-out ratio på 31,0%, som er i tråd med selskabets udbyttepolitik.





### Betydelige hændelser efter regnskabsårets slutning

I begyndelsen af januar 2002 besluttede den argentinske regering at ophæve 1:1 forholdet mellem USD og den argentinske Peso, der har været gældende i mere end 10 år. Fritstillingen resulterede i en devaluering af Pesoen til kurs 1,70 i forhold til USD, som er den kurs, Hartmann har anvendt i regnskabet for 2001. I den efterfølgende periode har kursen svinget mellem 1,40 og 2,30 i forhold til USD. Det forventes, at de meget ustabile økonomiske forhold vil få en negativ effekt på Hartmanns argentinske forretning – og at udviklingen også i nogen grad vil smitte af på vilkårene i det brasilianske marked. Hartmann arbejder ud fra målsætningen om at minimere følsomheden over for yderligere devalueringer og yderligere styrke de sydamerikanske fabrikers effektivitet. Devalueringen af den argentinske Peso kan

imidlertid også få en positiv indvirkning på landets voksende frugtekspert, som Hartmann leverer emballage til.

### Koncernens forventninger til 2002

Koncernens forventninger til 2002 er udarbejdet under hensyntagen til den påvirkning, som implementeringen af den nye danske årsregnskabslov forventes at få på regnskabet.

Koncernens forventninger er før eventuelle akkvisitioner.

Implementeringen af den nye danske årsregnskabslov vil for Hartmann væsentligst medføre aktivering og afskrivning af goodwill, aktivering og afskrivning af udviklingsomkostninger samt aktivering af indirekte produktionsomkostninger (IPO-tillæg) på varelager, men forventes at have relativ begrænset effekt.

Hartmann forventer at øge omsætningen fra 1.422 mio. kr. i 2001 til ca. 1.450 mio. kr. i 2002. Forventningen til 2002 indeholder et fald på ca. 40 mio. kr. som følge af devalueringen i Argentina. Således er der regnet med en organisk vækst i resten af koncernen på 5%, som forventes primært at komme fra et stigende salg af æg- og frugtemballage i såvel Vest- og Centraleuropa som i de nye markeder, dvs. Nordamerika og Asien samt Østeuropa. Det forventes også, at divisionen for Industriemballage ved hjælp af den nye globale salgsstrategi får genskabt væksten i Europa og Sydøstasien samt fortsætter væksten i Japan og USA. Forventningerne til koncernens nye forretningsområde, fødevareremballage, er fortsat store, og det er ambitionen at indgå flere kundeaftaler i 2002.

Koncernens primære driftsresultat forventes at stige med ca. 15% til 110-115 mio. kr. i 2002. Nettoresultatet efter skat og minoritetsinteresser ventes at stige med ca. 10% til 55-60 mio. kr. Den øgede indtjening forventes at bringe koncernen tæt på den formulerede målsætning om et afkast af den investerede kapital (ROCE) på minimum 12%. Der forventes en effektiv skatteprocent på ca. 28%.

Forventningerne til udviklingen i resultatet er baseret på uændrede valutakurser og på, at divisionen for Æg- & Frugtemballage fortsætter den positive udvikling med en stadig styrkelse af salget af højværdiprodukter, samt at salgspriserne forbliver på det nuværende niveau. På grund af ustabiliteten på markederne i Sydamerika forventes en lavere indtjening i 2002. Såfremt den nuværende kraftige priskonkurrence i Brasilien ikke reduceres markant i løbet af de kommende måneder, må det forventes, at resultatet i Sydamerika bliver væsentligt forværret. For så vidt angår Industriemballage forventes det, at der især på det europæiske marked vil ske en kraftig forbedring af driftsresultatet, ligesom det forventes, at den nye salgsstrategi vil reducere afhængigheden af mobiltelefonmarkedet og øge indtjeningen på de øvrige forretningssegmenter. Den nye fødevareremballage forventes først at bidrage positivt til indtjeningen i 2003.

### Omlægning til IAS

Hartmann overvejer at implementere IAS (International Accounting Standards) fra regnskabsåret 2002. Ud over at styrke koncernens interne rapportering vil omlægningen til den internationale regnskabsstandard også give selskabets eksisterende og potentielle investorer bedre mulighed for at analysere og sammenligne Hartmann med andre selskaber. Større gennemsigthed vil på sigt kunne skabe en bedre kursdannelse og gøre aktien mere attraktiv, hvilket er en væsentlig målsætning for Hartmann. Da koncernen i forvejen har baseret sine forventninger på den nye årsregnskabslov, forventes det ikke, at omlægningen vil påvirke koncernens resultat i 2002, men primært medføre et mere detaljeret noteapparat i koncernens regnskab.

Hartmann afventer de nye krav til førstegangsaflæggelse efter IAS, der forventes offentliggjort i løbet af 1. kvartal 2002, hvorefter endelig beslutning tages.

### Kvartalsregnskaber fra 2002

Som led i samme strategi om øget gennemsigtighed og hyppigere kontakt med aktiemarkedet aflægger Hartmann kvartalsregnskaber fra 2002, jf. finanskalenderen under aktionærforhold på side 15.

### Incitamentsprogram

Det er fortsat Hartmanns holdning, at ledelsens og aktionærenes langsigtede interesser skal være sammenfaldende. Bestyrelsen har ultimo 2001 besluttet at tildele direktionen og op til 10 ledende medarbejdere en ny aktieoptionsordning indeholdende i alt 50.000 aktier, hvoraf halvdelen tildeles direktionen. Bestyrelsen er ikke omfattet af ordningen. Ordningen er baseret på delvis ophævelse af den tidligere optionsordning, hvilket kræver forhåndsgodkendelse fra Told & Skattestyrelsen, hvorfor tildelingen først formelt vil ske i foråret 2002. Optionerne kan udnyttes til kurs 120 - som var kursen på beslutningstidspunktet - tidligst 2 år og senest 5 år efter tildeling. Der er ikke knyttet særskilte betingelser til udnyttelsen af optionerne bortset fra forholdsmæssig reduktion i tilfælde af fratreden før udnyttelsesperiodens indtræden. Hartmann har en beholdning af egne aktier til afdækning af optionsordningerne, jf. endvidere note 15 på side 63.

### Geografisk segmentering af omsætning

	2001 mio. kr.	2001 i %	2000 mio. kr.	2000 i %
Danmark	91	6%	88	6%
EUR-lande	622	44%	609	45%
Andre lande i Europa*	381	27%	325	24%
Sydamerika	228	16%	245	18%
Resten af verden	100	7%	90	7%
*Heraf Østeuropa	129	9%	82	6%

## Risikoforhold

Det er Hartmanns overordnede politik at begrænse eksponeringen over for væsentlige finansielle og miljømæssige risici. For løbende at sikre en vurdering af koncernens operationelle risici og overholdelse af de koncernpolitikker, der er vedtaget på området, etablerer Hartmann i løbet af 1. halvår 2002 et nyt og struktureret Corporate Risk Management system. Herved vil direktion og bestyrelse løbende og konsistent blive informeret om koncernens eksponering og risikoprofiler.

Nedenfor beskrives en række af de risikoforhold, der er væsentlige for bedømmelsen af Hartmann-koncernen i år 2002 og de nærmeste år og indgår som væsentlige faktorer i forventningerne til koncernens udvikling. Beskrivelsen er ikke udtømmende, og der er ikke tale om en prioritering af de enkelte risici.

### Kommercielle risici

Der foretages ikke afdækning af kommercielle risici som f.eks. prisudsving på råvarer og energi. Disse bliver i stedet imødegået gennem justeringer af salgspriserne. Hartmann søger at nedbringe prisfølsomheden på ægemballage ved at have et bredt og dybt sortiment og ved strategisk markedsføring, hvor koncernen hjælper supermarkeder og ægproducenter til at differentiere deres produkter og dermed øge salget.

Omstillingen fra masseprodukt til konceptsalg er langt fremme i Vesteuropa, og der er en positiv udvikling på den overvejende del af koncernens andre markeder.

### Finansielle risici

Koncernens finansielle risici styres centralt, ligesom likviditetsstyringen, herunder kapitalfremskaffelse og placering af overskudslikviditet, koordineres centralt.

Koncernen styres med udgangspunkt i en finanspolitik, der er baseret på en lav risikoprofil. Valuta-, rente- og kreditrisici

opstår derfor som udgangspunkt kun i forbindelse med kommercielle forhold.

### Valutarisici

Hartmanns valutaeksponering er dels relateret til pengestrømmene og dels til nettoaktiverne i fremmed valuta. Af Hartmanns omsætning hidrører 90% fra andre lande end Danmark. Omsætningen er som vist i figuren på side 11 fordelt på mange lande uden for Danmark med hovedvægten lagt på lande tilknyttet EUR (50%).

En væsentlig del af koncernens produktion, indkøb af råvarer og øvrige omkostninger udgør transaktioner i tilsvarende valutaer, hvilket fører til en væsentlig nedbringelse af valutaeksponeringen.

Hartmann har størst transaktionsrisiko i EUR samt GBP, hvor der er de største positive pengestrømme. Pengestrømme i EUR vurderes til at have en lav valutakursrisiko på grund af den danske fastkurspolitik over for EUR. De forventede pengestrømme i GBP terminssikres løbende og er i 2002 gennemsnitligt sikret til en kurs på 12,00.

Valutaterminskontrakter i GBP udgør pr. 31. december 2001 en kontraktværdi på 5,3 mio. GBP med en modværdi på 63,2 mio. kr.

Der indgås som hovedregel ikke valutaterminsføretninger med løbetider over 12 måneder, og gevinster og tab resultatføres i takt med, at de sikrede transaktioner realiseres. Der er pr. 31. december 2001 en markedsværdi på ovenstående valutaterminskontrakter i GBP på minus 1,2 mio. kr.

Hartmann indgår kun valutaterminsføretninger til afdækning af kommercielle transaktioner. Som udgangspunkt kurssikres nettoinvestering i udenlandske datterselskaber ikke.

### Renterisici

Renterisikoen udgøres primært af rentebærende gældsposter, idet koncernen ikke pr. 31. december 2001 havde væsentlige rentebærende aktiver af længere varighed. Den overvejende del af koncernens rentebærende gæld, svarende til mere end 90% pr. 31. december 2001, er optaget i fast forrentede lån med lang løbetid i enten DKK eller EUR. Ændringer i renteniveauet har derfor ikke væsentlig indflydelse på resultatet, og koncernens renterisici anses derfor som beskedne.

### Kreditrisici

Hvor det er muligt, forsikres koncernens tilgodehavender fra salg. Hartmann anvender i det væsentligste kreditforsikrings-selskaberne Hermes samt NCM ved forsikringen af tilgodehavender. Enkelte store kunder med høj kreditværdighed forsikres ikke.

I nogle udviklingslande er det ikke muligt at forsikre tilgodehavender, hvorved koncernen påtager sig en øget kreditrisiko. Det gælder navnlig Sydamerika, men også enkelte lande i Central- og Østeuropa samt i Sydøstasien.

### Miljørисici

I forbindelse med virksomhedsopkøb er der risiko for, at Hartmann påføres økonomiske og juridiske forpligtelser rela-

teret til eventuelle miljøbelastninger fra tidligere aktiviteter. For at afdække denne risiko udfører Hartmann en miljømæssig Due Diligence, inden handlen endeligt afsluttes. Denne undersøgelse omfatter en kortlægning af nationale love og bestemmelser sammenholdt med resultaterne af fysiske undersøgelser af en lang række væsentlige miljømæssige forhold. På baggrund af de udførte undersøgelser iværksættes de nødvendige tiltag med henblik på at sikre, at virksomheden lever op til nationale og internationale retningslinjer på miljøområdet. Hartmann arbejder systematisk med miljø i alle dele af koncernen og kan dermed forebygge og eliminere risici professionelt og effektivt.

### Sociale forhold

I forbindelse med virksomhedsopkøb er der tillige risiko for, at Hartmann påføres økonomiske og juridiske forpligtelser relateret til sundhed og sikkerhed og andre arbejdsretslige problemstillinger forbundet med den tidligere drift af virksomheden. Som et element i risikoberedskabet udfører Hartmann en Social Due Diligence på udvalgte nøgleområder, inden handlen endeligt afsluttes. I tilfælde af køb vil virksomheden herefter indgå i koncernens nye ledelsesmodel, STEP™-human, der sikrer en løbende og konsistent fokusering på området.

## Valutarisk segmentering af omsætning

Valuta	Omsætning i %
DKK	10 %
EUR-relaterede	50 %
USD-relaterede	5 %
GBP	10 %
Sydamerikanske	15 %
Andre	10 %

### Forsikringsforhold

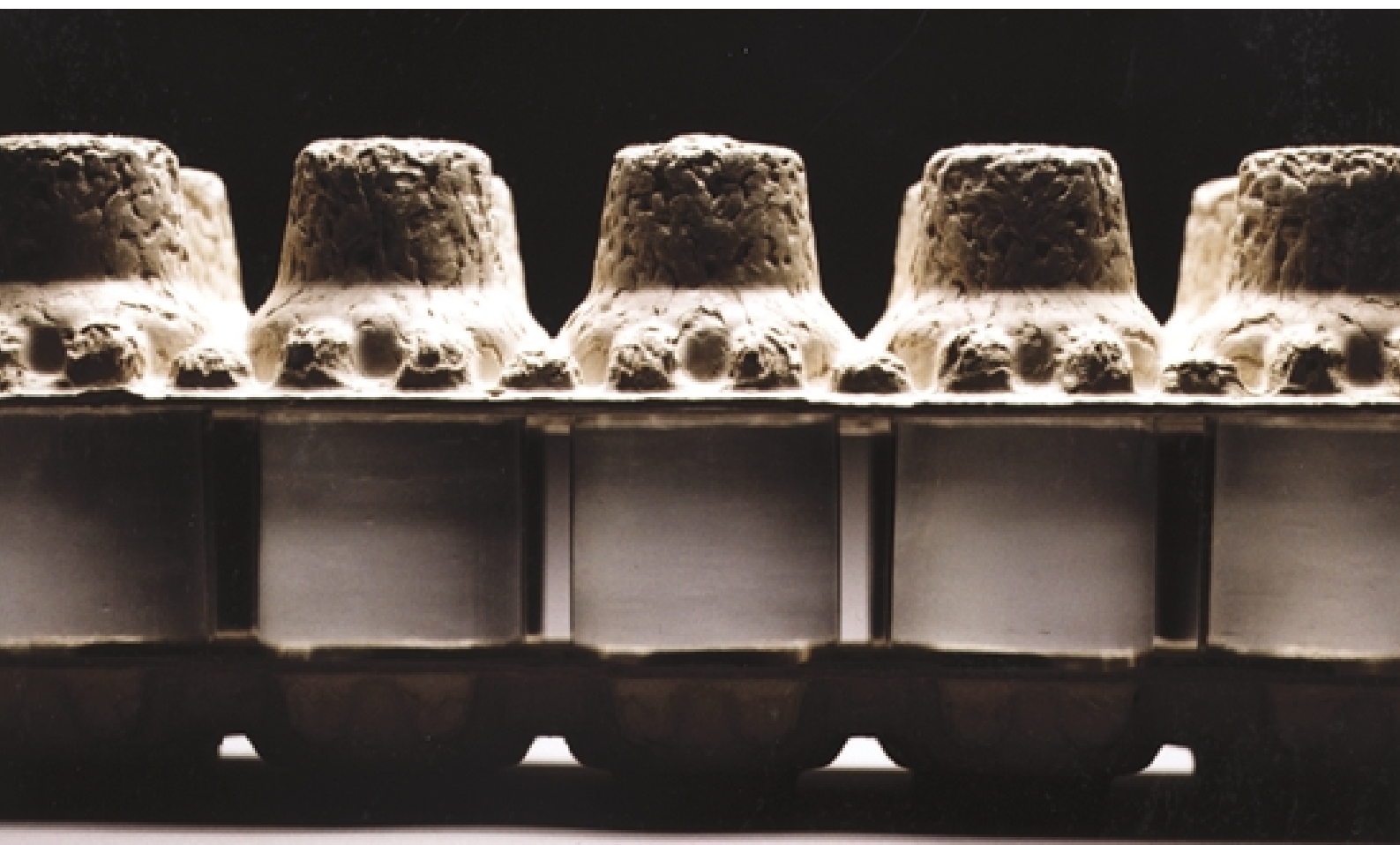
En af de største risici er brand, da reetablering af en fabrik kan tage lang tid med risiko for tab af forretning i den mellemliggende periode. De enkelte fabrikker er dækket af en omfattende all-risks forsikring, der bl.a. omfatter brandskade og driftstab.

Der arbejdes systematisk med forebyggelse. Alle anlæg har således døgnovervågning og brandberedskab, ligesom næsten alle enheder har sprinkleranlæg.

Som følge af terrorhandlingen den 11. september 2001 i USA har koncernens forsikringselskab med virkning pr. 1. januar

2002 opsagt dækningen for terror, der før var en integreret del af all-risks forsikringen. Det er Hartmanns vurdering, at væsentlige produktionsfaciliteter ikke ligger inden for risiko-områder, hvorfor den reelle risiko vurderes som værende minimal. Forholdene på det globale forsikringsmarked følges nøje, og omfanget af koncernens dækning vurderes løbende.

Koncernens forsikringer dækker også ansvar i bred forstand, herunder erhvervs- og produktansvar, der er omfattet af koncernens all-risks forsikring, som koordineres centralt i organisationen.



## Aktionærforhold

### Årets kursudvikling

Hartmann-aktien startede 2001 i kurs 111 og sluttede året næsten 13% højere i kurs 125. Set i forhold til de indeks, som Hartmann normalt måler sig i forhold til, er det en meget tilfredsstillende udvikling. Såvel KFX som Carnegie Small Cap Index oplevede et fald på 10-30%, og også det brancheindeks, som Hartmann er en del af i den nye sektorinddeling på Københavns Fondsbørs – CSE15 – faldt tilsvarende i 2001.

Hartmanns B-aktier har været noteret på Københavns Fondsbørs siden 1982 og noteres under fondskode DK0010256197.

Hartmann ønsker at informere markedet, således at informationsflowet, der er en forudsætning for en effektiv prisfastsættelse af aktien, er tilfredsstillende og fyldestgørende. Det er også en højt prioriteret målsætning, at selskabet fremover er i stand til at tiltrække et bredere felt af danske investorer. Som led i denne strategi vil ledelsen i 2002 via målrettet information og dialog søge at styrke selskabets profil i markedet og dermed skabe øget likviditet i aktien. Et skridt i denne retning er, at selskabet offentliggør kvartalsregnskaber fra 2002.

