



ÅRSRAPPORT 2011





INDHOLDSFORTEGNELSE

Ledelsesberetning

- 3** Hovedpunkter
- 5** Hartmann skaber værdi
- 6** Hoved- og nøgletal
- 8** Strategi
- 12** Forventninger til fremtiden
- 14** Udviklingen i 2011
- 18** Markeder og produkter
- 22** Risikoforhold
- 24** Samfundsansvar
- 26** Aktionærinformation
- 29** Virksomhedsledelse
- 32** Bestyrelse og direktion
- 90** Kort om Hartmann

Koncern- og moderselskabsregnskab

- 36** Totalindkomstopgørelse
- 37** Pengestrømsopgørelse
- 38** Balance, aktiver
- 39** Balance, passiver
- 40** Egenkapitalopgørelse
- 42** Noter
- 88** Ledelsespåtegning
- 89** Revisors erklæringer



- I 2011 opnåede Hartmann en omsætning på 1.488 mio. kr. (2010: 1.483 mio. kr.), et driftsresultat* på 124 mio. kr. (2010: 73 mio. kr.) og en overskudsgrad* på 8,3% (2010: 4,9%).
- Bestyrelsen indstiller, at der udbetales et **udbytte på 9,25 kr. pr. aktie** (2010: 2,25 kr. pr. aktie) svarende til 85% af årets overskud.
- Hartmann iværksatte og implementerede en række strategiske og operationelle tiltag i første fase af strategien "**Competitive edge – driving growth**".
- I 2012 forventes Hartmanns omsætning at være på niveau med 2011, og overskudsgraden forventes at nå 7,5-9%.

HOVEDPUNKTER

* 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.

"I årets løb har vi med glæde noteret os, at den positive operationelle og økonomiske udvikling har skabt øget interesse om Hartmann blandt investorer og øvrige interessenter, som har tillid til, at selskabet kan skabe værdi på både kort og langt sigt"



Agnete Raaschou-Nielsen
Bestyrelsesformand



Michael Rohde Pedersen
CEO

HARTMANN SKABER VÆRDI

2011 var et godt år for Hartmann. Året var præget af store forandringer på de indre linjer, hvor ledelsen har haft fokus på at etablere en stærkere og mere dynamisk organisation, som kan drive det fremtidige arbejde. Der er tale om langsigtede forandringer, som allerede har påvirket den økonomiske udvikling positivt, og ved årets udgang kunne vi konstatere, at selskabet har indfriet forventningerne til 2011. De gode resultater blev nået til trods for den volatilitet og usikkerhed, som prægede den globale økonomi og i særdeleshed satte sine tydelige spor i Hartmanns hovedmarkeder – Europa og Nordamerika.

GODT 2011

Hartmanns økonomiske udvikling har været særdeles positiv i 2011. Indtjeningen er væsentligt forbedret sammenlignet med forrige år, og høje råvarepriser til trods har overskudsgraden, pengestrømme fra driften, afkastet af den investerede kapital og udbyttet til Hartmanns aktionærer ikke været højere i 10 år.

I årets løb har vi med glæde noteret os, at den positive operationelle og økonomiske udvikling har skabt øget interesse om Hartmann blandt investorer og øvrige interessenter, som har tillid til, at selskabet kan skabe værdi på både kort og langt sigt.

Den nordamerikanske forretning er et godt eksempel på, at effektiv implementering af de rette tiltag kan skabe stærke økonomiske resultater: Gennem de senere år har ledelsen i Nordamerika ydet en stor indsats for at styrke forretningen, og i 2011 blev det for alvor tydeligt, at denne indsats har båret frugt. Selvom der stadig er forbedringsmuligheder, anser vi i dag den nordamerikanske forretning for at være særdeles solid og have et godt udgangspunkt for lønsom vækst og værdiskabelse.

ET STÆRKERE FUNDAMENT

Strategien for 2011-2012 har fokus på at skabe "Competitive edge". Vi skal fortsætte indsatsen for at sikre, at Hartmanns kompetencer og effektivitet forbedres, så omkostningerne kan nedbringes yderligere. Samtidig skal vi fastholde fokus på at øge den værdi, som Hartmann skaber for kunderne. Det arbejde tog for alvor fart i 2011 og fortsætter i 2012 med det formål at styrke selskabets underliggende drift og konkurrenceevne. I den forbindelse er der særligt fokus på at øge videndelingen i produktionen og styrke salgs- og produktionsplanlægningen til gavn for både kunderne og Hartmann. Det skal sikre kvalitet, fleksibilitet og service i alle led. Målet med indsatsen er at forberede virksomheden til kontrolleret og lønsom vækst i strategiens anden fase "Driving growth".

I 2011 indførte vi en funktionel organisationsstruktur, og ledelsen af virksomheden blev centraliseret med henblik på at fastlægge klare beslutningskompetencer og fremme effektiviteten i produktionen samt de interne arbejdsgange. Vi har etableret et stærkt finansielt og organisatorisk fundament for at tage de næste skridt i Hartmanns strategi. I 2012 vil vi arbejde videre med at løfte kompetenceniveauet og skabe bedre intern koordinering og vidensdeling ved at introducere fælles processer og værktøjer. På den måde skal Hartmann fortsætte den positive udvikling og skabe endnu bedre resultater med udgangspunkt i den fastlagte strategi.

STORT POTENTIALE

Arbejdet med første fase af strategien har vist, at der er et stort potentiale i Hartmann – og at vi har udstukket den rette kurs for virksomhedens udvikling i de kommende år. Med den store indsats, som Hartmanns medarbejdere lægger for dagen, er vi overbeviste om, at vi kan skabe en endnu stærkere og mere succesfuld virksomhed. Vi ser frem til at fortsætte arbejdet og den positive udvikling i 2012.

Agnete Raaschou-Nielsen
Bestyrelsesformand

Michael Rohde Pedersen
CEO


HOVED- OG NØGLETAL

mio. kr.

Koncern	2011	2010	2009	2008	2007
Totalindkomstopgørelse					
Nettoomsætning	1.488	1.483	1.380	1.491	1.492
Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger (EBITDA)	207	168	154	193	106
Resultat af primær drift før særlige poster	124	73	79	91	53
Særlige poster	0	0	(12)	(25)	(199)
Resultat af primær drift (EBIT)	124	73	67	66	(146)
Finansielle poster, netto	(16)	(11)	(19)	(77)	(52)
Resultat før skat (EBT)	108	62	49	(11)	(198)
Årets resultat for fortsættende aktiviteter	76	50	36	(3)	(271)
Årets resultat for ophørte aktiviteter	0	0	0	0	(242)
Årets resultat (EAT)	76	50	36	(3)	(513)
Totalindkomst	26	53	51	(16)	(324)
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	155	144	76	101	56
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(35)	(55)	(94)	(83)	(141)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(108)	(32)	(22)	122	74
Pengestrømme fra fortsættende aktiviteter	12	58	(40)	140	(12)
Pengestrømme fra ophørte aktiviteter	0	0	0	0	(64)
Årets pengestrømme	12	58	(40)	140	(76)
Balance					
Aktiver	1.108	1.225	1.216	1.189	1.220
Investeret kapital (IC)	652	733	786	725	799
Nettoarbejdskapital (NWC)	116	128	151	100	112
Rentebærende gæld, netto	169	275	339	314	592
Egenkapital	560	549	508	456	220
Nøgletal i %					
Overskudsgrad (EBITDA)	13,9	11,3	11,2	12,9	7,1
Overskudsgrad før særlige poster	8,3	4,9	5,7	6,1	3,6
Overskudsgrad (EBIT)	8,3	4,9	4,9	4,4	(9,8)
Afkast af gennemsnitligt investeret kapital (ROIC)	17,8	9,6	8,9	8,6	(17,0)
Egenkapitalforrentning	13,8	9,4	7,4	(0,8)	(134,9)
Egenkapitalandel	50,6	44,8	41,7	38,4	18,0
Gearing	30,2	50,0	66,8	68,7	269,0
Aktierelaterede nøgletal*					
Antal aktier, stk. (ultimo, ekskl. egne aktier)	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090	3.407.545
Antal aktier, stk. (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	6.915.090	6.915.090	6.915.090	5.732.568	4.483.612
Resultat pr. aktie, kr. (EPS)	11,0	7,2	5,2	(0,5)	(113,7)
Pengestrømme fra driftsaktivitet pr. aktie, kr.	22,4	20,8	11,0	17,6	12,5
Udbytte pr. aktie, kr. (foreslået)	9,25	2,25	1,50	0,00	0,00
Indre værdi pr. aktie, kr.	81,0	79,4	73,4	79,6	49,1
Børskurs pr. aktie, kr.	101,0	76,0	95,0	70,5	112,5
Børskurs/indre værdi pr. aktie	1,2	1,0	1,3	0,9	2,3
Price/earnings	9,2	10,5	18,3	(145,5)	(1,3)
Udbytteandel, %	85,0	31,6	29,4	-	-
Markedsværdi	698,4	525,5	656,9	487,5	504,3
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1.489	1.543	1.553	1.946	1.946

* Justeret for favørelementet i forbindelse med aktieemission i juni 2008, i overensstemmelse med IAS 33, med undtagelse af antal aktier ultimo.

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens 'Anbefalinger & Nøgletal 2010', jf. note 37.



I marts 2011 introducerede Hartmann strategien "Competitive edge – driving growth". Strategien fokuserer på at forbedre konkurrenceevnen i 2011-2012 for derefter at udbygge Hartmanns markedsposition gennem kontrolleret og lønsom vækst i perioden 2013-2015. Det strategiske arbejde tog for alvor fart i 2011 og fortsætter planmæssigt i 2012.

STRATEGI

VÆSENTLIGE FREMSKRIDT I 2011

I marts 2011 introducerede Hartmann strategien "Competitive edge – driving growth". Strategien fokuserer på at forbedre konkurrenceevnen i 2011-2012 for derefter at udbygge Hartmanns markedsposition gennem kontrolleret og lønsom vækst i perioden 2013-2015.

Competitive edge

Første fase af Hartmanns strategi sigter mod at bygge en stærk og robust platform for effektiv drift og kontrolleret vækst i de kommende år.

I 2011 gennemførte og iværksatte Hartmann en række strategiske initiativer, som har til formål at skabe en effektiv og dynamisk organisation, der leverer de bedste produkter og ydelser med udgangspunkt i kundernes behov. Indsatsen er forløbet planmæssigt og har omfattet betydelige organisatoriske ændringer med fokus på at opbygge funktionel kompetence samt et målrettet arbejde med at etablere en fælles, stærk virksomhedskultur. Som et led i indsatsen har ledelsen fokuseret på at indføre fælles processer og værktøjer med henblik på at fremme Hartmanns tværgående samarbejde og videndeling.

Arbejdet med at styrke organisationen og forberede Hartmann til vækst fortsætter i 2012, hvor der vil blive lagt vægt på optimering af produktionen og effektivisering af arbejdsgange med afsæt i de tiltag, der beskrives i dette kapitel.

Driving growth

Med udgangspunkt i den nye organisation er det hensigten, at Hartmann skal positioneres som en klar markedsleder i anden fase af strategien.

Der vil blive fokuseret på at øge Hartmanns værdiandele i de modne vesteuropæiske markeder samt accelerere væksten i det sydlige og østlige Europa. På den måde vil Hartmann udnytte virksomhedens mangeårige erfaring og stærke afsæt i etablerede markeder som en platform for vækst. Derudover er det hensigten at opnå en stærkere markedsposition på det nordamerikanske marked.

Competitive edge

2011-2012

- One Company
- Operational Excellence
- Stærke kompetencer

Driving growth

2013-2015

- Konsolidering i modne markeder
- Fokus på europæiske vækstmarkeder
- Stærk markedsposition i Nordamerika

Competitive edge

STATUS PÅ STRATEGISKE TILTAG

Arbejdet med første fase af strategien "Competitive edge – driving growth" har i 2011 medført håndgribelige resultater, som bidrager til at skabe et stærkt fundament for lønsom vækst. En række strategiske tiltag er fortsat under implementering, og i 2012 vil der blive iværksat yderligere initiativer med henblik på at optimere produktionen og effektivisere Hartmanns interne arbejdsprocesser.

INDSATSOMRÅDE

GENNEMFØRT

UNDER IMPLEMENTERING

One Company

Funktionsopdelt organisation
 Centraliseret ledelsesorgan
 Ny forretningsmodel

Standardiserede ledelsesværktøjer
 Standardiseret økonomirapportering og -styring
 Principper for adfærd i Hartmann

Operational Excellence

Standardiseret investerings- og beslutningsproces
 Fælles sikkerhedsstandarder
 Forbedret produktkvalitet

Produktionsoptimering baseret på best practice
 Optimerede produktdesign
 Effektiviseret planlægning
 Forbedret overblik over lønsomhed på tværs af produkter, markeder og kunder
 Intensiveret produktudvikling og optimeret produktportefølje
 Kundetilpassede logistikløsninger

Stærke kompetencer

Ansæt to Vice Presidents for salg og marketing henholdsvis produktion
 Eksisterende kompetencer styrket gennem nyansættelser

Sales Academy og salgstræning
 Forbedret intern kommunikation
 Performance reviews

"Hartmann arbejder løbende med at optimere produktionen og effektivisere de interne arbejdsgange for at nedbringe omkostninger, forbedre medarbejdernes sikkerhed på arbejdspladsen og levere den bedste kvalitet til kunderne"

COMPETITIVE EDGE – ÅR I

Aktiviteterne i Hartmanns strategi for perioden 2011-2012 kan inddeles i tre indsatsområder:

- One Company
- Operational Excellence
- Stærke kompetencer

I strategiens første år er der sket væsentlige fremskridt inden for alle indsatsområder, og der er endvidere iværksat en række tiltag, som gennemføres i 2012.

One Company

Indsatsen for at styrke Hartmanns konkurrenceevne tager afsæt i etableringen af en fælles, stærk virksomhedskultur, som knytter forretningsområderne tættere sammen og sikrer handlekraft på tværs af organisationen.

Gennemførte tiltag

I 2011 indførte ledelsen en ny organisationsstruktur, som fastlægger ansvarsfordelingen i virksomheden efter funktion frem for geografi med henblik på at fremme videndelingen og sikre, at Hartmann kan realisere en række stordriftsfordele. Den funktionelle organisationsstruktur skaber kortere beslutningsgange og giver ledelsen mulighed for at reagere hurtigere med udgangspunkt i den samlede specialistviden i virksomheden.

De organisatoriske ændringer har også medført centralisering af en række europæiske funktioner. Disse funktioner omfatter produktion, salg og marketing, supply chain, kvalitet, HR, finans og IT.

Hartmann har endvidere indført en ny forretningsmodel, som bedre afspejler den funktionsopdelte organisationsstruktur. Den nye model medfører, at hovedparten af Hartmanns fakturering i den europæiske forretning sker gennem moderselskabet, og at de europæiske fabrikker og salgsselskaber alene aflønnes på baggrund af deres respektive produktion og bidrag til Hartmanns samlede omsætning. I forbindelse med indførelsen af den nye forretningsmodel er der etableret standardiseret rapportering baseret på fælles it-systemer med henblik på yderligere at forbedre overblikket over og sammenhængen i Hartmanns forretningsmæssige dispositioner.

Tiltag under implementering

For at styrke den daglige ledelse af virksomheden vil der blive introduceret en række standardiserede ledelsesværktøjer i 2012. Arbejdet

med at indføre nye værktøjer er påbegyndt, og en del af indsatsen vil blive drevet af den centrale HR-funktion med særligt fokus på fastlæggelse af klare jobbeskrivelser; vurdering af medarbejdernes indsats og udvikling af faglige kompetencer.

I 2012 vil der også være fokus på at styrke Hartmanns økonomirapportering og -styring ved at forbedre virksomhedens omkostningsstyring på tværs af organisationen og etablere løbende budgettering. Indsatsen skal styrke grundlaget for løbende at træffe de rigtige strategiske og operationelle beslutninger om Hartmanns fremtidige dispositioner.

I 2011 blev der introduceret et sæt Guiding Principles, som udstikker rammerne for ledelse og adfærd i Hartmann. Principperne udgør et fælles grundlag for Hartmanns samspil med omverdenen og det interne samarbejde i virksomheden. Compliance er et kernebegreb i de nye principper, og i 2011 kom dette blandt andet til udtryk ved, at Hartmann indførte en fælles antikorrupsionspolitik. Arbejdet med at udbrede Hartmanns Guiding Principles på tværs af organisationen fortsætter i 2012.

Operational Excellence

Hartmann arbejder løbende med at optimere produktionen og effektivisere de interne arbejdsgange for at nedbringe omkostninger, forbedre medarbejdernes sikkerhed på arbejdspladsen og levere den bedste kvalitet til kunderne. Disse bestræbelser indgår i Hartmanns Operational Excellence-program.

Gennemførte tiltag

For at skabe et stærkere fundament for større beslutninger indførte Hartmann i 2011 en standardiseret investerings- og beslutningsproces, som gælder på tværs af organisationen. Den nye proces sikrer, at beslutningstagere i Hartmann inddrager relevante kompetencer, så der trækkes på virksomhedens samlede viden, inden der træffes væsentlige beslutninger.

Sikkerhed er et strategisk fokusområde for Hartmann, og derfor blev der i 2011 introduceret nye sikkerhedsstandarder på alle fabrikker. De nye sikkerhedsstandarder omfatter skærpede krav til personligt beskyttelsesudstyr; standardiseret rapportering om hændelser og udbedring af sikkerhedsproblemer samt 'near miss'-rapportering. Indsatsen blev indledt i 2. halvår 2011 og har medført, at antallet af rapporterede arbejdsulykker i 2011 er reduceret med 18% sammenlignet med 2010. Sikkerhedsstandarderne implementeres endeligt i 2012, og Hartmann vil i de kommende år yderligere styrke indsatsen for at forbedre medarbejdernes sikkerhed. De gennemførte forbedringer skaber først og

"I 2012 vil Hartmanns centrale salgs- og produktionsplanlægning blive effektiviseret yderligere, så kundernes behov fremover kan imødekommes hurtigere og serviceniveauet kan øges"

fremmest bedre arbejdsforhold for medarbejderne, og derudover bidrager indsatsen til at minimere antallet af driftstop og styrke virksomhedens omdømme.

Hartmann optimerer løbende produktionen, og i 2011 blev der blandt andet implementeret en ny teknologi til standardiseret indfarvning af ægemballage. Den nye teknologi har øget kundetilfredsheden og gjort det muligt for Hartmann at realisere yderligere stordriftsfordele samt reducere omkostningerne til indfarvning af ægemballage.

Tiltag under implementering

Effektiv videndeling er afgørende for, at Hartmann kan opnå yderligere stordriftsfordele i produktionen. Derfor er der iværksat et projekt, som skal optimere produktionen på baggrund af erfaringerne fra alle Hartmanns fabrikker. Projektet omfatter benchmarking af de enkelte led i produktionen samt planlægning baseret på best practices på tværs af organisationen. Arbejdet med at optimere produktionen suppleres af en løbende indsats for at forbedre eksisterende produktdesign. På den baggrund kan Hartmann øge produktkvaliteten, nedbringe råvareforbruget og reducere transportomkostningerne. Derudover vil indkøbsprocessen for det europæiske område blive centraliseret, så Hartmann kan styrke sin forhandlingsposition i forhold til virksomhedens leverandører og reducere omkostninger til de væsentligste råvarer.

I 2012 vil Hartmanns centrale salgs- og produktionsplanlægning blive effektiviseret yderligere, så kundernes behov fremover kan imødekommes hurtigere og serviceniveauet øges. Effektiviseringen skal gennemføres ved at forbedre den interne kommunikation og sikre, at produktionen løbende tilpasses på baggrund af information fra Hartmanns sælgere. Derudover vil Hartmann opnå et bedre overblik over lønsomheden på tværs af produkter, markeder og kunder ved at forbedre dataindsamling og -analyse.

I anden fase af strategien vil der være øget fokus på at udvikle og lancere nye produkter med henblik på at styrke Hartmanns tilbud til kunderne. Indsatsen er påbegyndt og intensiveres i 2012, så der kan skabes et stærkt fundament for realiseringen af Hartmanns vækst mål i anden fase af strategien. Udviklingen af nye produkter vil blive suppleret af en struktureret indsats for at optimere Hartmanns samlede produktportefølje.

