

DELÅRSRAPPORT

3 KVARTALER 2010





INDHOLDSFORTEGNELSE

Beretning

- 3** Kort fortalt
- 4** Hoved- og nøgletal
- 5** Udviklingen i de første 3 kvartaler 2010
- 8** Pengestrømme og kapitalberedskab
- 9** Forventninger til 2010
- 10** Risikoforhold
- 11** Ledelsespåtegning

Delårsregnskab

- 13** Totalindkomstopgørelse
- 14** Pengestrømsopgørelse
- 15** Balance, aktiver
- 16** Balance, passiver
- 17** Egenkapitalopgørelse
- 18** Noter
- 21** Supplerende information

Brødrene Hartmann A/S' delårsrapport for de første 3 kvartaler 2010 er offentliggjort den 24. november 2010 på dansk og engelsk via NASDAQ OMX Copenhagen A/S som selskabsmeddelelse nr. 19/2010. Den danske tekst er gældende, hvis misforståelser måtte opstå i den engelske oversættelse.

Meddelelsen er tilgængelig på www.hartmann-packaging.com, og den distribueres elektronisk til alle, der har tilmeldt sig Hartmanns e-mail-service. Spørgsmål vedrørende delårsrapporten eller investorspørgsmål i øvrigt kan rettes til Investor Relations (s. 21). Spørgsmål kan også rettes til CEO Michael Rohde Pedersen eller CFO Claus Frees Sørensen på telefon 45 97 00 00.

KORT FORTALT

Hartmann øgede omsætningen og driftsresultatet i de første 3 kvartaler 2010. Perioden var positivt påvirket af valutakursudviklinger, volumenfremskud og forbedringer i produkt- og prismiks samt en række gennemførte driftsforbedringer. Stigende papirpriser og meromkostninger bidrog imidlertid negativt til udviklingen. I 4. kvartal har Hartmann besluttet at tilpasse organisationen for at styrke virksomhedens konkurrence- og indtjeningsevne yderligere, og som følge af omkostninger forbundet med de gennemførte tiltag nedjusteres forventningerne til overskudsgraden for 2010.

- Hartmann opnåede i 3. kvartal 2010 en omsætning på 338 mio. kr. (2009: 325 mio. kr.) og et driftsresultat* på 21 mio. kr. (2009: 16 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var omsætningen 1.044 mio. kr. (2009: 1.000 mio. kr.), driftsresultatet 51 mio. kr. (2009: 40 mio. kr.) og overskudsgraden* 4,9%.
- I 4. kvartal 2010 har Hartmann besluttet at gennemføre en tilpasning af organisationen med henblik på at styrke virksomhedens konkurrence- og indtjeningsevne yderligere. Omkostningerne forbundet hermed udgør i niveauet 20 mio. kr. i indeværende regnskabsår.
- Som følge af beslutningen om at tilpasse organisationen og forenkle organisations- og ledelsesstrukturen fratræder COO Søren Tolstrup. Som tidligere meddelt fratræder CCO Magali Depras ligeledes. Begge fratræder senest ved udgangen af 2010, og Hartmanns direktion udgøres derefter af CEO Michael Rohde Pedersen og CFO Claus Frees Sørensen.
- Udviklingen i de første 3 kvartaler 2010 var drevet af en stabil efterspørgsel efter æggebakker og en vellykket markedsføringsindsats, ligesom produktionseffektiviteten og indtjeningen pr. produkt blev forbedret. Til gengæld var Hartmann negativt påvirket af meromkostninger og et lavere aktivitetsniveau inden for Andre forretningsområder.
- Forretningsområdet Europa opnåede i 3. kvartal 2010 en omsætning på 275 mio. kr. (2009: 275 mio. kr.) og et driftsresultat på 31 mio. kr. (2009: 26 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var omsætningen 836 mio. kr. (2009: 830 mio. kr.) og driftsresultatet 87 mio. kr. (2009: 70 mio. kr.).
- Den nordamerikanske forretning opnåede i 3. kvartal 2010 en omsætning på 54 mio. kr. (2009: 39 mio. kr.) og et driftsresultat på 3 mio. kr. (2009: -3 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var omsætningen 161 mio. kr. (2009: 121 mio. kr.) og driftsresultatet 8 mio. kr. (2009: -6 mio. kr.).
- Andre forretningsområder opnåede en omsætning på 10 mio. kr. i 3. kvartal 2010 (2009: 11 mio. kr.) og et driftsresultat på -15 mio. kr. (2009: -9 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var omsætningen 47 mio. kr. (2009: 49 mio. kr.) og driftsresultatet -48 mio. kr. (2009: -29 mio. kr.).
- Som følge af den organisatoriske tilpasning i 4. kvartal 2010 nedjusterer Hartmann forventningerne til driftsresultatet i 2010 til niveauet 70-85 mio. kr. mod tidligere forventet i niveauet 90-105 mio. kr. (realiseret 2009: 79 mio. kr.). Det forventede driftsresultat svarer til en overskudsgrad i niveauet 5-6% mod tidligere forventet i niveauet 7% (realiseret 2009: 5,7%).

* I denne rapport refererer driftsresultat til resultat af primær drift før særlige poster og overskudsgrad til overskudsgrad før særlige poster, med mindre andet er anført.

