

Lyngby, den 22. marts 2001
Meddelelse nr. 2, side 1 af 19

Til: Københavns Fondsbørs

Fra: Brødrene Hartmann A/S
Klampenborgvej 203
2800 Kgs. Lyngby
Telefon: 45 87 50 30
Telefax: 45 87 96 33
E-mail: bh@hartmann.dk
<http://www.hartmann.dk>

Kontaktperson: Viceadministrerende direktør Asger Domino

Aktionærsekretariat: Sekretariatschef Ruth Pedersen
Telefon: 45 87 50 30
Telefax: 45 87 96 33
E-mail: rp@hartmann.dk

Brødrene Hartmann A/S

Regnskabsmeddelelse for perioden 1. januar til 31. december 2000

Bestyrelsen for Brødrene Hartmann A/S har i dag godkendt koncernens årsregnskab for perioden 1. januar 2000 til 31. december 2000. Regnskabet er vedlagt og kommenteret på de følgende sider. Spørgsmål kan rettes til viceadministrerende direktør Asger Domino på telf. nr. 45875030.

Med venlig hilsen
BRØDRENE HARTMANN A/S

Mogens Petersen
Bestyrelsesformand

Vagn Genter
Administrerende direktør

Indholdsfortegnelse:

Året i korte træk	Side 3
Hoved- og nøgletal, koncernen	Side 4
Omsætning og resultater	Side 5
Investeringer, pengestrømme, afkast og gearing	Side 7
Egenkapitalens udvikling	Side 8
Ny koncernledelsesstruktur	Side 9
Fødevareremballage	Side 9
International miljøpris	Side 10
Forventninger	Side 10
Kvartalsmeddelelser	Side 11
Overordnet strategi og målsætning	Side 11
Strategien for den fortsatte aktivitetsvækst	Side 11
Strategien for øget indtjening og øget indtjeningssikkerhed	Side 13
Regnskabsprincipper og det trykte regnskab	Side 14
Forslag til generalforsamlingen	Side 14
Resultatopgørelse	Side 15
Balance, aktiver	Side 16
Balance, passiver	Side 17
Pengestrømsopgørelse 2000, koncernen	Side 18
Nøgletalsdefinitioner	Side 19

Året i korte træk

- Væksten fortsætter – 18% i 2000
- Resultat efter skat og minoritetsinteresser på 38,6 mio. kr. – lidt over forventet
- På trods af eksplosive råvare- og energiprisstigninger er resultat af primær drift på niveau med 1999
- Markant fremgang i indtjeningen i Brasilien
- Industriemballage fortsætter vækst og udvider med USA og Japan
- Ny koncernledelsesstruktur
- Nyt forretningsområde inden for fødevareremballage forberedt
- Hartmann modtager EU's fornemme pris for bæredygtig ledelsesmodel
- Strategi for fortsat aktivitetsvækst
- Strategi for øget indtjening og øget indtjeningssikkerhed
- I 2001 forventes en omsætningsfremgang på cirka 8-10% og et resultat efter skat og minoritetsinteresser på cirka 45 mio. kr.

Hartmann har den 21. marts 2001 lanceret en helt ny og forbedret hjemmeside, som vi håber, De vil besøge på www.hartmann.dk.

Årsrapporten foreligger i trykt form primo april og vil derefter være tilgængelig på vor hjemmeside www.hartmann.dk.

Hoved- og nøgletal, koncernen

1.000 kr.	2000	1999	1998	1997	1996	
Omsætning og indtjening						
Nettoomsætning	1.357.266	1.152.961	1.065.820	930.367	768.528	
Udviklingsomkostninger	8.199	5.578	6.269	5.388	4.471	
Resultat af primær drift	77.336	81.759	100.984	63.188	37.310	
Resultat af ordinær drift før skat	57.175	75.743	90.175	66.500	48.547	
Ordinært resultat efter skat	40.123	49.350	65.561	45.360	30.827	
Nettoresultat efter minoritetsinteresser	38.577	48.624	63.535	42.593	29.224	
Balance mv.						
Materielle anlægsaktiver	982.697	962.365	835.485	792.223	583.075	
Totale aktiver	1.412.711	1.399.835	1.306.136	1.332.062	1.143.163	
Aktiekapital	70.151	70.151	69.461	69.461	69.461	
Egenkapital	767.662	745.392	766.353	777.190	766.052	
Markedsværdi	378.237	477.056	654.372	715.448	889.101	
Rentebærende gæld (netto)	254.357	208.331	62.641	(55.142)	(184.166)	
Arbejdskapital	61.216	60.321	24.804	(48.908)	(28.929)	
Investeret kapital	1.026.618	959.570	834.834	721.492	538.361	
Cash flow mv.						
Investering i materielle anlægsaktiver (netto)	134.407	152.330	133.369	109.848	64.794	
Afskrivninger	119.136	110.368	100.887	85.979	64.647	
Køb af virksomheder m.v. (ekskl. likvider)	6.788	127.198	65.513	166.453	16.972	
Cash flow fra drifts- og investeringsaktivitet	14.256	(162.902)	(96.035)	(115.896)	26.436	
Nøgletal mv.						
Antal aktier a 20 kr.ultimo	stk.	3.407.545	3.407.545	3.373.050	3.473.050	3.473.050
Resultat pr. aktie (EPS)	kr.	11,3	14,3	18,2	12,2	8,8
Vækst i resultat pr. aktie	%	(21)	(22)	50	38	(25)
Egenkapitalforrentning	%	5,1	6,6	8,2	5,5	4,1
Afkast på den investerede kapital (drift) (ROCE)	%	7,8	9,1	13,0	9,4	6,9
Overskudsgrad	%	5,7	7,1	9,5	6,8	4,9
Indre værdi pr. aktie	kr.	225	219	222	224	221
Børskurs pr. aktie	kr.	111	140	194	206	256
Price earnings	kr.	9,8	9,8	10,6	16,9	29,0
Pay-out ratio	%	30,9	29,8	28,7	29,4	33,8
Udbytte pr. aktie	kr.	3,50	4,25	5,40	3,60	3,00
Egenkapitalandel	%	54,3	53,2	58,7	58,3	67,0
Gearing	%	33,1	27,9	8,2	(7,1)	(24,0)
Gennemsnitligt antal ansatte		2.062	2.020	1.653	1.386	1.052