Hartmann har i 2011 leveret skræddersyede logistikløsninger til et begrænset antal større kunder. Arbejdet med at tilbyde nye løsninger, som skaber værdi og knytter kunderne tættere til Hartmann, fortsættes og

udvides i 2012. Det nye tilbud til kunderne understreger Hartmanns position inden for levering af ægemballage i støbepap og rådgivning på relaterede områder som salg og marketing samt logistik.

Stærke kompetencer

Medarbejdernes faglige kompetencer er afgørende for, at Hartmann kan opretholde og udbygge virksomhedens position på markedet for ægemballage i støbepap. Hartmann har derfor øget fokus på at opbygge virksomhedens specialistviden og styrke medarbejdernes kompetencer.

Gennemførte tiltag

Hartmanns faglige kompetencer blev styrket i 2011, da virksomheden ansatte to Vice Presidents for salg og marketing henholdsvis produktion. Efter ansættelsen har de to Vice Presidents i samarbejde med den øvrige ledergruppe bidraget til udformningen af den funktionelle organisationsstruktur samt identificering af indsatsområder inden for rammerne af Hartmanns strategi "Competitive edge – driving growth".

I forbindelse med indførelsen af den funktionelle organisation er Hartmanns eksisterende kompetencer blevet komplementeret gennem ansættelse af en række medarbejdere, som skal bidrage til udrulningen af "Competitive edge"-tiltag inden for blandt andet produktion, salg og marketing, supply chain og strategisk indkøb.

Tiltag under implementering

Hartmanns Sales Academy blev introduceret i 2011, og i den forbindelse er et uddannelsesforløb for virksomhedens salgsmedarbejdere under udvikling. Forløbet vil blive implementeret i 2012 med henblik på at øge medarbejdernes kompetenceniveau og etablere et stærkere forhold til Hartmanns kunder.

I 2012 vil der være fokus på at forbedre den interne kommunikation og udbrede de standardiserede arbejdsredskaber, som skal sikre, at Hartmann når målene i strategien "Competitive edge – driving growth". Arbejdet er påbegyndt, og virksomhedens intranet giver medarbejderne mulighed for at følge strategiarbejdet og finde værktøjer, politikker og standarder som grundlag for det daglige arbejde.

Primo 2012 introducerede Hartmann performance reviews med henblik på at øge kvaliteten af medarbejdervurderinger i virksomheden. Det nye værktøj giver mulighed for at vurdere medarbejderens indsats og definere mål for udviklingen i den kommende periode.

FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Hartmann forventer, at den moderate vækst på virksomhedens markeder for ægemballage i støbepap fortsætter i de kommende år i takt med den fortsatte udbredelse af internationale detailhandelskæder på mindre modne markeder og substitution mod bæredygtig støbepapemballage frem for oliebaseret plastic- og skumemballage. Hartmann har i 2011 oplevet øget priskonkurrence på det europæiske marked, og denne tendens forventes at fortsætte i 2012.

I de kommende år vil udgangspunktet for Hartmanns drift og investeringer være, at aktionærene løbende kan sikres et attraktivt afkast af den investerede kapital (ROIC >15%).

Forventninger til 2012

I 2011 har Hartmann gennemført og iværksat en række strategiske tiltag, som skal styrke organisationen og forberede virksomheden til vækst. Dette arbejde fortsætter i 2012, som er det sidste år i første fase af strategien "Competitive edge – driving growth". Hartmann vil skabe et stærkt fundament for vækst i anden fase af strategien ved at:

Optimere produktion og arbejds gange

Der vil blive fokuseret på at styrke det interne samarbejde samt sikre effektiv kompetenceudvikling og videndeling som grundlag for standardisering på tværs af Hartmanns forretningsområder. På den måde vil Hartmann øge produktions- og energieffektiviteten samt reducere råvareforbruget yderligere.

Styrke samarbejdet med Hartmanns kunder

Hartmann vil udbygge sin position inden for rådgivning af detailhandelskæder om markedsføring af æg og bæredygtige emballageløsninger med henblik på at skabe en stærkere tilknytning til væsentlige beslutningstagere og kunder i dette segment.

Øge andelen af højværdiprodukter

Der vil blive arbejdet aktivt med at tilbyde kunderne de bedste og mest innovative løsninger på markedet og opnå en højere indtjening pr. solgt produkt ved salg af højværdiemballage frem for standard- eller discountemballage. Produktudviklingen vil endvidere blive intensiveret, så Hartmann på lidt længere sigt kan styrke tilbuddet til eksisterende og nye kunder.

Nettoomsætningen for 2012 forventes at være på niveau med 2011 som følge af den forventede markeds- og prisudvikling.

I 2012 forventes overskudsgraden at udgøre 7,5-9% på baggrund af effekten af de gennemførte og iværksatte strategiske tiltag. Hartmanns fokus på produktionsoptimering og forbedring af virksomhedens konkurrenceevne forventes at bidrage positivt til udviklingen i overskuds-

graden, mens der ikke arbejdes målrettet med at skabe vækst i omsætningen på kort sigt. Alle Hartmanns forretningsområder forventes at bidrage positivt til udviklingen i 2012.

Hartmanns driftsresultat er normalt højere i 1. og 4. kvartal end i 2. og 3. kvartal som følge af sæsonudsving.

Målsætninger for 2015

På baggrund af indsatsen for at styrke konkurrence- og indtjeningsevnen i første fase af strategien "Competitive edge – driving growth" vil Hartmann i 2013-2015 fokusere på at øge markedsandelen i udvalgte vækstmarkeder. Hartmann har fastsat målsætninger om ved afslutningen af anden strategifase i 2015 at opnå en omsætning på 1,7-1,8 mia. kr. og en overskudsgrad i intervallet 8-11% afhængigt af eksterne faktorer som udsving i råvarepriser og valutakurser.

Forudsætninger

Hartmanns forventninger til omsætning og overskudsgrad i 2012 er baseret på den nuværende sammensætning af koncernens aktiviteter. Derudover forudsættes det, at de samlede omkostninger til råvarer samt salgspriserne forbliver relativt stabile på niveauet ved aflæggelsen af denne årsrapport. Afvigelser i forhold til disse forudsætninger kan få indflydelse på resultatet i 2012.

Driftsresultatet og overskudsgraden er primært eksponeret mod udviklingen i råvarepriser og valutakurser. Hartmanns primære valutaeksponering er afdækket for de første ni måneder af 2012.

Udsagn om fremtiden

Udsagnene om fremtiden i denne årsrapport afspejler Hartmanns nuværende forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene 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. Se i øvrigt afsnittet om risikoforhold og note 33.

FORVENTNINGER OG MÅLSÆTNINGER

	2012	2015
Omsætning	1,5 mia. kr.	1,7-1,8 mia. kr.
Overskudsgrad	7,5-9%	8-11%



I 2012 forventes overskudsgraden at udgøre 7,5-9% på baggrund af effekten af de gennemførte og iværksatte strategiske tiltag.

UDVIKLINGEN I 2011

Den samlede indsats for at skabe "Competitive edge" viste gode resultater i årets løb. Det kom blandt andet til udtryk ved, at driftsresultatet steg markant trods højere råvarepriser og en stort set uændret omsætning. På den baggrund indfrie Hartmann forventningerne til 2011.

Den positive udvikling i 2011 kan overordnet tilskrives eksekveringen af den nye strategi, som medførte effektivisering af virksomhedens produktion, administrative funktioner og processer. Arbejdet med at styrke Hartmanns konkurrenceevne fortsætter i 2012.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Nettoomsætning

I 2011 havde Hartmann en samlet omsætning på 1.488 mio. kr. (2010: 1.483 mio. kr.). Omsætningen steg marginalt i takt med den generelle markedsvækst, som udviklede sig stabilt trods forværringen af den globale økonomiske krise i andet halvår af 2011.

Europa

Den europæiske forretnings samlede omsætning udgjorde 1.272 mio. kr. i 2011 (2010: 1.265 mio. kr.).

Afsætningen af støbepapemballage steg trods dioxinskandalens negative påvirkning i første del af året, hvor tyske og hollandske forbrugere reagerede på en afsløring af dioxinholdigt vegetabilsk fedt i foderstof til blandt andet fjerkræ.

Den positive effekt af den øgede volumen blev mere end udlignet af lavere gennemsnitspriser. Faldet i gennemsnitspriserne kan primært henføres til en øget afsætning af transportemballage samt intensiveret priskonkurrence og deraf følgende prisfald på Hartmanns højværdi-produkter i Centraleuropa. Stigningen i afsætningen af den billigere

transportemballage skyldes en overproduktion af æg, som er blevet solgt til fødevarerindustrien frem for detailhandlen. Hartmann oplever således ikke, at eksisterende kunder fravælger højværdiemballage for at erstatte produkterne med transportemballage.

Forretningsområdets øvrige omsætning udgjorde 108 mio. kr. (2010: 98 mio. kr.). Udviklingen var positivt påvirket af øget aktivitet i Hartmann Technology.

Nordamerika

I 2011 omsatte den nordamerikanske forretning for 216 mio. kr. (2010: 218 mio. kr.). Det lykkedes således at fastholde omsætningsniveauet trods en særdeles ugunstig valutakursudvikling. Det skyldes primært, at Hartmann formåede at øge afsætningen samt andelen af højværdiprodukter. Indsatsen for at fremme Hartmanns salg af højværdiemballage i Nordamerika har pågået over en årrække, og arbejdet fortsætter efter at have vist gode resultater i de senere år.

Bruttoresultat

Årets bruttoresultat udgjorde 425 mio. kr. (2010: 392 mio. kr.) svarende til en bruttomargin på 29% (2010: 26%). Forbedringen kan primært henføres til de positive effekter af en række gennemførte effektiviseringstiltag i produktionen og den generelle reduktion af omkostningsniveauet i forlængelse af tilpasningen af organisationen i 2010. Bruttoresultatet var negativt påvirket af højere råvarepriser og den lavere gennemsnitspris for Hartmanns produkter i Europa.

Driftsresultat

I 2011 blev driftsresultatet 124 mio. kr. (2010: 73 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 8,3% (2010: 4,9%). Forbedringen af driftsresultatet skyldes primært gennemførte driftsforbedringer og omkostningsreduktioner samt øget produktivitet i både Europa og Nordamerika. Derudover var driftsresultatet i sammenligningsåret 2010 påvirket af

”Den positive udvikling i 2011 kan overordnet tilskrives eksekveringen af den nye strategi, som medførte effektivisering af virksomhedens produktion, administrative funktioner og processer”

omkostninger forbundet med tilpasning af organisationen. Den generelle fremgang i afsætningen af støbepapemballage i 2011 bidrog også positivt til udviklingen. Driftsresultatet var negativt påvirket af markant højere råvarepriser og transportomkostninger.

Europa

Hartmanns europæiske forretning realiserede et driftsresultat på 133 mio. kr. (2010: 110 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,4% (2010: 8,7%). Den positive udvikling skyldes en række gennemførte omkostningsreduktioner i Hartmanns administration samt effektivisering af produktionen (53 mio. kr.).

I Europa faldt den gennemsnitlige salgspris, og udviklingen bidrog negativt til årets driftsresultat. Faldet i den gennemsnitlige salgspris skyldes øget priskonkurrence og det forhold, at den billigere transportemballage udgjorde en større andel af Hartmanns samlede afsætning. Driftsresultatet var ligeledes negativt påvirket af højere råvarepriser og transportomkostninger (-34 mio. kr.).

Nordamerika

Driftsresultatet i den nordamerikanske forretning steg markant og udgjorde 20 mio. kr. i 2011 (2010: 1 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 9,3% (2010: 0,5%). Udviklingen var drevet af en vellykket indsats for at øge andelen af højværdiemballage samt effekten af en række omkostningsreduktioner forbundet med tilpasningen af organisationen i 2010.

Driftsresultatet var negativt påvirket af højere råvarepriser (-14 mio. kr.) og valutakursudviklingen (-8 mio. kr.).

Koncernfunktioner

Omkostninger til koncernfunktioner faldt som forventet og udgjorde 30 mio. kr. i 2011 (2010: 38 mio. kr.).

Finansielle poster

Hartmanns finansielle poster udgjorde -16 mio. kr. i 2011 (2010: -11 mio. kr.). Udviklingen skyldes, at sammenligningsåret 2010 var påvirket med en indtægt på 7 mio. kr. som følge af diskontering af langfristede tilgodehavender, jf. note 11.

Årets resultat

Resultat før skat udgjorde 108 mio. kr. i 2011 (2010: 62 mio. kr.). Skat af årets resultat udgjorde -32 mio. kr. (2010: -12 mio. kr.) svarende til en effektiv skattesats på 29% (2010: 20%), jf. note 12.

Årets resultat blev 76 mio. kr. i 2011 (2010: 50 mio. kr.) svarende til en stigning på 53%.

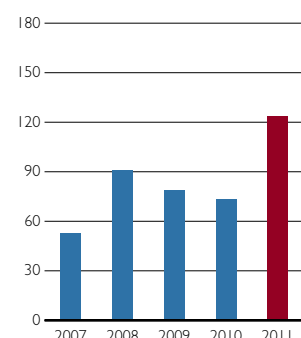
Totalindkomst

Årets totalindkomst blev 26 mio. kr. (2010: 53 mio. kr.). Årets totalindkomst er påvirket med -32 mio. kr. (2010: 11 mio. kr.) som følge af omregning af nettoaktiver i udenlandske dattervirksomheder til DKK.

DRIFTSRESULTAT

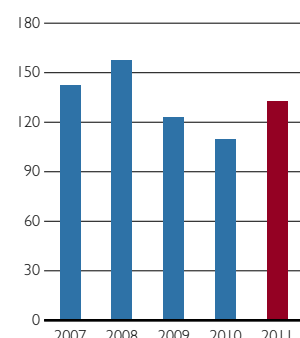
KONCERN

Mio. kr.



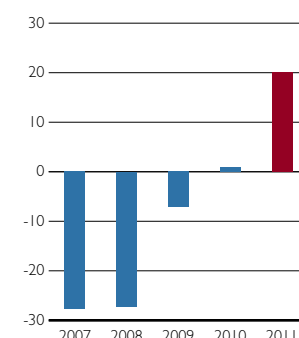
EUROPA

Mio. kr.



NORDAMERIKA

Mio. kr.



Investeringer og pengestrømme

Hartmanns materielle og immaterielle aktiver udgjorde 549 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: 620 mio. kr.). I 2011 er der foretaget investeringer for i alt 41 mio. kr. (2010: 60 mio. kr.) og afskrivninger på 84 mio. kr. (2010: 94 mio. kr.). Investeringsniveauet var relativt lavt, da der primært har været fokus på vedligeholdelse og tilpasning af det eksisterende produktionsapparat frem for omkostningstunge, nye investeringer.

I 2011 udgjorde de samlede pengestrømme fra driftsaktivitet 155 mio. kr. (2010: 144 mio. kr.). Udviklingen var positivt påvirket af den stærke fremgang i driftsresultatet i 2011. Derudover var driftskapitalen i 2011 negativt påvirket som følge af udbetaling af hensatte forpligtelser i forbindelse med tilpasningen af organisationen i 2010.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde -35 mio. kr. (2010: -55 mio. kr.). Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet udgjorde således 120 mio. kr. (2010: 89 mio. kr.).

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet var -108 mio. kr. (2010: -32 mio. kr.). Stigningen skyldes primært, at Hartmann pr. 30. juni 2011 indfrie eksisterende lån og optog et nyt langfristet, fleksibelt lån med en samlet trækingsret på 290 mio. kr. pr. 31. december 2011. Hartmann har ikke gjort brug af den samlede trækingsret, og den uudnyttede samlede trækingsfacilitet på langfristede lån udgjorde 105 mio. kr. pr. 31. december 2011. Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er endvi-

dere påvirket af udbyttebetaling til Hartmanns aktionærer på 16 mio. kr. (2010: 10 mio. kr.).

Pr. 31. december 2011 udgjorde den nettorentebærende gæld 169 mio. kr. mod 275 mio. kr. året før. I 2011 har Hartmann således nedbragt gælden med 106 mio. kr. svarende til 39%.

Ledelsen finder det finansielle beredskab, som pr. 31. december 2011 udgjorde 341 mio. kr. (2010: 228 mio. kr.), tilfredsstillende. I 2010 var den samlede likviditet opgjort uden hensyntagen til opfyldelse af covenants.

BALANCE

Ved årets udgang udgjorde Hartmanns samlede aktiver 1.108 mio. kr. (2010: 1.225 mio. kr.).

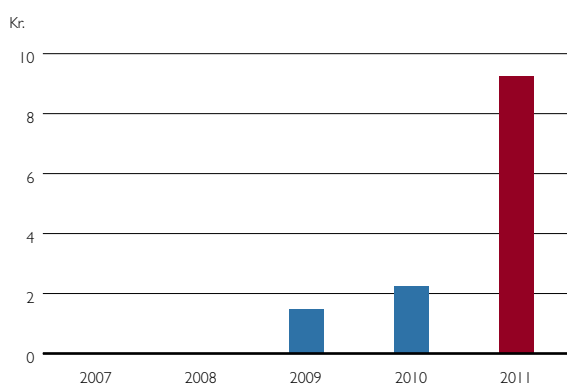
ROIC

Afkastet af den investerede kapital udgjorde 17,8% i 2011 mod 9,6% i 2010. Stigningen skyldes den markante forbedring af driftsresultatet og nedbringelsen af den investerede kapital.

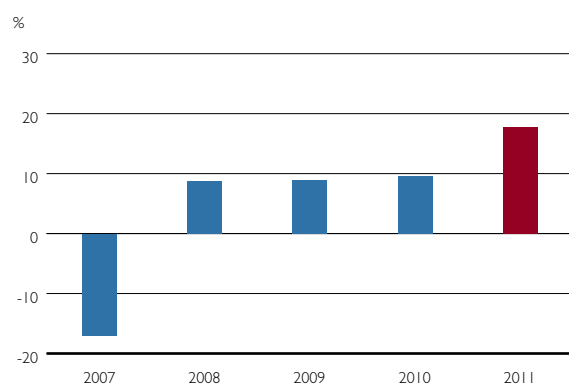
Egenkapital

Pr. 31. december 2011 udgjorde egenkapitalen 560 mio. kr. (2010: 549 mio. kr.). Egenkapitalen er positivt påvirket af årets resultat, mens negative kursreguleringer ved omregning af nettoaktiver i udenlandske dat-

UDBYTTE PR. AKTIE (FORESLÅET)



ROIC



tervirksomheder samt udbetaling af udbytte til Hartmanns aktionærer påvirkede udviklingen negativt.

Ved årets udgang udgjorde egenkapitalandelen 51% (2010: 45%), og gearingen faldt til 30% fra 50% i 2010.

I 2011 blev resultatet pr. aktie 11,0 kr. mod 7,2 kr. i 2010. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 11. april 2012 foreslå en udbyttebetaling på 9,25 kr. pr. aktie (2010: 2,25 kr.) svarende til en udbytteandel på 85%.

UDVIKLINGEN I 4. KVARTAL 2011

I 4. kvartal 2011 opnåede Hartmann en omsætning på 407 mio. kr. (2010: 438 mio. kr.). Trods den lavere omsætning steg bruttoresultatet til 123 mio. kr. (2010: 98 mio. kr.). Driftsresultatet steg til 41 mio. kr. (2010: 22 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,2% (2010: 5,0%).

Hartmanns omkostninger til koncernfunktioner androg 8 mio. kr. (2010: 11 mio. kr.), og finansielle poster udgjorde -2 mio. kr. (2010: 3 mio. kr.).

Periodens resultat udgjorde 24 mio. kr. (2010: 22 mio. kr.).

I 4. kvartal var de samlede pengestrømme fra driftsaktivitet 53 mio. kr. (2010: 78 mio. kr.). Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde -11 mio. kr. (2010: -18 mio. kr.), og pengestrømme fra finansieringsaktivitet var -15 mio. kr. (2010: -5 mio. kr.).