### Corporate Governance

I december 2001 fremkom et af regeringen nedsat udvalg (Nørby-udvalget) med en rapport til fremme af god corporate governance (god selskabsledelse) i Danmark. Rapporten er opbygget som en række anbefalinger, og det er i den ånd, Hartmann i løbet af 2002 vil behandle rapporten. Det vil ligeledes blive gjort med udgangspunkt i den åbenhed, der kendetegner Hartmann.

Ledelsen vil i årsrapporten for 2002 konkret forholde sig til de enkelte anbefalinger.

Retningslinjerne for corporate governance anbefaler bl.a., at sel-

skaber, der har forskellige aktieklasser, bør overveje, hvorvidt denne differentiering er hensigtsmæssig. Hartmanns største aktionær er i dag Brødrene Hartmanns Fond, som ejer 16% af den samlede aktiekapital, og på grund af inddelingen i A-, AA- og B-aktier har Fonden stemmemæssig majoritet. Hartmann finder, at denne struktur har været og fortsat vil være hensigtsmæssig for koncernens langsigtede udvikling.

### Udbytte

Det er selskabets politik, at dets aktionærer honoreres dels via løbende kursstigninger og dels ved udbetaling af et årligt udbytte svarende til ca. 30% af årets resultat efter skat. For 2001 indstilles til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte svarende til 4,75 kr. pr. aktie udgørende 31% af årets nettoresultat.

### Analytikerdækning af Hartmann

Hartmann-aktien følges bl.a. af Carnegie Bank v/Christian Reinholdt (+45 3288 0200 – creinholdt@carnegie.dk) samt af Gudme Raaschou v/Michael West Hybholt (+45 3344 9000 – mwh@gr.dk).

### Ejerforhold

Aktiekapitalen udgør 70.150.900 kr., hvoraf 8.533.000 kr. er A- og AA-aktier, som ejes af Brødrene Hartmanns Fond. Ifølge Fondens fundats kan A- og AA-aktierne ikke sælges, så længe Fonden består.

Stykstørrelsen på alle aktier er 20 kr. eller multipla heraf. Hver A- og AA-aktie giver 10 stemmer, mens en B-aktie giver 1 stemme.

Den 1. marts 2002 havde selskabet 2.601 aktionærer – inkl. 458 medarbejderaktionærer – hvoraf de 1.463 havde aktierne noteret på navn. 5 aktionærer har oplyst, at de ejer mere end 5% af aktiekapitalen. Selskabet har en god og meget stabil aktionærbase af især større danske institutionelle investorer.

Bestyrelsen og direktionen ejer mindre end 1% af selskabets aktiekapital, mens selskabets beholdning af egne aktier er 2,9% af aktiekapitalen. Det er hensigten, at denne beholdning skal anvendes til dækning af indgåede incitamentsordninger, jf. note 15 side 63.

### Investor relations

Aktionærer, analytikere, børsrådgivningsfirmaer samt andre interesserede er velkomne til at henvende sig til Hartmann. Alle navnenoterede aktionærer modtager fondsbørsmeddelelser samt nyhedsmagasinet Info. Øvrige oplysninger om bl.a. koncernens struktur, procedurer og finansielle forhold findes på [www.hartmann.dk](http://www.hartmann.dk).

### Kontakt med aktionærer og analytikere:

Asger Domino, administrerende direktør

E-mail: [ado@hartmann.dk](mailto:ado@hartmann.dk)

Telefon: (+45) 45 87 50 30

Telefax: (+45) 45 87 96 33

Michael Hedegaard Lyng, finansdirektør

E-mail: [mhl@hartmann.dk](mailto:mhl@hartmann.dk)

Telefon (+45) 45 87 50 30

Telefax: (+45) 45 87 19 68

### Investor relations sekretariat

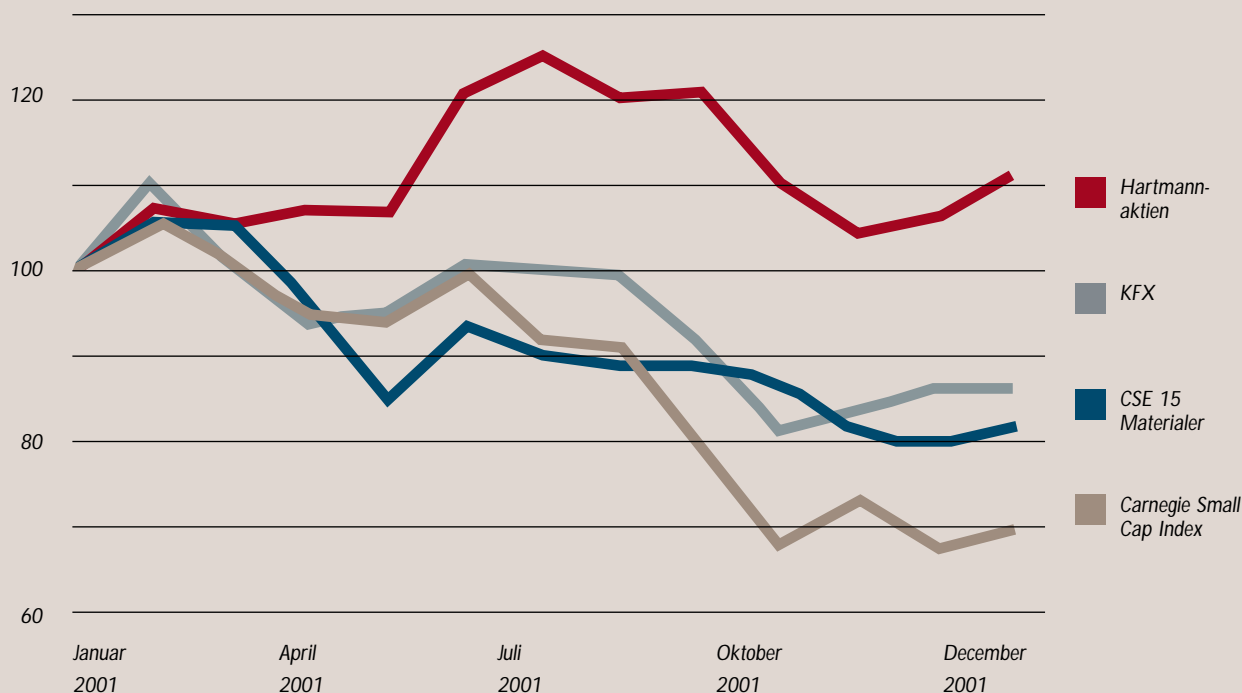
Ruth Pedersen, sekretariatschef

E-mail: [rp@hartmann.dk](mailto:rp@hartmann.dk)

Telefon (+45) 45 87 50 30

Telefax: (+45) 45 87 96 33

Hartmann-aktien vs. indeks





**Aktionærrelaterede nøgletal**

	2001	2000	1999	1998	1997
Antal aktier (ekskl. egne aktier) stk.	3.407.545	3.407.545	3.407.545	3.373.050	3.473.050
Resultat pr. aktie (EPS) kr.	15,3	11,3	15,3	18,2	12,2
Vækst i resultat pr. aktie %	35	(26)	(16)	50	38
Indre værdi pr. aktie kr.	228	226	220	222	224
Børskurs pr. aktie, ultimo kr.	125	111	140	194	206
Price/earning, ultimo kr.	8,2	9,8	9,2	10,6	16,9
Udbytte pr. aktie kr.	4,75	3,50	4,25	5,40	3,60
Pay-out ratio %	31,0	30,9	27,8	28,7	29,4
Cash flow pr. aktie kr.	35,4	45,5	33,9	34,8	46,1
Markedsværdi mio. kr.	426	378	477	654	715
Børskurs/indre værdi	0,55	0,49	0,64	0,87	0,92

**Liste over største aktionærer**

Større aktionærer		%
Brødrene Hartmanns Fond	A-aktier, AA-aktier, B-aktier	16,1
Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD)	B-aktier	13,0
Arbejdsmarkedets Tillægspension (ATP)	B-aktier	11,4
Specialforeningen Bankinvest Danske Small Cap Aktier	B-aktier	9,3
Advokat Thor Stadil	B-aktier	>5,0
Egne aktier	B-aktier	2,9

**Finanskalender for 2002**

Offentliggørelse af kvartalsmeddelelse vedr. 1. kvartal og generalforsamling: 6. maj 2002, kl. 14.00.

Offentliggørelse af kvartalsmeddelelse vedr. 2. kvartal: 20. august 2002

Offentliggørelse af kvartalsmeddelelse vedr. 3. kvartal: 12. november 2002



## Ny strategi der skaber værdi

*Inden for støbepapemballage (ægemballage, industriemballage og fødevareremballage) vil vi fordoble overskuddet i løbet af de næste 5 år med fokus på vækst i Europa, Nordamerika og Asien. Resultatfremgangen vil i høj grad komme fra organisk vækst via produktudvikling og en mere aggressiv markedsbearbejdning sammen med øget effektivitet i hele virksomheden.*

## Strategi for den forretningsmæssige udvikling af Hartmann - frem mod 2006

I løbet af de næste 5 år vil Hartmann fordoble resultat efter skat til minimum 100 mio. kr., og der vil blive skabt solid basis for en fortsat attraktiv vækst i årene efter 2006.

### ROCE tæt på 12% i 2002

Hartmann forventer gennem en fokuseret indsats at opnå et afkast af den investerede kapital i 2002 tæt på 12% (ROCE). Det primære resultat forventes at stige med ca. 15% fra 96,2 mio. kr. i 2001 til 110-115 mio. kr. i 2002. Fremgangen vil ud over den organiske vækst bl.a. komme fra en række forbedringsprojekter, som er sat i gang i alle dele af virksomheden. Projekterne omfatter bl.a. processer og funktioner inden for produktion, logistik og indkøb samt mere overordnede koncernfunktioner, og formålet er at sikre koncernen yderligere effektiviseringer og omkostningsbesparelser.

2002 skal med andre ord skabe fundamentet for lønsom vækst.

### Produktmæssig og geografisk spredning

Hartmanns resultater og vækst skal skabes inden for støbepapemballage, der er koncernens kerneområde. Grundige analyser af bl.a. markedsstørrelser viser, at der er et realistisk potentiale for en kraftig vækst i omsætning og en fordobling af resultatet efter skat inden for de næste 5 år - og betydelige vækstmuligheder også efter 2006.

Over den næste 5-års periode vil Hartmann udvikle sig fra primært at være en ægemballegevirksomhed til at have 3 store strategiske forretningsområder: Ægemballege, industriemballage og fødevareremballage - alle specialemballager af høj værdi og med høje indtjeningsmarginer.

Hartmann vil også udvikle sig fra at være en primært europæisk virksomhed til at blive en global udbyder med Europa som

hjemmemarked nr. 1, Nordamerika som hjemmemarked nr. 2, en solid position i Asien (særligt Japan) og en fortsat solid position i Sydamerika.

### Kraftig fokus på organisk vækst i stort potentielt marked

Det er ambitionen, at der inden for Æg- & Frugtemballage, ekskl. Brasilien og Argentina, skabes en organisk vækst på 3-5% om året. Via målrettet og mere aggressiv salg og markedsføring kan koncernen fortsat vinde markedsandele - også i de markeder, som ikke er i vækst. Det samlede marked vurderes til 6 mia. kr.

Også væksten inden for industriemballage og fødevareremballage vil primært være organisk.

Industriemballage vil minimum fordoble omsætningen over de næste 5 år til over 200 mio. kr. og dermed udvikle sig til et decideret strategisk ben. Industriemballage vil kunne opnå denne omsætning udelukkende med fokus på de helt store kunder, som også i dag er divisionens basis. Det er i dette markedssegment, Hartmann er mest konkurrencedygtig og kan tilbyde de bedste løsninger med højest værdi for kunden. Grundige markedsanalyser har bekræftet, at potentialet blandt de helt store kunder er tilstrækkeligt stort og indtjeningsmæssigt attraktivt til at udgøre fundamentet for ekspansionen. Markedet vurderes at være på mere end 1,5 mia. kr.

Fødevareremballage vil i løbet af de næste 5 år nå en omsætning på mindst 100 mio. kr. Dette er indarbejdet i strategiplanen, men ambitionen er imidlertid væsentlig større, og målsætningen vil blive revideret, når forretningsområdet har fået sin første succes på markedet. Markedet vurderes til flere milliarder kr.

Hartmann vil stadig foretage virksomhedsoptag inden for branchen ud fra en selektiv strategi, hvor der bl.a. lægges vægt på, at virksomhederne har en vis størrelse, god indtjening, og at der kan skabes væsentlige synergier.

Den organiske vækst vil i de kommende 5 år være af nogenlunde samme størrelse som den vækst, der kommer fra virksomhedskøb.

Den organiske vækst skal komme fra produktinnovation, teknologiudvikling og en aggressiv markedsbearbejdelse.

### Vækst med eksisterende kapacitet

Hartmann har i dag en vis overskudskapacitet inden for både æg-, frugt-, industri- og fødevareremballage. I takt med en stigende afsætning vil kapaciteten derudover kunne udvides for

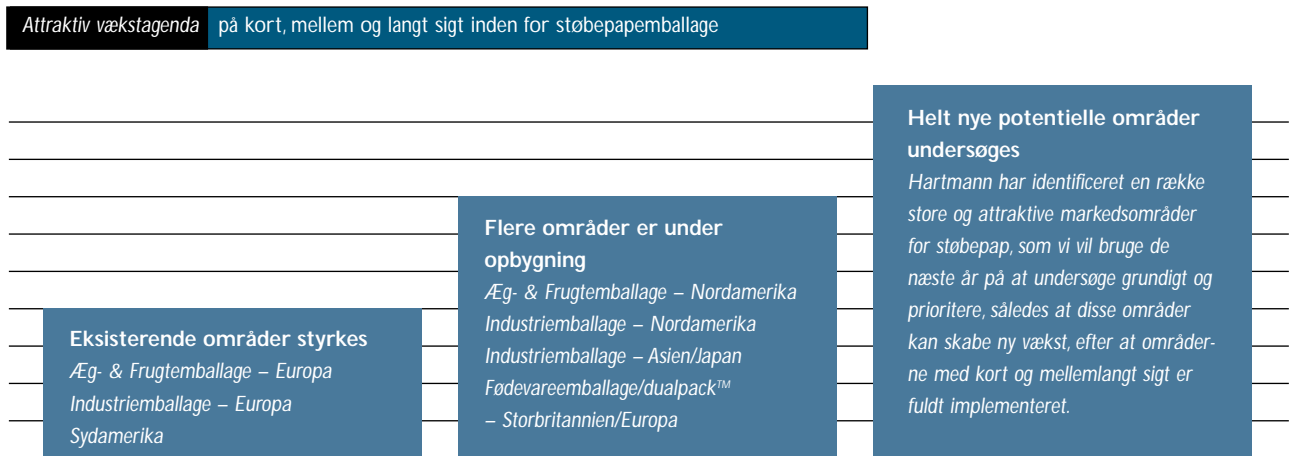
relativt begrænsede midler, da der i første omgang vil være tale om mindre investeringer i kapacitetsforøgende installationer på eksisterende anlæg og herefter marginale udvidelser med nye produktionslinjer på eksisterende fabrikker.

### Sydamerika i en konsolideringsfase

Situationen i Brasilien og Argentina er lige nu vanskelig, om end der også er lyspunkter i Hartmanns forretning i området. Sydamerika vil i de næste 1-2 år befinde sig i en konsolideringsfase, og der er således ikke regnet med væsentlige forbedringer eller vækst herfra i de samlede koncernmål på kort sigt.

## Ambition om et nyt og styrket Hartmann

	Hartmann i dag (2001)	Hartmann om 5 år
<b>Nøgletal</b>		
Omsætning	1.422 mio. kr.	> 2.000 mio. kr.
Nettoresultat efter skat	52 mio. kr.	> 100 mio. kr.
Afkast af investeret kapital (ROCE)	9,5%	konstant > 12%
<b>Forretningsområde</b>	Hovedsagelig ægemballage	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Ægemballage</li> <li>■ Industriemballage</li> <li>■ Fødevareremballage - dualpack™</li> </ul>
<b>Geografisk område</b>	Primært europæisk	Global
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Nummer 1-2 i Europa</li> <li>■ Nummer 1 i Sydamerika</li> <li>■ Fodfæste i Asien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Absolut markedsleder i Europa</li> <li>■ Betydelig position i Nordamerika</li> <li>■ Betydelig position i Asien</li> <li>■ Absolut markedsleder i Sydamerika</li> </ul>
<b>Ledelsesstil</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Divisionsledelse</li> <li>■ Finansiell styring</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Teamorienteret topledelse</li> <li>■ Klare operationelle mål og opfølgning</li> <li>■ Medarbejderudvikling som koncernprioritet</li> <li>■ Åben og kommunikerende</li> </ul>



Det forventes imidlertid, at der efter 1-2 år kan laves en mere ambitiøs strategi for Brasilien og Argentina, som fortsat rummer interessante vækstmuligheder.

I Brasilien er der netop investeret i et deinking-anlæg, der gør Hartmann i stand til at producere en ny linje af højværdiprodukter til en konkurrencedygtig pris. Det vil styrke konkurrenceevnen i markedet og vil være et af de vigtige redskaber til at få konsolideret Hartmanns markedsposition og indtjening.

### Støbepap er en solid base

Støbepap er et naturprodukt baseret på fornyelige ressourcer. I tillæg hertil har støbepapemballage ud fra en livscyklusbaseret sammenligning en meget flot miljøprofil i forhold til f.eks. plastik. Undersøgelser viser, at forbrugere i de fleste vestlige lande foretrækker fiberbaserede materialer som støbepap frem for plastik, og i stadig flere lande stimulerer lovgivningen til anvendelsen af fiberbaserede materialer.

Teknologien til produktion af støbepapemballage er kun svært tilgængelig. Hartmann er én af tre store udbydere af støbe-

papemballage i verden. Disse tre emballageproducenter producerer også teknologi, men primært til eget brug. I det øvrige marked er der kun begrænset teknologi til rådighed.