OMSÆTNING OG RESULTATUDVIKLING

Koncernens omsætning steg med 18% fra 1.153 mio. kr. i 1999 til 1.357 mio. kr. i 2000, hvilket er på niveau med tidligere forventninger. Af stigningen kommer 1% fra organisk vækst i mængder, 13% fra prisstigninger og valuta, og 4% skyldes tilkøb af virksomheder.

Årets resultat blev 38,6 mio. kr. mod 48,6 mio. kr. i 1999, hvilket ligger over de udmeldte forventninger ved halvåret på 25-30 mio. kr. I 2000 resultatet er inkluderet en positiv regulering af skat vedrørende tidligere år på 5,2 mio. kr., primært på grund af skatnedsættelsen i 2001 fra 32% til 30% i Danmark.

Resultat før renter blev 82,6 mio. kr., hvilket er identisk med de 82,6 mio. kr. for 1999.

Årets nettorenteudgifter var 25,4 mio. kr. mod 6,8 mio. kr. i 1999. Stigningen skyldes primært, at der i 1999 blev realiseret kursgevinster på obligationer og valutakurser.

Skatteprocenten for 2000 er 38,8%, hvilket er højt og bl.a. skyldes underskudsgivende selskaber i Malaysia og Israel, hvor den skattemæssige værdi af underskuddet ikke aktiveres.

År 2000 har været præget af ekstraordinært store prisstigninger på returpapir med ca. 150% og energi (olie/gas) med ca. 100%. Det har med flere salgsprisstigninger igennem året været muligt at overføre disse omkostningsstigninger til koncernens salgspriser. Der har dog været en forsinket effekt af disse salgsprisstigninger, som imidlertid får fuld effekt i 2001.

Omsætning og primær drift fordelt på aktiviteter

Mio. kr.	2000		1999	
	Omsætning	Primær drift	Omsætning	Primær drift
Æg- og frugtemballage (excl. Brasilien og Argentina)	790	72	687	76
Brasilien og Argentina	241	19	188	4
Industriemballage	114	8	99	12
- Europa		17		17
- Malaysia/Japan/USA		(9)		(5)
Maskiner & Teknologi (ekstern omsætning)	34	11	32	13
Kraftvarmeværk (ekstern omsætning)	40	(2)	41	5
Skjern Papirfabrik A/S	138	14	106	9

Divisionen for æg- og frugtemballage (ekskl. Brasilien og Argentina) har haft et primært driftsresultat på 72 mio. kr., hvilket er på niveau med 1999 på trods af de kraftige prisstigninger på returpapir og energi. Omsætningen er steget med 15% fra 1999 til 790 mio. kr. i 2000. Omsætningen i Østeuropa er steget fra 66 mio. kr. i 1999 til 82 mio. kr. i 2000, svarende til en stigning på 24%.

Hartmann købte i 1999 tre nye virksomheder i hhv. Kroatien, Israel og Finland. Implementeringen af virksomhederne i Kroatien og Finland er forløbet efter planen i 2000, og driften af den kroatiske virksomhed overstiger de positive forventninger. Også den finske virksomhed er nu fuldt integreret i koncernen og hører til de mest velkørende af Hartmanns fabrikker.

Den israelske virksomhed har derimod været tabsgivende efter et længerevarende driftsstop, som følge af et oliespild. Efter en hurtig og effektiv oprydningsindsats i fuld overensstemmelse med de danske miljøstandarder er virksomheden nu sikret mod tilsvarende uheld i fremtiden, og virksomheden har genoptaget driften i juli måned 2000.

Divisionens øvrige fabrikker i Danmark, Tyskland og Ungarn har udviklet sig positivt med stigende effektivitet.

Der er i 2000 etableret salgskontor for ægemballage i Malaysia til håndtering af markederne i specielt Malaysia og Singapore. Markedet for mere avanceret ægemballage i Malaysia er gennem et par år blevet modnet via leverancer fra Hartmanns europæiske fabrikker. Det har banet vejen for en lokal produktion, som startede i slutningen af året.

Tilsvarende er der på det nordamerikanske marked oprettet salgskontor i Chicago. Det har resulteret i en højere hastighed i tilgangen af nye kunder, som indtil videre får leverancer fra Hartmanns europæiske fabrikker. Etableringen har givet en større geografisk dækning og samtidig styrket Hartmanns position som leverandør af de mere avancerede produkter. Netop denne del af markedet er præget af høj vækst.