UDVALGTE HOVED- OG NØGLETAL, MIO. KR.

	4. kvartal 2011	3. kvartal 2011	2. kvartal 2011	1. kvartal 2011	4. kvartal 2010
Nettoomsætning	407	355	352	375	438
Bruttoresultat	123	99	95	109	98
Resultat af primær drift før særlige poster	41	25	21	36	22
Finansielle poster, netto	(2)	(4)	(1)	(8)	3
Periodens resultat	24	16	16	21	22
Pengestrømme i alt	27	(8)	(40)	32	56
Overskudsgrad før særlige poster, %	10,2	7,1	6,1	9,5	5,0

MODERSELSKAB 2011

I 2011 opnåede moderselskabet en omsætning på 1.139 mio. kr. (2010: 546 mio. kr.). Driftsresultatet for 2011 udgjorde 39 mio. kr. (2010: -54 mio. kr.). Udviklingen i omsætning og driftsresultat er en følge af indførelsen af ny forretningsmodel.

Årets resultat udgjorde 175 mio. kr. (2010: 26 mio. kr.). Udover det forbedrede driftsresultat skyldes udviklingen i årets resultat primært en stigning på 86 mio. kr. i modtagne udbyttebetalinger fra dattervirksomheder.

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Den 10. februar 2012 meddelte Hartmann, at parter, som oprindeligt havde vist interesse for virksomheden, havde tilkendegivet, at et købstilbud ikke skulle forventes på det pågældende tidspunkt.

Læs mere om interessen for Hartmann og udviklingen i selskabets ejerforhold i 2011 under 'Aktionærinformation'.

Den 27. februar 2012 meddelte Hartmann, at Marianne Rørslev Bock tiltræder som CFO og medlem af direktionen pr. 18. april 2012.

MARKEDER OG PRODUKTER

Udvikling, fremstilling og salg af støbepapemballage er Hartmanns væsentligste forretningsområde og udgjorde 93% af omsætningen i 2011. Forretningen for ægemballage dækker de to geografiske områder Europa og Nordamerika, og produktporteføljen spænder fra højværdi-produkter til discountprodukter og transportbakker. Derudover fremstiller Hartmann støbepapemballage til industrielt brug.

Hartmanns viden om udvikling og produktion af emballage i støbepap udnyttes også i Hartmann Technology, der er førende inden for udvikling, produktion og salg af maskiner og teknologi til fremstilling af støbepapemballage uden for Hartmanns markeder.

Stabil efterspørgsel efter æg

Efterspørgslen efter Hartmanns væsentligste produkt – ægemballage i støbepap – afspejler i vid udstrækning efterspørgslen efter æg, som er relativt stabil og kun i begrænset omfang konjunkturfølsom. Den globale økonomiske krise har derfor ikke påvirket Hartmanns afsætning negativt gennem de seneste år.

Konjunkturudviklingens begrænsede indflydelse på forbrugernes valg af æg som en sund og billig kilde til protein medfører, at Hartmann forventer moderat markedsvækst i de kommende år.

Forbrugerne på Hartmanns væsentligste markeder træffer i stigende grad bevidste beslutninger om, hvilke typer æg de foretrækker – og mulighederne varierer fra en række forskellige specialæg som æg fra

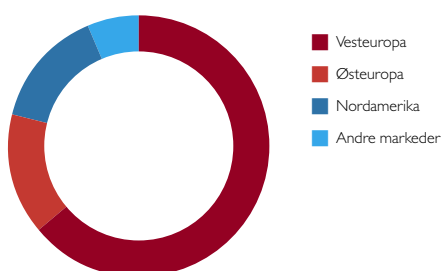
økologiske eller fritgående høns til discountæg. Detailhandlens udbud udvikles løbende for at imødekomme forbrugernes efterspørgsel, og i den forbindelse er det afgørende for ægpakkerier, ægproducenter og detailhandelskæder, at æg med forskellige egenskaber og priser også markedsføres og præsenteres forskelligt. Hartmann samarbejder med flere store detailhandelskæder, som efterspørger erfaring med og viden om markedsføring af æg. Dette samarbejde er en god platform for markedsføringen af Hartmanns produkter.

Stigende interesse for højværdiemballage

Markedet for ægemballage i støbepap er opdelt i fire produktgrupper inden for henholdsvis detail- og transportemballage. Detailemballage udgør den største del af markedet og omfatter produktgrupperne Højværdi, Standard og Discount. Priserne på disse produkter varierer betydeligt, mens der for produktgruppen Transportemballage primært er fokus på at producere standardiserede produkter billigst muligt.

Det øgede udbud af specialæg i detailhandlen og behovet for at differentiere disse fra standardæg medfører en fortsat stigende interesse for ægemballage i højværdisegmentet på Hartmanns markeder. Hartmann arbejder målrettet med at øge afsætningen af højværdiemballage, som giver kunderne en bedre markedsføringsplatform og medfører en højere indtjening pr. produkt for Hartmann. Det er dog fortsat væsentligt for Hartmann at udvikle produkterne i de øvrige kategorier, da Hartmanns store kunder foretrækker at samle deres køb af emballage på tværs af kategorierne hos en leverandør.

OMSÆTNINGSFORDELING



”Det nordamerikanske marked har et betydeligt vækstpotentiale som følge af substitution fra billigere produkter som oliebaseret skumemballage og discountemballage i støbepap til dyrere produkter som støbepapemballage i Hartmanns standardsortiment”

Hartmann indgår i direkte samarbejde med en række store detailhandelskæder om fastlæggelse af indfarvning, tryk, etikettering og markedsstiltag. Erfaringerne fra dette samarbejde viser, at detailhandlen har øget indflydelse på valg af emballageleverandør på en stor del af markedet, selvom størstedelen af emballagen fortsat faktureres direkte til ægproducenter og ægpakkerier. Hartmanns ekspertviden inden for markedsføring og bæredygtighed bidrager til at sikre virksomhedens position som en foretrukken leverandør til de større kunder på både det europæiske og nordamerikanske marked.

Konkurrencesituation

Hartmann er blandt verdens største producenter af detailemballage i støbepap, og virksomhedens kunder er typisk ægproducenter og -pakkerier, som leverer færdigpakkede æg til detailhandlen. I både Europa og Nordamerika er dette marked relativt velkonsolideret med få store og mange mellemstore aktører. Emballageproducenterne forventes at levere produkter og services, der skal bidrage til at optimere ægproducenternes og -pakkeriernes produktion. Derfor er kvalitet, produktudvalg og pris væsentlige konkurrenceparametre for Hartmann. Det øgede, direkte samarbejde med de større detailkæder betyder endvidere, at viden om forbrugeradfærd samt markedsføring af ægemballage i støbepap spiller en betydelig rolle.

Både de europæiske og nordamerikanske markeder for detailemballage i støbepap er ligeledes relativt velkonsoliderede og betjenes af få

store aktører, mens et antal mindre lokale og regionale aktører primært producerer discount- og transportemballage.

Nordamerika

Det nordamerikanske marked har et betydeligt vækstpotentiale som følge af substitution fra oliebaseret skumemballage og discountemballage i støbepap til støbepapemballage i standardsegmentet. På det nordamerikanske marked betragtes produkterne fra den øvre del af Hartmanns europæiske standardsortiment som højværdiprodukter. Substitutionen fra skum- og discountsegmentet til standardsegmentet drives af en øget bevidsthed blandt forbrugerne om specialægs sunde egenskaber og detailhandlens øgede fokus på at anvende markedsføringstiltag til differentiering af forskellige typer æg samt de miljø- og sundhedsmæssige fordele ved anvendelse af emballage i støbepap. Hartmann er godt positioneret til at imødekomme kundernes behov og fokuserer på at tilbyde relevante serviceydelser og levere støbepapemballage i høj kvalitet inden for alle produktgrupper.

Europa

De samme tendenser gør sig gældende på de vesteuropæiske markeder, hvor støbepapemballage dog som udgangspunkt er mere udbredt end i Nordamerika.

I Central- og Østeuropa er markederne generelt mindre etablerede, og detailemballage anvendes i mindre udstrækning end i Vesteuropa.

PRODUKTORTEFØLJE, ÆGEMBALLAGE

Højværdi	Nye design og muligheder for differentiering ved indfarvning, designetiket og flerfarvetryk. Primært til specialæg fra økologiske eller fritgående høns.
Standard	Traditionelle, veletablerede design med mulighed for differentiering ved indfarvning, designetiket og flerfarvetryk. Primært til standardæg.
Discount	Traditionelle, veletablerede design i et begrænset antal farver med flerfarvetryk og uden mulighed for kundespecifik indfarvning eller designetiket. Primært til standardæg.
Transport	Større, ufarvede bakker til transport mellem ægproducenter og deres kunder.

”På markedet for detailemballage lægger Hartmann vægt på at videreudvikle virksomhedens unikke markedsføringskoncepter og tilbud til kunderne”

I takt med at detailhandlen i regionen professionaliseres yderligere, bliver detailemballage mere udbredt. Der er i disse år en stærk vækst på de central- og østeuropæiske markeder, og Hartmann arbejder derfor løbende på at fastholde og udbygge sin førende position samt øge omsætningen og indtjeningen på disse markeder:

Alternativer til støbepap

En række aktører tilbyder oliebaseret plastic- og skumemballage som billigere alternativer til ægemballage i støbepap. På Hartmanns markeder er disse alternativer mest udbredt i Sydeuropa og Nordamerika, hvor forbrugerne fortsat forventes at substituere mod emballage i støbepap som følge af materialets miljøvenlige profil og beskyttende egenskaber.

Kapacitetsudnyttelse

Der er generelt en vis overskudskapacitet inden for produktion af ægemballage på Hartmanns markeder. Overskudskapaciteten anvendes typisk i forbindelse med den øgede efterspørgsel efter æg i påsken, ju-

len og ved Thanksgiving. I disse perioder efterspørger kunderne i særlig grad stabilitet og kvalitet, så der kan leveres rettidigt og i den ønskede kvalitet til detailhandlen.

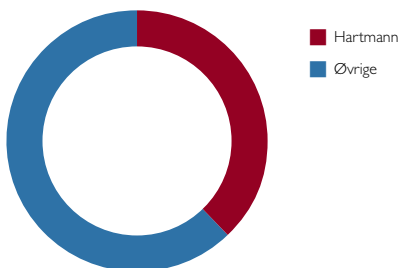
Hartmann arbejder målrettet med at opretholde virksomhedens position som en anerkendt kvalitetsproducent af ægemballage i støbepap med henblik på at udbygge konkurrenceevnen inden for såvel transport- som detailemballage.

På markedet for detailemballage lægger Hartmann vægt på at videreudvikle virksomhedens unikke markedsføringskoncepter og tilbud til kunderne om at levere kvalitetsemballage og bidrage med viden om forbrugeradfærd på markedet for æg.

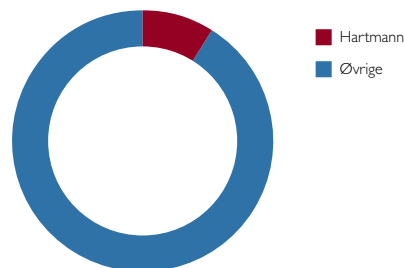
Som følge af den eksisterende overskudskapacitet samt tekniske og økonomiske adgangsbarrierer forventer Hartmann, at tilgangen af kapacitet til produktion af ægemballage i støbepap vil være meget begrænset.

MARKEDSANDEL, DETAIL EMBALLAGE

EUROPA



NORDAMERIKA





I 2011 blev der fokuseret på at indføre fælles processer og værktøjer for at nå Hartmanns strategiske mål, og den samlede indsats for at skabe "Competitive edge" viste gode resultater i årets løb.

Den markante forbedring af driftsresultatet skyldes primært gennemførte driftsforbedringer og omkostningsreduktioner samt øget produktivitet i både Europa og Nordamerika.

RISIKOFORHOLD

Det er et centralt mål for ledelsen at sikre, at Hartmanns risikoforhold til enhver tid er tilfredsstillende belyst, og at der er etableret politikker og procedurer, som sikrer en effektiv styring af identificerede risici.

Hartmann er i forbindelse med driften udsat for en række kommercielle og finansielle risici. Hartmann forholder sig løbende aktivt til disse risici, og herudover gennemgår bestyrelsen sammen med direktionen koncernens risici. I forbindelse med gennemgangen identificeres og vurderes væsentlige risici, som kan påvirke Hartmanns operationelle og finansielle mål. Formålet med risikostyringen er at identificere de forskellige risikoområder, fastlægge håndteringen af risici samt sikre en optimal balance mellem risiko og afkast.

KOMMERCIELLE RISICI

Afhængighed af kunder

Hartmanns salg er fordelt på et relativt begrænset antal store kunder samt et større antal mindre kunder. Kontrakterne med kunderne indgås typisk for en 12 måneders periode. Det vurderes, at kundepoteføljen vil udvikle sig mod færre og større kunder, og at Hartmann derfor i fremtiden vil blive mere afhængig af denne kundegruppe.

Efterspørgslen efter æg

Hartmanns kerneforretning består i salg af ægemballage, og derfor er Hartmann afhængig af efterspørgslen efter æg. Forbruget af æg kan påvirkes af en lang række faktorer, der er uden for Hartmanns kontrol, herunder forbrugernes sundhedsopfattelser, frygt for potentielle helbredsmæssige effekter af sygdomme blandt læggehøns mv. Derimod

har den seneste periodes lavkonjunktur bekræftet, at forbruget af æg og dermed efterspørgslen efter Hartmanns produkter har været robust over for nedgang i den økonomiske vækst.

Afhængighed af leverandører

Hartmann anvender en række leverandører af returpapir, energi og andre råvarer, som anvendes i produktionen. Hvis aftalerne med en eller flere af disse leverandører ophæves eller misligholdes, eller leverandørerne af andre årsager undlader at leve op til deres forpligtelser, kan det betyde, at Hartmann enten ikke får leveret de nødvendige råvarer eller bliver nødt til at foretage køb fra alternative leverandører, hvilket ikke nødvendigvis kan ske på samme vilkår.

Hartmann har indgået aftaler med flere forskellige leverandører af returpapir, energi og andre råvarer, og desuden er spredningen af produktionen på en række forskellige lokationer i Europa medvirkende til at sikre fleksibilitet i forhold til leverandørerne.

Udsving i råvarepriser

Hartmann er afhængig af indkøbspriserne på de råvarer, som indgår i produktionen. I særdeleshed er Hartmann eksponeret for udsving i indkøbsprisen på returpapir og energi (elektricitet og gas), som er de væsentligste råvarer i produktionen.

Muligheden for at begrænse Hartmanns resultatfølsomhed i forhold til prisudviklingen på returpapir er begrænset, hvis leverancerne af de fornødne mængder skal sikres og fastholdes. Hartmann anvender andre typer papir i produktionen og substituerer i et vist omfang mellem

UDVIKLINGEN I PRISEN PÅ RETURPAPIR



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

"Hartmann arbejder målrettet på at nedbringe følsomheden over for udsving i råvarepriserne gennem løbende implementering af teknologiske forbedringer og optimering af arbejdsprocesser"

papirtyperne, når det er prismæssigt fordelagtigt. En prisstigning på 5% på samtlige af de papirtyper, som indgår i Hartmanns produktion, vil isoleret set påvirke driftsresultatet negativt med ca. 7 mio. kr.

Hartmann indgår løbende fastprisaftaler med energileverandører for typisk 6 eller 12 måneder for en væsentlig del af energiforbruget. Det er dog ikke muligt at indgå fastprisaftaler med energileverandører i alle de lande, hvor Hartmann opererer. En generel prisstigning på 5% på Hartmanns køb af energi vil isoleret set påvirke driftsresultatet negativt med ca. 8 mio. kr.

Hartmann arbejder målrettet på at nedbringe følsomheden over for udsving i råvarepriserne gennem løbende implementering af teknologiske forbedringer og optimering af arbejdsprocesser.

MILJØMÆSSIGE OG SOCIALE RISICI

Miljømæssige risici

Hartmanns aktiviteter, herunder produktion, salg, anvendelse, opbevaring og bortskaffelse af produkter, er underlagt en række miljømæssige love og regler. De miljømæssige risici overvåges både lokalt og fra Hartmanns hovedkontor. Hartmanns ledelsesmodel for miljø STEP® Environment sikrer effektivt og professionelt, at belastninger af det eksterne miljø enten forebygges, afhjælpes eller nedbringes til et minimum. Hartmann afholder og forventer også fremover at skulle afholde betydelige omkostninger og ressourcer på at efterleve og overholde miljømæssige love og regler i de lande, hvor virksomheden har aktiviteter. Læs mere om bæredygtig udvikling under 'Samfundsansvar' og på www.csr2011.hartmann-packaging.com.

Hartmann er blandt andet omfattet af regler om begrænsning af støj, regler for udledning af spildevand, bortskaffelse af affald samt underlagt EU's CO₂-kvoteordning. Det er Hartmanns politik at drive alle produktionsanlæg på en miljømæssigt forsvarlig måde og i overensstemmelse med koncernens bæredygtighedsprincipper og ledelsesmodel for miljø. De europæiske produktionsanlæg er alle ISO 14001-certificerede.

Sociale relationer og risici

Sikring af medarbejdernes sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen, beskyttelse af menneskelige værdier i det omgivende samfund samt beskyttelse af de mennesker, der er i kontakt med Hartmann eller med

Hartmanns produkter, har høj prioritet. Hartmanns ledelsesmodel STEP® Human sikrer, at sundheden og sikkerheden på arbejdspladsen lever op til koncernens krav. Ledelsesmodellen medfører endvidere, at Hartmann håndterer sit sociale ansvar på en effektiv måde og optræder som en ansvarlig virksomhed i alle de lande, hvor Hartmann opererer.

FORSIKRINGSFORHOLD

Hartmann har et omfattende forsikringsprogram, der afspejler omfanget af koncernens aktiviteter samt disses geografiske placering. En gang årligt gennemgås forsikringsprogrammet med en global rådgivningsvirksomhed, så der løbende foretages tilpasninger, som understøtter Hartmanns udvikling.

Hartmanns største enkeltstående risiko er totalskade på en fabrik som følge af brand, idet reetablering af produktionsfaciliteterne vil være tidskrævende og dermed indebære risiko for tab af markedsandele samt driftstab. Hartmann har derfor tegnet en all risk-forsikring for alle produktionsanlæg, som blandt andet omfatter brandskade og driftstab. Herudover arbejdes der systematisk med forebyggelse af skader, og der er i samarbejde med en forsikringsmægler implementeret et Risk Management-program. Hartmanns forsikringsprogram omfatter erhvervs- og produktansvar, ejendom og løsøre, driftstab, arbejdsskade, personskade samt miljøansvar.

FINANSIELLE RISICI

Udviklingen i Hartmanns resultat og egenkapital er påvirket af en række finansielle risici, herunder rente-, valuta-, likviditets- og kreditrisici.

Hartmann har centraliseret styringen af finansielle risici i koncernfinansfunktionen, der samtidig fungerer som servicecenter for alle dattervirksomheder.

Hartmann anvender renteswaps og terminskontrakter til afdækning af en række af de finansielle risici, der kan henføres til de kommercielle aktiviteter. Hartmann foretager ikke spekulative dispositioner.

De finansielle risici og styringen heraf er uddybet i note 33.

SAMFUNDSANSVAR

Hartmanns ledelse fokuserer på langsigtet, ansvarlig og værdiskabende virksomhedsdrift. Systematisk arbejde med bæredygtighed er en integreret del af forretningsmodellen, som understøtter virksomhedens profil og omdømme. Holdningen til bæredygtighed har indflydelse på såvel udviklingen og fremstillingen af Hartmanns produkter som måden at drive virksomheden på.

Siden 2003 har FN's Global Compact dannet ramme om Hartmanns arbejde med samfundsansvar inden for områderne menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og antikorrupition. Ved tilslutningen til Global Compact formulerede Hartmann virksomhedens egne principper for samfundsansvar med udgangspunkt i Global Compacts 10 principper. I 2011 integrerede Hartmann virksomhedens egne principper med Global Compacts 10 principper for at styrke arbejdet med samfundsansvar og forbedre kommunikationen på området.