Det samlede verdensmarked for støbepap bliver betjent af tre store globale udbydere, hvor Hartmann er den eneste med støbepap som primær forretningsmæssig fokus. Tilsammen har de tre producenter godt halvdelen af verdensmarkedet, mens resten kommer fra en række små producenter, der kun opererer lokalt. For 5 år siden var der væsentligt flere udbydere, men de tre store - og især Hartmann - har været aktive i konsolideringen af markedet gennem en lang række virksomhedsopkøb, således at branchen i dag er væsentlig mere struktureret. Der er i samme periode ikke kommet væsentligt nye konkurrenter på markedet.

### Fokuseret ledelse

Med henblik på at opnå en målrettet og effektiv implementering af den nye strategi ændrer Hartmann ledelsesmæssig fokus. Fra udelukkende at være divisionsorienteret og meget finansielt drevet vil koncernen fremover blive styret ud fra en mere teamorien-

teret og forretningsmæssig tilgang med fokus på få, udvalgte nøgleindikatorer. Blandt disse indikatorer er de enkelte forretningers organiske vækst og underliggende vækstdrivere, key-account pipeline for industriemballage og fødevareremballage, specifikke og veldefinerede effektivitetsfremmende projekter og innovations- og teknologiudviklingsprojekter. Der er etableret et nyt rapporteringssystem, som sikrer løbende, struktureret opfølgning på udviklingen i de formulerede nøgleindikatorer. Systemet fungerer som supplement til koncernens finansielle rapporteringssystem.

For at sikre at implementeringen af den nye strategi når effektivt ud i alle dele af koncernen, er ansvaret for opfyldelsen af de formulerede målsætninger placeret i Hartmanns Corporate Management Committee (CMC). CMC består ud over direktorens tre medlemmer - adm. direktør Asger Domino, koncerndirektør Per Vinge Frederiksen og koncerndirektør Steen Ulrik Madsen - tillige af finansdirektør Michael Hedegaard Lyng, direktør for Bæredygtig Udvikling Anna Lise Mortensen, direktør for Forskning & Udvikling samt Fødevareremballage John Hoffmann Frederiksen og direktør for Brasilien og Argentina Per E.L. Olsen.

Fra venstre: Per Vinge Frederiksen, Michael Hedegaard Lyng, Asger Domino, Steen Ulrik Madsen, Per E.L. Olsen, John Hoffmann Frederiksen og Anna Lise Mortensen.







## Æg- & Frugtemballage - inkl. kraftvarmeværket og Hartmann Technology

Divisionen fik en meget tilfredsstillende udvikling i 2001 med en vækst i omsætningen på 12% til 971 mio. kr. mod 864 mio. kr. i 2000. Resultat af primær drift for divisionen steg med 58% til 128 mio. kr. mod 81 mio. kr. sidste år. Den positive resultatudvikling er sket på trods af fortsatte investeringer i opbygning af nye markeder i USA og Asien, som endnu ikke er overskudsgivende. Nedgangen i indtjeningen i Hartmann Technology og underskuddet i kraftvarmeværket var på linje med forventningerne.

Divisionen har i 2001 fokuseret på at opnå en solid organisk vækst og en forbedring af indtjeningen. Priserne på råvarer og energi har som ventet vist en faldende tendens i løbet af året og har stabiliseret sig på et niveau, som harmonerer med de aktuelle salgspriser.

### Udvikling i salg og indtjening

Mio. kr.	2001	2000
Nettoomsætning i alt	971	864
- Æg- & Frugtemballage	897	790
- Kraftvarmeværk	43	40
- Hartmann Technology	31	34
Resultat af primær drift	128	81
- Æg- & Frugtemballage	125	72
- Kraftvarmeværk	(5)	(2)
- Hartmann Technology	8	11

Omsætningen for emballage er steget med 14% som følge af organisk vækst, og stigningen fordeler sig ligeligt på øget volumen og højere salgspriser som følge af prisforhøjelser, mixændringer samt gunstige valutakurser.

### Europa

Hartmann havde i 2001 betydelig fremgang i flere vesteuropæiske lande samt i Central- og Østeuropa. Væksten i Central- og Østeuropa ligger fortsat på et højt niveau, selvom detailhandlen i flere af de mere etablerede lande – som f.eks. Polen og Ungarn – er inde i en konsolideringsfase med mere moderate vækstrater. I årets løb er der påbegyndt en mere systematisk bearbejdning af lande som Rumænien og Rusland, og især i sidstnævnte har der været en kraftig stigning i aktivitetsniveauet og en positiv modtagelse af Hartmanns produktsortiment. Salget af den nye *Superface* detailemballage, der blev lanceret for to år siden, er forøget markant i 2001 i en række europæiske lande.

Der har været en god effektivitet på alle fabrikkerne i Europa. Fabrikkerne i Ungarn og Kroatien har efter betydelige investeringer de senere år fået deres indtjeningsmæssige gennembrud som følge af forøget produktivitet, større volumen og forhøjelse af salgspriserne. I Ungarn gennemføres den samme produktion af ægemballage på færre linjer, efter at én linje er overgået til produktion af industriemballage i slutningen af 2001.

Fabrikken i Israel, som midlertidigt var nedlukket for produktion i en del af 2000, har i 2001 haft et fuldt driftsår og er nu overskudsgivende. Urolighederne i området har kun i begrænset omfang påvirket afsætningen.

Divisionen etablerede i 2001 et Centre of Excellence for marketing services og produktudvikling i Frankfurt. Centrets aktiviteter har bevirket, at Hartmann har formået at differentiere sig yderligere fra konkurrenterne. Også produktudviklingen er kommet godt i gang og viser lovende resultater, som forventes at bidrage til Hartmanns fortsatte vækst.

Der er i årets løb arbejdet med flere store projekter inden for bl.a. logistik og optimering af produktionsstrukturer. Flere af disse projekter er ved at blive implementeret og vil resultere i en styrkelse af konkurrenceevnen og en forbedring af indtjeningen i de kommende år.

### Nordamerika

I 1999 startede Hartmann salgsaktiviteter i Nordamerika, som i 2000 blev fulgt op med etablering af et salgskontor i Chicago. I 2001 er indsatsen styrket, og der er vundet en række nye kunder inden for det attraktive højværdiselement. Der er generelt stor interesse for Hartmann i markedet. Endnu udgør omsætningen en mindre del af Hartmanns samlede omsætning, men markedet er lige så stort som det europæiske og forventes at bidrage væsentligt til divisionens vækst i de kommende år. På sigt er det planen at etablere lokal produktion i Nordamerika.

### Asien

Det asiatiske marked for ægemballage er stort, men endnu i høj grad domineret af plastemballager. Dermed er der et stort potentiale for Hartmanns mere miljø- og forbrugervenlige støbepapemballager, men samtidig også en udfordring i at ændre forbrugsmønstret. Konsekvensen er en relativ langsom indtrængning, hvilket har medført et lavere salg end forventet og en ulønsom drift af den nyetablerede produktionslinje i Malaysia. Der vindes dog løbende nye kunder i flere lande i området, og i løbet af 2001 er der iværksat en struktureret salgsbearbejdning i Australien og New Zealand.

I det forløbne år er der blevet lanceret en helt ny detailemballage kaldet Eye|Pack, som er udviklet specielt til det asiatiske marked. Eye|Pack er blevet godt modtaget og ventes også at blive introduceret i andre regioner.

### Markedsforhold

Hartmann er en af kun tre dominerende producenter i verden. Denne position er opnået gennem en stadig produktud-

vikling og optimering af produktionsprocessen. Hartmann adskiller sig fra konkurrenterne ved en klar fokus på netop ægemballage og denne kundegrupes specifikke behov. I den forbindelse er der gennem en årrække udarbejdet et nikt marketingkoncept, hvor markedsføringen til forbrugerne udvikles i samarbejde med supermarkedskæderne og ægproducenterne.

Markedssituationen i de forskellige regioner har ikke ændret sig væsentligt i løbet af 2001.

Det vesteuropæiske marked er præget af en begrænset vækst som følge af stagnerende ægforbrug. Der er til gengæld et stigende behov for produktudvikling som følge af en større differentiering af ægtyper. Kombineret med en stigende andel af afsætningen af æg via detailhandlen giver det fortsat fornuftige vækstmuligheder.

Markederne i Østeuropa udvikler sig efter mønstret i Vesteuropa, dog med en tidsforskydning afhængig af den økonomiske udvikling i det enkelte land. Der er en reduktion af vækstraterne i regionen, men de ligger stadig på et højt niveau som følge af den omfattende etablering af detailhandelskæder. Rusland, de baltiske lande og Sydøsteuropa ses som nogle af de markeder, der på relativt kort sigt vil opleve god vækst.

Den fortsatte vækst i detailhandlen i Malaysia har medført en markant omlægning af salget fra æg i 30 stk. bakker til salg af æg i detailbakker. Desuden er der betydelig fokus på specialæg samt store investeringer i moderne ægproduktion. Disse faktorer medfører en øget interesse for kvalitetsemballage.

I Nordamerika er ægforbruget stigende. Endvidere er salget af specialæg i kraftig vækst, hvilket giver øget behov for nye og mere spændende emballagetyper med henblik på en bedre differentiering på supermarkedshylderne.

Tendensen på de fleste markeder er en stigende polarisering, som øger efterspørgslen på kvalitetsprodukter i den ene ende af spektret og discountprodukter i den anden. Hartmann fokuserer i sin produktstrategi primært på udvikling af markedet for kvalitetsprodukter, men arbejder ligeledes gennem en systematisk udvikling af produktionsudstyret og -processerne på til stadighed at imødekomme behovet for discountprodukter til konkurrencedygtige priser.

### Kraftvarmeværket i Tønder

Kraftvarmeværket udgør fortsat en uacceptabel økonomisk belastning for Hartmann, og der udfoldes væsentlige bestræbelser på at ændre situationen. På trods af faldende gaspriser i løbet af 2001 er niveauet fortsat højt, og resultatet af primær drift er forringet med yderligere 3 mio. kr. i forhold til året før. Samtidig er et politisk bestemt produktionstilskud ophørt mod slutningen af året, hvilket helt har neutraliseret den positive effekt af det nyligt vedtagne nettoprincip. På politisk plan føres der forskellige diskussioner, men det er uvist, om der kan opnås politisk opbakning til de nødvendige løsninger.

Der føres fortsat forhandlinger med DONG og flere potentielle udenlandske gasleverandører, men det må konstateres, at liberaliseringen af det danske gasmarked ikke i praksis har fundet sted.

En væsentlig del af den dårlige økonomi i kraftvarmeværket skyldes en urimelig afregningsmodel for levering af varme til Tønder Fjernvarme. Hartmann har i marts 2001 indledt en voldgiftssag med krav om genforhandling af varmeprisen, og denne forventes afsluttet medio 2002.

### Hartmann Technology

Hartmann Technology blev skabt i slutningen af 2001 gennem en sammenlægning af det tidligere Maskiner & Teknologi og stabsfunktionen Efficiency & Quality.

2001 har været et tilfredsstillende år for Hartmann Technology med en ekstern omsætning og indtjening på niveau med det forventede, men under året før. I løbet af året leverede Hartmann Technology en komplet produktionslinje for detailbakker til Rusland samt udstyr og formteknologi til eksterne kunder i Mellem- og Sydamerika. Reservedelsalget har fortsat sin positive udvikling.

Skabelsen af Hartmann Technology er en konsolidering og styrkelse af koncernens teknologiudvikling og -udnyttelse. Der er ganske få udbydere af større støbepapmaskiner i verden, og netop Hartmanns stærke position på dette område er en væsentlig konkurrencemæssig styrke. Derfor er det også en central opgave for Hartmann Technology i samspil med koncernens fabrikker samt Forskning & Udviklingsafdelingen at arbejde målrettet på at opnå markante teknologiske forbedringer med henblik på at forøge konkurrenceevnen for emballageaktiviteterne. Hartmann har et veludviklet net af underleverandører, mens kerneteknologien holdes i eget regi, hvor udvikling og konstruktion finder sted på fabrikken i Tønder.

Hartmann Technology er endvidere ansvarlig for en systematisk og omfattende benchmarking af koncernens fabrikker. Der foretages løbende besøg på de enkelte fabrikker med henblik på at optimere produktionsprocessen samt at definere og assistere ved gennemførelsen af forbedringsprojekter.

### Forventninger til 2002

Samlet forventes omsætningen i divisionen at stige som følge af organisk vækst på visse vesteuropæiske markeder samt i Østeuropa, Nordamerika og Asien. Endvidere forventes et øget salg af de nye *Superface* og *Eye|Pack* detailemballager. Papir- og energipriserne forventes at blive på det nuværende, relativt høje niveau, og salgspriserne forventes ligeledes at være uændrede.

Kraftvarmeværket vil, når der ses bort fra udfaldet af voldgiftssagen, realisere et underskud i samme størrelsesorden som i 2001. Hartmann Technology forventer en lidt lavere ekstern omsætning og indtjening.

Samlet er der positive forventninger til hele divisionen, og der forventes en forbedring af såvel omsætning som indtjening i 2002.

## Divisionsfakta

Divisionen producerer, markedsfører og sælger støbepapprodukter globalt (ekskl. Brasilien og Argentina). Produkterne er primært ægemballage, men også bærog frugtbakker samt hospitalsbakker. Divisionen har produktion i Danmark, Tyskland, Ungarn, Kroatien, Israel, Finland og Malaysia. Der er salgskontorer i de fleste europæiske lande samt i Nordamerika og Malaysia. Hartmann Technology og kraftvarmeværket i Tønder er en del af divisionen. I 2001 bidrog divisionen med 68% af koncernens omsætning.

*Ansvarlig: Koncerndirektør Per Vinge Frederiksen*



## Brasilien og Argentina

Divisionens samlede omsætning faldt i 2001 til 228 mio. kr. fra 241 mio. kr. året før – en tilbagegang på 5%. Nedgangen skyldes primært svækkelsen af den brasilianske Real i forhold til danske kroner på 12% i løbet af året. Samtidig ramtes de to brasilianske fabrikker af en energirationering, som den brasilianske stat gennemførte midt i året. Divisionens primære driftsresultat faldt således fra 19 mio. kr. i 2000 til 15 mio. kr. i 2001 på trods af en stigning i resultatet i Argentina.

### Brasilien

Hartmanns positive udvikling i Brasilien i 2000 fortsatte ikke i 2001, hvor såvel omsætning som indtjening faldt. Tilbagegangen skyldtes bl.a. en omfattende energikrise, der fik den brasilianske stat til at indføre en energirationering, som reducerede Hartmanns to fabrikkers adgang til elektricitet med 20%. Rationeringen betød, at fabrikkerne måtte reducere den planlagte produktionsvolumen og således ikke kunne udnytte kapaciteten optimalt. Hele Sydamerika ramtes hårdt af effekten efter 11. september 2001, og væksten i det brasilianske BNP faldt fra 4,5% til under 2%.

Den økonomiske opbremsning forhindrede gennemførelsen af de prisforhøjelser, som var nødvendige som følge af den brasilianske Reals svækkelse over for USD (19%), ligesom eksporten til de øvrige Mercosur-lande faldt i løbet af året. Samtidig resulterede en halvering af årets æblehøst i et markant fald i efterspørgslen på frugtbakker.

#### Udvikling i salg og indtjening

Mio. kr.	2001	2000
Nettoomsætning i alt	228	241
Resultat af primær drift	15	19

### Argentina

I Argentina faldt Hartmanns salg af ægemballage i 2001, men faldet blev fuldt ud kompenseret af en kraftig vækst i salget af frugtemballage som følge af en god æblehøst, og samlet steg omsætningen i forhold til 2000.

Den argentinske økonomi udviklede sig imidlertid meget negativt og endte i et reelt sammenbrud sidst på året. I regnskabet for 2001 er der ved omregning af statusdagens balance til danske kroner taget højde for devalueringen, som gennemførtes den 7. januar 2002, og den argentinske Peso er indregnet til 1,70 i forhold til USD. Kursen har efterfølgende svinget mellem 1,40 og 2,30.

Tidligere års investeringer i effektiviseringer og omstruktureringer har dog kunnet modvirke en del af presset, og yderligere omkostningsbesparelser har bidraget positivt til indtjeningen.

### Markedsforhold

Hartmann er markedsleder på markedet for støbepapemballage i Brasilien og Argentina og har omkring 50% af markedet for detailbakker.

I Brasilien er der på trods af tidligere omtalte svækkelse af valutaen og politisk uro fortsat tillid blandt internationale investorer, som alene i 2001 investerede ca. 23 mia. USD i landet. Detailhandlen er blandt de brancher, som er i fortsat vækst, og her domineres markedet i stigende grad af de store internationale supermarkeds kæder som Carrefour, Wal-Mart og Dutch Royal Ahold. Dermed stimuleres også efterspørgslen på detailemballage.

Hartmann har et optimalt udgangspunkt for at imødekomme denne stigende efterspørgsel. Med et produktionsapparat og en teknologi, som muliggør omstilling fra de traditionelle 30 stk. bakker til specialdesignede detailbakker, har Hartmann fortsat et positivt potentiale i de kommende år.

Der har igennem 2001 og særligt i årets sidste måneder hersket en hård priskonkurrence mellem udbyderne af støbepapemballage, som har medført en faldende indtjeningsmargin. Som led i et forsøg på at stabilisere priserne introducerer den ene fabrik i Brasilien (Sorocaba) et deinking-anlæg i begyndelsen af 2002. Dette anlæg har til formål at give produkterne en højere hvidhedsgrad og for de indfarvede produkter en mere levende og attraktiv farve end de traditionelle produkter på markedet. Herudover formindskes forbruget af farvestoffer. Hartmann vil være den eneste producent af støbepapemballage på markedet, der bliver i stand til at differentiere produkterne via denne teknik.

Den aktuelle økonomiske krise i Argentina sætter også det brasilianske marked under pres, fordi argentinske støbepapproducenter på grund af nedgangen i deres hjemmemarked er motiverede for at eksportere billigere emballageprodukter til det brasilianske nabomarked.

For Hartmann i Argentina indebærer den aktuelle krise, at efterspørgslen på ægemballage er kraftigt faldende. Omvendt er det sandsynligt, at den seneste tids devalueringer vil styrke landets eksport – herunder bl.a. af æbler og anden frugt, som Hartmann leverer emballage til.

### Forventninger til 2002

Der er i årets første måneder fortsat meget hård priskonkurrence i Brasilien, som dog forventes at aftage i løbet af 2002. Der er i starten af året fortsat energirationering for landets industri som følge af, at landets elforsyning hovedsageligt produceres på vandkraftanlæg. En god regnperiode i slutningen af 2001 forventes dog at kunne lette rationeringen en smule. De gennemførte energieffektiviseringer vil være med til at sikre en effektiv produktion.