Investeringerne i lokale salgsorganisationer i Asien og Nordamerika er et naturligt led i globaliseringen af aktiviteterne, selv om det naturligvis belaster divisionens indtjening. Den salgsmæssige fremgang forventes dog på relativt kort sigt at opveje omkostningerne.

I Brasilien og Argentina er det primære driftsresultat forbedret væsentligt fra 4 mio. kr. i 1999 til 19 mio. kr. i 2000. Brasilien tegner sig for en stor fremgang og Argentina for en tilbagegang til et driftsmæssigt 0-resultat. Brasilien har de foregående to år været præget af en priskrig på markedet, men der er i 2000 delvist reetableret et fornuftigt prisniveau på markedet, der ydermere har kunnet kompensere for meget kraftige prisstigninger på returpapir og energi. I Argentina er salget af ægemballage steget pænt i 2000, men dette har ikke kunnet opveje en nedgang i salget af æblebakker pga. en dårlig æblehøst samt tab på debitorer pga. den vanskelige økonomiske situation i Argentina. Målt i danske kroner er omsætningen i Brasilien og Argentina steget med 28% til 241 mio. kr. i 2000, hvilket skyldes stigning i salgspriserne og en reduktion i volumen som resultat af en kraftig fokusering på salgsprisstigninger og indtjening.

Industriemballagedivisionen har haft en omsætningsfremgang på 15% til 114 mio. kr. i 2000 og et primært driftsresultat på 8,3 mio. kr. mod 11,6 mio. kr. i 1999. Resultatet for Europa er på samme høje niveau som i 1999. Omsætningsfremgangen er dog ikke så stor som forventet på

grund af det svigtende salg af mobiltelefoner. Fremgangen kunne derfor mod forventning ikke opveje omkostningsstigningen i forbindelse med divisionens nye markedstiltag med etablering af salgskontorer i USA og Japan samt underskud på fabrikken i Malaysia. I Japan har divisionen opnået de første ordrer i løbet af 2000, og salgsindsatsen er generelt forløbet efter planen. I USA har salget udviklet sig bedre end forventet i 2000 med opnåelse af flere ordrer.

Divisionen for Maskiner & Teknologi har haft et resultat på 11 mio. kr. efter intern avance, hvilket er lidt lavere end i 1999. Den eksterne omsætning er på 34 mio. kr. mod 32 mio. kr. i 1999. Divisionen vil få en stadig større andel af sin omsætning internt i takt med koncernens globalisering.

Selskabets kraftvarmeværk i Tønder har givet et primært driftsresultat på minus 2,4 mio. kr. i 2000 mod et overskud på 5,3 mio. kr. i 1999 og dermed 7,7 mio. kr. lavere end i 1999. Forværringen skyldes, at det ikke har været muligt at overføre de store gasprisstigninger til prisen på den producerede elektricitet, da elpriserne er offentligt regulerede. Cirka halvdelen af den dårlige økonomi i kraftvarmeværket skyldes en urimelig afregningsmodel for leverance af varme til Tønder Fjernvarme. Hartmann har i marts 2001 indledt en voldgiftssag med krav om genforhandling af varmeprisen.

Skjern Papirfabrik A/S har haft en omsætning på 138 mio. kr. svarende til en stigning på 30%, hvoraf de 10% skyldes mængdestigninger, og de 20% skyldes prisstigninger. Det primære driftsresultat udgjorde 14 mio. kr. og repræsenterer således en stigning på 5 mio. kr. fra 9 mio. kr. i 1999.

Geografisk segmentering af omsætning

Mio.kr.	2000	% af total	1999	% af total
Danmark	88	6%	80	7%
EUR-lande	609	45%	509	44%
Andre lande i Europa	325	24%	324	28%
Sydamerika	245	18%	193	17%
Resten af verden	90	7%	47	4%

INVESTERINGER, PENGESTRØMME, AFKAST OG GEARING

Koncernens samlede investeringer var 141 mio. kr. i 2000, hvoraf de 35 mio. kr. er investering i kapacitetsudvidelse, og 99 mio. kr. er investering i forbedringer og vedligeholdelse af de eksisterende produktionsanlæg. Der er endvidere investeret 7 mio. kr. i forbindelse med virksomhedskøb. Afskrivningerne udgjorde 119 mio. kr. i 2000 mod 110 mio. kr. i 1999. I 1999 var de samlede investeringer 279,5 mio. kr., hvoraf de 152,3 mio. kr. gik til kapacitetsudvidelser,

forbedringer og vedligeholdelse af eksisterende anlæg, og 127,2 mio. kr. gik til virksomhedsopkøb.

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 155 mio. kr. i 2000 mod 116 mio. kr. i 1999. Forbedringen i pengestrømmen i forhold til 1999 skyldes, at driftskapitalen kun er steget med 7 mio. kr. mod en stigning på 43 mio. kr. i 1999. Pengestrømme efter investeringer og før finansieringsaktivitet udgjorde 14 mio. kr. i 2000 mod minus 163 mio. kr. i 1999, der inkluderede 127 mio. kr. i virksomhedskøb.