HOVED- OG NØGLETAL

	3. kvartal 2010	3. kvartal 2009	Akk. 2010	Akk. 2009
Totalindkomstopgørelse i mio. kr.				
Nettoomsætning	338	325	1.044	1.000
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)	43	37	118	94
Resultat af primær drift før særlige poster	21	16	51	40
Særlige poster	0	0	0	(6)
Resultat af primær drift (EBIT)	21	16	51	34
Finansielle poster, netto	(5)	(2)	(14)	(5)
Resultat før skat (EBT)	16	14	38	29
Periodens resultat (EAT)	12	11	28	22
Totalindkomst	8	23	28	36
Pengestrømme i mio. kr.				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	20	15	66	37
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(16)	(19)	(37)	(70)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(5)	(5)	(27)	(16)
Pengestrømme i alt	(1)	(9)	2	(48)
Balance i mio. kr.				
Aktiver			1.216	1.184
Investeret kapital (IC)			764	778
Nettoarbejdskapital (NWC)			151	144
Rentebærende gæld (netto)			331	356
Egenkapital			525	492
Nøgletal i %				
Overskudsgrad (EBITDA)	12,7	11,3	11,3	9,4
Overskudsgrad før særlige poster	6,2	4,9	4,9	4,0
Overskudsgrad (EBIT)	6,2	4,9	4,9	3,4
Afkast af gennemsnitligt investeret kapital (ROIC)			8,9	6,0
Egenkapitalforrentning			7,3	6,1
Egenkapitalandel			43,2	41,6
Gearing			63,0	72,3
Aktierelaterede nøgletal				
Antal aktier, stk. (ultimo, ekskl. egne aktier)	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090
Antal aktier, stk. (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090
Resultat pr. aktie, kr. (EPS)	1,8	1,5	4,1	3,1
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie, kr.	2,9	2,1	9,5	5,4
Indre værdi pr. aktie, kr.			75,9	71,2
Børskurs pr. aktie, kr.			71,0	74,0
Børskurs/indre værdi pr. aktie			0,9	1,0
Price/earnings			17,3	23,8



UDVIKLINGEN I DE FØRSTE 3 KVARTALER 2010

KONCERNEN

De første 3 kvartaler 2010 var præget af en positiv udvikling i både omsætning og driftsresultat. Efterspørgslen efter Hartmanns hovedprodukt – æggebakker i støbepap – udviklede sig stabilt, og Hartmann opnåede volumenfremskud i både Europa og Nordamerika gennem en målrettet markedsføringsindsats.

En række driftsforbedringer bidrog til at styrke Hartmanns indtjening i de første 3 kvartaler 2010. Tiltagene omfatter forbedring af energieffektiviteten og minimering af produktionsspild på fabrikkerne i Europa, ligesom produktiviteten pr. arbejdstime løbende er blevet øget.

Hartmann har fastholdt det strategiske fokus på at øge andelen af højværdiemballage med henblik på at opnå en højere indtjening pr. solgt produkt. I de første 3 kvartaler 2010 har denne indsats vist gode resultater, og det forbedrede produkt- og prismiks har bidraget til en styrkelse af indtjeningen. Samtidig har Hartmann i 4. kvartal introduceret

det nye produkt, Hartmann Basic™, for at fastholde Hartmanns markedsandel inden for standardemballage og tilbyde markedet et endnu stærkere alternativ til konkurrenternes støbepap- og plasticprodukter.

Udviklingen i de første 3 kvartaler 2010 var endvidere påvirket positivt af valutakursudviklinger, men negativt af markante prisstigninger på returpapir samt en række meromkostninger og en lavere omsætning inden for Andre forretningsområder som følge af periodemæssige forskydninger i produktion og levering af ordrer i Hartmann Technology.

Nye tiltag til forbedring af konkurrence- og indtjeningsevne

Der har over de seneste år været fokus på at forbedre Hartmanns overskudsgrad gennem en styrkelse af virksomhedens underliggende drift. I denne forbindelse har driftsforbedringer og effektiviseringstiltag vist gode resultater. Ledelsen har vurderet, at der på denne baggrund kan opnås yderligere rationaliseringsgevinster uden at påvirke produk-

UDVIKLING I DRIFTSRESULTAT 3 KVARTALER 2009 TIL 3 KVARTALER 2010

Beløb i mio. kr.	Europa	Nordamerika	Andre forretningsområder
Driftsresultat for 3 kvartaler 2009	70	(6)	(29)
Valutakurseffekt	21	12	0
Driftsforbedringer, øget volumen samt ændret produkt- og prismiks	24	7	0
Aktivitetsnedgang*	(6)	0	(4)
Effekt af højere papirpriser	(17)	(5)	0
Meromkostninger, bl.a. til strategiske tiltag samt rekruttering af ny ledelse	(5)	0	(15)
Driftsresultat for 3 kvartaler 2010	87	8	(48)

* Under forretningsområdet Europa vedrører aktivitetsnedgangen industriemballage.

tionskapaciteten. Organisationen tilpasses derfor, således at omkostningerne reduceres i Europa, Nordamerika og Andre forretningsområder. Derved forbedres Hartmanns konkurrence- og indtjeningsevne yderligere. Omstruktureringen, der gennemføres i 4. kvartal 2010, vil påvirke driftsresultatet i 2010 negativt med ca. 20 mio. kr. Tilpasningen af organisationen omfatter reduktion af antallet af medarbejdere samt omstrukturering på koncernniveau og i de enkelte forretningsområder, herunder en forenkling af ledelsesstrukturen. Der er i denne forbindelse også truffet beslutning om, at Hartmanns direktion fremover udgøres af CEO Michael Rohde Pedersen og CFO Claus Frees Sørensen, og på denne baggrund fratræder COO Søren Tolstrup. Som tidligere meddelt udtræder CCO Magali Depras af direktionen. Begge fratræder senest ved udgangen af året. De planlagte tiltag forventes allerede fra 2011 at medføre en reduktion af omkostningerne i niveauet 30 mio. kr.

Hartmanns ledelse vil i den resterende del af 2010 vurdere virksomhedens strategi for de kommende år og informere om resultatet af denne vurdering i forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten for 2010.

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i 3. kvartal 2010 var 338 mio. kr. (2009: 325 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var nettoomsætningen 1.044 mio. kr. (2009: 1.000 mio. kr.). Fremgangen i nettoomsætningen i de første 3 kvartaler 2010 kan primært henføres til en gunstig valutakursudvikling samt fremgang i salget af æggebakker.

Driftsresultat

Driftsresultatet i 3. kvartal 2010 var 21 mio. kr. (2009: 16 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var driftsresultatet 51 mio. kr. (2009: 40 mio. kr.).