I Argentina er forventningerne forsigtige. Selskabet vil fokusere på at sikre sig mod fortsatte devalueringer og øget debitorrisiko og gennemfører omkostningsreduktioner i videst muligt

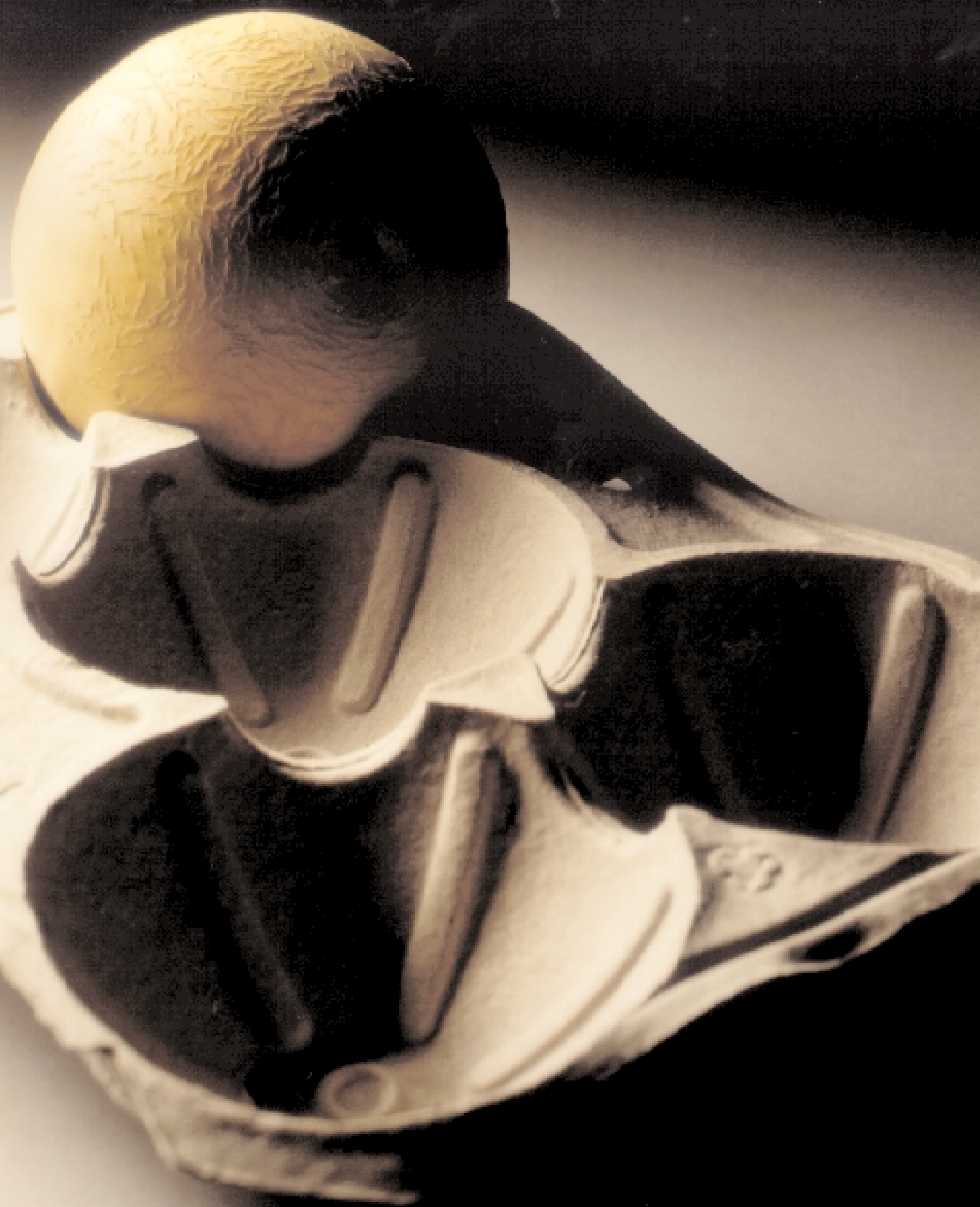
omfang. Devalueringen kan dog også medføre en positiv omsætningsudvikling i form af en stigende frugteksport, som Hartmann leverer emballage til.

På grund af den aktuelle usikkerhed omkring valutakursudviklingen i Brasilien og Argentina og priskonkurrencen i Brasilien forventes en lavere indtjening i 2002. Såfremt den nuværende kraftige priskonkurrence i Brasilien ikke reduceres markant i løbet af de kommende måneder, må det forventes, at resultatet i Sydamerika bliver væsentligt forværret i forhold til 2001.

### Divisionsfakta

Divisionen består af Hartmann-Mapol do Brasil Ltda. og Hartmann-PPM Argentina S.R.L., som producerer og markedsfører æg- og frugtemballage i Brasilien, Argentina og andre omkringliggende lande. Divisionen bidrog i 2001 med 16% af koncernens omsætning.

Ansvarlig: Direktør Per E. L. Olsen







## Industriemballage

Divisionen havde et vanskeligt år med et samlet fald i omsætningen på 12% fra 114 mio. kr. i 2000 til 100 mio. kr. i 2001. Faldet skyldes, at salget i divisionens største kunde-segment, emballage til mobiltelefoner, blev markant lavere end forventet bl.a. på grund af den generelle økonomiske opbremsning i 2. halvår.

Resultat af primær drift blev et underskud på 1 mio. kr. mod et overskud på 8 mio. kr. i 2000. Tilbagegangen skyldes primært den tabte indtjening i Europa, hvorimod indtjeningen på de nye markeder i Sydøstasien, Japan og USA var på niveau med 2000.

Divisionen revurderede i 2. halvår sin salgsstrategi og påbegyndte implementeringen af en ny strategiplan, som skal sikre en mindre afhængighed af mobiltelefonmarkedet og gøre det muligt at genskabe divisionens vækst via en fokuseret salgsindsats over for andre kundesegmenter.

Divisionens største kundesegment i Europa er mobiltelefonproducenter. Efter flere år med kraftig vækst i dette segment oplevede divisionen i 2001 en markant tilbagegang i salget. Den kraftige stigning i efterspørgslen, som producenterne af mobiltelefoner havde forventet i 2. halvår, udeblev bl.a. som følge af de generelt negative markedsconjunkturer. Dette

påvirkede også efterspørgslen i de øvrige kundesegmenter – men her er det lykkedes Hartmann at fastholde en næsten uændret omsætning.

Også i Sydøstasien faldt salget af emballage til mobiltelefoner markant, hvorimod salget til de øvrige kundesegmenter udviklede sig positivt i 2001. I Japan har Hartmann efter en langsom start fået de første større ordrer i konkurrence med lokale virksomheder, og flere store ordrer er under forhandling. Potentialet på det japanske marked har vist sig større end først antaget, og sidst på året besluttede Hartmann at øge salgsindsatsen yderligere.

I Nordamerika er salget steget tilfredsstillende, og aktiviteterne gav i 2001 en pæn indtjeningsmargin.

Hartmann har en betydelig konkurrencemæssig fordel, fordi koncernen som den eneste udbyder i verden er aktiv i 3 verdensdele og dermed er i stand til at levere emballage til globale producenter med geografisk spredte produktionsenheder. Der blev i 2001 arbejdet intensivt på at udnytte denne fordel yderligere, og i 2. halvår indgik Hartmann de første globale ordrer, hvor samme produkt leveres til flere verdensdele. Denne type referencer vil kunne bane vejen for flere globale ordrer i fremtiden.

### Markedsforhold

Markedet for industriemballage af støbepap i Europa er under konsolidering, og i løbet af 2001 standsede flere udbydere afsætningen. Hartmann var allerede i 2000 markedsledende med en andel på ca. 50%, og det vurderes, at denne andel er fastholdt på trods af det faldende salg.

I Sydøstasien har Hartmann en ledende position med en markedsandel på ca. 30%. En række mindre producenter af støbepap har startet aktivitet i 2001, men de vurderes ikke at ville få markant indflydelse på Hartmanns afsætningsmuligheder på længere sigt. På kort sigt kan den øgede konkurrence dog medføre et øget prispres.

### Udvikling i salg og indtjening

Mio. kr.	2001	2000
Nettoomsætning i alt	100	114
Resultat af primær drift	(1)	8
- Europa	7	17
- Malaysia/Japan/USA	(8)	(9)

Japan, som stadig er et nyt marked for Hartmann, præges af nogle få, større udbydere og et antal mindre konkurrenter. Hartmann har dog i kraft af en unik produktionsteknologi og lave produktionsomkostninger i Malaysia en række konkurrencemæssige fordele.

I Nordamerika er Hartmann en relativt ny og lille udbyder. Markedet præges primært af regionale producenter og en enkelt stor konkurrent. Markedspotentialet vurderes at være større end det europæiske, og divisionens konkurrencemæssige fordele giver allerede nu positive resultater.

### Forventninger til 2002

Det forventes, at den nye salgsstrategi vil genskabe væksten i 2002 og markant forbedre divisionens indtjening.

Divisionens produkter står uændret stærkt på markederne i forhold til andre støbepapproducenter. Det skaber et godt afsæt for en betydeligt mere aggressiv og fokuseret salgsindsats. Målsætningen er at vinde betydelige markedsandele fra producenter af industriemballage i bølgepap, ekspanderet polystyren eller thermoformet plast, men også fra andre eksisterende støbepapproducenter. Markedspotentialet er således meget betydeligt.

Væksten i 2002 vil både komme fra divisionens hovedmarked, Europa og fra de relativt nye markeder i Sydøstasien, Japan og USA.

I Europa forventes således en pæn stigning i salget – primært til kunder uden for mobiltelefonbranchen – og en markant indtjeningsmæssig forbedring. Salgsorganisationen er blevet styrket med ansættelse af en salgsdirektør til det europæiske marked med virkning fra 1. marts 2002.

For aktiviteterne i Malaysia og Japan forventes en betydelig stigning i salget og en markant forbedring af indtjeningen. Disse markeder er dog stadig under opbygning og forventes først samlet at give overskud i 2003.

På det nordamerikanske marked forventes en mindre fremgang i såvel omsætning som indtjening. Med henblik på at sætte Hartmann bedre i stand til at udnytte markedsmulighederne og hæve indtjeningsmarginen yderligere undersøges løbende forskellige muligheder for at etablere lokal produktion.

Samlet forventes en solid fremgang i både omsætning og indtjening i 2002. Det forventes, at den nye salgsstrategi på sigt vil gøre divisionen mindre afhængig af mobiltelefonindustrien og give Hartmann øget salg af emballage til andre forbrugerelektronikprodukter.

### Divisionsfakta

Industriemballage udvikler og producerer støbepapemballage, som designes specielt til den enkelte kunde. Kunderne er typisk store multinationale producenter af f.eks. forbrugerelektronik, IT-produkter, mobiltelefoner, el-værktøj, husholdningsapparater etc. Divisionen har produktion i Danmark, Ungarn og Malaysia og betjener kunder via salgskontorer i 4 europæiske lande, 4 lande i Sydøstasien og fra salgskontorer i Japan og USA. I 2001 bidrog divisionen med 7% af koncernens omsætning.

*Ansvarlig: Koncerndirektør Steen Ulrik Madsen*

## Skjern Papirfabrik A/S

Skjern Papirfabrik fik i 2001 en omsætning på 124 mio. kr., hvilket svarer til et fald på 10% i forhold til sidste års omsætning på 138 mio. kr. Nedgangen i efterspørgslen efter hylsekarton var især udtalt i 2. halvår, og både salg af hylsekarton og liner har ligget på et lavere niveau end sidste år.

Resultat af primær drift blev 13 mio. kr. mod 14 mio. kr. i 2000 og dermed på niveau med året før.

Faldet i omsætning og primært driftsresultat skyldes hovedsageligt en generelt vigende efterspørgsel på Skjern Papirfabriks væsentligste markeder. Den lavere salgsvolumen og de lavere salgspriser blev dog delvist opvejet af reducerede råvarepriser.

### Markedsforhold

Den generelle afmatning, der har præget Europas økonomier, har også præget efterspørgslen på Skjern Papirfabriks primære forretningsområder, som er hylsekarton og liner. Skjern Papirfabrik har været i stand til at fastholde sine markedsandele, men måtte især i 2. halvår konstatere en generel nedgang i efterspørgslen. Afmatningen har været mere udtalt for liner og visse hylsekaliteter. Denne udvikling har øget den andel af omsætningen, som udgøres af produkter til de mere volumenprægede markeder, hvor priskonkurrencen er større og priserne dermed lavere.

## Forventninger til 2002

I løbet af 2002 forventes en mere stabil udvikling i efterspørgslen på markederne for hylsekarton og liner. Samtidig forventes det, at kvalitetsprodukterne igen kan få en større andel af den samlede omsætning.

Energipriserne forventes at ligge på nuværende niveau, og samtidig forventes det, at fabrikken kan levere en bedre produktivitet som følge af en optimering af produktsammensætningen.

Samlet forventes en omsætning og et primært resultat på niveau med 2001.

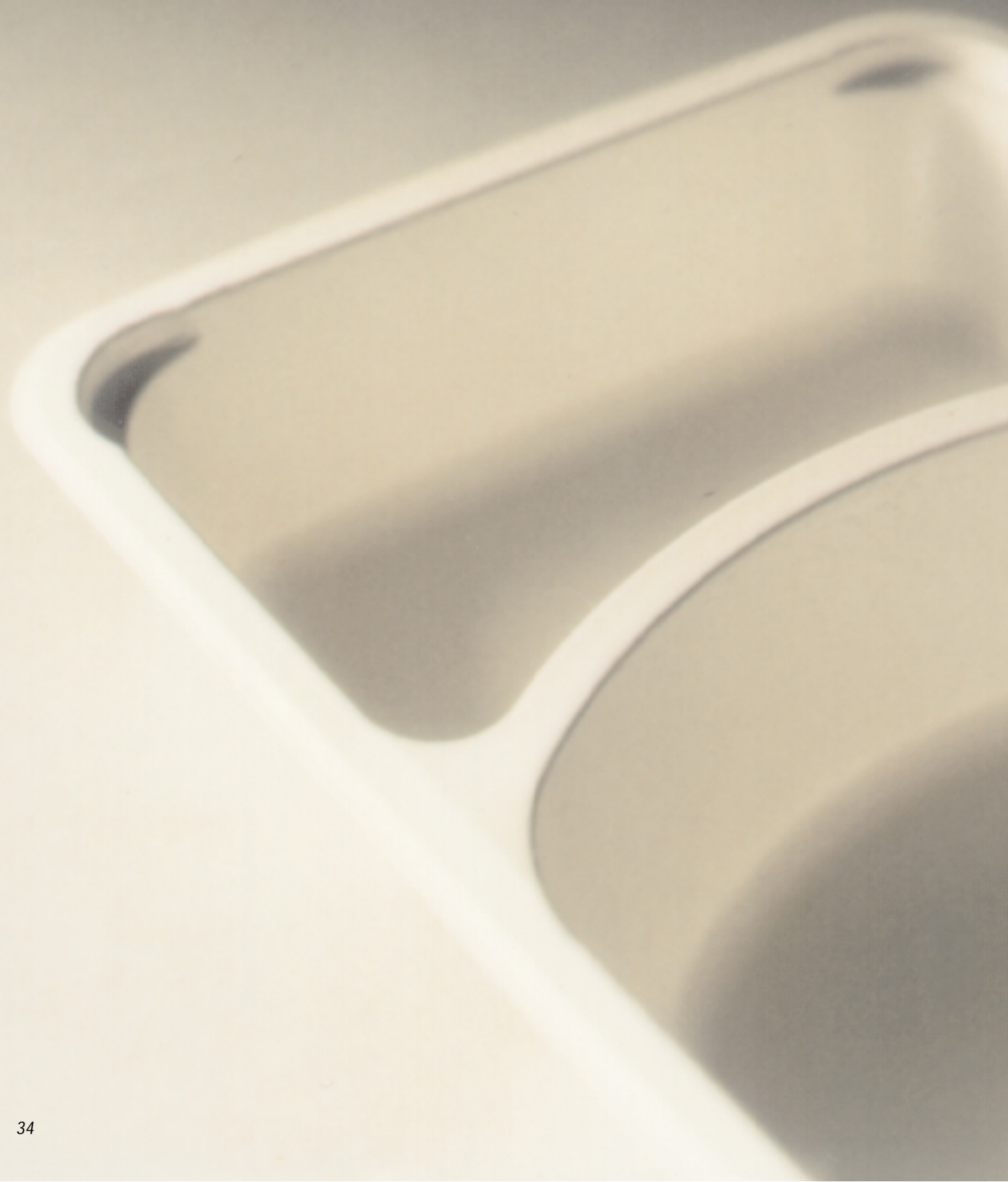
### Divisionsfakta

Hovedparten af Skjern Papirfabriks produkter er liner til den grafiske industri og hylsekarton til videre forarbejdning hos producenter af husholdningspapir og industrihylser. Alle produkter fremstilles af returpapir og afsættes til virksomheder i Holland, Tyskland, England og Skandinavien. I 2001 bidrog selskabet med 9% af koncernens omsætning.

*Ansvarlig: Direktør Jens Thøger Hansen*

### Udvikling i salg og indtjening

Mio. kr.	2001	2000
Nettoomsætning i alt	124	138
Resultat af primær drift	13	14



## Fødevareemballage

### Produkt- og produktionsudvikling

Som led i et ønske om øget vækst inden for støbepapemballage definerede Hartmann i 1999 en målsætning om at udvikle et helt nyt emballagekoncept til fødevarer. Ved at påføre støbepappet en film af plast er det blevet muligt at anvende støbepap også til emballering af våde materialer - herunder fødevarer.

Hartmann etablerede i 2001 produktionsfaciliteter og -udstyr til fremstilling af den nye fødevareemballage, som bliver markedsført under betegnelsen *dualpack™*. Faciliteter og udstyr til laminering af støbepappet er blevet implementeret på den eksisterende fabrik i Tønder. Da der er tale om emballage til fødevarer, sker produktionsprocessen under hensyntagen til høje hygiejnekrav. Derfor har det været nødvendigt med bygning af et separat produktionsafsnit med egen luft- og klimastyring. Indkøringen af produktionsudstyret har taget længere tid end beregnet, men i slutningen af 2001 blev udstyret klar til produktion.

Der er endvidere igangsat en produkt- og værktøjsudvikling, som arbejder på et basissortiment af produkter, og udviklingen sker i tæt dialog med potentielle kunder. Hartmann har under hele forløbet samarbejdet med en række potentielle kunder, som viser konceptet stor interesse.