Hartmann fokuserer særligt på indsatsen på miljøområdet, hvor virksomheden har identificeret det største potentiale for forbedringer i form af blandt andet yderligere energibesparelser og brug af mere miljøvenlige materialer.

Hartmann overgår ambitiøse energimål

Hartmann har i en årrække arbejdet målrettet med at reducere virksomhedens energiforbrug samt CO₂-udledningen fra produktionen. I 2007 tilsluttede Hartmann sig FN's "Caring for Climate"-charter og fastsatte et mål om at opnå et 20% lavere energiforbrug pr. kilo produkt

i 2011 i forhold til niveauet i 2007. Dette mål blev nået, idet Hartmann formåede at reducere energiforbruget med 22% i perioden. Resultatet er en milepæl for Hartmanns arbejde med samfundsansvar, og de gennemførte driftsforbedringer og omkostningsreduktioner bidrager til at bygge "Competitive edge" og sikre kunderne høj værditilvækst til de laveste omkostninger. Den markante energireduktion er et resultat af Hartmanns indsats på seks områder:

- Investeringer i ny procesteknologi
- Vedligeholdelse, forbedring og optimering af eksisterende udstyr
- Træning og uddannelse af medarbejdere
- Videndeling
- Udarbejdelse af best practice på tværs af organisationen
- Inddragelse af ekspertbistand

Hartmann har en energiansvarlig specialist, som leder og koordinerer de forskellige initiativer på tværs af fabrikkerne. Hver fabrik har desuden en lokal specialist, der varetager implementeringen af initiativerne og medvirker til erfaringsudveksling i Hartmann.

Arbejdet med at optimere driften på Hartmanns fabrikker fortsætter, og med udsigten til stigende energipriser og fortsat globalt fokus på CO₂-udledning og klimaforandringer vil energireduktion også være et fokusområde i de kommende år. Den nuværende indsats fortsættes i 2012, og i 2013 vil Hartmann sætte nye ambitiøse mål for perioden 2013-2020.

Hartmanns arbejde med samfundsansvar og resultaterne heraf er beskrevet i Hartmanns Global Compact-fremskridtsrapport for 2011, som kan findes på www.csr2011.hartmann-packaging.com.

Oplysningerne i denne årsrapport er en frivillig beskrivelse af de væsentligste indsatsområder og resultater af Hartmanns arbejde med samfundsansvar i 2011.

”Udbredelsen af politikker, standarder og værktøjer vil fortsætte i 2012, og på såvel kort som langt sigt ventes indsatsen at skabe stærke resultater for Hartmanns arbejde med samfundsansvar”

Sikkerhed frem for alt

Hartmanns strategiske fokus på optimering af driften omfatter en målrettet indsats for at skabe endnu bedre og trygkere rammer for medarbejderne i deres daglige arbejde. Det er Hartmanns ansvar at opretholde og udvikle et godt arbejdsmiljø og sikre, at medarbejderne er bedst muligt rustet til at varetage deres job på en sikkerhedsmæssigt forsvarlig måde.

Derfor blev der i 2011 introduceret nye sikkerhedsstandarder på alle fabrikker. De nye standarder omfatter skærpede krav til personligt beskyttelsesudstyr, standardiseret rapportering om hændelser og udbedring af sikkerhedsproblemer samt 'near miss'-rapportering. Indsatsen blev indledt i 2. halvår 2011 og har medført, at antallet af rapporterede arbejdsulykker i 2011 er reduceret med 18% sammenlignet med 2010. Sikkerhedsstandarderne implementeres endeligt i 2012, og Hartmann vil i de kommende år yderligere styrke indsatsen for at forbedre medarbejdernes sikkerhed. De gennemførte forbedringer skaber først og fremmest bedre arbejdsforhold for medarbejderne, og derudover bidrager indsatsen til at minimere antallet af driftstop og styrke virksomhedens omdømme.

På baggrund af indsatsen og resultaterne i 2011 har Hartmann fastsat en kortsigtet målsætning om at nedbringe antallet af arbejdsulykker i 2013 med 50% i forhold til niveauet i 2010. På længere sigt er det Hartmanns mål helt at eliminere arbejdsulykker i alle dele af forretningen.

Fokus på antikorrupption

Mens hovedvægten i Hartmanns arbejde med samfundsansvar generelt ligger inden for miljøområdet, blev der i 2011 sat fokus på at informere om indsatsen mod korrupption og bestikkelse. Integritet samt overholdelse af lovgivning og regulering er afgørende forudsætninger for, at Hartmann fortsat kan drive en succesfuld virksomhed. Derfor blev der indført en antikorrupptionspolitik, som stiller klare krav til Hartmanns medarbejdere og samarbejdspartnere.

Politikken fungerer som en rettesnor og indeholder en række eksempler på og praktiske værktøjer til håndtering af bestikkelsesforsøg og andre former for korrupption. I løbet af 2012 vil der blive afholdt kurser for ledere og de medarbejdere, som i kraft af deres stillinger vurderes at have behov for en uddybende indføring i politikken.

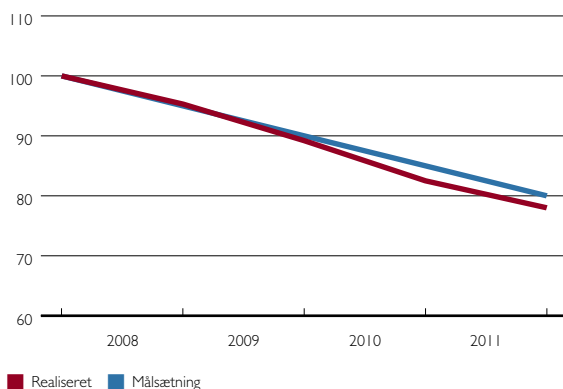
Hartmann driver hovedsageligt virksomhed i lande og inden for en branche, hvor udbredelsen af korrupption er begrænset. Derfor vurderes virksomhedens risiko for at blive involveret i korrupption også at være lav til moderat. Den nye antikorrupptionspolitik skal bidrage til at minimere risikoen yderligere.

En struktureret tilgang til arbejdet med samfundsansvar

Som et led i strategien "Competitive edge" vil Hartmann systematisere arbejdet med samfundsansvar yderligere i 2012. Hartmanns nye funktionelle organisationsstruktur bidrager til en styrkelse af indsatsen ved at sikre central forankring af og ledelsesmæssig fokus på området. Udbredelsen af politikker, standarder og værktøjer vil fortsætte i 2012, og på såvel kort som langt sigt ventes indsatsen at skabe stærke resultater for Hartmanns arbejde med samfundsansvar.

ENERGIFORBRUG

Pr. kilo produkt (%). (Ultimo 2007 = 100)



AKTIONÆRINFORMATION

Hartmann bestræber sig på at opretholde et højt informations- og kommunikationsniveau med henblik på at holde aktionærene løbende orienteret om selskabets udvikling og styrke interessen for selskabet i aktiemarkedet.

Aktiekapital

Hartmann har en aktieklasse, og hver aktie har en stemme. Dermed har alle aktionærer lige adgang til at stille forslag, deltage, ytre sig og stemme på generalforsamlingen. Aktierne er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed og udstedes til ihændeher.

Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalen i 2011.

Selskabets bestyrelse er af generalforsamlingen bemyndiget til i tiden indtil 26. oktober 2012 at lade Hartmann erhverve op til 10% af selskabets aktier til den til enhver tid gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%.

Hartmann-aktien begyndte året i kurs 76,0 og sluttede året i kurs 101,0 svarende til en stigning på 33%. Aktiens gennemsnitlige daglige omsætning på NASDAQ OMX Copenhagen A/S beløb sig til 1,2 mio. kr. i 2011 mod 0,7 mio. kr. i 2010.

Hartmann har en prisstillingsordning med Danske Bank A/S, som sikrer, at der til stadighed stilles købs- og salgspriser i Hartmann-aktien.

Ejerkreds

Ved årets udgang havde Hartmann godt 2.000 navnenoterede aktionærer, som tilsammen repræsenterede 6,2 mio. aktier svarende til 88% af Hartmanns aktiekapital. 66% af Hartmanns aktiekapital var ved årets udgang ejet af selskabets tre største aktionærer.

Følgende aktionærer har over for Hartmann oplyst at besidde 5% eller derover af aktiekapitalen:

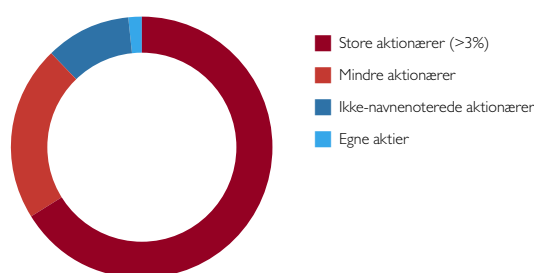
- Thornico A/S og hermed nærtstående parter, København, Danmark (33,4%)
- LD Equity I K/S, København, Danmark (20,6%)
- B.H.F. Invest A/S (Brødrene Hartmanns Fond), Gentofte, Danmark (12,2%)

Selskabets ti største navnenoterede aktionærer besad ved årets udgang samlet 73,8% af aktiekapitalen.

Pr. 31. december 2011 havde Hartmann en beholdning af egne aktier på 1,4% af aktiekapitalen.

Pr. 31. december 2011 ejede Hartmanns bestyrelse og direktion 0,3% af aktiekapitalen. Bestyrelsen og direktionen er registreret på Hartmanns insiderliste og har kun mulighed for at handle Hartmann-aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser

FORDELING AF AKTIONÆRER, %



STAMDATA – HARTMANN-AKTIE

Fondsbørs	NASDAQ OMX Copenhagen A/S
Indeks	SmallCap
Fondskode	DK0010256197
Kortnavn	HART
Nominel aktiekapital	140.301.800 kr.
Nominel stykstørrelse pr. aktie	20 kr.
Antal aktier	7.015.090
Bloomberg-kode	HART:DC

eller andre tilsvarende finansielle meddelelser, jf. Hartmanns interne regler. Aktiehandler er underlagt indberetningspligt.

I juli 2011 opnåede Thornico A/S og hermed nærtstående parter en andel på 28,95% af aktiekapitalen gennem erhvervelse af aktieposter fra de tidligere storaktionærer ATP og EDJ-Gruppen. Den 22. november fremsatte Lactosan-Sanovo Holding A/S (et selskab i Thornico-koncernen) et frivilligt offentligt købstilbud på 95,0 kr. pr. aktie til aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S, og den 23. december kunne Lactosan-Sanovo Holding A/S meddele, at selskabet havde modtaget gyldige accepter for i alt 0,04% af den samlede aktiekapital og derefter besad 33,37% af den samlede aktiekapital.

På baggrund af det frivillige offentlige købstilbud fra Lactosan-Sanovo Holding A/S iværksatte Hartmanns bestyrelse en proces med det formål dels at undersøge, hvilken fremtidig løsning, der er den bedst mulige for Hartmann og alle Hartmanns interessenter, dels at give andre interesserede parter mulighed for at tilkendegive en eventuel interesse i selskabet. Hartmann modtog i den forbindelse konkrete interesselikende givelser på vilkår, der var mere attraktive for Hartmann og Hartmanns aktionærer end købstilbuddet fra Lactosan-Sanovo Holding A/S. Den 10. februar 2012 meddelte Hartmann imidlertid, at de oprindeligt interesserede parter havde tilkendegivet, at et alternativt købstilbud ikke skulle forventes på det pågældende tidspunkt.

Der er i 2011 afholdt samlede omkostninger på 1,5 mio. kr. til rådgivning relateret til det frivillige offentlige købstilbud.

Udbytte

Det er bestyrelsens generelle indstilling at udbetale overskydende kapital i form af udbytte eller aktietilbagekøb, så Hartmanns egenkapitalandel som udgangspunkt udgør maksimalt 45%. Udlodning af udbytte vil dog altid ske under hensyntagen til Hartmanns planer for vækst og likviditetsbehov. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 11. april 2012 foreslå, at der udbetales et udbytte for 2011 på 9,25 kr. pr. aktie, hvilket svarer til 64 mio. kr. og 85% af årets resultat.

Analysedækning

Hartmann-aktien dækkes af:

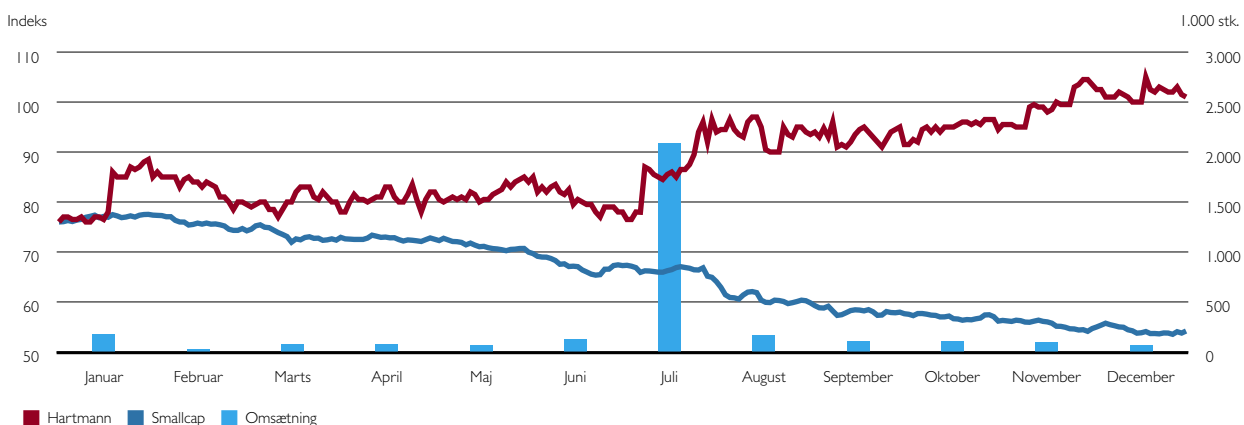
- Danske Equities
- SEB Enskilda

Investor relations

Hartmanns mål er at give investorer og analytikere bedst mulig indsigt i de forhold, der vurderes at være relevante for at sikre en effektiv og fair kursdannelse på Hartmann-aktien. Kontakten til analytikere og investorer varetages af direktionen og IR-funktionen og sker under hensyntagen til de lovgivningsmæssige krav og med udgangspunkt i Hartmanns standarder for god selskabsledelse.

Hartmanns investor relations-politik findes på www.investor.hartmann-packaging.com

KURSUUDVIKLING 2011



SELSKABSMEDDELELSER 2011

17. marts 2011	Revideret finanskalender for 2011
17. marts 2011	Årsrapport 2010: Et stærkere Hartmann
29. marts 2011	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
31. marts 2011	Indberetning af transaktioner med aktier i Brødrene Hartmann A/S
26. april 2011	Forløb af generalforsamling
25. maj 2011	Delårsrapport for 1. kvartal 2011
13. juli 2011	Storaktionærmeddelelse – EDJ-Gruppen
13. juli 2011	Storaktionærmeddelelse – Thornico A/S og Thor Stadil
13. juli 2011	Storaktionærmeddelelse – Thornico A/S og Thor Stadil ejer 28,95% af aktiekapitalen
13. juli 2011	Storaktionærmeddelelse – ATP
25. august 2011	Delårsrapport for 1. halvår 2011
8. september 2011	Indberetning af transaktioner med aktier i Brødrene Hartmann A/S
10. november 2011	Brødrene Hartmann A/S: Lactosan-Sanovo Holding A/S har besluttet at fremsætte et frivilligt offentligt købstilbud til aktionærene i Brødrene Hartmann A/S inden for 4 uger til DKK 95 pr. aktie
22. november 2011	Brødrene Hartmann A/S: Fremsættelse af frivilligt offentligt købstilbud til aktionærene i Brødrene Hartmann A/S til DKK 95 pr. aktie
24. november 2011	Brødrene Hartmann A/S: Delårsrapport 3 kvartaler 2011
24. november 2011	Brødrene Hartmann A/S: Redegørelse fra Brødrene Hartmann A/S' bestyrelse vedrørende det frivillige offentlige købstilbud fremsat af Lactosan-Sanovo Holding A/S
16. december 2011	Brødrene Hartmann A/S: Opdatering til aktionærene i forbindelse med købstilbud
23. december 2011	Brødrene Hartmann A/S: Resultat af frivilligt offentligt købstilbud fra Lactosan-Sanovo Holding A/S
23. december 2011	Brødrene Hartmann A/S: Storaktionærmeddelelse

FINANSKALENDER 2012

8. marts 2012	Årsrapport 2011
11. april 2012	Ordinær generalforsamling
15. maj 2012	Delårsrapport 1. kvartal 2012
22. august 2012	Delårsrapport 1. halvår 2012
14. november 2012	Delårsrapport 3 kvartaler 2012

Bliv abonnent på Hartmann-nyheder

Hartmann opfordrer interesserede til at tilmelde sig den gratis nyheds-tjeneste og via e-mail eller RSS feed få tilsendt finansielle rapporter og selskabsmeddelelser samtidig med offentliggørelse til markedet. Tilmelding kan ske på www.investor.hartmann-packaging.com.

Kontakt

Michael Rohde Pedersen, CEO
mpe@hartmann-packaging.com
Telefon: (+45) 45 97 00 33

Ann-Louise Elkjær, IR Manager
aej@hartmann-packaging.com
Telefon: (+45) 45 97 01 01 eller (+45) 20 33 86 93

Ruth Pedersen, Executive Secretary
rp@hartmann-packaging.com
Telefon: (+45) 45 97 00 33 eller (+45) 21 20 60 28

VIRKSOMHEDSLEDELSE

LEDELSESTRUKTUR

Aktionærer

Aktionærerne kan udøve deres ret på generalforsamlingen, som er selskabets øverste organ. Alle aktionærer har ret til at deltage og stemme på generalforsamlingen ved fremmøde eller via fuldmagt. Beslutninger på generalforsamlingen vedtages generelt med simpelt stemmeflertal, mens beslutninger om blandt andet ændringer af selskabets vedtægter kræver, at 2/3 af såvel de afgivne stemmer som den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital stemmer for.

Bestyrelse

Hartmanns bestyrelse varetager selskabets overordnede ledelse og træffer beslutninger om Hartmanns overordnede strategiske udvikling, budgetter, risikoforhold, køb og salg af virksomheder samt større udviklings- og investeringsprojekter. Derudover fører bestyrelsen tilsyn med direktionen.

Bestyrelsen består af syv medlemmer, hvoraf fem er aktionærvalgte og to er valgt af medarbejderne. De aktionærvalgte medlemmer vælges af generalforsamlingen for et år ad gangen med mulighed for genvalg og skal fratræde senest på den førstkommande ordinære generalforsamling, der afholdes efter den pågældendes 70 års fødselsdag. Medarbejderrepræsentanternes valgperiode er fire år og fastsat i overensstemmelse med selskabslovens regler.

Bestyrelsesmedlemmer opstilles til valg på generalforsamlingen ud fra en samlet bedømmelse af individuelle kompetencer og medlemmets bidrag til at sikre en fornuftig sammensætning af bestyrelsens kollektive kompetencer og profil. Der lægges vægt på, at bestyrelsen besidder kompetencer inden for områderne international ledelse, procesindustri og emballagevirksomhed, business-to-business salg og markedsføring, international produktion og supply chain management samt økonomi og jura. I forbindelse med indstilling af nye bestyrelsesmedlemmer på generalforsamlinger udsendes information om de nye medlemmers kompetencer og øvrige ledelsehverv samt bestyrelsens kriterier for indstillingen.

Bestyrelsens arbejde er reguleret af en forretningsorden, som er udarbejdet i overensstemmelse med selskabslovens bestemmelser og revideres en gang om året. Bestyrelsen holdt otte møder i 2011, og der var i alt tre afbud til møderne. Arbejdet med den nye strategi for 2011-2015 og vurderingen af samt redegørelsen for bestyrelsens holdning til det af Lactosan-Sanovo Holding A/S fremsatte offentlige købstilbud til Hartmanns aktionærer har været blandt de væsentligste arbejdsopgaver i det forløbne regnskabsår. Formanden for bestyrelsen

forestod i 2011 bestyrelsens selvevaluering i en intern proces, som ikke gav anledning til ændringer i bestyrelsens arbejde eller sammensætning.