Udviklingen i de første 3 kvartaler 2010 kan primært tilskrives en forventet positiv valutakurseffekt (33 mio. kr.) samt driftsforbedringer, fremgang i salget af æggebakker og et forbedret produkt- og prismiks (31 mio. kr.). Driftsresultatet for de første 3 kvartaler 2010 er negativt påvirket af stigende papirpriser (-22 mio. kr.), et lavere aktivitetsniveau inden for industriemballage og Andre forretningsområder (-10 mio. kr.) samt meromkostninger (-20 mio. kr.) forbundet med en række strategiske tiltag samt rekruttering af ny ledelse.

Hartmann anvender betydelige mængder returpapir i produktionen og er således underlagt den cykliske prisudvikling, som er gældende i papirindustrien. Det betyder, at den markante stigning i prisen på returpapir, som har præget de første 3 kvartaler 2010, har påvirket Hartmanns indtjening negativt. Prisstigningerne følger i vid udstrækning tendensen i det toneangivende tyske indeks BvSE (Bundesverband Sekundärrohstoffe und Entsorgung e.V.), jf. figur nedenfor:

Særlige poster

De første 3 kvartaler 2010 var ikke påvirket af særlige poster (2009: -6 mio. kr.).

Finansielle poster

Finansielle poster i 3. kvartal 2010 var -5 mio. kr. (2009: -2 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var finansielle poster -14 mio. kr. (2009: -5 mio. kr.). Koncernens nettorenteudgifter var uændrede i perioden, og udviklingen i Hartmanns finansielle poster kan primært henføres til valutakursudviklingen.

Periodens resultat

Periodens resultat udgjorde 12 mio. kr. i 3. kvartal 2010 (2009: 11 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var periodens resultat 28 mio. kr. (2009: 22 mio. kr.).

Ny CEO i Hartmann

Som omtalt i selskabsmeddelelse nr. 17 fra den 7. september 2010 er Michael Rohde Pedersen den 15. september 2010 tiltrådt som CEO i Hartmann.

Michael Rohde Pedersen har de seneste 13 år arbejdet i papirindustrien og har gennem årene opnået en bred ledelsesmæssig erfaring med internationale procesindustrielle virksomheders aktiviteter, herunder såvel produkt- og procesoptimering som kommercielle forhold.

EUROPA

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i 3. kvartal 2010 var 275 mio. kr. (2009: 275 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 udgjorde nettoomsætningen 836 mio. kr. (2009: 830 mio. kr.).

I de første 3 kvartaler 2010 var nettoomsætningen positivt påvirket af fremgang i salget af æggebakker og en gunstig valutakursudvikling. Trods en stabilisering af omsætningen i 3. kvartal 2010 sammenholdt med samme periode sidste år bidrog det lavere aktivitetsniveau inden for industriemballage negativt til udviklingen i nettoomsætningen for hele perioden.

Driftsresultat

Driftsresultatet i 3. kvartal 2010 var 31 mio. kr. (2009: 26 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var driftsresultatet 87 mio. kr. (2009: 70 mio. kr.).

UDVIKLINGEN I PRISEN PÅ RETURPAPIR



Kilde: BvSE (Bundesverband Sekundärrohstoffe und Entsorgung e.V.)

Den positive udvikling i 3. kvartal afspejler især en gunstig valutakursudvikling, et forbedret produkt- og prismiks, fremgang i salget af æggebakker samt realisering af en række driftsforbedringer. Stigende papirpriser havde imidlertid en betydelig negativ effekt på driftsresultatet.

Udviklingen i de første 3 kvartaler 2010 er særligt påvirket af en positiv effekt af driftsforbedringer, fremgang i salget af æggebakker og et forbedret produkt- og prismiks (24 mio. kr.) samt en positiv valutakurseffekt (21 mio. kr.). Driftsresultatet for de første 3 kvartaler 2010 var negativt påvirket af markant stigende papirpriser (-17 mio. kr.), det faldende aktivitetsniveau inden for industriemballage (-6 mio. kr.) samt meromkostninger forbundet med procesoptimering i den europæiske forretning (-5 mio. kr.).

I den europæiske forretning arbejder Hartmann struktureret med at implementere organisatoriske og teknologiske tiltag, der kan kompensere for stigende papirpriser, skabe øget energieffektivitet og minimere produktionsspild. I de første 3 kvartaler 2010 er dette arbejde forløbet som forventet med fokus på at fastholde og følge op på allerede iværksatte initiativer, så effekten på driftsresultatet sikres på både kort og langt sigt.

NORDAMERIKA

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i 3. kvartal 2010 var 54 mio. kr. (2009: 39 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var nettoomsætningen 161 mio. kr. (2009: 121 mio. kr.). Udviklingen var positivt påvirket af kurssikring mellem CAD og USD samt translationseffekt fra CAD til DKK på samlet 36 mio. kr. i forhold til samme periode sidste år. Derudover bidrog volumenfremskud og et forbedret produkt- og prismiks til den positive udvikling i den amerikanske forretning.

Driftsresultat

Driftsresultatet i 3. kvartal 2010 var 3 mio. kr. (2009: -3 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var driftsresultatet 8 mio. kr. (2009: -6 mio. kr.), og udviklingen skyldes primært den positive valutakurseffekt (12 mio. kr.) samt driftsforbedringer og volumenfremskud (7 mio. kr.). Markant stigende papirpriser påvirkede samtidig driftsresultatet negativt (-5 mio. kr.).

Hartmann fastholder fokus på at øge andelen af højværdiemballage i Nordamerika, og væksten i salget af højværdiemballage har udviklet sig positivt i de første 3 kvartaler 2010. Derudover er der iværksat en række omkostningsreducerende initiativer for at imødegå effekten af den faldende amerikanske dollar i forhold til den canadiske dollar.