Arbejdskapitalen udgjorde 61 mio. kr. pr. 31.12.2000 mod 60 mio. kr. 31.12.1999. Dette er en stigning på 2% i forhold til en stigning i omsætningen på 18%.

Egenkapitalforrentningen blev 5,1% i 2000 mod 6,6% i 1999. Afkast af den investerede kapital (ROCE-drift) blev på 7,8% i 2000 mod 9,1% i 1999. Dette er således under de 12%, som stadig er selskabets mål inden for få år.

Den investerede kapital er steget med 67 mio. kr. til 1,03 mia. kr. ultimo 2000. Stigningen stammer fra anlægsaktiver på 21 mio. kr., tilgodehavender fra salg på 10 mio. kr. samt fald i den kortfristede gæld som følge af betaling af virksomhedskøb ultimo 1999.

Det finansielle beredskab beløber sig ved udgangen af året til 185,1 mio. kr. mod 164,1 mio. kr. ultimo 1999. Beredskabet er i begyndelsen af 2001 yderligere forøget med 115,0 mio. kr.

Koncernens nettorentebærende gæld ultimo 2000 udgør 254 mio. kr., hvilket svarer til 33,1% af egenkapitalen. Ultimo 1999 var den nettorentebærende gæld 208 mio. kr. Der er ultimo 2000 stadig tale om en meget forsigtig gearing. Det er koncernens ønske, at denne gearing øges i takt med væksten i virksomheden. Selskabet har også i 2000 arbejdet målrettet på en optimering af gældsstrukturen således, at en stor del af de likvide beholdninger er blevet erstattet med lokale kassekreditter.

UDVIKLING I EGENKAPITAL, RESULTAT PR. AKTIE OG UDBYTTTE

Egenkapitaludvikling	mio. kr.
Egenkapital 31. december 1999	763,5
<i>Ændring af regnskabspraksis vedr. egne aktier:</i>	
Nedskrivning af egne aktier	(18,5)
Afsat udbytte pr. 31. december 2000 vedr. egne aktier	0,4
Egenkapital pr. 1. januar 2000	745,4
Koncernens resultat efter minoritetsinteresser	38,6
Valutakursregulering vedr. ikke-integrerede datterselskaber	0,6
Goodwill (netto) inkl. akkvisitionsomkostninger	(5,0)
Foreslået udbytte	(11,9)
Egenkapital 31. december 2000	767,7

Koncernens egenkapital er steget fra 745 mio. kr. i 1999 til 768 mio. kr. i 2000. Stigningen indeholder årets resultat på 38,6 mio. kr., valutakursreguleringer på 0,6 mio. kr. og et foreslået udbytte på 11,9 mio. kr.

Resultat pr. aktie (EPS) blev på 11,3 kr. mod 14,3 kr. i 1999.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales et udbytte pr. aktie på 3,50 kr. mod 4,25 kr. i 1999. Det svarer til en pay-out ratio på 31% og er i overensstemmelse med selskabets politik på dette område.

NY KONCERNLEDELSE

Den 1. september 2000 præsenterede Hartmann en ny koncernledelse, som skal sikre dynamisk udvikling og optimal udnyttelse af koncernens synergier.

I den nye organisation er der fortsat en smal direktion bestående af adm. direktør Vagn Genter og viceadministrerende direktør Asger Domino frem til generalforsamlingen 2001, hvor Asger Domino indtræder som adm. direktør. Vagn Genter er tilknyttet selskabet resten af året, hvorefter han går på pension. Det er planlagt, at der snarest ansættes en finansdirektør (CFO), som får plads i direktionen. Vagn Genter udtræder som anmeldt direktør, når den nye CFO tiltræder.

Samtidig er der etableret en koncernledelse, som består af fem direktører med ansvar for hvert sit forretnings- eller stabsområde. Formålet med den nye organisationsstruktur er at samle koncernens geografisk og forretningsmæssigt spredte aktiviteter med repræsentation i koncernledelsen. Den nye struktur er endvidere et optimalt udgangspunkt for at udnytte koncernens synergier på tværs af organisationen. Samtidig sikrer det direkte bindeled mellem direktionen og forretningsområderne, at hele koncernen arbejder efter fælles målsætninger.

Organisationsændringen er også et udtryk for den åbenhed, som Hartmann ønsker at fremme i ledelsen.

FØDEVAREEMBALLAGE - DUALPACK™

Fødevareremballage er et nyt forretningsområde, som Hartmann identificerede i 1999.

I 2000 har Hartmann udarbejdet omfattende analyser af det europæiske fødevarermarked og fundet en række interessante muligheder. Markedet for færdigretter viste sig at være særligt interessant, fordi det stadig er et relativt ungt marked i meget kraftig vækst. En afgørende faktor var også, at Hartmann på netop dette segment var konkurrencedygtig på såvel pris som miljø, samt at det var teknisk realistisk inden for en kortere udviklingsperiode.

Den nye emballage - *dualpack*™ - er et støbepapprodukt med en tynd plastbarriere, der gør det muligt at anvende emballagen også til våde materialer, som f.eks. fødevarer. Bakken kan nedfryses og opvarmes i såvel almindelig ovn som i mikrobølgeovn og er således rent funktionelt fuldt konkurrencedygtig med de PET-plastbakker, der i øjeblikket præger markedet. Hertil kommer, at *dualpack*™ har en meget miljøvenlig profil.