### Markedsforhold

Markedet for færdigretter, som er det første markedsområde for *dualpack™*, er i vækst med en deraf følgende positiv udvikling i behovet for emballage. Specielt Storbritannien, som har en udbygget industri for "Convenience Food", har haft vækstrater på op mod 9% de seneste år. Markedet er opdelt i frosne og kølede retter med henholdsvis lang og kort holdbarhed. Storbritannien er fortrinsvis et marked for kølede retter, mens resten af Europa primært anvender frosne færdigretter. Det vurderes, at det totale marked for emballage til færdigretter i Europa er minimum 500 mio. kr. *dualpack™* er velegnet til såvel

frosne som kølede retter og kan anvendes til opvarmning i både mikrobølge- og konventionel ovn.

Det eksisterende marked for emballage til færdigretter er delt mellem 3 forskellige typer af materiale: Produkter fremstillet af varmemestabil plast samt produkter baseret på karton eller aluminium. I Storbritannien anvendes primært plast, mens resten af Europa er delt mellem de tre forskellige typer. *dualpack™* er med sine gode isolerende egenskaber, gode design og stærke miljøprofil et godt alternativ til de etablerede produkter. Endelig er *dualpack™* prismæssigt konkurrencedygtig.

### Forventninger til 2002

Det forventes, at Hartmann i 2002 vil få etableret sig på markedet for fødevareemballage. Samarbejdet med de potentielle kunder forventes at udvikle sig positivt i 2002, og det forventes, at salg fremgangen bidrager positivt til indtjeningen for koncernen fra 2003.

Da *dualpack™* nu er ved at forlade udviklingsfasen og overgå til driftsfasen, er der fra 1. marts 2002 ansat en Business Unit Manager for *dualpack™*, Europa.

Produktionsprocessen planlægges hygiejnecertificeret i 2002.

Ansvarlig: Direktør John Hoffmann Frederiksen



## Bæredygtighed

*Hartmann har i en årrække været på forkant med miljøarbejde og bl.a. fået EU's miljøpris for den bedste ledelsesmodel for bæredygtig udvikling i Europa. Vi har dokumentation for, at indsatsen har givet større salg, sparet resourcer og reduceret risici. Ved at være på forkant har vi kunnet kombinere ansvarlighed med forretningsmæssige fordele.*

## Bæredygtig udvikling og koncernkommunikation

Arbejdet med bæredygtighed er et væsentligt strategisk omdrejningspunkt for Hartmann. Koncernens produkter er skabt for at kunne beskytte værdier uanset, om der er tale om æg, frugt eller andre fødevarer, som skal behandles skånsomt, eller der er tale om avanceret teknologi. Der er en indre logik i, at Hartmann også søger at beskytte de andre værdier, som indgår i den forsyningskæde, der frembringer virksomhedens produkter – uanset om der er tale om naturens egne ressourcer, miljøet eller virksomhedens medarbejdere. Og i sidste ende at Hartmann også tilgodeser aktionærernes interesser ved at sikre en økonomisk værdiskabelse i virksomheden.

Hartmanns arbejde med bæredygtighed er trestrengt: Miljø, mennesker og kommunikation. Begrebet mennesker omfatter i den sammenhæng både HR-indsatsen internt og koncernens øvrige sociale ansvar.

Koncernen har i en årrække arbejdet målrettet med at skabe miljøforbedringer og at implementere miljøledelsessystemer. Miljøafdelingen står desuden for koncernens sundheds- og sikkerhedsaktiviteter.

Arbejdet med at dokumentere og synliggøre koncernens sociale ansvar er derimod endnu på et tidligt stadie. I 2001 blev der gennemført et pilotprojekt. I det kommende år skal der fastlægges indikatorer og afrapporteringsprincipper samt gennemføres en første kortlægning af koncernens produktionssteder med afsæt i disse indikatorer og rapporteringsprincipper.

Kommunikationen skal sikre, at Hartmanns aktiviteter inden for miljø og socialt ansvar bliver formidlet til virksomhedens interessenter. Funktionen har i løbet af 2001 fået udvidet sit formål til at omfatte koncernens overordnede kommunikation med alle dens in- og eksterne interessenter.

En understregning af, at bæredygtighed er et centralt element i Hartmanns samlede profil.

## Miljø, sundhed og sikkerhed

Hartmann har i årets løb fortsat den målrettede indsats med forbedring af miljø-, sundheds- og sikkerhedsforhold. Det overordnede formål med denne indsats er at øge værdien for både kunder og medarbejdere samtidig med, at driftsomkostninger og belastningen af det omgivne miljø nedbringes.

Yderligere 2 af koncernens fabrikker har i årets løb fået certificeret deres miljøledelsessystem efter den internationale ISO 14001- og den europæiske EMAS-forordning. Dermed har 6 af koncernens i alt 11 fabrikker certificeret deres miljøledelsessystemer.

## STEP™-environment

STEP™-environment er den overordnede ledelsesmodel for Hartmanns miljøindsats, og koncernens miljøafdeling støtter løbende fabrikkerne i implementeringen heraf. I 2002 vil der blive fokuseret yderligere på sundheds- og sikkerhedsområdet, som fremover vil være en del af STEP™-human, der konkretiserer, systematiserer og operationaliserer virksomhedens sociale ansvar.

Status for implementeringen af STEP™-environment ved udgangen af 2001 for de enkelte fabrikker samt deres planer for det kommende år er nærmere beskrevet på selskabets hjemmeside: [www.hartmann.dk](http://www.hartmann.dk).

## Forbedringsprojekter

Hartmann investerer betydelige ressourcer i at identificere og udvikle metoder og teknologier, der kan medvirke til at forbedre virksomhedens omkostningseffektivitet samtidig med, at produkternes og processernes miljø-, sundheds- og sikkerhedsprofil forbedres. Miljøafdelingens væsentligste aktiviteter inden for dette område har i det forløbne år været koncentreret om tre offentligt støttede aktiviteter:



Hartmanns miljøledelsesmodel  
 STEP™-environment

	step 1	step 2	step 3	step 4	step 5
netværk		udnævnelse af miljøansvarlig	etablering af en miljøorganisation	udvikling af miljøorganisationen	etablering af livscyklusnetværk
ledelses-systemer	miljø-tilstandsvurdering	indledende miljøgennemgang	opbygning af miljøledelsessystem	ISO 14001-certificering og EMAS-registrering af miljøledelsessystem	kontinuerlige miljøforbedringer
forebyggende handlinger		overordnede mål for renere teknologiindsats	implementering af renere teknologiprojekter	systematisk implementering af renere teknologiprojekter	systematisk implementering af renere teknologiprojekter
livscyklusbaseret ledelse			involvering af leverandører	grundlæggende livscyklusvurdering	implementering af livscyklusbaseret ledelse
kommunikation		intern miljøredegørelse	offentlig miljøredegørelse	offentlig miljøredegørelse	offentlig miljøredegørelse
uddannelse		hvordan gennemføres grundlæggende miljøarbejde	hvordan gennemføres systematisk miljøarbejde	hvordan gennemføres helhedsorienteret miljøarbejde	hvordan gennemføres livscyklusbaseret ledelse

ISO: International Standard Organization  
 EMAS: Eco Management and Audit Scheme

**CEVI (Center for vand i industrien)** er støttet af Erhvervsfremmestyrelsen og er et centersamarbejde etableret mellem en række danske virksomheder og højere læreanstalter. I 2001 har centeret arbejdet med udvikling af metoder og værktøjer, der skal medvirke til at reducere vand-, energi- og kemikalie-relaterede omkostninger. En række lovende resultater forventes at kunne medføre besparelser og miljøforbedringer i de kommende år.

**KEMI (Center for kemi i industrien)** er et tilsvarende centersamarbejde, hvor der i 2001 har været arbejdet med udvikling og test af metoder til yderligere forbedringer af sundheden og sikkerheden på arbejdspladsen. Der arbejdes bl.a. med et edb-

værktøj, som skal effektivisere håndteringen af kemikalieoplysninger og miljøvurderinger af kemikalier.

Endelig deltager Hartmann i et 2-årigt samarbejde med **Dansk Energi Analyse, Institut for ProduktUdvikling samt DHI – Vand og Miljø** om at analysere den nuværende tørreknologi, identificere forbedringsmuligheder samt at teste nye og mere energieffektive tørreknologier. Lovende resultater forventes at kunne bidrage til et lavere energiforbrug i de kommende år. Projektet støttes af Energistyrelsen.

Gennem ovennævnte aktiviteter, der foregår i samarbejde med koncernens forsknings- og udviklingsfunktion samt

Hartmanns ledelsesmodel for social ansvarlighed  
STEP™-human

	step 1	step 2	step 3	step 4	step 5
netværk		udnævnelse af SS&S-ansvarlig	etablering af en SS&S-organisation	udvikling af SS&S-organisationen	etablering af livscyklusnetværk
ledelses-systemer	sundheds-, sikkerheds- & social due diligence	indledende SS&S-gennemgang	opbygning af SS&S-ledelsessystem	certificering af SS&S-ledelsessystem (f.eks. OHSAS 18001)	kontinuerlige SS&S-forbedringer
forebyggende handlinger		overordnede mål for SS&S-indsats	implementering af SS&S-projekter	systematisk implementering af SS&S-projekter	systematisk implementering af SS&S-projekter
livscyklusbaseret ledelse			involvering af leverandører	grundlæggende SS&S-livscyklusvurdering	implementering af SS&S-livscyklusbaseret ledelse
kommunikation		intern SS&S-redegørelse	offentlig SS&S-redegørelse (GRI)	offentlig SS&S-redegørelse (GRI)	offentlig SS&S-redegørelse (GRI)
uddannelse		hvordan gennemføres grundlæggende SS&S-arbejde	hvordan gennemføres systematisk SS&S-arbejde	hvordan gennemføres helhedsorienteret SS&S-arbejde	hvordan gennemføres SS&S-livscyklusbaseret ledelse

SS&S: Sundhed, sikkerhed og social  
OHSAS: Occupational Health and Safety Assessment Series  
GRI: Global Reporting Initiative

fabrikkerne, udvikles ny og værdifuld viden om produkter, processer og teknologier. Resultater, som gennem effektive guidelines og seminarer på koncernens fabrikker spredes, implementeres og skaber værdi. Implementeringen foregår i tæt samarbejde med Hartmann Technology.

Med henblik på at stimulere den voksende miljøinteresse i markedet, honorere kundeforespørgsler og styrke afsætningen af koncernens produkter vil der i 2002 blive udarbejdet Miljø-Varedeklarationer (MVD), og støbepapemballagens biobrydelighed i miljøet vil blive certificeret.

### Mennesker

Hartmann ønsker at styrke indsatsen med at optimere sin performance og produktkvalitet gennem systematisk udvikling af koncernens menneskelige ressourcer. Det er et succes-kriterium for personale- og lederudviklingsaktiviteterne, at de er integreret med forretningsstrategien og med forretningsprocesserne.

Fra udelukkende at have været et anliggende for de enkelte fabrikker og forretningsenheder vil personale- og lederudviklingsaktiviteter fremover blive understøttet af en nyetableret koncernfunktion Human Resource Development (HRD). Det er HRD-funktionens opgave at iværksætte og inspirere til HRD-aktiviteter på tværs i koncernen. Funktionen vil desuden arbejde med at formulere politikker, metoder og værktøjer, der kan anvendes af alle koncernens enheder, ligesom den vil være forum for netværksdannelse og videndeling på HR-området.

Hartmann er gået sammen med Sønderjyllands Amt, amtets kommuner samt virksomhederne ECCO A/S, Hydro A/S og Mærsk Container Industri A/S om at etablere Business Academy Danmark Sydvest. Initiativet skal sikre, at regionen har lettere ved at tiltrække karrierebevidste og ambitiøse unge gennem erhvervsrettede uddannelser i tæt samarbejde med de deltagende virksomheder.

I Hartmanns arbejde med social ansvarlighed fokuseres der både internt og eksternt. HRD-funktionen vil være involveret i arbejdet med implementeringen af STEP™-human og vil derudover gennemføre medarbejdertilfredshedsmålinger. Målingerne skal bruges som afsæt for en målrettet udvikling af organisationen, medarbejdere og ledere.

### Kommunikation

Hartmann etablerede i efteråret 2001 en central kommunikationsfunktion, der skal medvirke til at styrke koncernens kommunikation samt bidrage til en målrettet og systematisk håndtering af den stigende mængde af kommunikationsopgaver, der naturligt følger af koncernens fortsatte vækst og globalisering.

Målet med Hartmanns interne kommunikation er overordnet set at samle og styrke hele Hartmann-organisationen, således at koncernen i endnu højere grad kommer til at udgøre en samlet kraft. Dette skal bl.a. ske gennem en fokuseret kommunikationsindsats med udbredt videndeling på tværs af organisationen.

For at sikre, at Hartmann får det optimale ud af vækststrategien, er kommunikationen over for de forskellige interessenter vigtig. Hartmann vil i de kommende år fokusere på det kommunikations- og dialogpotentiale, der ligger i en systematisk anvendelse af informationsteknologi.

*Ansvarlig: Direktør Anna Lise Mortensen*

## Forskning & Udvikling

Koncernens Forsknings- & Udviklingsafdeling har i 2001 gennemført aktiviteter på flere områder:

- Implementering af det udviklede teknologikoncept til laminering af støbepapprodukter - det såkaldte *dualpack™* koncept
- Udvikling af proces- og produktionsmetoder for at forbedre produktkvaliteten

Teknologien til laminering af støbepapprodukter er blevet implementeret på fabrikken i Tønder. Gennem udvikling, installation og indkøring af produktionsudstyr er konceptet til in-line laminering af støbepapprodukter med en varmebestandig barriere færdigt og blev taget i brug i slutningen af 2001.

For at opnå en forbedret produktkvalitet er der i løbet af året gennemført et pilotprojekt for at fremme metoder til produktion af produkter med forbedret overfladeglathed, skarpere kanter og mere klare farver. Pilotprojektet har tilvejebragt et antal teknikker, der giver produktkvaliteten et betydeligt løft, og de mest lovende elementer forventes indført i produktionen i begyndelsen af 2003.

## Fokusområder

Forsknings- og udviklingsaktiviteterne er afledt af den overordnede forretningsstrategi.

Aktiviteterne kan opdeles i:

- Forretningsudvikling gennem udvikling af nye produktområder
- Opnåelse af konkurrencemæssige fordele i eksisterende forretningsområder gennem udvikling af teknikker til reduktion af produktionsomkostningerne, metoder til højelse af produktkvalitet samt teknologier til opnåelse af fleksibilitet
- Forskning i grundlæggende viden om støbepap
- Test og måling af produkttegenskaber

## Planer og mål for 2002

Hartmann vil i 2002 fokusere på tre projekter i forsknings- og udviklingsarbejdet. Det er:

- Forbedret produktkvalitet på områder som overfladeglathed, kanter og farve
- Udvikling af næste produktsegment, der fremstilles ved hjælp af den såkaldte *dualpack™*-teknologi
- Pilotprojekt, der skal vurdere nye produktionskoncepter

Ansvarlig: Direktør John Hoffmann Frederiksen

### Koncernens udviklingsomkostninger

	2001	2000	1999	1998	1997
Udviklingsomkostninger i 1.000 kr.	10.471	8.199	5.578	6.269	5.388

## Bestyrelse og direktion

Bestyrelses- og direktionsmedlemmer i selskabet har pr. 1. marts 2002 oplyst, at de har følgende ledelseshverv i andre danske aktieselskaber:

BF: Bestyrelsesformand

MB: Medlem af bestyrelsen

## Bestyrelse

Formand

Mogens Petersen

BF: Caribbean Holding A/S, Basil Product A/S og Apport Systems A/S.

MB: Nordea Danmark Fonden og Brødrene Hartmanns Fond.

Næstformand

John Gath

Direktør, Strategia Finans A/S.

BF: Brødrene Hartmanns Fond.

MB: Ove Arkil A/S, Ove Arkil Holding A/S og Strategia Finans A/S.

Stephen Horner

Juridisk direktør, EMI-Medley A/S.

MB: Hits and Bits A/S.

Peter-Ulrik Plesner

Advokat, Advokatfirmaet Plesner Svane Grønberg.

BF: Eva Denmark A/S, Johan Mangor Holding A/S, Upfront Chromatography A/S, Piet Hein A/S og Triumph International Textil A/S.

MB: Ciba Vision Danmark A/S, Imadec Holding A/S, Novartis Danmark A/S, Novartis Healthcare A/S, Bahlsen A/S, Ida Løbergs Fond og Brødrene Hartmanns Fond.

Preben Schou

BF: Siemens Aktieselskab.

MB: GN Store Nord A/S og Gerda & Victor B. Strands Fond.

Bjarne Eriksen

Direktør, Julius Koch A/S.

Vagn C. Brink\*

Pakkeoperatør

Harry Nielsen\*

Produktionschef

Svend Wind\*

Laboratorieassistent

\* Valgt af medarbejderne

## Koncerndirektion

Asger Domino

Administrerende direktør

BF: Buhl & Bønsøe A/S

MB: Nordic Bioscience A/S og Brødrene Hartmanns Fond.

Per Vinge Frederiksen

Koncerndirektør

BF: DanFiber A/S

Steen Ulrik Madsen

Koncerndirektør

MB: Spejder Sport A/S

Øverst fra venstre: Steen Ulrik Madsen, John Gath, Mogens Petersen, Bjarne Eriksen, Vagn C. Brink, Preben Schou, Peter-Ulrik Plesner og Svend Wind. Nederst fra venstre: Harry Nielsen, Stephen Horner, Asger Domino og Per Vinge Frederiksen.



## Anvendt regnskabspraksis

### Generelt

Årsregnskabet for moderselskabet og koncernen er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven og de af Københavns Fondsbørs fastlagte retningslinjer for børsnoterede selskaber og er aflagt efter samme regnskabspraksis som året før på nær, at regnskabsvejledning nr. 14 omhandlende indkomstskatter er fuldt ud implementeret. Således indregnes udskudte skatteaktiver, når det er sandsynligt, at de vil reducere kommende års skattebetalinger. Periodens resultat er som følge af den ændrede regnskabspraksis ikke påvirket. Sammenligningstal for resultatet for 2000 er tilsvarende ikke påvirket. Egenkapitalen samt aktiver og passiver 31. december 2001 er som følge af ændringen øget med 9,1 mio. kr. (ult. 2000: 3,5 mio. kr.).