ANDRE FORRETNINGSOMRÅDER

Andre forretningsområder omfatter Hartmann Technology, kraftvarmeværket og koncernfunktioner.

Nettoomsætning

I 3. kvartal 2010 var nettoomsætningen 10 mio. kr. (2009: 11 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var nettoomsætningen 47 mio. kr. (2009: 49 mio. kr.) på trods af en højere ordreindgang i Hartmann Technology end i samme periode sidste år. Den lavere omsætning skyldes således primært periodemæssige forskydninger i produktion og levering af ordrer i overensstemmelse med allerede indgåede kontrakter.

Driftsresultat

Driftsresultatet i 3. kvartal 2010 var -15 mio. kr. (2009: -9 mio. kr.). I de første 3 kvartaler 2010 var driftsresultatet -48 mio. kr. (2009: -29 mio. kr.). Udviklingen skyldes primært meromkostninger (-15 mio. kr.) forbundet med den strategiske indsats for at optimere og ensrette Hartmanns processer og standarder på tværs af organisationen samt en lavere omsætning som følge af de ovenfor beskrevne periodeforskydninger (-4 mio. kr.).

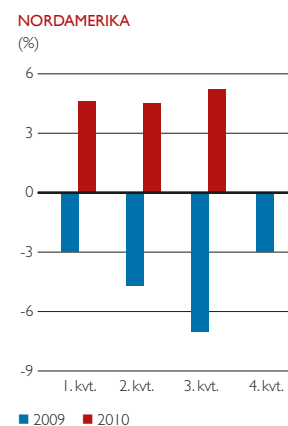
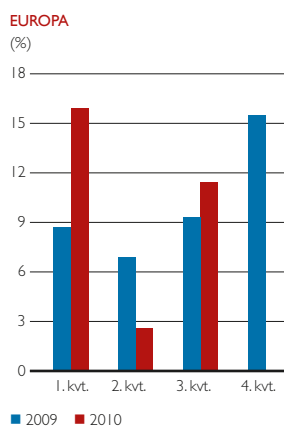
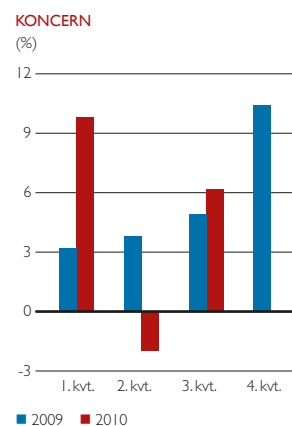
HARTMANN-AKTIE

Kursen på Hartmann-aktien var 95 ved udgangen af 2009 og 71 ved udgangen af september 2010. Udviklingen i Hartmann-aktien kan følges i investorsektionen på www.hartmann-packaging.com.

VÆSENTLIGE BESTYRELSESBEKLUTNINGER

I perioden er der ikke truffet væsentlige bestyrelsesbeslutninger, som ikke er omtalt i denne delårsrapport eller i periodens selskabsmeddelelser.

OVERSKUDSGRAD





PENGESTRØMME OG KAPITALBEREDSKAB

PENGESTRØMME FRA DRIFTSAKTIVITET

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde i de første 3 kvartaler 2010 66 mio. kr. (2009: 37 mio. kr.).

PENGESTRØMME FRA INVESTERINGSAKTIVITET

Pengestrømme fra investeringsaktivitet var -37 mio. kr. i de første 3 kvartaler 2010 (2009: -70 mio. kr.).

PENGESTRØMME FRA FINANSIERINGSAKTIVITET

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde -27 mio. kr. i de første 3 kvartaler 2010 (2009: -16 mio. kr.). Udviklingen kan henføres til udbetaling af udbytte til aktionærene i Brødrene Hartmann A/S i 2. kvartal 2010.

KAPITALBEREDSKAB

Koncernens nettorentebærende gæld pr. 30. september 2010 udgjorde 331 mio. kr. mod 345 mio. kr. pr. 31. december 2009.

Koncernens finansielle gearing var 63% pr. 30. september 2010 mod 68% ved årets begyndelse.

Ledelsen finder det finansielle beredskab tilfredsstillende.

UDVIKLING I EGENKAPITALEN

Koncernens egenkapital udgjorde 525 mio. kr. pr. 30. september 2010, hvilket er en stigning på 17 mio. kr. i forhold til årets begyndelse. Hartmanns egenkapitalandel er steget fra 42% ved årets begyndelse til 43% pr. 30. september 2010.



FORVENTNINGER TIL 2010

Som følge af den organisatoriske tilpasning i 4. kvartal 2010 og engangs-omkostninger forbundet hermed nedjusterer Hartmann forventningerne til 2010. Forventningerne til den kommende strategiperiode vil blive kommunikeret i forbindelse med offentliggørelse af årsrapporten for 2010.

OMSÆTNING

Hartmann fastholder forventningerne til en omsætning på ca. 1,4 mia. kr. (realiseret 2009: 1.380 mio. kr.). Forventningen til den samlede omsætning er baseret på en fortsat positiv valutakurseffekt og en fremgang i salget af æggebakker.

DRIFTSRESULTAT

Hartmann nedjusterer forventningerne til driftsresultatet til niveauet 70-85 mio. kr. mod tidligere forventet 90-105 mio. kr. (realiseret 2009: 79 mio. kr.). Det forventede driftsresultat svarer til en overskudsgrad i niveauet 5-6% mod tidligere forventet i niveauet 7% (realiseret 2009: 5,7%).

Nedjusteringen af forventningerne til driftsresultatet kan alene henføres til, at Hartmann i 4. kvartal 2010 har besluttet at tilpasse organisationen og gennemføre en reduktion af antallet af medarbejdere på tværs af koncernen. Organisationstilpasningen forventes at medføre omkostninger i niveauet 20 mio. kr. i indeværende regnskabsår. De planlagte tiltag forventes allerede fra 2011 at medføre en reduktion af omkostningerne i niveauet 30 mio. kr.