For at sikre at bestyrelsen er velinformeret om selskabets drift, deltager direktionens medlemmer i bestyrelsesmøderne. Direktionen har taleret, men ikke stemmeret, og deltager ikke under punkter, der er forbeholdt bestyrelsens interne drøftelser.

Direktion

Hartmanns direktion ansættes af bestyrelsen og har ansvaret for selskabets daglige ledelse, herunder den driftsmæssige udvikling, resultater og interne udvikling. Direktionen er ansvarlig for at gennemføre Hartmanns strategi og de overordnede beslutninger, som er godkendt af bestyrelsen.

Vederlag til ledelsen

Hartmann søger at sikre, at vederlaget til bestyrelse og direktion er fastlagt på et konkurrencedygtigt og rimeligt niveau for selskaber af Hartmanns størrelse og kompleksitet med henblik på at sikre, at Hartmann kan tiltrække og fastholde kompetente personer.

Selskabets bestyrelse aflønnes med et fast honorar, som godkendes af generalforsamlingen. Bestyrelsen er ikke omfattet af incitamentsafhængig aflønning.

Direktionens løn og ansættelsesvilkår fastsættes af bestyrelsen, som også evaluerer direktionens indsats. Direktionens løn består af en fast årlig gage og en kontant præstationsrelateret bonus, som afhænger af de opnåede resultater.

Hartmanns vederlagspolitik er tilgængelig på www.hartmann-packaging.com, og vederlag for 2011 er anført i note 9.

Ændringer i 2011

Jørn Mørkeberg Nielsen tiltrådte som aktionærvalgt bestyrelsesmedlem i april 2011, og bestyrelsen blev i den forbindelse udvidet fra seks til syv medlemmer.

Claus Frees Sørensen meddelte i november 2011, at han ønskede at fratræde stillingen som CFO og medlem af direktionen. Den 27. februar 2012 meddelte Hartmann, at Marianne Rørslev Bock tiltræder som CFO og medlem af direktionen pr. 18. april 2012.

I 2011 blev der endvidere truffet beslutning om at nedsætte et egentligt revisionsudvalg pr. 1. januar 2012. Revisionsudvalgets opgaver omfatter

”Efterlevelsen af Global Compact samt Hartmanns egne principper for ledelse og adfærd bidrager til at sikre mangfoldighed i alle dele af virksomheden”

primært områderne risikostyring, regnskabsudarbejdelse, økonomisk rapportering og interne kontroller. Revisionsudvalget består af Walther Vishof Paulsen (formand) og Jørn Mørkeberg Nielsen. Udvalget afholder møder mindst fire gange årligt og rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen. Udvalgets kommissorium findes på selskabets hjemmeside.

Yderligere information om Hartmanns ledelse findes i afsnittet ”Bestyrelse og direktion”.

GOD SELSKABSLEDELSE I HARTMANN

Bestyrelsen tager løbende stilling til NASDAQ OMX Copenhagen A/S anbefalinger vedrørende god selskabsledelse, som senest er revideret af Komitéen for god Selskabsledelse i august 2011 og implementeret i NASDAQ OMX Copenhagen A/S’ ”Regler for udstedere af aktier” i oktober 2011. Anbefalingerne er offentligt tilgængelige på www.corporategovernance.dk. Hartmann efterlever langt de fleste anbefalinger, men har i 2011 afvejet fra disse på følgende områder:

- Hartmanns bestyrelse har ikke fastsat konkrete mål for sikring af mangfoldighed i selskabets ledelsesniveauer og lige muligheder for begge køn. Bestyrelsen har drøftet selskabets aktiviteter på området og vurderet, at Hartmann tilbyder lige muligheder for medarbejdere uafhængigt af køn, nationalitet mv. Hartmann er medlem af FN’s Global Compact, og efterlevelsen af Global Compact samt Hartmanns egne principper for ledelse og adfærd bidrager til at sikre mangfoldighed i alle dele af virksomheden.
- I 2011 havde Hartmanns bestyrelse ikke nedsat et egentligt revisionsudvalg. Revisionsudvalgets opgaver blev i stedet kollektivt varetaget af bestyrelsen. Der blev i 2011 truffet beslutning om at nedsætte et egentligt revisionsudvalg pr. 1. januar 2012.
- Hartmanns bestyrelse har ikke nedsat egentlige nominerings- eller vederlagsudvalg. Bestyrelsesopgaver relateret til nominering og vederlag forberedes af formandskabet, som fremlægger sine forslag for den samlede bestyrelse.

Grundlaget for Hartmanns virke er endvidere selskabsloven, årsregnskabsloven, IFRS, værdipapirhandelsloven, Hartmanns vedtægter samt god praksis for virksomheder af samme størrelsesorden og med samme internationale rækkevidde som Hartmann.

Den samlede, detaljerede gennemgang af Hartmanns praksis for god selskabsledelse findes på www.corporategovernance2011.hartmann-packaging.com.

INTERN KONTROL OG RISIKOSTYRING

Hartmann har i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen etableret en række interne kontroller for at sikre, at den finansielle rapportering giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation. De interne kontroller og risikostyringen sikrer samtidig, at den finansielle rapportering udarbejdes i overensstemmelse med gældende lovgivning og standarder.

Bestyrelsen vurderer løbende, om der er behov for at etablere intern revision. På baggrund af Hartmanns begrænsede størrelse samt regnskabs- og revisionsmæssige kompleksitet varetages opgaverne af koncernfinansfunktionen og de enkelte datterselskaber.

Hartmann forbedrer løbende de etablerede kontrol- og risikostyrings-systemer, som skal mindske risikoen for, at fejl og uregelmæssigheder ikke identificeres og korrigeres i tide. Systemerne kan opdeles i:

- Kontrolmiljø
- Risikovurdering
- Kontrolaktiviteter
- Information og kommunikation
- Overvågning

Kontrolmiljø

Bestyrelsen vurderer løbende Hartmanns overordnede organisationsstruktur og organisering samt bemanning af de funktioner, som har betydning for de interne kontroller og risikostyringen.

Det overordnede operationelle ansvar for risikostyring og interne kontroller i forbindelse med regnskabsaflæggelsen ligger hos direktionen, som i samarbejde med den lokale ledelse i de respektive selskaber vurderer, om der eksisterer et hensigtsmæssigt og effektivt kontrolmiljø. Direktionen rapporterer løbende til bestyrelsen om den driftsmæssige og økonomiske udvikling samt Hartmanns risikostilling.

Risikostyring og intern kontrol af regnskabsaflæggelsen varetages af Hartmanns centrale finansfunktion, som udarbejder koncernpolitikker og instrukser på regnskabsområdet og sikrer faste procedurer for regnskabsudarbejdelse, herunder vurdering af ny regnskabsregulering og præsentation af den finansielle rapportering til Hartmanns interessenter.

Der sker en løbende, systematisk vurdering af regnskabsaflæggelsesprocessen i samarbejde med revisionsudvalget. Revisionsudvalgets arbejde og fokusområder opdateres årligt i form af en årsplan. Årsplanen er tilrettelagt således, at revisionsudvalget blandt andet overvåger regnskabsaflæggelsesprocessen i forbindelse med offentliggørelse af årsrapport og delårsrapporter, herunder en gennemgang af den anvendte regnskabspraksis samt væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Risikovurdering

Bestyrelsen vurderer løbende de væsentligste risici, som Hartmann er eksponeret for. Vurderingen baseres på løbende rapportering fra direktionen samt rapportering i forbindelse med væsentlige eksterne eller interne hændelser. Derudover indgår en formaliseret vurdering af risici i alle væsentlige beslutninger, som træffes vedrørende f.eks. større investeringer mv.

Direktionen vurderer løbende risici, som direkte eller indirekte påvirker regnskabsaflæggelsen. Sådanne risici omfatter blandt andet it-relaterede risici og risici relateret til svig og uregelmæssigheder.

Kontrolaktiviteter

Efterlevelsen af reglerne for intern kontrol og risikostyring kontrolleres lokalt og i forbindelse med controlling af selskaber og aktiviteter. Hartmanns kontrolaktiviteter har til formål at sikre, at de fastlagte regler og procedurer følges, at fejl, afvigelser eller mangler minimeres, og at regler og procedurer udvikles.

Den generalforsamlingsvalgte revision rapporterer eventuelle væsentlige svagheder i de interne kontroller og risikostyringen til bestyrelsen samt mindre væsentlige forhold til direktionen. Bestyrelsen og direktionen har i sådanne tilfælde ansvaret for, at der reageres på eventuelle påpegede svagheder.

Information og kommunikation

Hartmanns procedurer for regnskabsaflæggelsen fremgår af rapporteringsinstrukser, som opdateres efter behov. Instrukserne skal bidrage til at sikre, at Hartmann efterlever sine oplysningsforpligtelser i overensstemmelse med love, bekendtgørelser og andre forskrifter. Hartmann bestræber sig på at opretholde et højt informations- og kommunikationsniveau med henblik på at sikre en høj kvalitet i den løbende rapportering, som er grundlaget for selskabets regnskabsaflæggelse og økonomistyring.

Overvågning

Hartmann overvåger og indsamler regnskabsrapportering gennem et integreret økonomi- og informationssystem, som sikrer, at finansfunktionen opnår en høj grad af gennemsigtighed i forhold til de enkelte forretningsenheder. Finansfunktionen kan derved analysere rapporteringen for fejl og uregelmæssigheder og identificere eventuelle svagheder i de interne kontroller samt manglende overholdelse af procedurer og politikker mv.

Direktionen og bestyrelsen modtager fast månedlig rapportering.

BESTYRELSE OG DIREKTION

BESTYRELSE



Agnete Raaschou-Nielsen (1957)

Valgt første gang i 2010
Formand siden 2010

Frem til 2011 direktør i Aalborg Portland A/S. Tidligere administrerende direktør i Zacco Denmark A/S, administrerende direktør for Coca-Cola Tapperierne A/S og underdirektør i Carlsberg A/S. Beskæftiger sig i dag udelukkende med bestyrelsesarbejde o.l.

Særlige kompetencer inden for international procesindustri, produktion, salg, ledelse og økonomi.

Ledelseshverv:

Formand: Juristernes og Økonomernes Pensionskasse.
Næstformand: Investeringsforeningen Danske Invest.
Medlem: Arkil Holding A/S, Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Danske Invest Management A/S og Novozymes A/S.

Antal aktier: 2.000



Walther Vishof Paulsen (1949)

Valgt første gang i 2005
Næstformand siden 2005
Formand for revisionsudvalget

Frem til 2000 CFO og medlem af direktionen i Carlsberg A/S. Beskæftiger sig i dag udelukkende med bestyrelsesarbejde o.l.

Særlige kompetencer inden for generel ledelse samt økonomi og finans.

Ledelseshverv:

Formand: Hotel Koldingfjord A/S.
Medlem: Arkil A/S, Arkil Holding A/S, Det Obelske Familiefond, Gerda og Victor B. Strands Fond (Toms Gruppens Fond), Investeringsforeningen Danske Invest og Sanistål A/S.

Antal aktier: 1.255



Niels Hermansen (1953)

Valgt første gang i 2006

Direktør i Stjerneskanen Holding ApS. Frem til 2005 administrerende direktør i emballagevirksomheden Neoplex/Mondi Packaging Nyborg A/S og forinden i Fritz Hansen A/S. Beskæftiger sig i dag udelukkende med bestyrelsesarbejde o.l.

Særlige kompetencer inden for generel virksomhedsledelse i proces- og emballageindustrien.

Ledelseshverv:

Formand: Creative Organisations A/S, Fredericia Furniture A/S, R. Færch Plast A/S, Royal Copenhagen A/S og Signal Clothing A/S.
Næstformand: VIKAN A/S og Vissingfonden.
Medlem: Færch Holding ApS.

Antal aktier: 0



Jørn Mørkeberg Nielsen (1961)

Valgt første gang i 2011
Medlem af revisionsudvalget

Administrerende direktør i Sonion A/S, Xilco A/S og Xilco Holding A/S.

Særlige kompetencer inden for international ledelse, innovationsledelse, business-to-business salg og markedsføring, produktionsoptimering og finansiell styring.

Ledelseshverv:

Formand: Fem datterselskaber til Sonion A/S.

Antal aktier: 2.700

BESTYRELSE, fortsat



Peter-Ulrik Plesner* (1946)

Valgt første gang i 1982

Siden 1974 advokat og fra 1978 partner i PLESNER Advokatfirma.

Særlige kompetencer inden for jura og generel virksomhedsledelse.



Jan Peter Antonisen (1965)**

Valgt første gang i 2008

Teamlederafløser hos Brødrene Hartmann A/S i Tønder, Danmark, siden 1993.

Antal aktier: 0

Ledelseshverv:

Formand: Brødrene Hartmanns Fond og B.H.F. Invest A/S, EVA SOLO A/S, Johan Mangor A/S, Piet Hein A/S, Triumph International Textil A/S.
Medlem: Ida Løfbergs Fond.

Formand for Dansk Forening for Industriel Retsbeskyttelse og medlem af en række juridiske foreninger i Danmark og udlandet.

Antal aktier: 570



Niels Christian Petersen (1954)**

Valgt første gang i 2010

Servicemedarbejder hos Brødrene Hartmann A/S i Tønder, Danmark, siden 1988.

Antal aktier: 72

DIREKTION



Michael Rohde Pedersen (1957)

CEO i Brødrene Hartmann A/S siden 2010. Har international erfaring fra blandt andre A.P. Møller og IBM såvel som de procesindustrielle virksomheder Georgia-Pacific, et amerikansk selskab med aktiviteter inden for byggematerialer og papirvirksomhed, og SCA Hygiene Products.

Antal aktier: 2.000



Claus Frees Sørensen (1959)***

CFO i Brødrene Hartmann A/S siden 2010. Har omfattende international ledelseserfaring fra en række industrivirksomheder og stærke kompetencer inden for it og finans. Tidligere blandt andet CFO i Fritz Hansens A/S. Uddannet statsautoriseret revisor.

Ledelseshverv:

Medlem: I/S Niels Bohrs Vej 2, K/S Kingswood, K/S Walthamstow og Slagteren ved Kultortvet A/S.

Antal aktier: 10.000

* Peter-Ulrik Plesner er ikke uafhængig, jf. NASDAQ OMX Copenhagen A/S' anbefalinger for god selskabsledelse, grundet sin rolle som professionel rådgiver for selskabet, og idet han har været medlem af bestyrelsen i flere end 12 år.

** Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem.

*** Claus Frees Sørensen fratræder senest 31. maj 2012.

REGNSKAB



Koncern- og moderselskabsregnskab

- 36** Totalindkomstopgørelse
- 37** Pengestrømsopgørelse
- 38** Balance, aktiver
- 39** Balance, passiver
- 40** Egenkapitalopgørelse
- 42** Noter
- 88** Ledelsespåtegning
- 89** Revisors erklæringer

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

mio. kr.

Note	Koncern		Moderselskab		
	2011	2010	2011	2010	
5	Nettoomsætning	1.488,1	1.482,7	1.138,8	545,6
6,9	Produktionsomkostninger	(1.063,0)	(1.090,9)	(895,4)	(472,3)
	Bruttoresultat	425,1	391,8	243,4	73,3
7,9	Salgs- og distributionsomkostninger	(246,5)	(231,0)	(157,6)	(61,4)
8,9	Administrationsomkostninger	(57,7)	(80,9)	(48,9)	(61,4)
10	Andre driftsindtægter	2,6	2,0	2,2	2,1
10	Andre driftsomkostninger	0,0	(8,7)	0,0	(6,5)
	Resultat af primær drift før særlige poster	123,5	73,2	39,1	(53,9)
	Særlige poster	0,0	0,0	0,0	0,0
	Resultat af primær drift	123,5	73,2	39,1	(53,9)
19	Resultat efter skat i associerede virksomheder	0,0	0,2	-	-
11	Finansielle indtægter	7,7	9,3	181,1	93,0
11	Finansielle omkostninger	(23,2)	(20,5)	(39,6)	(32,0)
	Resultat før skat	108,0	62,2	180,6	7,1
12	Skat af årets resultat	(31,7)	(12,3)	(5,8)	18,6
	Årets resultat	76,3	49,9	174,8	25,7
25	Pensionsforpligtelser	(12,4)	2,2	0,0	0,0
	Regnskabsmæssig sikring af nettoaktiver	(0,1)	(11,4)	-	-
	<i>Valutakursregulering af:</i>				
	Udenlandske dattervirksomheder	(31,6)	13,0	-	-
	Egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	(1,0)	8,8	-	-
	<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>				
	Indregnet i egenkapitalen	(9,3)	(0,2)	(5,0)	(3,9)
	Overført til nettoomsætning	1,8	(15,3)	0,2	3,5
	Overført til produktionsomkostninger	(3,8)	0,0	(3,8)	0,0
	Overført til finansielle poster	0,2	1,5	0,2	1,5
12	Skat af anden totalindkomst	6,3	4,1	2,1	(0,3)
	Anden totalindkomst	(49,9)	2,7	(6,3)	0,8
	Totalindkomst	26,4	52,6	168,5	26,5
13	Resultat pr. aktie i kr.	11,0	7,2	-	-
13	Resultat pr. aktie i kr., udvandet	11,0	7,2	-	-

PENGESTRØMSOPGØRELSE

mio. kr.

Note	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Resultat af primær drift før særlige poster	123,5	73,2	39,1	(53,9)
Afskrivninger	83,7	94,3	31,0	39,7
14 Regulering for andre ikke-kontante poster	(0,6)	8,2	(0,1)	5,9
14 Ændring i driftskapital	(15,4)	15,9	(53,9)	(4,0)
Betalte restruktureringsomkostninger mv.	(2,4)	0,0	0,0	0,0
Pengestrømme fra primær drift	188,8	191,6	16,1	(12,3)
Indbetalinger af renter mv.	1,5	2,0	3,9	1,7
Udbetaling af renter mv.	(17,3)	(19,8)	(17,2)	(14,7)
Betalt selskabsskat, netto	(18,0)	(29,9)	(1,0)	(1,4)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	155,0	143,9	1,8	(26,7)
Salg af immaterielle aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0
Salg af materielle aktiver	0,7	0,7	0,5	9,3
Køb af immaterielle aktiver	0,0	(1,2)	0,0	(1,2)
Køb af materielle aktiver	(40,8)	(58,7)	(5,9)	(15,4)
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	2,1	0,2	2,1	0,2
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	-	-	173,1	87,4
Modtaget offentlige tilskud	3,0	4,3	0,0	0,0
Kapitalindskud i dattervirksomheder	-	-	0,0	(0,1)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(35,0)	(54,7)	169,8	80,2
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	120,0	89,2	171,6	53,5
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	120,4	0,0	120,4	0,0
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	(212,8)	(21,3)	(212,8)	(20,0)
Ændring i langfristede tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	(24,1)	16,0
Udbetalt udbytte	(15,6)	(10,4)	(15,6)	(10,4)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(108,0)	(31,7)	(132,1)	(14,4)
Årets pengestrømme	12,0	57,5	39,5	39,1
Likvide beholdninger og bankgæld 1. januar	6,1	(39,1)	(62,9)	(89,6)
Valutakursregulering	(4,3)	(12,3)	(3,0)	(12,4)
Likvide beholdninger og bankgæld 31. december	13,8	6,1	(26,4)	(62,9)
Likvide beholdninger og bankgæld 31. december indregnes således:				
Likvide beholdninger	40,3	69,1	0,1	0,1
Kreditinstitutter (kortfristede forpligtelser)	(26,5)	(63,0)	(26,5)	(63,0)
	13,8	6,1	(26,4)	(62,9)

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

BALANCE AKTIVER

mio. kr.