*Dualpack*TM er især konkurrencedygtigt ved store mængder, og derfor er de potentielle kunder primært store fødevarereproducenter og supermarkedskæder – et kundesegment, som Hartmann allerede har et indgående kendskab til fra aktiviteterne med ægemballage.

I løbet af 2000 har Hartmann gennemført testforløb med potentielle kunder, og der er meget positive forventninger til fremtidigt samarbejde. Der er endvidere etableret salgs- og markedsføringsaktiviteter rettet mod en række nøje udvalgte potentielle kunder i Frankrig, Benelux, Tyskland, Storbritannien og de skandinaviske lande.

Hartmann har i 2000 etableret hygiejne-certificerede produktionsfaciliteter til den nye emballage.

INTERNATIONAL MILJØPRIS TIL HARTMANN

Hartmann modtog i 2000 EUs prestigefyldte miljøpris i kategorien 'bæredygtig miljøledelse'. 23 kandidater fra 14 EU-medlemslande var nomineret. Hartmann modtog den eftertragtede pris for sin STEP-model: En universel ledelsesmodel, som sikrer, at alle koncernens produktionssteder arbejder efter samme procedure for ansvarlig global og bæredygtig vækst. Med udgangspunkt i STEP-modellen er der gennemført mange vidtgående miljøinitiativer på koncernens 11 fabrikker i tre verdensdele. Initiativer som flere steder overstiger de lokale myndigheders krav. Koncernen har selv udviklet STEP-modellen, som med EU-prisen høster international anerkendelse.

KONCERNENS FORVENTNINGER TIL 2001

Hartmann forventer at fortsætte væksten i 2001 med ca. 8-10% til en omsætning på 1.450-1.500 mio. kr. uden eventuelle akkvisitioner. Væksten vil komme fra æg- og frugtemballage via øget salg i Østeuropa, Nordamerika, Asien og Brasilien samt helårseffekt af prisstigninger i 2000. Industriemballage forventes også at opnå fortsat vækst i såvel Europa som i resten af verden. Bl.a. forventes investeringerne i de nye salgsorganisationer i hhv. Japan og USA at give positive resultater. For så vidt angår koncernens nye forretningsområde, fødevareremballage, forventes det, at Hartmann i 1. halvår 2001 vil indgå de første kontrakter med kunder. Forventningerne til området er store, og det forventes, at salgsfremgangen allerede efter en indkøringsperiode på 1-2 år vil føre til et positivt indtjeningsbidrag til koncernen.

Der forventes en stigning i resultat af primær drift fra 77 mio. kr. i 2000 til 95-100 mio. kr. i 2001 og en stigning i nettoresultatet efter skat og minoritetsinteresser fra 38,6 mio. kr. i 2000 til cirka 45 mio. kr. i 2001. I nettoresultatet i 2000 indgår positiv regulering af skat vedrørende tidligere år på 5,2 mio. kr. Forventninger til stigningen i resultatet er baseret på, at de salgsprisstigninger på æg- og frugtemballage i Europa, der har været foretaget i løbet af 2000 bibeholdes, og dermed slår fuldt igennem i 2001 samt en kraftig forbedring af resultatet i Israel. Ligeledes forventes fremgang i Brasilien, hvor der også forventes fuld årseffekt af de prisstigninger, der har været gennemført i løbet af 2000. Forventningerne til Argentina er forsigtige på grund af landets svage økonomi og æblebranchens vanskeligheder, men der forventes et resultat lidt over resultatet i 2000.

For Industriemballage ventes der en pæn resultatfremgang baseret på en forventet omsætningsfremgang, der kan ske uden udbygning af det eksisterende produktionsapparat og den eksisterende salgsorganisation. Udviklingen i salget af mobiltelefoner er afgørende for resultatet, og her forventes en fremgang i 2001, som især vil komme i 2. halvår.

Divisionen for Maskiner & Teknologi forventes at få en større andel af sin omsætning internt i koncernen og dermed et lavere resultat end i 2000. Kraftvarmeværket forventes at opleve en yderligere resultatnedgang i 2001, mens Skjern Papirfabrik A/S forventes at opnå et pænt resultat på niveau med 2000.

For så vidt angår kraftvarmeværket, arbejdes der fortsat med en række forskellige løsningsmuligheder, men det er vanskeligt at vurdere i hvilken udstrækning, der kan opnås den nødvendige politiske opbakning. Cirka halvdelen af den dårlige økonomi i kraftvarmeværket skyldes en urimelig afregningsmodel for leverance af varme til Tønder Fjernvarme. Hartmann har i marts 2001 indledt en voldgiftssag med krav om genforhandling af varmeprisen.

KVARTALSMEDELELSER

Hartmann planlægger fra 2002 at udsende kvartalsmeddelelser. Dette skal ses i forlængelse af de seneste års bestræbelser på at opnå større åbenhed om selskabets aktiviteter og resultater og en bedre servicering af investorer og analytikere.

OVERORDNET STRATEGI OG MÅLSÆTNING

Hartmanns overordnede strategi er at cementere sin position som den absolutte globale leder inden for eksisterende støbepaprodukter gennem professionalisme og innovation og gennem en aktiv rolle i konsolideringen af branchen via virksomhedskøb. Hartmann ønsker ligeledes gennem innovation samt forskning og udvikling at skabe nye produkter med støbepap som basis og dermed tage markedsandele fra andre materialer på det globale marked for emballage. Miljøfordele, forbrugerpræferencer og lave produktionsomkostninger er nogle af hovedargumenterne for denne vision.