Forventningen til Hartmanns driftsresultat er derudover baseret på relativt stabile papirpriser i forhold til det nuværende niveau og en fortsat positiv effekt af en række driftsforbedringer, stabile valutakursudviklinger og fremgang i salget af æggebakker.

Markedsudviklingen og den forretningsmæssige udvikling i Hartmann har således levet op til forventningerne i 3. kvartal 2010, og med gen-

nemførelsen af organisationstilpasningen i 4. kvartal styrkes Hartmanns konkurrence- og indtjeningssevne fremadrettet.

INVESTERINGER

Hartmann ændrer forventningerne til det samlede investeringsniveau i 2010 til 50-60 mio. kr. mod de senest udmeldte forventninger om et investeringsniveau på 65-75 mio. kr.

FORUDSÆTNINGER

Hartmanns forventninger til udviklingen i omsætning og driftsresultat i 2010 er baseret på den nuværende sammensætning af koncernens aktiviteter og de beskrevne forudsætninger. Negative afvigelser i forhold til disse forudsætninger kan få ugunstig indflydelse på driftsresultatet i 2010.

Driftsresultatet er eksponeret mod amerikanske dollar (USD), canadiske dollar (CAD), engelske pund (GBP), euro (EUR), norske kroner (NOK), polske zloty (PLN), svenske kroner (SEK) og ungarsk forint (HUF). Der er indgået afdækning for den resterende del af 2010 for CAD/USD, GBP/DKK, PLN/DKK og SEK/DKK.

UDSAGN OM FREMTIDEN

Udsagnene om fremtiden i denne delårsrapport afspejler Hartmanns nuværende forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagn om 2010 er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og de opnåede resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er blandt andet – men ikke begrænset til – udviklingen i konjunkturerne og de finansielle markeder; ændringer i love og regler på Hartmanns markeder; udvikling i efterspørgsel efter produkter; konkurrenceforhold samt råvarepriser.



RISIKOFORHOLD

Der henvises til afsnittet om risikoforhold og note 34 i Årsrapport 2009 for en samlet beskrivelse af Hartmanns risikoforhold.

RÅVARER

Hartmann er afhængig af indkøbspriserne på de råvarer, som indgår i produktionen. I særdeleshed er Hartmann eksponeret for udsving i indkøbsprisen på returpapir, som er den væsentligste råvare i produktionen. Resultatfølsomheden i forhold til prisudviklingen på returpapir er i videst muligt omfang søgt begrænset via fastpris- og rammeaftaler. Muligheden for afdækning er imidlertid yderst begrænset, hvis leverancerne af de fornødne mængder skal sikres og fastholdes.

ENERGI

Hartmann har indgået fastpris aftaler med energileverandører for typisk 12 måneder for en væsentlig del af energiforbruget. Det er dog ikke muligt at indgå fastpris aftaler med energileverandører i alle de lande, hvor Hartmann opererer.

VALUTA

Hartmanns valutaeksponering følger dels af, at der ikke er valutarisk balance mellem koncernens indtægter og udgifter (transaktionsrisiko) som følge af Hartmanns internationale forretningsprofil med udenlandske dattervirksomheder, dels af at en del af koncernens nettoaktiver er denomineret i udenlandsk valuta (translationsrisiko). Hartmann er udsat for transaktionsrisiko som følge af transaktioner på tværs af landegrænser, hvorved der opstår kontraktuelle pengestrømme i udenlandsk valuta.

Valutaeksponeringen i kursforholdet mellem CAD og USD repræsenterer en af koncernens største enkeltstående transaktionsrisici. Eksponeringen er en følge af, at Hartmanns omsætning i Nordamerika er denomineret i USD og omkostningerne i CAD.

Valutaeksponeringen i kursforholdet mellem EUR og HUF repræsenterer en anden betydelig transaktionsrisiko for Hartmann. Eksponeringen er en følge af, at salget fra Hartmanns fabrik i Ungarn til øvrige dattervirksomheder er denomineret i EUR, og omkostningerne fortrinsvis i HUF. Driftsresultatet er endvidere eksponeret mod transaktionsrisici i valutaerne EUR, GBP, NOK, PLN, og SEK.

Hartmann er som følge af udenlandske dattervirksomheder udsat for valutarisici i form af translationsrisici (omregningsrisici), idet en stor del af indtjeningen stammer fra disse udenlandske dattervirksomheder, der omregnes og indgår i koncernens driftsresultat målt i DKK. Den største translationseksponering har Hartmann over for udenlandske dattervirksomheder, der aflægger regnskab i valutaerne CAD, EUR, GBP, HRK, HUK og PLN. Der gøres specielt opmærksom på, at især driftsresultatet i Hartmann Nordamerika og Hartmann Ungarn i henholdsvis CAD og HUF er eksponeret i forbindelse med omregning til DKK. Translationsrisikoen afdækkes som udgangspunkt ikke, da den ikke har nogen umiddelbar likviditetsmæssig effekt og således ikke påvirker de underliggende pengestrømme direkte.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for de første 3 kvartaler 2010 for Brødrene Hartmann A/S.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34, "Præsentation af delårsregnskaber", som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for de første 3 kvartaler 2010.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen giver en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og af koncernens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Gentofte, den 24. november 2010

Direktion:

Michael Rohde Pedersen
Chief Executive Officer

Magali Depras
Chief Commercial Officer

Søren Tolstrup
Chief Operations Officer

Claus Frees Sørensen
Chief Financial Officer

Bestyrelse:

Agnete Raaschou-Nielsen
Formand


Walther V. Paulsen
Næstformand

Peter-Ulrik Plesner

Jan Peter Antonisen

Niels Hermansen

Niels Christian Petersen



DELÅRS-
REGNSKAB

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kvartal 2010	3. kvartal 2009	Akk. 2010	Akk. 2009
Nettoomsætning	338,2	324,9	1.044,3	999,8
Produktionsomkostninger	(239,3)	(238,2)	(750,3)	(740,6)
Bruttoresultat	98,9	86,7	294,0	259,2
Salgs- og distributionsomkostninger	(55,5)	(57,6)	(170,6)	(174,4)
Administrationsomkostninger	(23,0)	(14,2)	(73,3)	(47,0)
Andre driftsindtægter	0,4	1,2	1,4	1,9
Andre driftsomkostninger	0,0	0,0	(0,1)	0,0
Resultat af primær drift før særlige poster	20,8	16,1	51,4	39,7
Særlige poster	0,0	0,0	0,0	(6,1)
Resultat af primær drift (EBIT)	20,8	16,1	51,4	33,6
Finansielle indtægter	0,2	3,5	1,2	9,8
Finansielle omkostninger	(4,9)	(5,3)	(14,9)	(14,6)
Resultat før skat (EBT)	16,1	14,3	37,7	28,8
Skat af periodens resultat	(4,0)	(3,6)	(9,4)	(7,2)
Periodens resultat (EAT)	12,1	10,7	28,3	21,6
Valutakursregulering, udenlandske dattervirksomheder	3,8	1,6	1,2	(2,8)
Valutakursregulering, egenkapitalignende lån til dattervirksomheder	(7,9)	(0,2)	4,9	(0,4)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til nettoomsætning	(5,9)	2,0	(16,2)	5,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	0,0	0,0	0,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	6,1	11,2	6,7	14,8
Skat af anden totalindkomst	0,0	(2,1)	3,3	(3,2)
Anden totalindkomst	(3,9)	12,5	(0,1)	14,3
Totalindkomst i alt	8,2	23,2	28,2	35,9
Resultat pr. aktie i kr. (EPS)	1,8	1,5	4,1	3,1
Resultat pr. aktie i kr., udvandet (DEPS)	1,8	1,5	4,1	3,1

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Mio. kr.	3. kvartal 2010	3. kvartal 2009	Akk. 2010	Akk. 2009
Resultat af primær drift før særlige poster	20,8	16,1	51,4	39,7
Afskrivninger	22,2	20,6	66,1	60,5
Regulering for andre ikke-kontante poster	(0,4)	0,0	(0,5)	0,0
Ændring i driftskapital	(9,2)	(4,1)	(5,1)	(19,9)
Pengestrømme fra primær drift	33,4	32,6	111,9	80,3
Indbetalinger af renter mv.	0,2	1,8	1,6	3,5
Udbetaling af renter mv.	(7,6)	(5,3)	(17,2)	(14,6)
Betalte restruktureringsomkostninger mv., netto	0,0	0,0	0,0	(6,1)
Betalt selskabsskat, netto	(5,9)	(14,5)	(30,5)	(25,7)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	20,1	14,6	65,8	37,4
Salg af materielle aktiver	0,0	2,8	0,7	2,8
Køb af materielle aktiver	(15,8)	(24,3)	(38,2)	(75,2)
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0,0	0,2	0,2	0,2
Modtaget offentlige tilskud	0,0	2,5	0,2	2,5
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(15,8)	(18,8)	(37,1)	(69,7)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet (fri pengestrøm)	4,3	(4,2)	28,7	(32,3)
Ændring i langfristede gældsforpligtelser	(5,1)	(5,0)	(16,3)	(16,1)
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	(10,4)	0,0
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(5,1)	(5,0)	(26,7)	(16,1)
Pengestrømme i alt	(0,8)	(9,2)	2,0	(48,4)
Likvide beholdninger og bankgæld primo	(52,2)	(33,0)	(39,2)	8,8
Valutakursregulering	8,7	(1,9)	(7,1)	(4,5)
Likvide beholdninger og bankgæld ultimo	(44,3)	(44,1)	(44,3)	(44,1)
Likvide beholdninger og bankgæld ultimo indregnes således:				
Likvide beholdninger	58,0	43,6	58,0	43,6
Kreditinstitutter (kortfristede forpligtelser)	(102,3)	(87,7)	(102,3)	(87,7)
Likvide beholdninger og bankgæld i alt	(44,3)	(44,1)	(44,3)	(44,1)

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

BALANCE, AKTIVER

Mio. kr.	30. sept. 2010	30. sept. 2009	31. dec. 2009
Langfristede aktiver			
<i>Immaterielle aktiver</i>			
Goodwill	10,7	10,7	10,7
Øvrige immaterielle aktiver	8,4	0,0	10,1
Immaterielle aktiver i alt	19,1	10,7	20,8
<i>Materielle aktiver</i>			
Grunde og bygninger	159,0	161,8	163,6
Produktionsanlæg og maskiner	409,3	430,0	443,1
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	12,3	12,6	14,1
Produktionsanlæg under opførelse	31,9	40,3	16,4
Materielle aktiver i alt	612,5	644,7	637,2
<i>Andre langfristede aktiver</i>			
Kapitalandele i associerede virksomheder	3,6	3,7	3,8
Andre tilgodehavender	29,7	41,1	30,2
Udskudt skat	93,7	68,7	73,5
Andre langfristede aktiver i alt	127,0	113,5	107,5
Langfristede aktiver i alt	758,6	768,9	765,5
<i>Kortfristede aktiver</i>			
Varebeholdninger	128,0	108,2	114,0
Tilgodehavender fra salg	203,4	207,1	225,0
Entreprisekontrakter	0,0	2,4	1,3
Tilgodehavende selskabsskat	9,8	8,3	7,1
Andre tilgodehavender	47,8	34,1	42,6
Periodeafgrænsningsposter	10,5	11,5	7,5
Likvide beholdninger	58,0	43,6	53,4
Kortfristede aktiver i alt	457,5	415,2	450,9
Aktiver i alt	1.216,1	1.184,1	1.216,4