Ved ændring af regnskabspraksis og i de tilfælde, hvor der sker ændringer i grupperingen af enkelte regnskabsposter, er sammenligningstallene ændret i overensstemmelse hermed.

Den anvendte regnskabspraksis er i øvrigt uændret.

### Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Brødrene Hartmann A/S samt de selskaber, hvori moderselskabet direkte eller indirekte råder over mere end 50% af stemmerne eller på anden måde har bestemmende indflydelse.

I koncernregnskabet konsolideres moderselskabet og datterselskaber som et sammendrag af ensartede regnskabsposter ifølge de enkelte årsregnskaber aflagt efter moderselskabets regnskabspraksis.

Der foretages eliminering af intern samhandel, renter, udbytter, mellemværender og avancer. Aktier i datterselskaber udlignes med den tilsvarende andel af disses egenkapital.

Associerede selskaber, som er selskaber, hvori moderselskabets stemmerettigheder udgør mindst 20% og højst 50%, indgår i koncernregnskabet efter equity-metoden, hvorefter andel i

årets resultat medtages i resultatopgørelsen, og andel af den regnskabsmæssige indre værdi medtages i balancen.

Købt goodwill samt en eventuel merpris inkl. akkvisitionsomkostninger på aktier i datterselskaber og associerede selskaber i forhold til regnskabsmæssig indre værdi på købstidspunktet (koncerngoodwill) nedskrives fuldt ud i anskaffelsesåret over egenkapitalen efter fradrag af eventuel tilknyttet skat.

Nyerhvervede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Der foretages ikke korrektion af sammenligningstal.

### *Årsregnskabet for udenlandske datterselskaber, som er integrerede enheder, omregnes til danske kroner således:*

Omregning af omsætningsaktiver og kortfristet gæld foretages til ultimokurser, mens omregning af anlægsaktiver og langfristet gæld foretages til historisk kurs. For salgsselskaber, der kun i begrænset omfang har anlægsaktiver mv., foretages omregning af balancen i sin helhed til ultimokurser. Resultatopgørelsen omregnes til gennemsnitskurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer ved omregningen medtages i resultatopgørelsen.

### *Årsregnskabet for udenlandske datterselskaber, som er selvstændige enheder, omregnes til danske kroner således:*

Omregning af balancen foretages til ultimokurs. Resultatopgørelsen omregnes til gennemsnitskurser, der ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer ved omregningen posteres direkte på egenkapitalen.

Omregning af udenlandske associerede selskaber foretages til ultimokurs. Den valutakursdifferens, der opstår ved omregningen af egenkapitalen ved regnskabsårets begyndelse til valutakursen ved årets udgang, posteres direkte på egenkapitalen. Kursregulering af mellemværende med selvstændige udenlandske datterselskaber, der anses for en del af den samlede investering i datterselskabet, posteres direkte på egenkapitalen.



### Minoritetsinteresser

I koncernresultatopgørelsen og –balancen anføres særskilt den andel af datterselskabernes resultat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsinteresser.

Ved ændringer i minoritetsinteresser medtages den ændrede andel i resultatet fra tidspunktet for ændringen.

### Omregning af beløb i fremmed valuta

Tilgodehavender og gæld i fremmed valuta omregnes til balancedagens kurs.

Såvel urealiserede som realiserede kursgevinster og –tab på disse poster føres over resultatopgørelsen.

### Offentlige tilskud

Modtagne tilskud indtægtsføres i samme periode, som de modsvarende omkostninger afholdes. Tilskud vedrørende aktiver optages som periodeafgrænsningspost, der indtægtsføres over aktivets afskrivningsperiode.

### Finansielle instrumenter

Koncernen anvender finansielle instrumenter til styring af finansielle risici, som opstår i forbindelse med drift, finansiering og investeringsaktiviteter.

Hvor de sikrede regnskabsposter er indregnede aktiver eller passiver, resultatføres fortjenester og tab på de finansielle instrumenter samtidig med de sikrede regnskabsposter.

Kursreguleringer af finansielle instrumenter, der er indgået med henblik på at sikre fremtidige transaktioner, resultatføres i takt med, at det sikrede realiseres.

Fortjenester og tab på lån og finansielle instrumenter, som udgør en kurssikring af udenlandske enheder eller dele heraf, modregnes i de omregningsdifferencer, der opstår ved konsolideringen.

### Resultatopgørelsen

Resultatopgørelsen opstilles funktionsopdelt i beretningsform.

### Nettoomsætning

Som indtægtskriterium anvendes faktureret omsætning af årets afsluttede salg.

### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger indeholder direkte og indirekte omkostninger, herunder afskrivninger og gager. Under produktionsomkostninger indgår tillige udviklingsomkostninger, der udgiftsføres, når de afholdes.

### Salgs- og distributionsomkostninger

Salgs- og distributionsomkostninger indeholder omkostninger til fragt, personale i salgsorganisationerne, reklame- og udstillingsomkostninger mv., herunder afskrivninger.

### Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger indeholder omkostninger til det administrative personale, ledelsen, kontorlokaler, kontoromkostninger mv., herunder afskrivninger.

### Resultat i datterselskaber/associerede selskaber

Resultat i datterselskaber/associerede selskaber indeholder de forholdsmæssige andele af resultaterne før skat efter regulering for forskydning i intern avance.

Den forholdsmæssige andel af skat i datterselskaber/associerede selskaber medtages i posten skat af ordinært resultat.

### Ekstraordinære poster

Ekstraordinære poster indeholder indtægter og udgifter, som klart adskiller sig fra den ordinære drift, og som derfor ikke forventes at forekomme ofte eller regelmæssigt. Skat vedrørende ekstraordinære poster vises i tilknytning hertil.

### Skat

Skat af årets resultat omfatter aktuel skat samt ændringer i udskudt skat.

Aktuel skat omfatter skat beregnet på grundlag af årets forventede skattepligtige indkomst ud fra de skattesatser, der gælder for regnskabsåret.

Eventuelle justeringer af skat vedrørende tidligere år indgår som særskilt post i resultatopgørelsen.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske datterselskaber samt nogle af de udenlandske datterselskaber.

Selskabsskat til betaling fordeles forholdsmæssigt mellem de danske selskaber, der har positiv skattepligtig indkomst.

Udskudt skat beregnes efter den balanceorienterede gælds- metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssige værdier af aktiver og passiver.

Udskudte skatteaktiver indregnes, når det er sandsynligt, at de inden for en kortere tidsperiode vil reducere fremtidige skattebetalinger.

Udskudt skat hensættes med den forventede skattesats. Der afsættes ikke eventuel udskudt skat på aktier i datterselskaber og associerede selskaber.

## Balancen

Balancen opstilles i kontoform.

## Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver optages til anskaffelsespris henholdsvis kostpris inkl. tillæg for indirekte produktionsomkostninger med fradrag af foretagne afskrivninger.

Materielle anlægsaktiver afskrives lineært over den forventede brugstid efter følgende hovedprincipper:

Bygninger samt kraftvarmeværk	25 år
Tekniske anlæg og maskiner	5-15 år
Driftsmateriel og inventar	5-10 år
IT-udstyr inkl. basisprogrammer	3-5 år

IT-programmer ud over basisprogrammer samt anskaffelser under 9.800 kr. udgiftsføres ved anskaffelsen.

Gevinst og tab ved salg (ekskl. ejendomme) medtages som ordinær post.

## Aktier i datterselskaber

Aktier i datterselskaber værdiansættes i moderselskabet efter equity-metoden. I moderselskabets balance optages aktierne til datterselskabernes regnskabsmæssige indre værdi med fradrag for intern avance på aktiver samt minoritetsinteressers andel.

## Aktier i associerede selskaber

Aktier i associerede selskaber værdiansættes i moderselskabet ligeledes efter equity-metoden.

## Aktier i andre selskaber

Aktier i andre selskaber optages i balancen til anskaffelsespris med fradrag af eventuelle nedskrivninger, når en varig værdiforringelse skønnes at foreligge.

## Egne aktier

Egne aktier indregnes ikke som aktiv, men nedskrives fuldt ud over egenkapitalen.

## Varebeholdninger

Råvarer værdiansættes til anskaffelsespris.

Varer under fremstilling og fremstillede færdigvarer værdiansættes til kostpris bestående af råvarernes og hjælpematerialernes anskaffelsespris med tillæg af direkte lønudgifter, der kan henføres til de enkelte varer. Der indgår ikke indirekte produktionsomkostninger i kostprisen.

For varer, hvor forventet salgspris med fradrag af eventuelle færdiggørelsesomkostninger og omkostninger til at effektuere salget (netto realisationsværdien) er lavere end anskaffelsesprisen henholdsvis kostprisen, foretages nedskrivning til netto realisationsværdien.

Kostpris henholdsvis anskaffelsespris beregnes på grundlag af gennemsnitspriser.

## Tilgodehavender

Tilgodehavender optages med fradrag af hensættelse til imødegåelse af tab efter en vurdering af de enkelte tilgodehavender. Herudover er foretaget en generel hensættelse.

## Værdipapirer

Værdipapirer, der er opført som omsætningsaktiver, omfatter noterede obligationer, der værdiansættes til markedsværdi på balancedagen. Både realiserede og urealiserede kursreguleringer medtages i resultatopgørelsen.

## Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen opstilles for koncernen efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat ifølge resultatopgørelsen.

Pengestrømsopgørelsen viser koncernens pengestrømme for regnskabsåret samt koncernens likvider primo og ultimo.

Pengestrømme fra driftsaktivitet præsenteres indirekte og opgøres som årets resultat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i omsætningsaktiver og kortfristet gæld, betalte finansielle og ekstraordinære poster samt betalte skatter.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af anlægsaktiver, herunder køb af virksomheder. Ved køb af virksomheder medtages pengestrømme kun for den periode, der ligger efter overtagelsestidspunktet.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til og fra aktionærer samt optagelse af og afdrag på langfristet gæld.

Likvide midler omfatter likvide beholdninger, værdipapirer samt kortfristet bankgæld.

Bestyrelsen og direktionen har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for 2001, som indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Kgs. Lyngby, den 19. marts 2002

### Direktionen:

Asger Domino  
Administrerende direktør

Per Vinge Frederiksen  
Koncerndirektør

Steen Ulrik Madsen  
Koncerndirektør

### Bestyrelsen:

Mogens Petersen  
Formand

John Gath  
Næstformand

Stephen Horner

Peter-Ulrik Plesner

Preben Schou

Bjarne Eriksen

Harry Nielsen

Svend Wind

Vagn C. Brink

### Revisionspåtegning

Vi har revideret det af ledelsen aflagte koncern- og årsregnskab for 2001 for Brødrene Hartmann A/S.

#### Den udførte revision

Vi har tilrettelagt og udført revisionen i overensstemmelse med almindeligt anerkendte danske revisionsprincipper og internationale revisionsstandarder (ISA) med henblik på at opnå en begrundet overbevisning om, at regnskaberne er uden væsentlige fejl eller mangler. Under revisionen har vi ud fra en vurdering af væsentlighed og risiko efterprøvet grundlaget og dokumentationen for de i regnskaberne anførte beløb og øvrige oplysninger. Vi har herunder taget stilling til den anvendte regnskabspraksis og de regnskabsmæssige skøn samt vurderet, om regnskaberne informationer som helhed er fyldestgørende.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

#### Konklusion

Det er vor opfattelse, at koncern- og årsregnskabet er aflagt i overensstemmelse med dansk lovgivnings krav til regnskabsaflæggelsen, og at regnskaberne giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, økonomiske stilling samt resultat.

København, den 19. marts 2002

KPMG C.Jespersen

Grant Thornton  
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Bjarne Fabienke  
Statsaut. revisor

Niels Bjørn Rasmussen  
Statsaut. revisor

Christian Fløistrup  
Statsaut. revisor

## Resultatopgørelse

beløb mio. kr.

1. januar - 31. december

	Koncern		Moderselskab		Note
	2001	2000	2001	2000	
Nettoomsætning	1.422,1	1.357,3	632,4	644,4	1
Andre indtægter	3,3	3,1	14,0	13,8	
	1.425,4	1.360,4	646,4	658,2	
Produktionsomkostninger	(988,1)	(966,4)	(498,5)	(516,3)	
<b>Bruttoresultat</b>	<b>437,3</b>	<b>394,0</b>	<b>147,9</b>	<b>141,9</b>	
Salgs- og distributionsomkostninger	(263,4)	(245,2)	(85,6)	(82,6)	
Administrationsomkostninger	(77,6)	(71,5)	(47,6)	(40,6)	
Resultat før skat i datterselskaber	-	-	57,0	41,6	2
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>96,3</b>	<b>77,3</b>	<b>71,7</b>	<b>60,3</b>	
Resultat før skat i associerede selskaber	1,6	5,2	1,6	5,2	
<b>Resultat før renter mv.</b>	<b>97,9</b>	<b>82,5</b>	<b>73,3</b>	<b>65,5</b>	
Øvrige indtægter af finansielle anlægsaktiver	0,6	0,8	0,6	0,8	3
Renter (netto)	(27,0)	(26,2)	(2,8)	(10,9)	4
<b>Resultat af ordinær drift før skat</b>	<b>71,5</b>	<b>57,1</b>	<b>71,1</b>	<b>55,4</b>	
Skat af ordinært resultat	(18,8)	(22,2)	(18,8)	(21,9)	5
Regulering af skat tidligere år	(0,1)	5,2	(0,1)	5,1	5
<b>Resultat før minoritetsinteresser</b>	<b>52,6</b>	<b>40,1</b>	<b>52,2</b>	<b>38,6</b>	
Minoritetsinteressers andel af resultat	(0,4)	(1,5)	-	-	
<b>Årets resultat</b>	<b>52,2</b>	<b>38,6</b>	<b>52,2</b>	<b>38,6</b>	
<b>Overskuddet foreslås anvendt således:</b>					
Udbytte			16,2		
Henlæggelse til øvrige reserver			24,3		
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode			11,7		
			<b>52,2</b>		

## Balance

beløb mio. kr.

31. december

Aktiver	Koncern		Moderselskab		Note
	2001	2000	2001	2000	
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					
Grunde og bygninger	250,9	269,3	109,8	113,9	
Tekniske anlæg og maskiner	601,7	640,5	263,2	284,7	
Driftsmateriel og inventar	44,3	46,0	21,1	22,2	
	896,9	955,8	394,1	420,8	6
Forudbetalinger samt anlæg under udførelse	29,8	26,9	16,0	12,9	
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>926,7</b>	<b>982,7</b>	<b>410,1</b>	<b>433,7</b>	
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
Aktier i datterselskaber	-	-	513,7	525,4	7
Tilgodehavender hos datterselskaber	-	-	33,0	41,4	
Aktier i associerede selskaber	8,2	27,1	8,2	27,1	8
Aktier i andre selskaber	10,7	10,8	10,7	10,8	9
Udskudte skatteaktiver	9,1	3,5	-	-	12
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>	<b>28,0</b>	<b>41,4</b>	<b>565,6</b>	<b>604,7</b>	
<b>Anlægsaktiver i alt</b>	<b>954,7</b>	<b>1.024,1</b>	<b>975,7</b>	<b>1.038,4</b>	
<b>Omsætningsaktiver</b>					
Varebeholdninger	82,4	87,8	30,1	31,4	10
<b>Tilgodehavender</b>					
Tilgodehavender fra salg	254,5	237,6	37,3	28,6	
Vekseltilgodehavender	0,8	2,0	0,8	2,0	
Tilgodehavender hos datterselskaber	-	-	102,9	68,4	
Tilgodehavende udbytter, datterselskaber	-	-	26,6	29,0	
Tilgodehavende udbytter, associerede selskaber	-	0,1	-	0,1	
Tilgodehavende selskabsskat	14,4	9,0	2,7	1,0	
Andre tilgodehavender	29,6	16,9	17,8	4,1	
Periodeafgrænsningsposter	5,2	2,4	2,8	1,1	
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>304,5</b>	<b>268,0</b>	<b>190,9</b>	<b>134,3</b>	
Værdipapirer	97,6	-	97,6	-	
Likvide beholdninger	79,0	36,3	20,3	0,1	
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>	<b>563,5</b>	<b>392,1</b>	<b>338,9</b>	<b>165,8</b>	
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.518,2</b>	<b>1.416,2</b>	<b>1.314,6</b>	<b>1.204,2</b>	

## Balance

beløb mio. kr.

31. december

Passiver	Koncern		Moderselskab		Note
	2001	2000	2001	2000	
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	70,2	70,2	70,2	70,2	11
Overkurs ved emission	300,0	300,0	300,0	300,0	
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	7,6	10,9	-	-	
Øvrige reserver	398,3	390,0	405,9	400,9	
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>776,1</b>	<b>771,1</b>	<b>776,1</b>	<b>771,1</b>	
<b>Minoritetsinteresser</b>	<b>26,8</b>	<b>31,7</b>	-	-	
<b>Hensættelser</b>					
Udskudt skat	86,9	79,3	70,3	63,0	12
<b>Hensættelser i alt</b>	<b>86,9</b>	<b>79,3</b>	<b>70,3</b>	<b>63,0</b>	
<b>Langfristet gæld</b>					
Prioritetsgæld	41,4	32,3	14,4	17,6	
Bankgæld	283,0	196,8	273,6	182,3	
Anden langfristet gæld	10,1	8,3	-	-	
Periodeafgrænsningsposter	14,4	14,3	11,8	12,6	13
<b>Langfristet gæld i alt</b>	<b>348,9</b>	<b>251,7</b>	<b>299,8</b>	<b>212,5</b>	<b>14</b>
<b>Kortfristet gæld</b>					
Afdrag på langfristet gæld	20,4	24,3	12,5	12,3	
Forudbetalinger fra kunder	1,1	1,4	0,3	1,4	
Bankgæld	32,1	30,8	16,4	17,2	
Leverandører af varer og tjenesteydelser	81,4	72,6	42,4	39,4	
Gæld til datterselskaber	-	-	22,3	20,6	
Gæld til associerede selskaber	1,6	3,7	0,8	1,7	
Skyldig selskabsskat	5,0	10,0	-	-	
Anden gæld	121,7	127,7	57,5	53,1	
Udbytte for regnskabsåret	16,2	11,9	16,2	11,9	
<b>Kortfristet gæld i alt</b>	<b>279,5</b>	<b>282,4</b>	<b>168,4</b>	<b>157,6</b>	
<b>Gæld og hensættelser i alt</b>	<b>715,3</b>	<b>613,4</b>	<b>538,5</b>	<b>433,1</b>	
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.518,2</b>	<b>1.416,2</b>	<b>1.314,6</b>	<b>1.204,2</b>	
Egne aktier og incitamentsprogrammer					15
Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser					16
Finansielle instrumenter					17
Medarbejderforhold					18
Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer					19
Koncerngoodwill					20
Nærtstående parter					21

## Pengestrømsopgørelse

beløb mio. kr.