Note	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
	10,7	10,7	10,7	10,7
	6,3	8,8	6,3	8,8
15 Immaterielle aktiver	17,0	19,5	17,0	19,5
	162,5	171,4	28,5	31,4
	348,3	405,7	110,6	128,6
	7,5	10,3	2,9	4,6
	14,1	13,4	0,7	1,9
16 Materielle aktiver	532,4	600,8	142,7	166,5
17 Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	320,0	337,3
18 Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	104,8	81,7
19 Kapitalandele i associerede virksomheder	1,7	3,8	0,3	0,3
20 Andre tilgodehavender	13,9	8,8	0,0	0,0
21 Udskudt skat	91,2	95,6	50,2	52,8
Andre langfristede aktiver	106,8	108,2	475,3	472,1
Langfristede aktiver	656,2	728,5	635,0	658,1
22 Varebeholdninger	119,0	108,8	50,1	41,5
23 Tilgodehavender fra salg	241,7	266,8	189,6	65,7
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	29,3	76,4
Tilgodehavende selskabsskat	7,7	6,5	0,0	0,0
Andre tilgodehavender	34,5	39,9	12,8	20,0
Periodeafgrænsningsposter	8,3	5,3	4,3	1,9
Likvide beholdninger	40,3	69,1	0,1	0,1
Kortfristede aktiver	451,5	496,4	286,2	205,6
Aktiver	1.107,7	1.224,9	921,2	863,7

BALANCE PASSIVER

mio. kr.

Note	Koncern		Moderselskab		
	2011	2010	2011	2010	
24	Aktiekapital	140,3	140,3	140,3	140,3
	Reserve for sikringstransaktioner	(8,1)	0,2	(6,6)	(0,3)
	Reserve for valutakursreguleringer	(54,6)	(22,3)	-	-
	Foreslået udbytte	64,0	15,6	64,0	15,6
	Overført resultat	418,6	415,6	187,5	76,7
	Egenkapital	560,2	549,4	385,2	232,3
21	Udskudt skat	17,5	14,1	0,0	0,0
25	Pensionsforpligtelser	36,0	25,1	0,0	0,0
	Kreditinstitutter	184,9	118,3	184,9	118,3
26	Offentlige tilskud	24,7	21,5	4,8	5,6
	Anden gæld	3,2	0,0	3,2	0,0
	Langfristede forpligtelser	266,3	179,0	192,9	123,9
	Kreditinstitutter	0,0	159,5	0,0	159,5
26	Offentlige tilskud	3,0	2,4	0,8	0,8
	Kassekreditter	26,5	63,0	26,5	63,0
	Forudbetalinger fra kunder	24,4	5,0	24,1	4,7
	Leverandørgæld	118,6	127,7	68,6	67,5
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	166,1	142,0
	Gæld til associerede virksomheder	3,7	3,2	0,8	3,2
	Selskabsskat	0,5	0,8	0,1	0,1
27	Hensatte forpligtelser	1,6	1,1	1,6	1,3
28	Anden gæld	102,9	133,8	54,5	65,4
	Kortfristede forpligtelser	281,2	496,5	343,1	507,5
	Forpligtelser	547,5	675,5	536,0	631,4
	Passiver	1.107,7	1.224,9	921,2	863,7

EGENKAPITALOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2011	140,3	0,2	(22,3)	15,6	415,6	549,4
Årets resultat	-	-	-	64,0	12,3	76,3
<i>Anden totalindkomst</i>						
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	(12,4)	(12,4)
Regnskabsmæssig sikring af nettoaktiver	-	-	(0,1)	-	-	(0,1)
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	(31,6)	-	-	(31,6)
Egenkapitalignende lån til dattervirksomheder	-	-	(1,0)	-	-	(1,0)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i egenkapitalen	-	(9,3)	-	-	-	(9,3)
Overført til nettoomsætning	-	1,8	-	-	-	1,8
Overført til produktionsomkostninger	-	(3,8)	-	-	-	(3,8)
Overført til finansielle poster	-	0,2	-	-	-	0,2
Skat af anden totalindkomst	-	2,8	0,4	-	3,1	6,3
Totalindkomst i alt	0,0	(8,3)	(32,3)	64,0	3,0	26,4
<i>Transaktioner med ejerne</i>						
Udbetalt udbytte	-	-	-	(15,6)	-	(15,6)
Egenkapitalbevægelser i 2011	0,0	(8,3)	(32,3)	48,4	3,0	10,8
Egenkapital 31. december 2011	140,3	(8,1)	(54,6)	64,0	418,6	560,2
Egenkapital 1. januar 2010	140,3	10,2	(33,3)	10,5	379,8	507,5
Årets resultat	-	-	-	15,6	34,3	49,9
<i>Anden totalindkomst</i>						
Pensionsforpligtelser	-	-	-	-	2,2	2,2
Regnskabsmæssig sikring af nettoaktiver	-	-	(11,4)	-	-	(11,4)
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	13,0	-	-	13,0
Egenkapitalignende lån til dattervirksomheder	-	-	8,8	-	-	8,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i egenkapitalen	-	(0,2)	-	-	-	(0,2)
Overført til nettoomsætning	-	(15,3)	-	-	-	(15,3)
Overført til finansielle poster	-	1,5	-	-	-	1,5
Skat af anden totalindkomst	-	4,0	0,6	-	(0,5)	4,1
Totalindkomst i alt	0,0	(10,0)	11,0	15,6	36,0	52,6
<i>Transaktioner med ejerne</i>						
Udbetalt udbytte	-	-	-	(10,5)	0,1	(10,4)
Aktieoptioner	-	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Egenkapitalbevægelser i 2010	0,0	(10,0)	11,0	5,1	35,8	41,9
Egenkapital 31. december 2010	140,3	0,2	(22,3)	15,6	415,6	549,4

EGENKAPITALOPGØRELSE

mio. kr.

Moderselskab	Aktiekapital	Reserve for sikringstransaktioner	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2011	140,3	(0,3)	15,6	76,7	232,3
Årets resultat	-	-	64,0	110,8	174,8
<i>Anden totalindkomst</i>					
<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>					
Indregnet i egenkapitalen	-	(5,0)	-	-	(5,0)
Overført til nettoomsætning	-	0,2	-	-	0,2
Overført til produktionsomkostninger	-	(3,8)	-	-	(3,8)
Overført til finansielle poster	-	0,2	-	-	0,2
Skat af anden totalindkomst	-	2,1	-	-	2,1
Totalindkomst i alt	0,0	(6,3)	64,0	110,8	168,5
<i>Transaktioner med ejerne</i>					
Udbetalt udbytte	-	-	(15,6)	-	(15,6)
Egenkapitalbevægelser i 2011	0,0	(6,3)	48,4	110,8	152,9
Egenkapital 31. december 2011	140,3	(6,6)	64,0	187,5	385,2
<hr/>					
Egenkapital 1. januar 2010	140,3	(1,1)	10,5	66,8	216,5
Årets resultat	-	-	15,6	10,1	25,7
<i>Anden totalindkomst</i>					
<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>					
Indregnet i egenkapitalen	-	(3,9)	-	-	(3,9)
Overført til nettoomsætning	-	3,5	-	-	3,5
Overført til finansielle poster	-	1,5	-	-	1,5
Skat af anden totalindkomst	-	(0,3)	-	-	(0,3)
Totalindkomst i alt	0,0	0,8	15,6	10,1	26,5
<i>Transaktioner med ejerne</i>					
Udbetalt udbytte	-	-	(10,5)	0,1	(10,4)
Aktieoptioner	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Egenkapitalbevægelser i 2010	0,0	0,8	5,1	9,9	15,8
Egenkapital 31. december 2010	140,3	(0,3)	15,6	76,7	232,3

NOTER

1 Regnskabsgrundlag	43	Noter til balancen	
2 Regnskabsregulering	43	15 Immaterielle aktiver	55
3 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	44	16 Materielle aktiver	56
4 Segmentoplysninger	45	17 Kapitalandele i dattervirksomheder	58
		18 Tilgodehavender hos dattervirksomheder	59
		19 Kapitalandele i associerede virksomheder	59
		20 Andre tilgodehavender	60
		21 Udskudt skat	61
		22 Varebeholdninger	63
		23 Tilgodehavender fra salg	63
		24 Aktiekapital	64
		25 Pensionsforpligtelser	64
		26 Offentlige tilskud	67
		27 Hensatte forpligtelser	68
		28 Anden gæld	68
Noter til totalindkomstopgørelsen		Noter uden henvisning	
5 Nettoomsætning	49	29 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	69
6 Produktionsomkostninger	49	30 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	69
7 Salgs- og distributionsomkostninger	49	31 Operationel leasing	69
8 Administrationsomkostninger	49	32 Øvrige kontraktlige forpligtelser	69
9 Personaleomkostninger	50	33 Finansielle risici	70
10 Andre driftsindtægter og -omkostninger	52	34 Finansielle instrumenter	73
11 Finansielle indtægter og omkostninger	52	35 Nærtstående parter	81
12 Skat af årets resultat	53	36 Efterfølgende begivenheder	81
13 Resultat pr. aktie	54	37 Anvendt regnskabspraksis	82
Noter til pengestrømsopgørelsen			
14 Pengestrømme	54		

NOTER

01 REGNSKABSGRUNDLAG

Regnskabet for 2011 for henholdsvis koncernen og Brødrene Hartmann A/S er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi.

Den anvendte regnskabspraksis, som er beskrevet i note 37, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

02 REGNSKABSREGULERING

Nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag i 2011

Hartmann har implementeret alle nye og reviderede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er godkendt af EU, og som har virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2011 eller senere. Hartmann har vurderet, at de nye og reviderede standarder og fortolkningsbidrag, der har virkning fra 2011, enten ikke er relevante for koncernen og moderselskabet eller ikke har nogen væsentlig betydning, bortset fra visse tilføjelse og præciseringer i egenkapitalopgørelsen og noterne.

*Nye regnskabsstandarder, der ikke er trådt i kraft og ikke er førtidsimple-
menteret*

IASB har udstedt en række regnskabsstandarder, ændringer og fortolkningsbidrag, som er obligatoriske for koncernen og moderselskabet for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2012 eller senere.

Betydningen af de regnskabsstandarder, ændringer og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft, vurderes ikke at have væsentlig indvirkning på koncernregnskabet og moderselskabet fremover.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Der er gennemført en ændring i den interne økonomistyring og ledelsesrapportering, som har medført, at segmentet Andre forretningsområder er nedlagt, og aktiviteterne i Hartmann Technology og kraftvarmeværket samt en række omkostninger, som tidligere henhørte under Andre forretningsområder, fremover allokeres til segmentet Europa.

Sammenligningstal er tilrettet i overensstemmelse med ændringen i segmentrapporteringen.

Den gennemførte ændring har ingen indvirkning på koncernens resultat, totalindkomst og pengestrømme samt aktiver, forpligtelser og egenkapital.

NOTER

03 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Ved anvendelsen af koncernens og moderselskabets 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.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder

Indregning og måling af aktiver og forpligtelser er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt at forudsætte et hændelsesforløb, der afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige udfald. I koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2011 er særligt følgende forudsætninger og usikkerheder væsentlige at bemærke, idet de har haft betydelig indflydelse på de i koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser og kan nødvendiggøre korrektioner i efterfølgende regnskabsår, såfremt de forudsatte hændelsesforløb ikke realiseres som forventet:

Genindvindingsværdi for goodwill

Fastlæggelse af nedskrivningsbehov på indregnede goodwillbeløb kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsfrembringende enheder, hvortil goodwillbeløbene er fordelt. Opgørelse af kapitalværdien fordrer et skøn over forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed samt fastlæggelse af diskonteringsfaktor. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill i koncernregnskabet udgør pr. 31. december 2011 10,7 mio. kr. (2010: 10,7 mio. kr.). For nærmere beskrivelse af diskonteringsfaktorer mv. se note 15.

Genindvindingsværdi for aktiviteterne i segmentet Nordamerika

Fastlæggelse af nedskrivningsbehov på indregnede materielle aktiver og udskudte skatteaktiver kræver opgørelse af kapitalværdier for de nordamerikanske aktiviteter. Opgørelse af kapitalværdien fordrer et skøn over forventede fremtidige pengestrømme i udenlandsk valuta samt fastlæggelse af diskonteringsfaktor. Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver pr. 31. december 2011 i segmentet Nordamerika udgør 109,9 mio. kr. (2010: 111,2 mio. kr.).

Udskudte skatteaktiver

Ved målingen af udskudte skatteaktiver vurderes det, om de kommende års indtjening baseret på budgetter og driftsplaner vil gøre det muligt at anvende de midlertidige forskelle mellem skatte- og regnskabsmæssige værdier og skattemæssigt fremførbare underskud. Den regnskabsmæssige værdi (netto) af udskudte skatteaktiver udgør pr. 31. december 2011 73,7 mio. kr. (2010: 81,5 mio. kr.). For nærmere beskrivelse af udnyttelsesperiode mv. se note 21.

Genindvindingsværdi for langfristede andre tilgodehavender

Fastlæggelse af nedskrivningsbehov på indregnede langfristede andre tilgodehavender, som vedrører endnu ikke modtagne offentlige tilskud, beror på en række skøn og vurderinger. Den regnskabsmæssige værdi af langfristede andre tilgodehavender udgør pr. 31. december 2011 13,9 mio. kr. (2010: 8,8 mio. kr.). For nærmere beskrivelse af tilskudsvilkår mv. se note 20 og 26.

NOTER

04 SEGMENTOPLYSNINGER

Segmentinformation

Hartmann har gennemført en ændring i segmentrapporteringen pr. 1. januar 2011, jf. note 2.

Rapporteringen af forretningssegmenter er i overensstemmelse med den interne rapportering til koncerndirektion og bestyrelse. Koncerndirektion og bestyrelse udgør Hartmanns øverste operationelle ledelse (Chief Operating Decision Maker).

Hartmanns aktiviteter segmenteres med baggrund i de indrapporterende enheders geografiske placering.

Ingen operative driftssegmenter er sammenlagt for at udgøre de rapporteringspligtige segmenter.

Den interne ledelsesrapportering følger koncernens anvendte regnskabspraksis. Forretningsmæssige beslutninger i relation til ressourceallokering og resultatevaluering for de enkelte segmenter træffes på baggrund af segmentets resultat af primær drift før særlige poster. Finansierings- og skattemæssige beslutninger træffes ud fra oplysninger for Hartmann som helhed og allokeres ikke ud på de rapporteringspligtige segmenter. Prisfastsættelse af transaktioner mellem segmenter sker på markedsvilkår.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der i den interne ledelsesrapportering direkte er henført til det enkelte segment, samt de poster der indirekte er allokeret til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Resultat

af associerede virksomheder, finansielle poster, indkomstskatter, kapitalandele i associerede virksomheder, skatteaktiver og -passiver samt likvider og bankgæld allokeres ikke til rapporteringspligtige segmenter.

De rapporteringspligtige segmenter er:

- **Europa** omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres på fabrikker i Europa (herunder Israel) og afsættes primært til ægproducenter, ægpakkerier og detailkæder samt aftagere af industriemballage. Endvidere omfatter segmentet salg af maskiner til produktion af støbepapemballage samt kraftvarmeværket i Tønder.
- **Nordamerika** omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres primært på den nordamerikanske fabrik og afsættes til ægproducenter, ægpakkerier og detailkæder.

Øvrig segmentinformation

Ekstern nettoomsætning allokeres på de geografiske områder på basis af kundens geografiske placering. Immaterielle og materielle aktiver er baseret på aktivernes geografiske placering.

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

Omsætning fra eksterne kunder, der kan henføres til et enkelt fremmed land, er ikke væsentlig.

NOTER

mio. kr.

04 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

AKTIVITETER 2011

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	1.164,9	215,7	1.380,6
Øvrig omsætning	107,5	0,0	107,5
Nettoomsætning	1.272,4	215,7	1.488,1
Resultat af primær drift før særlige poster	132,8	20,0	152,8
Øvrige segmentoplysninger			
Af- og nedskrivninger	72,6	11,8	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	29,9	10,9	
Nettoarbejdskapital	115,3	1,0	
Investeret kapital	543,6	110,9	
ROIC, %	23,3	16,8	
Segmentaktiver	809,8	159,5	969,3

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Øvrige verden	Koncern i alt
Ekstern nettoomsætning	104,8	1.072,3	216,9	94,1	1.488,1
Immaterielle og materielle aktiver*	159,7	272,5	107,2	10,0	549,4

* I Øvrige Europa indgår immaterielle og materielle aktiver i Ungarn med 161,4 mio. kr.

NOTER

mio. kr.

04 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

AKTIVITETER 2010

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	1.166,9	218,1	1.385,0
Øvrig omsætning	97,7	0,0	97,7
Nettoomsætning	1.264,6	218,1	1.482,7
Resultat af primær drift før særlige poster	109,6	1,0	110,6
Øvrige segmentoplysninger			
Af- og nedskrivninger	77,3	18,0	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	50,5	8,2	
Nettoarbejdskapital	123,4	15,4	
Investeret kapital	598,8	126,6	
ROIC, %	17,1	0,8	
Segmentaktiver	851,6	161,4	1.013,0

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Øvrige verden	Koncern i alt
Ekstern nettoomsætning	100,1	1.067,8	219,3	95,5	1.482,7
Immaterielle og materielle aktiver*	185,9	314,7	107,9	11,8	620,3

* I Øvrige Europa indgår immaterielle og materielle aktiver i Ungarn med 203,6 mio. kr.

NOTER

mio. kr.

04 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

AFSTEMNINGER

	2011	2010
Nettoomsætning		
Nettoomsætning for rapporteringspligtige segmenter	1.488,1	1.482,7
Nettoomsætning, jf. årsregnskab	1.488,1	1.482,7
Resultatmål		
Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	152,8	110,6
Ikke allokerede koncernfunktioner	(29,9)	(38,4)
Elimineringer	0,6	1,0
Resultat af primær drift før særlige poster, jf. årsregnskab	123,5	73,2
Særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	0,0	0,0
Resultat af primær drift, jf. årsregnskab	123,5	73,2
Resultat efter skat i associerede virksomheder	0,0	0,2
Finansielle indtægter	7,7	9,3
Finansielle omkostninger	(23,2)	(20,5)
Resultat før skat, jf. årsregnskab	108,0	62,2
Aktiver		
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter	969,3	1.013,0
Ikke fordelte aktiver	141,1	215,2
Elimineringer	(2,7)	(3,3)
Aktiver, jf. årsregnskab	1.107,7	1.224,9

NOTER

mio. kr.

05 NETTOOMSÆTNING

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Salg af varer	1.488,1	1.453,8	1.138,8	516,4
Salgsværdi af årets produktion på entreprisetraktater	0,0	28,3	0,0	28,5
Salg af tjenesteydelser	0,0	0,6	0,0	0,7
Nettoomsætning	1.488,1	1.482,7	1.138,8	545,6

06 PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Årets vareforbrug	733,5	702,4	767,4	307,8
Personaleomkostninger indeholdt i vareforbrug	(194,3)	(206,1)	(84,0)	(92,9)
Årets nedskrivninger af varebeholdninger	0,9	2,2	0,3	2,2
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0,0	0,0	0,0	0,0
Personaleomkostninger, jf. note 9	305,9	326,7	138,1	155,7
Af- og nedskrivninger, jf. note 16	79,4	89,5	27,1	35,3
Øvrige produktionsomkostninger	137,6	176,2	46,5	64,2
Produktionsomkostninger	1.063,0	1.090,9	895,4	472,3

07 SALGS- OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Personaleomkostninger, jf. note 9	62,3	63,8	11,2	10,4
Af- og nedskrivninger, jf. note 16	0,4	0,6	0,0	0,0
Øvrige salgs- og distributionsomkostninger	183,8	166,6	146,4	51,0
Salgs- og distributionsomkostninger	246,5	231,0	157,6	61,4

08 ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Personaleomkostninger, jf. note 9	38,4	64,7	33,7	58,5
Af- og nedskrivninger, jf. note 15 og 16	3,9	4,2	3,9	4,4
Øvrige administrationsomkostninger	15,4	12,0	11,3	(1,5)
Administrationsomkostninger	57,7	80,9	48,9	61,4

NOTER

mio. kr.