BALANCE, PASSIVER

Mio. kr.	30. sept. 2010	30. sept. 2009	31. dec. 2009
Egenkapital			
Aktiekapital	140,3	140,3	140,3
Reserve for sikringstransaktioner	3,6	6,4	10,2
Reserve for valutakursreguleringer	(26,8)	(34,4)	(33,3)
Foreslået udbytte	0,0	0,0	10,5
Overført resultat	407,8	379,8	379,8
Egenkapital i alt	524,9	492,1	507,5
<i>Langfristede forpligtelser</i>			
Udskudt skat	13,7	6,6	13,6
Pensionsforpligtelser	27,8	23,2	28,0
Lån	3,3	291,6	283,6
Offentlige tilskud	44,6	56,7	47,9
Langfristede forpligtelser i alt	89,4	378,1	373,1
<i>Kortfristede forpligtelser</i>			
Kortfristet del af lån	283,2	20,2	22,0
Kortfristet del af offentlige tilskud	4,0	5,7	4,8
Kreditinstitutter	102,3	87,7	92,5
Forudbetalinger fra kunder	11,7	0,0	0,5
Leverandørgæld	80,3	69,0	99,7
Gæld til associerede virksomheder	3,6	2,0	1,8
Selskabsskat	1,3	3,9	5,0
Hensatte forpligtelser	0,3	2,4	1,3
Anden gæld	115,1	123,0	108,2
Kortfristede forpligtelser i alt	601,8	313,9	335,8
Forpligtelser i alt	691,2	692,0	708,9
Passiver i alt	1.216,1	1.184,1	1.216,4

EGENKAPITALOPGØRELSE

Mio. kr.	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2010	140,3	10,2	(33,3)	10,5	379,8	507,5
Totalindkomst	-	(6,6)	6,5	-	28,3	28,2
Aktieoptioner	-	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Udbetalt udbytte	-	-	-	(10,5)	-	(10,5)
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	(6,6)	6,5	(10,5)	28,0	17,4
Egenkapital 30. sept. 2010	140,3	3,6	(26,8)	0,0	407,8	524,9
Egenkapital 1. januar 2009	140,3	(8,9)	(33,4)	0,0	358,2	456,2
Totalindkomst	-	15,3	(1,0)	-	21,6	35,9
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	15,3	(1,0)	0,0	21,6	35,9
Egenkapital 30. sept. 2009	140,3	6,4	(34,4)	0,0	379,8	492,1

NOTER

1. Anvendt regnskabspraksis

Delårsregnskabet aflægges som et sammendraget regnskab i overensstemmelse med IAS 34, "Præsentation af delårsregnskaber", som godkendt af EU. Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet. Delårsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er modervirksomhedens funktionelle valuta.

Den i delårsregnskabet anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernregnskabet for 2009, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU. Der henvises til Årsrapport 2009 for nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis, herunder definitionerne på de angivne nøgletal, der er beregnet i overensstemmelse med definitionerne i Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning 'Anbefalinger & Nøgletal 2010'.

Nye regnskabsstandarder i 2010

Hartmann har implementeret alle nye og reviderede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er godkendt af EU, og som har virkning for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2010 eller senere. Hartmann har vurderet, at de nye og reviderede standarder og fortolkningsbidrag, der har virkning fra 2010, enten ikke er relevante eller ikke har nogen væsentlig betydning.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Den organisatoriske sammenlægning af aktiviteterne har medført en sammenlægning af rapporteringssegmenterne Ægemballage Europa og Industriemballage fra og med regnskabsåret 2010. Denne sammenlægning er også sket i den interne økonomistyring og ledelsesrapportering. Segmentet Ægemballage Europa har ændret navn til Europa, mens segmentet Ægemballage Nordamerika har ændret navn til Nordamerika. Sammenligningstal er tilpasset.

2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger samt øvrige forhold

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis er det nødvendigt, at ledelsen foretager vurderinger og skøn af, samt opstiller forudsætninger for, den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, som ikke umiddelbart kan udledes fra andre kilder.

De foretagne vurderinger, skøn og forudsætninger baseres på historiske erfaringer og andre relevante faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige.

De foretagne skøn og de underliggende forudsætninger vurderes løbende. Ændringer til de foretagne regnskabsmæssige skøn indregnes i den regnskabsperiode, hvori ændringen finder sted samt fremtidige regnskabsperioder, hvis ændringen både påvirker den periode, hvori ændringen finder sted og efterfølgende regnskabsperioder.

Øvrige forhold

Koncernens nettoomsætning og resultat er påvirket af sæsonudsving.

3. Segmentoplysninger

Segmentinformation

Hartmanns forretning er opdelt i tre rapporteringspligtige segmenter, som afspejler koncernens produkter samt marked. Denne opdeling svarer til koncernens interne økonomistyring og ledelsesrapportering. Der tilgås løbende segmentinformation til den øverste ledelse med henblik på dennes ressourceallokering og resultatevaluering.

Ingen operative driftssegmenter er sammenlagt for at udgøre de rapporterede segmenter:

Europa

Segmentet omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres på de europæiske fabrikker og afsættes primært til ægproducenter, ægpakkerier og detailkæder samt aftagere af industriemballage. Det europæiske salg koordineres fra salgskontoret i Tyskland.

Nordamerika

Segmentet omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres primært på den nordamerikanske fabrik og afsættes til ægproducenter, ægpakkerier og detailkæder.

Andre forretningsområder

Segmentet omfatter kraftvarmeværket, Hartmann Technology samt koncernfunktioner.

Øvrig segmentinformation

Ledelsen vurderer 'resultat af primær drift' for de rapporteringspligtige segmenter separat for at kunne træffe beslutninger i relation til ressourceallokering og resultatevaluering. Resultat af primær drift for de rapporteringspligtige segmenter opgøres efter samme regnskabspraksis som i koncernregnskabet. Koncernfinansiering (inklusiv finansielle indtægter og omkostninger) samt selskabsskat er håndteret på koncernniveau og allokteres ikke ud på de rapporteringspligtige segmenter.

Segmentaktiverne og segmentforpligtelserne omfatter varebeholdninger, tilgodehavender fra salg samt leverandørgæld, som er direkte tilknyttet det enkelte segment.