1. januar - 31. december

	Koncern		
	2001	2000	Note
<b>Årets resultat</b>	<b>52,6</b>	<b>40,1</b>	
Reguleringer	157,5	155,9	22
Ændring i driftskapital	(45,1)	(7,1)	23
<b>Pengestrømme fra drift før finansielle poster</b>	<b>165,0</b>	<b>188,9</b>	
Renteindbetalinger og lignende	15,5	7,8	
Renteudbetalinger og lignende	(40,5)	(33,2)	
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>	<b>140,0</b>	<b>163,5</b>	
Betalt selskabsskat	(19,4)	(8,5)	
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>120,6</b>	<b>155,0</b>	
Salg af virksomheder mv.	30,0	-	24
Køb af virksomheder mv.	-	(6,8)	25
Køb af materielle anlægsaktiver	(103,9)	(137,3)	
Salg af materielle anlægsaktiver	8,9	2,9	
Offentlige tilskud til anlægsaktiver	1,7	0,4	
Modtaget udbytte fra associerede selskaber	0,1	0,1	
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(63,2)</b>	<b>(140,7)</b>	
<b>Likviditetsændring fra drifts- og investeringsaktivitet</b>	<b>57,4</b>	<b>14,3</b>	
Afdrag på langfristet gæld	(22,4)	(24,8)	
Optagelse af langfristede lån	116,6	9,8	
Gæld vedr. virksomhedskøb	-	(43,5)	
Betalt udbytte	(11,9)	(14,5)	
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>82,3</b>	<b>(73,0)</b>	
Ændring i likvider	139,7	(58,7)	
Likvider (netto) 1. januar	4,8	64,2	26
<b>Likvider (netto) 31. december</b>	<b>144,5</b>	<b>5,5</b>	<b>26</b>



## Udvikling i egenkapital

beløb mio. kr.

Koncern	Aktiekapital (opdelt i aktier à kr. 20)	Overkurs ved emission	Netto- opskrivning efter den indre værdis metode	Andre reserver	Total egenkapital ultimo
<b>Saldo 1. januar 2000</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>7,8</b>	<b>367,4</b>	<b>745,4</b>
Ændring af regnskabspraksis	-	-	-	3,5	3,5
<b>Korrigeret saldo 1. januar 2000</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>7,8</b>	<b>370,9</b>	<b>748,9</b>
Årets resultat	-	-	-	38,6	38,6
Årets resultat af associerede selskaber efter skat og udbytte	-	-	3,1	(3,1)	-
Udbytte for regnskabsåret	-	-	-	(11,9)	(11,9)
Goodwill netto inkl. akquisitionssomkostninger	-	-	-	(5,0)	(5,0)
Valutakursregulering mv.	-	-	-	0,5	0,5
<b>Saldo 31. december 2000</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>10,9</b>	<b>390,0</b>	<b>771,1</b>
Årets resultat	-	-	-	52,2	52,2
Årets resultat af associerede selskaber efter skat og udbytte	-	-	1,1	(1,1)	-
Udbytte for regnskabsåret	-	-	-	(16,2)	(16,2)
Gevinst ved salg af aktier i associeret selskab	-	-	-	9,9	9,9
Valutakursregulering mv.	-	-	-	(40,9)	(40,9)
Overførsel	-	-	(4,4)	4,4	-
<b>Saldo 31. december 2001</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>7,6</b>	<b>398,3</b>	<b>776,1</b>
<b>Moderselskab</b>					
<b>Saldo 1. januar 2000</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>-</b>	<b>375,2</b>	<b>745,4</b>
Ændring af regnskabspraksis	-	-	-	3,5	3,5
<b>Korrigeret saldo 1. januar 2000</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>-</b>	<b>378,7</b>	<b>748,9</b>
Overført af årets resultat	-	-	-	22,5	22,5
Resultat af datterselskaber og associerede selskaber efter skat og udbytte	-	-	4,1	-	4,1
Goodwill netto inkl. akquisitionssomkostninger	-	-	(0,7)	(4,3)	(5,0)
Valutakursregulering mv.	-	-	0,6	-	0,6
Overførsel	-	-	(4,0)	4,0	-
<b>Saldo 31. december 2000</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>-</b>	<b>400,9</b>	<b>771,1</b>
Overført af årets resultat	-	-	-	24,3	24,3
Resultat af datterselskaber og associerede selskaber efter skat og udbytte	-	-	11,7	-	11,7
Gevinst ved salg af aktier i associeret selskab	-	-	-	9,9	9,9
Valutakursregulering mv.	-	-	(40,9)	-	(40,9)
Overførsel	-	-	29,2	(29,2)	-
<b>Saldo 31. december 2001</b>	<b>70,2</b>	<b>300,0</b>	<b>-</b>	<b>405,9</b>	<b>776,1</b>

## Noter

beløb mio. kr.

	Koncern		Morderselskab	
	2001	2000	2001	2000
<b>1. Nettoomsætning</b>				
Udland	1.330,9	1.269,6	558,3	574,7
Indland	91,2	87,7	74,1	69,7
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>1.422,1</b>	<b>1.357,3</b>	<b>632,4</b>	<b>644,4</b>
<b>2. Resultat før skat i datterselskaber, moderselskab</b>				
Overskud før skat	-	-	78,5	68,3
Underskud før skat	-	-	(21,4)	(26,4)
	-	-	57,1	41,9
Ændring i koncerninterne avancer	-	-	(0,1)	(0,3)
<b>Resultat før skat i datterselskaber i alt</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>57,0</b>	<b>41,6</b>
<b>3. Øvrige indtægter af finansielle anlægsaktiver</b>				
Udbytte af aktier i andre selskaber	0,6	0,8	0,6	0,8
<b>4. Renter (netto)</b>				
<b>Renteindtægter</b>				
Renteindtægter datterselskaber	-	-	3,8	5,2
Valutakursregulering ved omregning af datterselskaber	4,1	-	4,1	-
Kursregulering værdipapirer (netto)	0,2	-	0,2	-
Øvrige renteindtægter	10,5	9,5	4,6	2,5
<b>Renteindtægter i alt</b>	<b>14,8</b>	<b>9,5</b>	<b>12,7</b>	<b>7,7</b>
<b>Renteudgifter</b>				
Renteudgifter datterselskaber	-	-	1,2	-
Valutakursregulering ved omregning af datterselskaber	-	2,6	-	2,6
Renteudgifter langfristet gæld	17,2	16,4	12,8	12,0
Øvrige renteudgifter	24,6	16,7	1,5	4,0
<b>Renteudgifter i alt</b>	<b>41,8</b>	<b>35,7</b>	<b>15,5</b>	<b>18,6</b>
<b>Renter (netto)</b>	<b>(27,0)</b>	<b>(26,2)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(10,9)</b>

## Noter

beløb mio. kr.

	Koncern		Moderselskab	
	2001	2000	2001	2000
<b>5. Årets skatteudgift</b>				
Selskabsskat	10,9	13,5	2,3	2,2
Ændring i udskudt skat	7,6	6,6	7,3	5,9
	18,5	20,1	9,6	8,1
Skat i datterselskaber	-	-	8,9	11,7
Andel i skat, associerede selskaber	0,4	2,1	0,4	2,1
Ændring i udskudt skat på koncerninterne avancer	(0,1)	-	(0,1)	-
<b>Skat af ordinært resultat</b>	<b>18,8</b>	<b>22,2</b>	<b>18,8</b>	<b>21,9</b>
Ændring i udskudt skat (nedsættelse af skatteprocenten)	-	(4,6)	-	(4,0)
Skat vedr. tidligere år i datterselskaber mv.	-	-	0,2	(3,0)
Skat vedr. tidligere år mv.	0,1	(0,6)	(0,1)	1,9
<b>Regulering af skat tidligere år</b>	<b>0,1</b>	<b>(5,2)</b>	<b>0,1</b>	<b>(5,1)</b>
<b>Årets skatteudgift</b>	<b>18,9</b>	<b>17,0</b>	<b>18,9</b>	<b>16,8</b>
<b>Skat af ordinært resultat kan forklares således:</b>				
Beregnet 30% skat af ordinært resultat før skat (2000: 32%)	21,4	18,3	21,3	17,7
Regulering af beregnet skat i udenlandske selskaber til 30% (2000: 32%)	(10,9)	9,1	(10,1)	8,2
Ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede udgifter	8,5	(5,2)	7,8	(3,9)
Effekt af ændret dansk skatteprocent	-	(4,6)	-	(4,0)
Regulering af skat vedr. tidligere år	(0,1)	(0,6)	(0,1)	(1,2)
	<b>18,9</b>	<b>17,0</b>	<b>18,9</b>	<b>16,8</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>26,4%</b>	<b>29,8%</b>	<b>26,6%</b>	<b>30,3%</b>

Moderselskabet har i 2001 betalt selskabsskat (netto) på 3,9 mio. kr.

Betalte skatter i 2001 i koncernen udgør 19,4 mio. kr.

Noter

beløb mio. kr.

6. Materielle anlægsaktiver Koncern	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Drifts- materiel og inventar	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2001	418,4	1.339,0	175,5	1.932,9
Valutakursregulering	(15,5)	(36,7)	(5,0)	(57,2)
Tilgang	6,6	73,0	21,6	101,2
Afgang	-	(18,3)	(6,6)	(24,9)
<b>Anskaffelsessum 31. december 2001</b>	<b>409,5</b>	<b>1.357,0</b>	<b>185,5</b>	<b>1.952,0</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2001	149,1	698,5	129,5	977,1
Valutakursregulering	(2,9)	(19,4)	(3,0)	(25,3)
Afskrivning på afhændede aktiver	-	(11,8)	(4,3)	(16,1)
Årets afskrivninger	12,2	88,0	19,0	119,2
Afskrivning på kurstab vedr. omprioritering	0,2	-	-	0,2
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2001</b>	<b>158,6</b>	<b>755,3</b>	<b>141,2</b>	<b>1.055,1</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2001</b>	<b>250,9</b>	<b>601,7</b>	<b>44,3</b>	<b>896,9</b>

Kontant ejendomsværdi for danske ejendomme pr. 1. januar 2001 udgør 147,9 mio. kr.

Regnskabsmæssig værdi vedr. danske ejendomme andrager 122,2 mio. kr., heraf 1,1 mio. kr. vedr. kurstab ved omprioritering.

Til sikkerhed for garanti på 65,6 mio. kr. afgivet af tredjemand henligger skadesløsbrev i ejendom på nom. 82,0 mio. kr.

## Noter

beløb mio. kr.

6. Materielle anlægsaktiver - fortsat Moderselskab	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Drifts- materiel og inventar	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2001	210,1	681,5	109,8	1.001,4
Tilgang	0,8	18,2	10,5	29,5
Afgang	-	(11,8)	(3,8)	(15,6)
<b>Anskaffelsessum 31. december 2001</b>	<b>210,9</b>	<b>687,9</b>	<b>116,5</b>	<b>1.015,3</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2001	96,2	396,8	87,7	580,7
Afskrivning på afhændede aktiver	-	(10,2)	(2,4)	(12,6)
Årets afskrivninger	4,7	38,1	10,1	52,9
Afskrivning på kurstab vedr. omprioritering	0,2	-	-	0,2
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2001</b>	<b>101,1</b>	<b>424,7</b>	<b>95,4</b>	<b>621,2</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2001</b>	<b>109,8</b>	<b>263,2</b>	<b>21,1</b>	<b>394,1</b>

I grunde og bygninger indgår kurstab ved omprioritering med 1,0 mio. kr.

Kontant ejendomsværdi pr. 1. januar 2001 udgør 135,1 mio. kr.

Til sikkerhed for garanti på 65,6 mio. kr. afgivet af tredjemand henligger skadesløsbrev i ejendom på nom. 82,0 mio. kr.

I tekniske anlæg og maskiner indgår aktiver med regnskabsmæssig værdi på 54,2 mio. kr. leaset til datterselskab.

	Koncern		Moderselskab	
	2001	2000	2001	2000
<b>Afskrivningerne fordeler sig således:</b>				
Årets afskrivninger	119,2	120,9	52,9	56,8
Indtægtsført andel af offentlige tilskud	(1,9)	(1,8)	(1,2)	(1,1)
<b>Afskrivninger (netto) i alt</b>	<b>117,3</b>	<b>119,1</b>	<b>51,7</b>	<b>55,7</b>
<b>Årets afskrivninger (netto) indgår i resultatopgørelsen i følgende poster:</b>				
Produktionsomkostninger	107,2	108,2	47,5	50,8
Salgs- og distributionsomkostninger	3,2	3,4	0,8	0,9
Administrationsomkostninger	6,9	7,5	3,4	4,0
<b>Afskrivninger (netto) i alt</b>	<b>117,3</b>	<b>119,1</b>	<b>51,7</b>	<b>55,7</b>

## Noter

beløb mio. kr.

	Ejerandel	Regnskabs- mæssig værdi
<b>7. Aktier i datterselskaber</b>		
Skjern Papirfabrik A/S, Danmark, nom. 2.000.000 DKK	100%	38,3
Hartmann Verpackung Ges.mbH, Østrig, nom. 500.000 ATS	100%	0,4
Hartmann (UK) Ltd., England, nom. 75.000 GBP	100%	2,4
Hartmann Belgium N.V./S.A., Belgien, nom. 2.500.000 BEF	100%	0,9
Hartmann France S.a.r.l., Frankrig, nom. 700.000 FRF	100%	2,2
Hartmann Verpackung AG, Schweiz, nom. 100.000 CHF	100%	1,2
Hartmann Italiana S.r.l., Italien, nom. 20.000.000 ITL	100%	0,2
Hartmann-Schwedt GmbH, Tyskland, nom. 6.000.000 DEM (Datterselskab: Hartmann Verpackung GmbH)	100%	31,4
Hartmann-Bábolna Packaging Kft., Ungarn, nom. 786.870.000 HUF	100%	89,3
Hartmann Polska Sp. z o.o., Polen, nom. 50.000 PLN	100%	0,8
Hartmann CZ s.r.o., Tjekkiet, nom. 1.000.000 CZK	100%	0,4
Brødrene Hartmann Invest ApS, Danmark, nom. 20.000.000 DKK (Datterselskab: Hartmann-PPM Argentina S.R.L.)	100%	60,6
Hartmann-Mapol do Brasil Ltda., Brasilien, nom. 19.245.363 BRL	85%	131,2
Hartmann Holdings (S) Pte. Ltd., Singapore, nom. 20.000.000 SGD (Datterselskab: Hartmann Malaysia Sdn. Bhd.)	100%	57,6
Hartmann Bilokalnik d.o.o., Kroatien, nom. 53.727.800 HRK	100%	62,2
Hartmann-Mai Ltd., Israel, nom. 2.000 ILS	100%	16,1
Hartmann-Varkaus Oy, Finland, nom. 5.000.000 FIM	100%	29,7
Hartmann Vilnius, Litauen, nom. 10.000 LTL	100%	-
Nihon Hartmann K.K., Japan, nom. 10.000.000 JPY	100%	-
		524,9
Tilbageførte koncerninterne avancer		(16,0)
Udskudt skat herpå		4,8
<b>Aktier i datterselskaber 31. december 2001</b>		<b>513,7</b>
Anskaffelsessum 1. januar 2001		588,6
Kapitalforhøjelse		19,0
<b>Anskaffelsessum 31. december 2001</b>		<b>607,6</b>
Værdiregulering 1. januar 2001		(63,2)
Årets resultat		48,1
Udbytte		(41,5)
Øvrige værdireguleringer		(37,3)
<b>Værdireguleringer 31. december 2001</b>		<b>(93,9)</b>
<b>Indre værdi 31. december 2001</b>		<b>513,7</b>

## Noter

beløb mio. kr.

8. Aktier i associerede selskaber	Ejerandel	Regnskabs- mæssig værdi
DanFiber A/S, Søborg, nom. 500.000 DKK	50%	8,2
<b>Aktier i associerede selskaber 31. december 2001</b>		<b>8,2</b>

Aktier i associerede selskaber 1. januar 2001		27,1
Årets afgang		(19,9)
Regulering til indre værdi		1,0
<b>Aktier i associerede selskaber 31. december 2001</b>		<b>8,2</b>

## 9. Aktier i andre selskaber

Celulosas Moldeadas Hartmann S.A., "CEMOSA", Spanien, nom. 127.873.000 ESP	18,4%	10,7
Colombiana de Moldeados S.A., "COMOLSA", Colombia, nom. 4.773.843 COP	1,1%	-
<b>Aktier i andre selskaber 31. december 2001</b>		<b>10,7</b>

10. Varebeholdninger	Koncern		Moderselskab	
	2001	2000	2001	2000
Råvarer og hjælpematerialer	39,0	44,9	17,5	20,4
Varer under fremstilling	1,0	0,7	0,9	0,7
Færdigvarer	42,4	42,2	11,7	10,3
<b>Varebeholdninger 31. december</b>	<b>82,4</b>	<b>87,8</b>	<b>30,1</b>	<b>31,4</b>

## 11. Egenkapital

## Aktiekapitalen sammensætter sig således:

		2001	2000
A-aktier:	1 stk. á 5.000.000 kr.	5,0	5,0
	1 stk. á 1.400.000 kr.	1,4	1,4
AA-aktier:	1 stk. á 2.133.000 kr.	2,2	2,2
B-aktier:	3.080.895 stk. á 20 kr.	61,6	61,6
<b>Aktiekapital 31. december</b>		<b>70,2</b>	<b>70,2</b>

## Noter

beløb mio. kr.