Hartmann har gennem denne strategi mulighed for at skabe vækstrater, der ligger over gennemsnittet i emballagebranchen og tilmed inden for det område, hvor Hartmann allerede i dag er en af de absolut førende i verden.

Det er Hartmanns mål at opnå et afkast af den investerede kapital (ROCE-drift) på minimum 12% og dermed et afkast, som ligger over selskabets kapitalomkostninger. Dette skal sikre, at selskabet fortsat kan finansiere den planlagte vækst på attraktiv vis.

Hartmann har gennem de seneste år fokuseret på såvel indtjeningsvækst som omsætningsvækst. Driftsindtjeningen har været stigende over de seneste 5 år dog med en nedgang i 1999 og 2000 på grund af de ekstraordinært store prisstigninger på returpapir og energi. Omsætningen er steget med ca. 14% om året de seneste 5 år.

Hartmann har nu som hovedfokus på kort sigt at øge afkastet af den investerede kapital og skabe en stigende indtjeningsikkerhed. Særligt attraktive akkvisitionsmuligheder vil blive overvejet nøje i relation til denne prioritering.

STRATEGIEN FOR DEN FORTSATTE AKTIVITETSVÆKST

Hartmann er en af de førende i verden inden for støbepapemballage og den eneste af de 3 globale udbydere, der har specialiseret sig i denne niche. Det er Hartmanns forventning, at der med den rigtige strategi også i de kommende år kan opnås attraktive vækstrater inden for støbepapemball-

lage. Hartmann vil derfor koncentrere sig om dette område de næste år og derigennem opnå en absolut førerposition på markedet.

Væksten skal komme fra følgende områder:

- Ægemballage i Vesteuropa, hvor der arbejdes på et skift mod mere avancerede produkter med større værdi. Hartmann er blandt de tre førende producenter i Europa og har allerede med succes differentieret sig i markedet med produktudvikling og markedsføring af højværdiemballage.
- Ægemballage i Østeuropa, hvor æg i større og større grad bliver handlet i moderne supermarkeder og dermed giver stigende behov for detailægemballage.
- Ægemballage i Sydamerika, hvor en større udbredelse af supermarkeds kæder og større indkøbsfrekvens betyder større salg af højværdidetailemballager i forhold til salg af æg i 30 stk. bakker. Hartmann er i dag markedsleder i de to største sydamerikanske økonomier Brasilien og Argentina på markedet for støbepapemballage og har omkring 50% af markedet inden for detailbakker til detailhandlen.
- Ægemballage i USA. Hartmann har ikke tidligere været aktiv med emballagesalg på det nordamerikanske marked. Markedet har været præget af en 100% standardisering både af æg og ægemballage. Nu er der imidlertid kommet et marked for specialæg, som kræver en mere moderne og specialdesignet emballage med henblik på en bedre differentiering i supermarkeds kæderne. Dette marked er i meget kraftig vækst og forventes i løbet af nogle få år at udgøre en interessant del af markedet.

Denne udvikling betyder en åbning for Hartmann, fordi netop et bredt produktsortiment af høj kvalitetsemballager og et veludviklet marketingkoncept er blandt Hartmanns største styrker i forhold til konkurrenterne på markedet.

Hartmann har derfor etableret et salgskontor i Chicago og eksporterer nu ægemballage fra Europa til USA til en række kunder – bl.a. flere af de ledende producenter på markedet.

- Ægemballage i Asien, hvor der vil være et stigende marked på grund af en større udbredelse af supermarkeds kæder. Markedet er stadig lille, og langt fra alle supermarkeder handler med æg, men der forventes store vækstrater i de kommende år. Hartmann leverer emballage fra sin fabrik i Malaysia, hvor der netop ved slutningen af 2000 blev installeret kapacitet til ægemballage. Der er etableret en mindre salgsorganisation på udvalgte markeder.
- Industriemballage i Europa og Sydøstasien vil fortsætte sin vækst, i takt med at støbepap tager markedsandele fra andre materialer som plast og foldet bølgepap. Støbepap har både håndteringsmæssige og miljømæssige fordele og giver kundens produkter en moderne og ansvarlig profil. Generelt står Hartmanns produkter stærkt på alle markederne på grund af et markant bedre forhold mellem pris og kvalitet. Samtidig er det en væsentlig konkurrenceparameter, at Hartmann som den eneste kan tilbyde en global servicering af internationale kunder.

- Industriemballage i Nordamerika, hvor divisionen netop har startet salg med leverancer fra Europa i 2000. Hartmann er også her både kvalitetsmæssigt og prismæssigt konkurrencedygtig på markedet. Såfremt succesen fortsætter som forventet, vil Hartmann etablere lokal produktion.
- Fødevareemballagekonceptet *dualpack*™ er ved årsskiftet 2000/2001 blevet introduceret på det europæiske marked. Markedet er meget stort og forventes efter en indkøringsperiode på 1-2 år at blive en væsentlig faktor i koncernens vækst.

STRATEGIEN FOR ØGET INDTJENING OG ØGET INDTJENINGSSIKKERHED

Med fokus på et øget afkast af den investerede kapital vil der sammen med den forventede vækst i omsætningen være basis for en attraktiv vækst i indtjeningen pr. aktie.