09 PERSONALEOMKOSTNINGER

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Lønninger og vederlag	351,6	397,4	164,1	203,1
Pensionsomkostninger, ydelsesbaserede ordninger	2,3	2,6	0,0	0,0
Pensionsbidrag, bidragsbaserede ordninger	31,7	33,9	14,8	16,7
Andre udgifter til social sikring	21,0	21,3	4,1	4,8
Personaleomkostninger	406,6	455,2	183,0	224,6
Personaleomkostninger indregnes således i regnskabet:				
Produktionsomkostninger	305,9	326,7	138,1	155,7
Salgs- og distributionsomkostninger	62,3	63,8	11,2	10,4
Administrationsomkostninger	38,4	64,7	33,7	58,5
	406,6	455,2	183,0	224,6
Antal medarbejdere				
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1.489	1.543	392	446

Pensionsforpligtelser fremgår af note 25.

VEDERLAG TIL KONCERN DIREKTION

Aflønning af koncerndirektionen er baseret på en fast gage, pension, bonus samt øvrige goder i form af fri bil og telefon. Bonus tildeles individuelt efter en konkret målopfyldelse.

Medlemmer af koncerndirektionen har et opsigelsesvarsel på 12 måneder i tilfælde af opsigelse fra Hartmanns side. Hvis en kontrollerende andel af aktierne i selskabet skifter ejer, forlænges dette opsigelsesvarsel til 24 måneder med virkning fra den dag, hvor aktierne sælges. Det forlængede varsel gælder indtil 18 måneder efter overdragelsen.

	Løn	Bonus	Pension	Øvrige goder	Total
2011					
Michael Rohde Pedersen	2,7	1,2	0,3	0,3	4,5
Claus Frees Sørensen	1,9	0,8	0,2	0,1	3,0
	4,6	2,0	0,5	0,4	7,5
2010					
Michael Rohde Pedersen (tiltrådt 15.09.2010)	0,9	0,0	0,1	0,1	1,1
Claus Frees Sørensen (tiltrådt 01.08.2010)	0,7	0,3	0,1	0,1	1,2
Fratrådte medlemmer af koncerndirektionen*	7,0	0,8	0,9	4,0	12,7
	8,6	1,1	1,1	4,2	15,0

* I øvrige goder indgår betaling for konkurrenceklausul på 1,0 mio. kr. samt godtgørelse i forbindelse med fratrædelse på 2,3 mio. kr.

Udover vederlag til koncerndirektion har der i 2010 været afholdt 3,3 mio. kr. i vederlag til øvrige nøglemedarbejdere. Som følge af ændret organisatorisk opbygning omfatter nøglemedarbejdere fra og med 2011 alene medlemmer af koncerndirektionen.

NOTER

mio. kr.

09 PERSONALEOMKOSTNINGER FORTSAT

VEDERLAG TIL BESTYRELSE

Vederlaget til bestyrelsen er et fast honorar, der godkendes på selskabets ordinære generalforsamling. Fra 1. april 2011 honoreres menige medlemmer med et årligt honorar på 200.000 kr. (2010: 150.000 kr.) pr. medlem. Næstformanden modtager to gange menigt honorar og bestyrelsesformanden tre gange menigt honorar.

	2011	2010
Bestyrelsesformand	0,6	0,4
Næstformand	0,4	0,4
Menige medlemmer	0,9	0,7
	1,9	1,5

AKTIEBESIDDELSER FOR DIREKTIONS- OG BESTYRELSESMEDLEMMER

	Antal			
	01.01.2011	Købt	Solgt	31.12.2011
Direktion				
Michael Rohde Pedersen	2.000	0	0	2.000
Claus Frees Sørensen	10.000	0	0	10.000
Bestyrelse				
Agnete Raaschou-Nielsen	2.000	0	0	2.000
Walther V. Paulsen	0	1.255	0	1.255
Niels Hermansen	0	0	0	0
Jørn Mørkeberg Nielsen	0	2.700	0	2.700
Peter-Ulrik Plesner	570	0	0	570
Jan Peter Antonisen	0	0	0	0
Niels Christian Petersen	72	0	0	72

AKTIEBASERET VEDERLÆGGELSE

Hartmanns aktieoptionsprogram blev annulleret fra og med 2009. Tildelte aktieoptioner fra 2007 og 2008 bortfaldt ved den tidligere koncerndirektions fratræden i 2010. Der var således ingen udestående aktieoptioner pr. 31. december 2010 og 31. december 2011.

NOTER

mio. kr.

10 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG -OMKOSTNINGER

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Gevinst ved salg af immaterielle og materielle aktiver	0,6	0,2	0,1	0,3
Licensindtægter	2,0	1,8	2,1	1,8
Andre driftsindtægter	2,6	2,0	2,2	2,1
Tab ved afhændelser af materielle aktiver	0,0	8,7	0,0	6,5
Andre driftsomkostninger	0,0	8,7	0,0	6,5

11 FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Renteindtægter dattervirksomheder	-	-	2,6	3,5
Renteindtægter, likvider mv.	1,1	0,0	0,6	0,0
Øvrige renteindtægter	0,4	0,0	0,4	0,0
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	1,5	0,0	3,6	3,5
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	173,1	87,4
Udbytte fra associerede virksomheder	-	-	2,1	0,2
Kalkuleret forventet afkast på aktiver i ydelsesbaserede pensionsordninger; jf. note 25	3,0	2,7	0,0	0,0
Renteeffekt ved diskontering af langfristede tilgodehavender	0,9	6,6	0,0	0,0
Værdiregulering af afledte finansielle instrumenter	2,3	0,0	2,3	1,9
Finansielle indtægter	7,7	9,3	181,1	93,0
Renteomkostninger; dattervirksomheder	-	-	2,1	2,1
Renteomkostninger; kreditinstitutter	12,9	15,0	12,7	14,4
Øvrige renteomkostninger	2,4	0,1	0,9	0,3
Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	15,3	15,1	15,7	16,8
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	16,6	9,8
Valutakurstab, netto	3,9	0,0	7,3	3,9
Kalkuleret rente på forpligtelser i ydelsesbaserede pensionsordninger; jf. note 25	4,0	3,9	0,0	0,0
Værdiregulering af afledte finansielle instrumenter	0,0	1,5	0,0	1,5
Finansielle omkostninger	23,2	20,5	39,6	32,0
Finansielle indtægter og omkostninger	(15,5)	(11,2)	141,5	61,0

NOTER

mio. kr.

12 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Årets skat kan opdeles således:				
Skat af årets resultat	31,7	12,3	5,8	(18,6)
Skat af anden totalindkomst	(6,3)	(4,1)	(2,1)	0,3
	25,4	8,2	3,7	(18,3)
Skat af årets resultat fremkommer således:				
Aktuel skat	15,9	26,0	1,1	0,9
Ændring i udskudt skat	9,9	(11,7)	4,7	(18,5)
Ændring af selskabsskatteprocent	5,8	(1,0)	0,0	0,0
Skat vedrørende tidligere år	0,1	(1,0)	0,0	(1,0)
	31,7	12,3	5,8	(18,6)
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Resultat før skat	108,0	62,2	180,6	7,1
Udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder	-	-	(175,2)	(87,4)
Ikke-fradragsberettiget nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	16,6	9,8
Resultat efter skat i associerede virksomheder	0,0	(0,2)	0,0	(0,2)
	108,0	62,0	22,0	(70,7)
Beregnet 25% skat heraf	27,0	15,5	5,5	(17,6)
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 25%	(2,1)	(3,2)	-	-
Skatteeffekt af:				
Ændring af selskabsskatteprocent	5,8	(1,0)	0,0	0,0
Ikke-indregnede udskudte skatteaktiver i udenlandske dattervirksomheder	0,0	3,5	0,0	0,0
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede omkostninger	0,6	(1,5)	0,0	0,0
Øvrige skatteudgifter	0,3	0,0	0,3	0,0
Skat vedrørende tidligere år	0,1	(1,0)	0,0	(1,0)
	31,7	12,3	5,8	(18,6)
Effektiv skatteprocent	29	20	26	26
Skat af anden totalindkomst:				
Pensionsforpligtelser	(3,1)	0,5	0,0	0,0
Valutakursregulering af egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	(0,4)	(0,6)	0,0	0,0
<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>				
Indregnet i egenkapitalen	(2,3)	0,0	(1,3)	(1,0)
Overført til nettoomsætning	0,4	(4,4)	0,1	0,9
Overført til produktionsomkostninger	(1,0)	0,0	(1,0)	0,0
Overført til finansielle poster	0,1	0,4	0,1	0,4
	(6,3)	(4,1)	(2,1)	0,3

NOTER

mio. kr.

13 RESULTAT PR. AKTIE

	Koncern	
	2011	2010
Gennemsnitligt antal aktier	7.015.090	7.015.090
Gennemsnitligt antal egne aktier	(100.000)	(100.000)
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	6.915.090	6.915.090
Udestående tegningsrettigheders gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	6.915.090	6.915.090
Årets resultat for aktionærene i Brødrene Hartmann A/S	76,3	49,9
Resultat pr. aktie i kr.	11,0	7,2
Resultat pr. aktie i kr., udvandet	11,0	7,2

14 PENGESTRØMME

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Gevinst og (tab) ved salg af immaterielle og materielle aktiver	0,6	(8,5)	0,1	(6,2)
Årets regulering af aktieoptioner	0,0	0,3	0,0	0,3
Regulering for andre ikke-kontante poster	0,6	(8,2)	0,1	(5,9)
Varebeholdninger og entreprisetraktrakter	(12,3)	11,2	(8,6)	4,3
Tilgodehavender	20,2	(44,8)	(72,0)	(41,9)
Leverandørgæld	(6,9)	25,6	1,1	17,6
Forudbetalinger fra kunder	19,4	4,5	19,4	4,2
Anden gæld mv.	(33,9)	23,1	6,2	11,8
Pensionsforpligtelser	(1,9)	(3,7)	0,0	0,0
Ændring i driftskapital	(15,4)	15,9	(53,9)	(4,0)

NOTER

mio. kr.

15 IMMATERIELLE AKTIVER

Koncern og moderselskab	Goodwill	Øvrige immaterielle aktiver	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2011	22,8	12,9	35,7
Tilgang	0,0	0,0	0,0
Anskaffelsessum 31. december 2011	22,8	12,9	35,7
Af- og nedskrivninger 1. januar 2011	12,1	4,1	16,2
Afskrivninger	0,0	2,5	2,5
Af- og nedskrivninger 31. december 2011	12,1	6,6	18,7
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011	10,7	6,3	17,0
Anskaffelsessum 1. januar 2010	22,8	11,7	34,5
Tilgang	0,0	1,2	1,2
Anskaffelsessum 31. december 2010	22,8	12,9	35,7
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	12,1	1,6	13,7
Afskrivninger	0,0	2,5	2,5
Af- og nedskrivninger 31. december 2010	12,1	4,1	16,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	10,7	8,8	19,5

Koncern og moderselskab
2011 2010

Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen i følgende poster:

Administrationsomkostninger	2,5	2,5
	2,5	2,5

Goodwill

Goodwill er allokeret til segmentet Europa.

Ledelsen vurderer, at forventningerne til de fremtidige nettopengestrømme medfører, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill ikke forventes at overstige genindvindingsværdien. Vurderingen er baseret på de resultater, som er opnået, samt de forventninger, der er til den fremtidige indtjening.

Genindvindingsværdien er baseret på kapitalværdien, som er fastlagt ved anvendelse af forventede nettopengestrømme på basis af godkendte budgetter og prognoser for årene 2012-2016 og ved brug af en diskonteringsfaktor på 10% før skat (2010: 10%), som tager hensyn til de specifikke risici, som kendetegner det europæiske marked. Beregningen er ikke baseret på væsentlige vækstforudsætninger.

Øvrige immaterielle aktiver

Der er i 2011 afholdt 0,9 mio. kr. (2010: 2,3 mio. kr.) i udviklingsomkostninger, som er indregnet i totalindkomstopgørelsen under administrationsomkostninger.

NOTER

mio. kr.

16 MATERIELLE AKTIVER

Koncern	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Produktionsanlæg under opførelse	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2011	376,0	1.686,7	91,6	13,4	2.167,7
Valutakursregulering	(9,1)	(46,1)	(0,7)	0,0	(55,9)
Overførsel	0,0	13,4	0,0	(13,4)	0,0
Tilgang	8,8	16,4	1,5	14,1	40,8
Afgang	0,0	(3,4)	(1,8)	0,0	(5,2)
Anskaffelsessum 31. december 2011	375,7	1.667,0	90,6	14,1	2.147,4
Af- og nedskrivninger 1. januar 2011	204,6	1.281,0	81,3	0,0	1.566,9
Valutakursregulering	(2,7)	(27,3)	(0,5)	0,0	(30,5)
Afskrivninger	11,3	68,3	4,0	0,0	83,6
Afgang	0,0	(3,3)	(1,7)	0,0	(5,0)
Af- og nedskrivninger 31. december 2011	213,2	1.318,7	83,1	0,0	1.615,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011	162,5	348,3	7,5	14,1	532,4
Anskaffelsessum 1. januar 2010	357,6	1.656,8	128,3	16,4	2.159,1
Valutakursregulering	5,2	30,0	1,8	0,0	37,0
Overførsel	0,0	16,4	0,0	(16,4)	0,0
Tilgang	14,4	27,3	3,6	13,4	58,7
Afgang	(1,2)	(43,8)	(42,1)	0,0	(87,1)
Anskaffelsessum 31. december 2010	376,0	1.686,7	91,6	13,4	2.167,7
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	194,0	1.213,7	114,2	0,0	1.521,9
Valutakursregulering	1,1	24,8	0,4	0,0	26,3
Afskrivninger	10,0	81,5	5,1	0,0	96,6
Afgang	(0,5)	(39,0)	(38,4)	0,0	(77,9)
Af- og nedskrivninger 31. december 2010	204,6	1.281,0	81,3	0,0	1.566,9
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	171,4	405,7	10,3	13,4	600,8

	Koncern	
	2011	2010
Afskrivningerne kan specificeres således:		
Afskrivninger	83,6	96,6
Indtægtsført andel af offentlige tilskud	(2,4)	(4,8)
	81,2	91,8
Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen i følgende poster:		
Produktionsomkostninger	79,4	89,5
Salgs- og distributionsomkostninger	0,4	0,6
Administrationsomkostninger	1,4	1,7
	81,2	91,8

NOTER

mio. kr.

16 MATERIELLE AKTIVER FORTSAT

Moderselskab	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Produktionsanlæg under opførelse	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2011	166,2	800,9	62,7	1,9	1.031,7
Overførsel	0,0	1,9	0,0	(1,9)	0,0
Tilgang	0,0	4,8	0,4	0,7	5,9
Afgang	0,0	(0,7)	(0,2)	0,0	(0,9)
Anskaffelsessum 31. december 2011	166,2	806,9	62,9	0,7	1.036,7
Af- og nedskrivninger 1. januar 2011	134,8	672,3	58,1	0,0	865,2
Afskrivninger	2,9	24,3	2,1	0,0	29,3
Afgang	0,0	(0,3)	(0,2)	0,0	(0,5)
Af- og nedskrivninger 31. december 2011	137,7	696,3	60,0	0,0	894,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2011	28,5	110,6	2,9	0,7	142,7
Anskaffelsessum 1. januar 2010	166,9	825,0	92,9	9,3	1.094,1
Overførsel	0,0	9,3	0,0	(9,3)	0,0
Tilgang	0,5	12,9	0,1	1,9	15,4
Afgang	(1,2)	(46,3)	(30,3)	0,0	(77,8)
Anskaffelsessum 31. december 2010	166,2	800,9	62,7	1,9	1.031,7
Af- og nedskrivninger 1. januar 2010	133,3	669,4	86,7	0,0	889,4
Afskrivninger	2,1	34,5	1,5	0,0	38,1
Afgang	(0,6)	(31,6)	(30,1)	0,0	(62,3)
Af- og nedskrivninger 31. december 2010	134,8	672,3	58,1	0,0	865,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2010	31,4	128,6	4,6	1,9	166,5

Moderselskab

2011 2010

Afskrivningerne kan specificeres således:

Afskrivninger	29,3	38,1
Indtægtsført andel af offentlige tilskud	(0,8)	(0,9)
	28,5	37,2

Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen i følgende poster:

Produktionsomkostninger	27,1	35,3
Administrationsomkostninger	1,4	1,9
	28,5	37,2

NOTER

mio. kr.

17 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

	Morderselskab	
	2011	2010
Anskaffelsessum 1. januar	882,2	882,1
Årets tilgang	0,0	0,1
Årets afgang	(82,6)	0,0
Anskaffelsessum 31. december	799,6	882,2
Nedskrivninger 1. januar	544,9	535,1
Årets nedskrivninger	16,6	9,8
Årets afgang	(81,9)	0,0
Nedskrivninger 31. december	479,6	544,9
Regnskabsmæssig værdi 31. december	320,0	337,3

Årets afgang på 82,6 mio. kr. (2010: 0,0 mio. kr.) skyldes, at Brødrene Hartmann A/S fusionerede med den 100%-ejede dattervirksomhed Brødrene Hartmann Invest ApS pr. 1. januar 2011.

Årets nedskrivning på 16,6 mio. kr. vedrører nedskrivning til genindvindingsværdi af kapitalandele som følge af udlodning af udbytte i de 100%-ejede dattervirksomheder Hartmann-Varkaus Oy samt Hartmann Papirna Ambalaža d.o.o. (2010: 9,8 mio. kr., Hartmann-Varkaus Oy).

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Hartmann (UK) Ltd.	England	100%
Hartmann France S.a.r.l.	Frankrig	100%
Hartmann Verpackung AG	Schweiz	100%
Hartmann Italiana S.r.l. (under afvikling)	Italien	100%
Hartmann-Schwedt GmbH	Tyskland	100%
Hartmann Verpackung GmbH (dattervirksomhed i Hartmann Schwedt GmbH)	Tyskland	100%
Hartmann-Hungary Kft.	Ungarn	100%
Hartmann Polska Sp. z o.o.	Polen	100%
Hartmann Finance A/S	Danmark	100%
Hartmann Papirna Ambalaža d.o.o.	Kroatien	100%
Hartmann-Mai Ltd.	Israel	100%
Hartmann-Varkaus Oy	Finland	100%
Hartmann d.o.o.	Serbien	100%
Hartmann Canada Inc.	Canada	100%
Hartmann Dominion Inc. (dattervirksomhed i Hartmann Canada Inc.)	Canada	100%
Hartmann USA Inc. (dattervirksomhed i Hartmann Canada Inc.)	USA	100%

NOTER

mio. kr.

18 TILGODEHAVENDER HOS DATTERVIRKSOMHEDER

	Moterselskab	
	2011	2010
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	81,7	71,1
Valutakursregulering	(1,2)	9,1
Tilgang	52,4	1,5
Afgang	(28,1)	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	104,8	81,7

19 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

	Koncern		Moterselskab	
	2011	2010	2011	2010
Anskaffelsessum 1. januar	0,3	0,3	0,3	0,3
Anskaffelsessum 31. december	0,3	0,3	0,3	0,3
Værdireguleringer 1. januar	3,5	3,5	-	-
Udbytte	(2,1)	(0,2)	-	-
Andel af årets resultat	0,0	0,2	-	-
Værdireguleringer 31. december	1,4	3,5	0,0	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	1,7	3,8	0,3	0,3

Der er i 2011 solgt aktier i DanFiber A/S for nominelt 10.000 kr. svarende til en ejerandel på 1,0%.

2011

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Bruttoresultat	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
DanFiber A/S	Søborg	32,4%	6,1	0,2	22,1	16,9	5,2

2010

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Bruttoresultat	Årets resultat	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
DanFiber A/S	Søborg	33,4%	6,6	0,6	40,3	28,8	11,5

Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernens balance efter den indre værdis metode. I moterselskabets balance måles kapitalandele i associerede virksomheder til historisk kostpris.

NOTER

mio. kr.