I andre segmentoplysninger indgår investeringer i immaterielle og materielle aktiver samt af- og nedskrivninger.

Ingen enkeltstående kunde udgør mere end 10% af den eksterne omsætning.

NOTER

3. Segmentoplysninger, fortsat

3 kvartaler 2010, mio. kr.	Europa	Nordamerika	Andre forretnings- områder	Sum af rap- porterings- pligtige segmenter
Ekstern omsætning	836,3	160,9	47,1	1.044,3
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger samt før særlige poster	140,8	19,0	(42,3)	117,5
Afskrivninger	(54,1)	(11,3)	(5,7)	(71,1)
Resultat af primær drift før særlige poster	86,7	7,7	(48,0)	46,4
Særlige poster	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat af primær drift	86,7	7,7	(48,0)	46,4
Balance				
Varebeholdninger	75,1	27,0	25,9	128,0
Tilgodehavender fra salg	175,3	20,6	7,5	203,4
Leverandørgæld	48,6	13,7	18,0	80,3
Andre segmentoplysninger				
Investeringer immaterielle og materielle aktiver	30,3	5,8	2,1	38,2

3 kvartaler 2009, mio. kr.	Europa	Nordamerika	Andre forretnings- områder	Sum af rap- porterings- pligtige segmenter
Ekstern omsætning	830,1	120,6	49,1	999,8
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger samt før særlige poster	123,8	2,0	(25,6)	100,2
Afskrivninger	(54,2)	(7,9)	(3,2)	(65,3)
Resultat af primær drift før særlige poster	69,6	(5,9)	(28,8)	34,9
Særlige poster	(6,1)	0,0	0,0	(6,1)
Resultat af primær drift	63,5	(5,9)	(28,8)	28,8
Balance				
Varebeholdninger	76,6	22,3	9,3	108,2
Tilgodehavender fra salg	183,7	16,2	7,2	207,1
Leverandørgæld	41,9	10,8	16,3	69,0
Andre segmentoplysninger				
Investeringer immaterielle og materielle aktiver	47,9	17,5	9,8	75,2

NOTER

3. Segmentoplysninger, fortsat

	Akk. 2010	Akk. 2009
Afstemninger, mio. kr.		
Nettoomsætning		
Ekstern omsætning for rapporteringspligtige segmenter	1.044,3	999,8
Nettoomsætning i alt jf. delårsregnskab	1.044,3	999,8
Resultatmål		
Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	46,4	34,9
Elimineringer	5,0	4,8
Resultat af primær drift før særlige poster, jf. delårsregnskab	51,4	39,7
Særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	0,0	(6,1)
Elimineringer	0,0	0,0
Resultat af primær drift jf. delårsregnskab	51,4	33,6
Finansielle indtægter	1,2	9,8
Finansielle omkostninger	(14,9)	(14,6)
Resultat før skat, jf. delårsregnskab	37,7	28,8
	30. sept. 2010	30. sept. 2009
Aktiver		
Varebeholdninger for rapporteringspligtige segmenter	128,0	108,2
Tilgodehavender fra salg for rapporteringspligtige segmenter	203,4	207,1
Langfristede aktiver, jf. delårsregnskab	758,6	768,9
Øvrige kortfristede aktiver, jf. delårsregnskab	126,1	99,9
Elimineringer	0,0	0,0
Aktiver i alt, jf. delårsregnskab	1.216,1	1.184,1
Forpligtelser		
Leverandørgæld for rapporteringspligtige segmenter	80,3	69,0
Langfristede forpligtelser, jf. delårsregnskab	89,4	378,1
Øvrige kortfristet forpligtelser, jf. delårsregnskab	521,5	244,9
Forpligtelser i alt, jf. delårsregnskab	691,2	692,0

4. Begivenheder efter balancedagen

Der er ikke siden balancedagen i delårsrapporten for de første 3 kvartaler 2010 indtruffet væsentlige begivenheder, der ikke er omtalt i denne delårsrapport, som påvirker Hartmanns aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2010 samt Hartmanns resultat og pengestrømme for de første 3 kvartaler 2010.



SUPPLERENDE INFORMATION

FINANSKALENDER 2011

Torsdag den 17. marts 2011:
Årsrapport 2010

Tirsdag den 26. april 2011:
Ordinær generalforsamling 2011

Onsdag den 25. maj 2011:
Delårsrapport 1 kvartal 2011

Fredag den 26. august 2011:
Delårsrapport 2 kvartaler 2011

Torsdag den 24. november 2011:
Delårsrapport 3 kvartaler 2011

På Hartmanns hjemmeside www.hartmann-packaging.com findes historisk og aktuel information om Hartmanns aktiviteter, selskabsmeddelelser, regnskaber, investorpræsentationer m.m. Her er det også muligt at tilmelde sig Hartmanns e-mailservice, hvorved alle selskabsmeddelelser bliver sendt pr. e-mail samtidig med, at de tilgår markedet.

KONTAKTPERSONER

Spørgsmål vedrørende delårsrapporten kan rettes til:

CEO

Michael Rohde Pedersen
E-mail: mpe@hartmann-packaging.com
Telefon: 45 97 00 00

CFO

Claus Frees Sørensen
E-mail: cfs@hartmann-packaging.com
Telefon: 45 97 00 00

IR Manager

Aske Hougaard
E-mail: aho@hartmann-packaging.com
Telefon: 45 97 00 00 eller 31 21 68 72

Investor Relations-sekretariat

Ruth Pedersen, executive secretary
E-mail: rp@hartmann-packaging.com
Telefon: 45 97 00 00 eller 21 20 60 28

Brødrene Hartmann A/S

Ørnegårdsvej 18
DK-2820 Gentofte
Danmark

Telefon: +45 45 97 00 00

Telefax: +45 45 97 00 01

E-mail: bh@hartmann-packaging.com

<http://www.hartmann-packaging.com>

CVR nr. 63 04 96 11