Det øgede afkast af den investerede kapital vil være et resultat af en række aktiviteter:

- Koncernen har i dag en ledig produktionskapacitet, som kan udnyttes uden særlige investeringer i takt med den forventede vækst i omsætningen.
- Kapaciteten af de eksisterende produktionslinier kan forøges yderligere med marginale investeringer i nyt ekstraudstyr, der netop er blevet færdigudviklet i samarbejde mellem koncernens forsknings- og udviklingsafdeling, Maskiner & Teknologi divisionen og fabrikken i Tønder. Dette medfører både højere hastigheder og lavere spild, samtidig med at produktionsomkostningerne reduceres.
- Generelle effektiviseringer og optimeringer af produktionsapparatet har ligeledes givet større kapacitet på eksisterende produktionsanlæg gennem højere hastigheder, mindre spild og samtidig lavere produktionsomkostninger. Dette arbejde fortsætter, og det interne benchmarkingsystem med best practice for koncernens 10 emballagefabrikker viser, at der stadig er et væsentligt potentiale i udnyttelsen af de eksisterende anlæg.
- Bevægelse mod produkter med højere værdi gennem intensiv produktudvikling inden for ægemballage samt bevægelse mod dyrere produkter på nye markeder som Østeuropa. Industriemballage og *dualpack*™ er eksempler på højværdi-produkter med høje afkast, og et øget salg inden for disse områder vil bidrage til øget afkast af den investerede kapital.
- Koncernens styrings- og opfølgingsredskaber er blevet forbedret væsentligt. De enkelte enheder har afkast af den investerede kapital som hovedfokus, og der er etableret hyppigere og bedre rapportering på forventninger til de kommende perioder. Dermed er forudsætningerne for hurtigere reaktion forbedret.

REGNSKABSPRINCIPPER OG DET TRYKTE REGNSKAB

Årsregnskabet for moderselskabet og koncernen er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven og de af Københavns Fondsbørs fastlagte retningslinier for børsnoterede selskaber og er aflagt efter samme regnskabspraksis som året før på nær, at egne aktier, der tidligere er optaget til kostpris, er valgt nedskrevet fuldt ud over egenkapitalen, således at egne aktier ikke indregnes som aktiv i regnskabet. Praksisændringen har reduceret resultatet før og efter skat med 0,4 mio. kr. (1999: 0,5 mio. kr.) og egenkapitalen med 18,1 mio. kr. (1999: 18,1 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.

Det trykte regnskab forventes at foreligge primo april.

FORSLAG TIL GENERALFORSAMLINGEN

Generalforsamlingen afholdes på selskabets hovedkontor, Klampenborgvej 203 i Kgs. Lyngby, onsdag den 2. maj 2001 kl. 15:00. Bestyrelsen indstiller følgende forslag til generalforsamlingen:

- at der udloddes 11.926 tkr. i udbytte. Det svarer til 3,50 kr. pr. aktie og en pay-out ratio (udbytte i % af nettoresultatet) på 31%.
- at bestyrelsen får en bemyndigelse til, at selskabet i alt kan erhverve indtil 10% af selskabets egne aktier i henhold til aktieselskabslovens paragraf 48.

RESULTATOPGØRELSE

Perioden 1. januar - 31. december 2000

Beløb i 1.000 kr.

	Koncern		Moderselskab	
	2000	1999	2000	1999
Nettoomsætning	1.357.266	1.152.961	644.398	631.620
Andre indtægter	3.146	3.435	13.773	11.608
	1.360.412	1.156.396	658.171	643.228
Produktionsomkostninger	(966.352)	(797.438)	(516.332)	(469.763)
Bruttoresultat	394.060	358.958	141.839	173.465
Salgs- og distributionsomkostninger	(245.252)	(213.268)	(82.589)	(78.972)
Administrationsomkostninger	(71.472)	(63.931)	(40.540)	(36.485)
Resultat før skat i datterselskaber	-	-	41.525	24.220
Resultat af primær drift	77.336	81.759	60.235	82.228
Resultat før skat i associerede selskaber	5.223	796	5.223	(487)
Resultat før renter mv.	82.559	82.555	65.458	81.741
Øvrige indtægter af finansielle anlægsaktiver	843	981	843	981
Renter (netto)	(26.227)	(7.793)	(10.937)	(7.919)
Resultat af ordinær drift før skat	57.175	75.743	55.364	74.803
Skat af ordinært resultat	(22.212)	(27.575)	(21.929)	(27.220)
Regulering af skat vedr. tidligere år mv.	5.160	1.182	5.142	1.041
Resultat før minoritetsinteresser	40.123	49.350	38.577	48.624
Minoritetsinteressers andel af resultat	(1.546)	(726)	-	-
Årets resultat	38.577	48.624	38.577	48.624

Overskuddet foreslås anvendt således:

Udbytte	11.926
Henlæggelse til øvrige reserver	22.501
Overført til reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	4.150
	38.577

Balance

Beløb i 1.000 kr.