	Koncern		Moderselskab	
	2001	2000	2001	2000
<b>12. Udskudt skat</b>				
Udskudt skat 1. januar	75,8	71,3	63,0	55,2
Regulering primo, udskudt skatteaktiv	-	(3,5)	-	-
Årets udskudte skat	2,0	8,0	7,3	7,8
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>77,8</b>	<b>75,8</b>	<b>70,3</b>	<b>63,0</b>
<b>Udskudt skat fordeler sig således:</b>				
Klassificeret som forpligtelse:				
Skattemæssige merafskrivninger på materielle anlægsaktiver mv.	92,7	71,5	70,7	51,3
Hensat til tab på debitorer	(2,4)	(2,2)	(2,1)	(2,2)
Øvrige	(3,4)	10,0	1,7	13,9
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>86,9</b>	<b>79,3</b>	<b>70,3</b>	<b>63,0</b>
Klassificeret som finansielt anlægsaktiv:				
Fremført skattemæssigt underskud	(3,5)	(3,5)	-	-
Øvrige	(5,6)	-	-	-
<b>Udskudt skat 31. december</b>	<b>(9,1)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

	Koncern	Moderselskab
<b>13. Periodeafgrænsningsposter (offentlige tilskud)</b>		
Offentlige tilskud 1. januar 2001	27,1	18,8
Valutakursregulering mv.	0,0	-
Tilgang	1,8	0,4
<b>Offentlige tilskud 31. december 2001</b>	<b>28,9</b>	<b>19,2</b>
Afskrivninger 1. januar 2001	11,0	5,0
Valutakursregulering mv.	0,0	-
Årets afskrivninger	1,9	1,2
<b>Afskrivninger 31. december 2001</b>	<b>12,9</b>	<b>6,2</b>
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2001	16,0	13,0
Heraf kortfristet gæld	(1,6)	(1,2)
<b>Periodeafgrænsningsposter 31. december 2001</b>	<b>14,4</b>	<b>11,8</b>



## Noter

beløb mio. kr.

14. Langfristet gæld Koncern	Forfalder 1 – 5 år	Forfalder efter 5 år	I alt
Prioritetsgæld, fast forrentet 5,2 - 6,9%	23,5	17,9	41,4
Bankgæld, fast forrentet 4,6 - 8,6%	60,5	222,5	283,0
Anden langfristet gæld, variabelt forrentet	5,1	5,0	10,1
Periodeafgrænsningsposter	5,9	8,5	14,4
<b>Langfristet gæld 31. december 2001</b>	<b>95,0</b>	<b>253,9</b>	<b>348,9</b>

## Moterselskab

Prioritetsgæld, fast forrentet 5,2%	14,4	-	14,4
Bankgæld, fast forrentet 4,6 - 8,6%	54,5	219,1	273,6
Periodeafgrænsningsposter	4,0	7,8	11,8
<b>Langfristet gæld 31. december 2001</b>	<b>72,9</b>	<b>226,9</b>	<b>299,8</b>

## 15. Egne aktier og incitamentsprogrammer

Beholdningen af egne aktier udgør uændret 100.000 stk., der svarer til 2,85% af den samlede aktiekapital. Aktierne er erhvervet for at afdække optionsaftaler indgået med selskabets direktion i oktober 1998 og kan indtil august 2003 udnyttes til kurs 214. På side 9 i årsrapporten omtales et nyt aktieoptionsprogram på 50.000 aktier, der forventes tildelt i foråret 2002, og som kan udnyttes tidligst 2 år og senest 5 år efter tildelingen til kurs 120. Den nye ordning på 50.000 aktier erstatter delvist optionsordningen fra 1998 og er indeholdt i beholdningen af egne aktier. Markedsværdien af den gamle og den nye ordning udgør pr. 31. december 2001 tilsammen 1,3 mio. kr. De beregnede markedsværdier er baseret på Black-Scholes model for værdiansættelse af optioner. Ved beregningen er forudsat en volatilitet på 10%, den risikofrie rente er opgjort til 5%, og forventet løbetid er fastsat til halvandet år efter udnyttelsesperiodens start.

## 16. Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Moterselskabet har afgivet kautionsforpligtelser på 36,2 mio. kr. for datterselskabers gæld.

Moterselskabet hæfter solidarisk sammen med øvrige sambeskattede danske selskaber for skat af sambeskatningsindkomsten.

## 17. Finansielle instrumenter

Pr. 31. december 2001 er der åbentstående valutaterminskontrakter med en løbetid på op til 9 måneder. Kontraktværdien udgør 5,3 mio. GBP med en modværdi på 63,2 mio. kr. Markedsværdien (netto) udgør minus 1,2 mio. kr., der resultatføres i takt med, at de sikrede fremtidige transaktioner realiseres.

## Noter

beløb mio. kr.

	Koncern		Moderselskab	
	2001	2000	2001	2000
<b>18. Medarbejderforhold</b>				
<b>Personaleudgifter fordeler sig således:</b>				
Lønninger og vederlag	378,8	372,2	212,4	209,7
Pensionsbidrag	35,5	32,7	16,5	15,3
Andre udgifter til social sikring	18,1	17,3	1,2	1,2
<b>Personaleudgifter i alt</b>	<b>432,4</b>	<b>422,2</b>	<b>230,1</b>	<b>226,2</b>
<b>Antal medarbejdere</b>				
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	2.093	2.062	646	684

I lønninger og vederlag samt pensionsbidrag i moderselskabet indgår direktionen med 7,1 mio. kr. (8,3 mio. kr. i 2000) og honorar til bestyrelsen med 1,3 mio. kr. (1,1 mio. kr. i 2000). I lønninger og vederlag samt pensionsbidrag i koncernen indgår moderselskabets direktion med 7,1 mio. kr. (8,5 mio. kr. i 2000) og honorar til bestyrelsen med 1,3 mio. kr. (1,1 mio. kr. i 2000).

	Moderselskab	
	2001	2000
<b>19. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer</b>		
<b>Lovpligtig revision:</b>		
KPMG C. Jespersen	0,7	0,7
Grant Thornton Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	0,1	0,1
	0,8	0,8
<b>Andre ydelser:</b>		
KPMG C. Jespersen	0,6	0,9
Grant Thornton Statsautoriseret Revisionsaktieselskab	-	-
	0,6	0,9
<b>Honorar i alt</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>

## 20. Koncerngoodwill

Koncernen har som regnskabspraksis, at goodwill, herunder koncerngoodwill mv. ved køb af datterselskaber og associerede selskaber, nedskrives fuldt ud i anskaffelsesåret over egenkapitalen. I årene 1992-2001 er der nedskrevet koncerngoodwill netto over egenkapitalen med 64,7mio. kr., hvilket fordeler sig således:

1992	6,2
1993	0,7
1994	1,0
1997	18,4
1998	7,3
1999	24,3
2000 (før fradrag af skat)	6,8
	64,7

## Noter

beløb mio. kr.

## 21. Nærtstående parter

Koncernens virksomheder har ikke haft transaktioner med nærtstående parter.

Koncern

## 22. Reguleringer til pengestrømsopgørelsen

	2001	2000
Afskrivninger	117,3	119,2
Gevinst/tab ved salg af anlægsaktiver	(0,2)	(0,5)
Andel i associerede selskabers resultat før skat	(1,6)	(5,2)
Øvrige indtægter af finansielle anlægsaktiver	(0,6)	(0,8)
Renteindtægter og lignende indtægter	(14,8)	(6,9)
Renteudgifter og lignende udgifter	38,5	33,1
Skat af ordinært resultat mv.	18,9	17,0
<b>Reguleringer i alt</b>	<b>157,5</b>	<b>155,9</b>

## 23. Ændring i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	(61,5)	(18,2)
Ændring i varebeholdninger	(0,5)	-
Ændring i leverandørgæld mv.	16,9	11,1
<b>Ændring i driftskapital i alt</b>	<b>(45,1)</b>	<b>(7,1)</b>

## 24. Salg af virksomheder mv., koncern

Består af salg af aktierne i virksomheden Uniscrap A/S Genvindingsindustri.

## 25. Køb af virksomheder mv., koncern

Består af købt goodwill og akkvisitionsomkostninger.

## 26. Likvider, koncern

Likvider (netto) 1. januar	5,5	64,1
Årets urealiserede kursreguleringer	(0,7)	0,1
<b>Regulerede likvider (netto) 1. januar</b>	<b>4,8</b>	<b>64,2</b>
Likvider (netto) 31. december omfatter:		
Likvide beholdninger inkl. obligationsbeholdning	176,6	36,3
Kortfristet bankgæld	(32,1)	(30,8)
<b>Likvider (netto) 31. december</b>	<b>144,5</b>	<b>5,5</b>

## KONCERNENS ADRESSER

### Hovedkontor

**Brødrene Hartmann A/S**  
Klampenborgvej 203  
DK-2800 Kgs. Lyngby, Danmark  
Telefon: +45 45 87 50 30  
Telefax:  
Direktion: +45 45 87 96 33  
Administration: +45 45 87 78 58  
Emballagesalg: +45 45 87 52 30  
Industriemballage: +45 45 87 15 03  
Hartmann Technology: +45 45 87 33 21  
E-mail: bh@hartmann.dk  
http://www.hartmann.dk

### Fabrik under moderselskabet

**Brødrene Hartmann A/S**  
Hartmannsvej 2  
DK-6270 Tønder, Danmark  
Telefon: +45 74 72 85 00  
Telefax: +45 74 72 02 34  
E-mail: bhtonder@hartmann.dk

### Datterselskaber i Europa

**Hartmann-Bábolna Packaging Kft.**  
HU-2941 Ács, - Ipar u.l., Ungarn  
Telefon: +36 34 595 100  
Telefax: +36 34 595 101  
E-mail: hba@hartmann.dk

### Hartmann Belgium N.V./S.A.

Lievestraat 6  
BE-9000 Gent, Belgien  
Telefon: +32 9 225 69 14  
Telefax: +32 9 233 01 63  
E-mail: jdww@hartmann.dk

### Hartmann Bilokalnik

ambalaža d.o.o.  
Dravska bb  
HR-48000 Koprivnica, Kroatien  
Telefon: +385 48 658 800  
Telefax: +385 48 658 808  
E-mail: hbi@hartmann.dk

### Hartmann CZ s.r.o.

Gabinova 867  
CZ-152 00 Prag 5, Tjekkiet  
Telefon: +420 2 518 130  
Telefax: +420 2 518 119 49  
E-mail: ptu@hartmann.dk

### Hartmann France S.a.r.l.

Le Bailliage du Roi  
3, rue du Bailliage  
FR-78000 Versailles, Frankrig  
Telefon: +33 1 39 51 21 41  
Telefax: +33 1 30 21 50 83  
E-mail: mde@hartmann.dk

### Hartmann Italiana S.r.l.

Via Ronchi, 37  
IT-35010 Carmignano di Brenta (PD), Italien  
Telefon: +39 049 595 8340  
Telefax: +39 049 595 8562  
E-mail: italiana@hartmann.dk

**Hartmann Polska Sp. z o.o.**  
ul. Pionierów 1  
PL-66-400 Gorzów Wlkp., Polen  
Telefon: +48 957 202 036  
Telefax: +48 957 352 514  
E-mail: hartmann@shaco.pl

### Hartmann-Schwedt GmbH

Kuhheide 32  
DE-16303 Schwedt/Oder,  
Tyskland  
Telefon: +49 3332 26550  
Telefax: +49 3332 265529  
E-mail: hsc@hartmann.dk

### Hartmann (UK) Ltd.

Exchange House  
Exchange Square  
Beccles  
Suffolk, NR34 9HH, England  
Telefon: +44 1502 71 71 01  
Telefax: +44 1502 71 38 31  
E-mail: huk@hartmann.dk

### Hartmann-Varkaus Oy

Satakunnankatu 10  
P. O. Box 265  
FIN-78201 Varkaus, Finland  
Telefon: +358 2046 1460  
Telefax: +358 2046 32 146  
E-mail: hvar@hartmann.dk

### Hartmann Verpackung AG

Buggenrain 5  
CH-6043 Adligenswil-Luzern,  
Schweiz  
Telefon: +41 41 370 7038  
Telefax: +41 41 370 7028  
E-mail: jbu@hartmann.dk

### Hartmann Verpackung Ges.mBH

Passiniggasse 2  
AT-1100 Wien, Østrig  
Telefon: +43 1 688 6006  
Telefax: +43 1 688 7671

### Hartmann Verpackung GmbH

Hauptstrasse 71-79  
DE-65760 Eschborn, Tyskland  
Telefon: +49 6196 9320  
Telefax: +49 6196 932 139  
E-mail: hvg-de@t-online.de  
http://www.hartmannverpackung.de

### Skjern Papirfabrik A/S

Birkvej 14  
DK-6900 Skjern, Danmark  
Telefon: +45 97 35 11 55  
Telefax: +45 97 35 09 09  
E-mail: skjernpaper@hartmann.dk

### Datterselskaber og salgskon- torer i Sydamerika, Mellem- østen og Asien

### Hartmann-Mai Ltd.

10 Haorzim Street., Industrial Zone  
P.O.B. 13456  
IL-42138 Nathanya, Israel  
Telefon: +972 9 862 1845  
Telefax: +972 9 862 4467  
E-mail: koh@hartmann.dk

**Hartmann Malaysia Sdn. Bhd.**  
PLO 548, Jalan Keluli 11  
Kawasan Perindustrian Pasir Gudang  
81700 Pasir Gudang  
Johor, Malaysia  
Telefon: +60 7 253 2200  
Telefax: +60 7 252 3300  
E-mail: jen@hartmann-  
malaysia.com.my

### Hartmann Malaysia Sdn.Bhd

Suite 721, Block B2,  
Leisure Commerce Square, No.9,  
Jalan PJS 8/9, 46150 Petaling Jaya,  
Selangor D.E.  
Malaysia  
Telefon: +60 3 7875 5030  
Telefax: +60 3 7861 1365,  
+60 3 7861 1366

### Hartmann-Mapol do Brasil Ltda.

Rua Quintana, 753, 12º andar –  
Conj. 121  
Brooklin Novo  
São Paulo, S.P.  
CEP 04569-011, Brasilien  
Telefon: +55 11 5505 2755  
Telefax: +55 11 5505 2707  
E-mail: po@hartmann-mapol.com.br

### Hartmann-Mapol do Brasil Ltda.

Estrada das Pitas, 431  
Aparecidinha  
Sorocaba, S.P.  
CEP 18087-190, Brasilien  
Telefon: +55 15 238 3200  
Telefax: +55 15 228 2733  
E-mail: jkr@hartmann-mapol.com.br

### Hartmann-Mapol Montes

**Claros Ltda.**  
Rua H. Andersen, 311  
Bairro Industrial  
Montes Claros, M.G  
CEP 39404-005, Brasilien  
Telefon: +55 38 3222 7616  
Telefax: +55 38 3222 7476  
E-mail: och@hartmann-mapol.com.br

### Hartmann-PPM Argentina S.R.L.

Ruta 151 - Km. 0,5  
AR-8324 Cipolletti  
Rio Negro, Argentina  
Telefon: +54 299 478 1567  
Telefax: +54 299 478 2343  
E-mail: hs@hartmann-ppm.com.ar

### Hartmann-PPM Argentina S.R.L.

Av. Alicia Moreau de Justo 1750, 1-B  
Puerto Madero  
CP 1107 Buenos Aires, Argentina  
Telefon: +54 11 4314 1032  
Telefax: +54 11 4314 1027  
E-mail: pwo@hartmann-ppm.com.ar

### Nihon Hartmann K.K.

August House 3F  
3-23-5 Uehara  
Shibuya-ku  
Tokyo 151-0064, Japan  
Telefon: +81 3 3465 3011  
Telefax: +81 3 3465 3380  
E-mail: sss@hartmann.dk

### Hartmann, Philippinerne

Jaime G. Joson  
No. 8, Evangelista St. Maliksi 1, Bacoor  
Cavite, Philippinerne  
Telefon: +63 46 417 7612  
Telefax: +63 46 417 0132  
E-mail: jgj@hartmann-malaysia.com.my

### Hartmann, Thailand

Wara Kamchaisatian  
134/2, Charoenmuang Road,  
Rongmuang, Pathumwan,  
Bangkok 10330.  
Thailand  
Telefon: +66 1833 1910  
E-mail : wrk@hartmann-malaysia.com.my

### Hartmann, USA - Industriemballage

Scott M. Davis  
10 East Trillium Circle  
The Woodlands, Texas 77381  
Telefon: +1 409 273 3368  
Telefax: +1 409 273 3369  
E-mail: smd@hartmann.dk

### Hartmann, USA - Æg- & Frugtemballage

William L. Berndt  
1631 Stratton Pond Lane  
Schaumburg, Illinois 60194  
Telefon: +1 847 466 5444  
Telefax: +1 847 466 5854  
E-mail: wb@hartmann.dk

### Layout:

Black Pencil A/S

### Tekst:

Bottomline Communications A/S

### Fotos:

Stig Stasig  
Christian Graversen

### Tryk:

Interprint

### Papir:

Galerie art silk  
Omslag 300 g./indhold 170 g.

Trykt på et miljøcertificeret og  
EMAS-registreret trykkeri med  
vegetabiliske trykfarver





## Nøgletalsdefinitioner

<b>Arbejdskapital*</b>	Udskudte skatteaktiver + varebeholdninger + tilgodehavender i alt - udskudte skattepassiver - ikke rentebærende kortfristet gæld ekskl. skyldigt udbytte samt gæld vedr. virksomhedskøb
<b>Resultat pr. aktie (EPS)</b>	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat og minoritetsinteresser}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$
<b>Egenkapitalforrentning</b>	$\frac{\text{Ordinært resultat efter skat og minoritetsinteresser} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
<b>Afkast på den investerede kapital (ROCE)*</b>	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Egenkapital med tillæg af minoritetsinteresser samt rentebærende gæld og med fradrag af aktier i associerede selskaber samt likvide beholdninger (netto) og værdipapirer. Beregnet som et gennemsnit af primo og ultimo}}$
<b>Overskudsgrad</b>	$\frac{\text{Resultat af primær drift} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$
<b>Indre værdi pr. aktie</b>	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo}}{\text{Antal aktier, ultimo}}$
<b>Price earnings</b>	$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie (EPS)}}$
<b>Pay-out ratio</b>	$\frac{\text{Samlet udbytteudbetaling} \times 100}{\text{Ordinært resultat efter skat og minoritetsinteresser}}$
<b>Egenkapitalandel</b>	$\frac{\text{Egenkapital ekskl. minoritetsinteresser, ultimo} \times 100}{\text{Passiver, ultimo}}$
<b>Gearing*</b>	$\frac{\text{Rentebærende gæld minus likvider og værdipapirer, ultimo} \times 100}{\text{Egenkapital, ultimo}}$
<b>Cash flow pr. aktie</b>	$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$

Nøgletallene følger vejledningen fra Finansanalytikerforeningen.

\* Findes ikke i vejledningen fra Finansanalytikerforeningen.



GPRS