31. december 2000

Aktiver	Koncern		Moderselskab	
	2000	1999	2000	1999
Anlægsaktiver				
Materielle anlægsaktiver				
Grunde og bygninger	269.297	260.450	113.908	114.879
Tekniske anlæg og maskiner	640.451	632.999	284.662	302.084
Driftsmateriel og inventar	46.016	52.250	22.163	28.229
	955.764	945.699	420.733	445.192
Forudbetalinger samt anlæg under udførelse	26.933	16.666	12.981	3.717
Materielle anlægsaktiver i alt	982.697	962.365	433.714	448.909
Finansielle anlægsaktiver				
Aktier i datterselskaber	-	-	521.926	416.708
Tilgodehavender hos datterselskaber	-	-	41.450	20.000
Aktier i associerede selskaber	27.087	24.044	27.087	24.044
Aktier i andre selskaber	10.754	10.802	10.754	10.802
Finansielle anlægsaktiver i alt	37.841	34.846	601.217	471.554
Anlægsaktiver i alt	1.020.538	997.211	1.034.931	920.463
Omsætningsaktiver				
Varebeholdninger	87.808	86.556	31.390	37.377
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg	237.618	223.301	28.572	27.952
Vekseltilgodehavender	1.971	6.589	1.971	6.589
Tilgodehavender hos datterselskaber	-	-	68.395	120.229
Tilgodehavende udbytter, datterselskaber	-	-	29.021	19.217
Tilgodehavende udbytter, associerede selskaber	75	75	75	75
Andre tilgodehavender	25.949	16.758	5.116	1.072
Periodeafgrænsningsposter	2.405	3.078	1.181	2.048
Tilgodehavender i alt	268.018	249.801	134.331	177.182
Likvide beholdninger	36.347	66.267	127	36.047
Omsætningsaktiver i alt	392.173	402.624	165.848	250.606
Aktiver i alt	1.412.711	1.399.835	1.200.779	1.171.069

Balance

Beløb i 1.000 kr.

31. december 2000

Passiver	2000	Koncern	Moderselskab	
		1999	2000	1999
Egenkapital				
Aktiekapital	70.151	70.151	70.151	70.151
Overkurs ved emission	299.974	299.974	299.974	299.974
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	10.859	7.816	-	-
Øvrige reserver	386.678	367.451	397.537	375.267
Egenkapital i alt	767.662	745.392	767.662	745.392
Minoritetsinteresser	31.686	29.891	-	-
Hensættelser				
Udskudt skat	79.359	71.290	63.000	55.200
Hensættelse vedr. investering i datterselskaber	-	-	-	494
Hensættelser i alt	79.359	71.290	63.000	55.694
Langfristet gæld				
Prioritetsgæld	32.284	36.862	17.548	20.549
Bankgæld	196.816	204.185	182.320	190.137
Anden langfristet gæld	8.313	8.439	-	-
Periodeafgrænsningsposter	14.337	15.745	12.628	13.378
Langfristet gæld i alt	251.750	265.231	212.496	224.064
Kortfristet gæld				
Afdrag på langfristet gæld	24.289	24.650	12.338	12.148
Forudbetalinger fra kunder	1.393	4.284	1.360	4.084
Bankgæld	30.788	2.209	17.243	-
Leverandører af varer og tjenesteydelser	72.571	65.319	39.356	38.474
Gæld til datterselskaber	-	-	20.632	8.290
Gæld til associerede selskaber	3.651	2.281	1.732	905
Skyldig selskabsskat	9.960	8.499	-	2.875
Anden gæld	127.676	166.307	53.034	64.661
Udbytte for regnskabsåret	11.926	14.482	11.926	14.482
Kortfristet gæld i alt	282.254	288.031	157.621	145.919
Gæld og hensættelser i alt	613.363	624.552	433.117	425.677
Passiver i alt	1.412.711	1.399.835	1.200.779	1.171.069

Pengestrømsopgørelse

Perioden 1. januar – 31. december 2000

Beløb i 1.000 kr.

	Koncern	
	2000	1999
Årets resultat	40.123	49.350
Reguleringer	155.893	141.992
Ændring i driftskapital	(7.100)	(42.943)
Pengestrømme fra drift før finansielle poster	188.916	148.399
Renteindbetalinger og lignende	7.750	19.185
Renteudbetalinger og lignende	(33.199)	(30.073)
Pengestrømme fra ordinær drift	163.467	137.511
Betalt selskabsskat	(8.469)	(21.926)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	154.998	115.585
Køb af virksomheder mv.	(6.788)	(127.198)
Køb af materielle anlægsaktiver	(137.330)	(154.551)
Salg af materielle anlægsaktiver	2.923	2.221
Offentlige tilskud til anlægsaktiver	378	966
Modtaget udbytte fra associerede selskaber	75	75
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(140.742)	(278.487)
Likviditetsændring fra drifts- og investeringsaktivitet	14.256	(162.902)
Afdrag på langfristet gæld	(24.791)	(94.260)
Optagelse af langfristede lån	9.822	148.673
Gæld vedr. virksomhedskøb	(43.481)	43.481
Kapitaludvidelse	-	691
Betalt udbytte	(14.482)	(19.295)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(72.932)	79.290
Ændring i likvider	(58.676)	(83.612)
Likvider (netto) 1. januar	64.235	147.670
Likvider (netto) 31. december	5.559	64.058

NØGLETALSDEFINITIONER

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

Nøgletallene følger vejledningen fra Finansanalytikerforeningen.

* Findes ikke i vejledningen fra Finansanalytikerforeningen.