20 ANDRE TILGODEHAVENDER

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	8,8	30,2	0,0	0,0
Valutakursregulering	(1,1)	(0,7)	0,0	0,0
Afgang	(2,6)	(4,1)	0,0	0,0
Renteeffekt ved diskontering	0,9	6,6	0,0	0,0
Tilbageførsel af nedskrivning / (nedskrivning)	7,9	(23,2)	0,0	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	13,9	8,8	0,0	0,0
Andre langfristede tilgodehavender forventes at forfalde således:				
Forfalder inden 1 år	2,4	2,0	0,0	0,0
Forfalder 1-5 år	9,5	4,9	0,0	0,0
Forfalder efter 5 år	2,0	1,9	0,0	0,0
	13,9	8,8	0,0	0,0

I 2010 medførte en revurdering af skattetilskuddet i det ungarske selskab en nedskrivning på 23,2 mio. kr. Revurderingen blev foretaget som følge af en vedtagelse af nedsættelse af selskabsskattesatsen i Ungarn fra 2013 og frem. Endvidere medførte indførelsen af ny forretningsmodel i Hartmann en reduktion af de fremtidige skattemæssige resultater i det ungarske selskab.

I 2011 blev beslutningen om nedsættelse af selskabsskattesatsen i Ungarn ændret, så der ikke vil ske en reduktion fra og med 2013. Dette har medført, at den fortagne nedskrivning i 2010 delvist kan tilbageføres med i alt 7,9 mio. kr.

NOTER

mio. kr.

21 UDSKUDT SKAT

MIDLERTIDIGE AFVIGELSER MELLEM REGNSKABS- OG SKATTEMÆSSIGE VÆRDIER

Koncern	Immaterielle aktiver	Materielle aktiver	Kort-fristede aktiver	Forpligtelser	Øvrige	Fremført skattemæssigt underskud	Total
Udskudt skat 1. januar 2011	3,4	14,2	1,1	(5,4)	22,0	(116,8)	(81,5)
Valutakursregulering	0,0	(1,2)	0,0	0,0	(0,3)	(0,2)	(1,7)
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	0,0	0,0	0,1	(0,2)	0,0	0,2	0,1
Indregnet i årets resultat, netto	(0,7)	(14,9)	1,1	4,8	(3,0)	28,4	15,7
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	(3,2)	(2,8)	(0,3)	(6,3)
Udskudt skat 31. december 2011	2,7	(1,9)	2,3	(4,0)	15,9	(88,7)	(73,7)
Udskudt skat 1. januar 2010	1,1	18,9	1,1	(3,7)	0,3	(77,6)	(59,9)
Valutakursregulering	0,0	(0,3)	0,0	0,0	0,0	(3,4)	(3,7)
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	2,5	(0,3)	0,0	(0,2)	0,0	(3,1)	(1,1)
Indregnet i årets resultat, netto	(0,2)	(4,1)	0,0	(2,0)	25,7	(32,1)	(12,7)
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	0,5	(4,0)	(0,6)	(4,1)
Udskudt skat 31. december 2010	3,4	14,2	1,1	(5,4)	22,0	(116,8)	(81,5)

Moderselskab	Immaterielle aktiver	Materielle aktiver	Kort-fristede aktiver	Forpligtelser	Øvrige	Fremført skattemæssigt underskud	Total
Udskudt skat 1. januar 2011	3,4	12,8	0,9	(5,7)	20,5	(84,7)	(52,8)
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	0,0	0,0	0,0	(0,2)	0,0	0,2	0,0
Indregnet i årets resultat, netto	(0,7)	(7,1)	0,0	3,0	(0,9)	10,4	4,7
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,1)	(2,1)
Udskudt skat 31. december 2011	2,7	5,7	0,9	(2,9)	19,6	(76,2)	(50,2)
Udskudt skat 1. januar 2010	1,1	16,4	1,3	(2,2)	0,0	(50,1)	(33,5)
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	2,5	(0,3)	0,0	(0,2)	0,0	(3,1)	(1,1)
Indregnet i årets resultat, netto	(0,2)	(3,3)	(0,4)	(3,3)	20,5	(31,8)	(18,5)
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3
Udskudt skat 31. december 2010	3,4	12,8	0,9	(5,7)	20,5	(84,7)	(52,8)

Den regnskabsmæssige værdi af fremførbare skattemæssige underskud pr. 31. december 2011 vedrører Hartmann Nordamerika samt det danske moderselskab Brødrene Hartmann A/S.

Udskudte skatteaktiver vedrørende fremførbare skattemæssige underskud er indregnet i det omfang, underskuddene forventes at kunne realiseres i form af fremtidige skattemæssige overskud inden for en periode på maksimalt syv år.

Udskudt skat af rentefradragsbegrænsning og genbeskatningssaldi vedrørende udnyttede underskud i udenlandske dattervirksomheder indgår under 'øvrige' mod tidligere under 'fremført skattemæssigt underskud'. Sammenligningstal er tilrettet.

Fremførbare skattemæssige underskud vedrørende Brødrene Hartmann A/S kan fremføres ubegrænset. Fremførbare skattemæssige underskud i Hartmann Nordamerika er underlagt en tidsbegrænsning, der medfører, at disse underskud fortabes i perioden 2026-2028.

NOTER

mio. kr.

21 UDSKUDT SKAT FORTSAT

UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG -FORPLIGTELSE

Koncern	2011			2010		
	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto
Immaterielle aktiver	0,0	2,7	2,7	0,0	3,4	3,4
Materielle aktiver	(19,4)	16,1	(3,3)	(1,7)	15,9	14,2
Kortfristede aktiver	0,0	2,3	2,3	(0,6)	1,7	1,1
Forpligtelser	(3,3)	0,7	(2,6)	(5,9)	0,5	(5,4)
Øvrige	(9,0)	24,9	15,9	(7,0)	29,0	22,0
Fremførbare skattemæssige underskud	(88,7)	0,0	(88,7)	(116,8)	0,0	(116,8)
Udskudte (skatteaktiver)/-forpligtelser	(120,4)	46,7	(73,7)	(132,0)	50,5	(81,5)
Modregning inden for juridiske skatteenheder	29,2	(29,2)	0,0	36,4	(36,4)	0,0
Netto udskudte (skatteaktiver)/-forpligtelser i alt	(91,2)	17,5	(73,7)	(95,6)	14,1	(81,5)

Morderselskab	2011			2010		
	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto
Immaterielle aktiver	0,0	2,7	2,7	0,0	3,4	3,4
Materielle aktiver	(1,4)	7,1	5,7	(1,6)	14,4	12,8
Kortfristede aktiver	0,0	0,9	0,9	0,0	0,9	0,9
Forpligtelser	(2,9)	0,0	(2,9)	(5,7)	0,0	(5,7)
Øvrige	(5,3)	24,9	19,6	(4,4)	24,9	20,5
Fremførbare skattemæssige underskud	(76,2)	0,0	(76,2)	(84,7)	0,0	(84,7)
Udskudte (skatteaktiver)/-forpligtelser i alt	(85,8)	35,6	(50,2)	(96,4)	43,6	(52,8)
Modregning inden for juridisk skatteenhed	35,6	(35,6)	0,0	43,6	(43,6)	0,0
Netto udskudte (skatteaktiver)/-forpligtelser i alt	(50,2)	0,0	(50,2)	(52,8)	0,0	(52,8)

UDSKUDTE SKATTEAKTIVER DER IKKE INDREGNES

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Skatteværdi 1. januar	100,5	94,9	0,0	0,0
Valutakursregulering	0,6	13,0	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	(7,4)	0,0	0,0
Skatteværdi 31. december	101,1	100,5	0,0	0,0

Der indregnes ikke udskudte skatteaktiver, som ikke forventes at kunne realiseres, eller som på anden måde er påvirket af væsentlige risici for ikke at kunne udnyttes. Udskudte skatteaktiver, der ikke indregnes, vedrører Hartmann Nordamerika.

NOTER

mio. kr.

22 VAREBEHOLDNINGER

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Råvarer og hjælpematerialer	60,0	51,8	33,7	27,3
Varer under fremstilling	15,3	13,8	0,0	0,2
Fremstillede færdig- og handelsvarer	43,7	43,2	16,4	14,0
Varebeholdninger 31. december	119,0	108,8	50,1	41,5
Varebeholdninger optaget til nettorealisationsværdi	5,1	5,5	5,1	5,5

Koncernen har ikke stillet varebeholdninger til sikkerhed for tredjemand.

23 TILGODEHAVENDER FRA SALG

	Koncern		Morderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Tilgodehavender fra salg (brutto)	246,8	273,0	191,3	65,7
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer:				
Nedskrivning 1. januar	6,2	7,0	0,0	0,4
Årets nedskrivning	1,8	1,0	1,5	(0,1)
Realiserede tab i året	(2,9)	(1,8)	0,2	(0,3)
Nedskrivning 31. december	5,1	6,2	1,7	0,0
Tilgodehavender fra salg (netto)	241,7	266,8	189,6	65,7
Tilgodehavender fra salg (netto) svarer til en gennemsnitlig kredittid på (dage)	59	66	61	44
Tilgodehavender fra salg kan specificeres som følger:				
Ej forfaldne	171,8	223,6	131,4	55,2
Forfaldne med:				
Mellem 1 og 30 dage	39,4	29,4	33,1	7,5
Mellem 31 og 60 dage	13,0	7,4	10,4	0,8
Mere end 60 dage	17,5	6,4	14,7	2,2
	241,7	266,8	189,6	65,7

Koncernens nedskrivning på debitorer pr. 31. december 2011 kan alle henføres til specifikke kunder.

NOTER

mio. kr.

24 AKTIEKAPITAL

	Morderselskab	
Aktiekapital 1. januar 2007		70,2
Tilgang 24. juni 2008		70,1
Aktiekapital 31. december 2011	7.015.090 stk. a 20 kr.	140,3

Ingen aktier har særlige rettigheder.

I juni 2008 blev der gennemført en emission med fortegningsret for de eksisterende aktionærer. I den forbindelse blev aktiekapitalen forhøjet med 70,1 mio. kr. Samtidig blev de tre daværende aktieklasser slået sammen.

Egne aktier

Brødrene Hartmann A/S kan i henhold til bemyndigelse fra generalforsamlingen erhverve maksimalt 10% af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen gælder frem til 26. oktober 2012.

Hartmanns beholdning af egne aktier udgør 100.000 stk. aktier med en nominel værdi på 2 mio. kr. svarende til 1,4% af den samlede aktiekapital. Aktiernes værdi pr. 31. december 2011 udgjorde 10,1 mio. kr. (2010: 7,6 mio. kr.).

Udbytte

Foreslået udbytte

For regnskabsåret 2011 har bestyrelsen foreslået udbytte på 64,0 mio. kr. (2010: 15,6 mio. kr.) svarende til 9,25 kr. (2010: 2,25 kr.) pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 11. april 2012, forudsat at generalforsamlingen godkender bestyrelsens forslag. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er dette ikke indregnet som en forpligtelse i balancen pr. 31. december 2011. Foreslået udbytte er eksklusiv udbytte på egne aktier.

Udbetalt udbytte

Der er i regnskabsåret 2011 udbetalt 15,6 mio. kr. (2010: 10,5 mio. kr.) i udbytte svarende til 2,25 kr. (2010: 1,50 kr.) pr. aktie.

25 PENSIONSFORPLIGTELSE

Bidragbaserede ordninger

Hartmann har pensionsordninger, som omfatter visse grupper af medarbejdere i Danmark og i udlandet. Pensionsordninger er som hovedregel bidragbaserede ordninger. Hartmann udgiftsfører løbende præmieindbetalinger til uafhængige forsikringsselskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne (f.eks. et fast beløb eller en fast procent af lønnen). I bidragbaserede ordninger har koncernen ikke risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet. Når pensionsbidrag for bidragbaserede ordninger er indbetalt, har Hartmann i disse ordninger ingen yderligere pensionsforpligtelser over for ansatte eller fratrådte medarbejdere.

Ydelsesbaserede ordninger

I ydelsesbaserede ordninger er Hartmann forpligtet til at betale en bestemt ydelse (f.eks. alderspension som et fast beløb af slutlønnen). I de ydelsesbaserede ordninger er det Hartmann, der bærer risikoen med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed mv. Ved en ændring af beregningsforudsætningerne fremkommer en ændring i den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi.

Ved en ændring i beregningsforudsætningerne for de ydelsesbaserede ordninger, der vedrører nuværende og tidligere ansættelser, indregnes aktuariemæssige gevinster og tab under anden totalindkomst.

De samlede pensionsforpligtelser vedrører afdækkede ordninger i dattervirksomheden i Canada og uafdækkede ordninger i dattervirksomheden i Tyskland.

NOTER

mio. kr.

25 PENSIONSFORPLIGTELSE FORTSAT

	Koncern	
	2011	2010
Forpligtelsen for de ydelsesbaserede ordninger indgår i balancen således:		
Pensionsforpligtelser og lignende forpligtelser	36,0	25,1
Pensionsaktiver	0,0	0,0
	36,0	25,1
Opgørelse af nettoforpligtelse		
Nutidsværdi af ordning med tilknyttede aktiver	64,2	50,9
Markedsværdi af tilknyttede aktiver	(53,0)	(50,9)
Nettoforpligtelse for ordninger med tilknyttede aktiver	11,2	0,0
Nutidsværdi af ordning uden tilknyttede aktiver	24,8	24,0
Ikke indregnede aktiver som følge af begrænsning ved aktivloft	0,0	1,1
Indregnet nettoforpligtelse	36,0	25,1
Opgørelse af den totale forpligtelse		
Nutidsværdi af ordning med tilknyttede aktiver	64,2	50,9
Nutidsværdi af ordning uden tilknyttede aktiver	24,8	24,0
Pensionsforpligtelser	89,0	74,9
Udvikling i forpligtelser		
Pensionsforpligtelser 1. januar	74,9	60,6
Valutakursregulering	0,7	5,4
Periodens pensionsomkostninger	2,3	2,6
Medarbejderbidrag	0,7	0,6
Kalkulerede renteomkostninger	4,0	3,9
Aktuarmæssig (gevinst)/tab	9,4	5,3
Udbetalte ydelser	(3,0)	(3,5)
Pensionsforpligtelser i alt 31. december	89,0	74,9
Udvikling i tilknyttede aktiver		
Markedsværdi af aktiver 1. januar	50,9	39,8
Valutakursregulering	0,4	5,6
Kalkuleret forventet afkast	3,0	2,7
Aktuarmæssig gevinst/(tab)	(4,1)	0,6
Indbetaling til ordningerne	4,6	4,6
Udbetalte ydelser	(1,8)	(2,4)
Markedsværdi af aktiver 31. december	53,0	50,9
Faktisk afkast på aktiverne kan opgøres således:		
Forventet afkast på ordningernes aktiver	3,0	2,7
Aktuarmæssige gevinster/(tab)	(4,1)	0,6
	(1,1)	3,3

NOTER

mio. kr.

25 PENSIONSFORPLIGTELSE FORTSAT

Fordeling af tilknyttede aktiver	2011		2010	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Aktier og investeringsforeninger	36,0	67,9	38,1	74,9
Obligationer og andre værdipapirer	14,0	26,4	11,1	21,8
Likvider	3,0	5,7	1,7	3,3
	53,0	100,0	50,9	100,0

Ingen af pensionsordningernes aktiver har tilknytning til koncernens virksomheder.

	Koncern	
	2011	2010
Anvendte forudsætninger		
Diskonteringssats	4,3-4,9%	5,2-5,5%
Forventet afkast på ordningernes aktiver	6,0%	6,0%
Fremtidig stigningstakt i løn	2,1-3,0%	2,2-3,0%
Fremtidig stigningstakt i pension	2,0-2,5%	2,0-2,5%
Resultatført		
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	2,3	2,6
Kalkuleret forventet afkast på aktiver	(3,0)	(2,7)
Kalkulerede renteomkostninger på forpligtelser	4,0	3,9
Indregnet i alt for ydelsesbaserede ordninger	3,3	3,8
Indregnet i alt for bidragsbaserede ordninger	31,7	33,9
	35,0	37,7
Omkostningerne er indregnet i følgende regnskabsposter i totalindkomstopgørelsen:		
Produktionsomkostninger	28,6	30,5
Salgs- og distributionsomkostninger	2,0	1,9
Administrationsomkostninger	3,4	4,1
Personaleomkostninger, jf. note 9	34,0	36,5
Finansielle indtægter	(3,0)	(2,7)
Finansielle omkostninger	4,0	3,9
	35,0	37,7
Indregnet via anden totalindkomst		
Indregnet 1. januar	(7,2)	(8,2)
Valutakursregulering	(0,5)	(1,2)
Aktuarmæssige gevinster/(tab) i perioden	(13,5)	(4,8)
Effekt af begrænsning ved aktivloft	1,1	7,0
Indregnet 31. december	(20,1)	(7,2)
Udskudt skat vedrørende bevægelser indregnet via anden totalindkomst		
Indregnet 1. januar	(2,0)	(2,2)
Valutakursregulering	(0,1)	(0,3)
Udskudt skat for perioden	(3,1)	0,5
Indregnet 31. december	(5,2)	(2,0)

NOTER

mio. kr.

25 PENSIONSFORPLIGTELSE FORTSAT

Femårsoversigt	2011	2010	2009	2008	2007
Forpligtelser	89,0	74,9	60,6	47,6	60,0
Tilknyttede aktiver	(53,0)	(50,9)	(39,8)	(29,0)	(41,6)
Uafdækket	36,0	24,0	20,8	18,6	18,4
Erfaringsmæssige reguleringer på forpligtelser	9,4	5,3	6,1	(9,4)	(2,9)
Erfaringsmæssige reguleringer på tilknyttede aktiver	(4,1)	0,6	2,0	(4,8)	(1,4)

Pensionerne forfalder i al væsentlighed mere end et år efter balancedagen.

Hartmann forventer at indbetale 4,6 mio. kr. (2010: 4,6 mio. kr.) til de tilknyttede aktiver i 2012.

26 OFFENTLIGE TILSKUD

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Offentlige tilskud 1. januar	23,9	52,7	6,4	7,3
Valutakursregulering	(1,6)	(1,0)	-	-
Tilgang*	7,9	0,2	0,0	0,0
Afgang*	(0,1)	(23,2)	0,0	0,0
Indregnet i totalindkomstopgørelsen	(2,4)	(4,8)	(0,8)	(0,9)
Regnskabsmæssig værdi af offentlige tilskud 31. december	27,7	23,9	5,6	6,4
Heraf indregnet som langfristede forpligtelser	24,7	21,5	4,8	5,6
Heraf indregnet som kortfristede forpligtelser	3,0	2,4	0,8	0,8
	27,7	23,9	5,6	6,4

* En revurdering af udnyttelsesmuligheden af skattetilskuddet i produktionsselskabet i Ungarn har medført en tilgang på 7,9 mio. kr. (2010: afgang på 23,2 mio. kr.), jf. tillige note 20.

Hartmann modtager løbende offentlige tilskud til udviklingsrelaterede og energibesparende projekter. I 1995 modtog Brødrene Hartmann AVS et større tilskud til opførelsen af kraftvarmeværket. Der er ingen aktuelle tilbagebetalingsforpligtelser relateret til tilskuddene.

Ud over de offentlige tilskud i moderselskabet har Hartmann modtaget offentlige tilskud vedrørende produktionsselskaber i Tyskland og Ungarn.

I tilfælde af at de tilskudsberettigede aktiver i den tyske dattervirksomhed ikke benyttes i overensstemmelse med tilskudsvilkårene, udgør tilbagebetalingsforpligtelsen pr. 31. december 2011 i alt 0,5 mio. kr. (2010: 0,7 mio. kr.). Tilbagebetalingsforpligtelsen reduceres gradvist i perioden frem mod udgangen af 2013.

Den ungarske dattervirksomhed har modtaget offentlige tilskud i form af direkte tilskud samt tilskud i form af reduktion i fremtidige skattebetalinger. Tilskuddene er begrænset til 50% af den foretagne investering svarende til nominelt 72,3 mio. kr., hvoraf de direkte tilskud udgør nominelt 9,0 mio. kr. Såfremt tilskudsvilkårene ikke opretholdes, vil der kunne ske reduktion eller bortfald af de fremtidige tilskud, som modtages i form af reduktion af skattebetalinger. Faktisk modtagne tilskud i form af reducerede skattebetalinger udgør pr. 31. december 2011 9,5 mio. kr. (2010: 6,9 mio. kr.).

Tilskudsvilkårene for tilskuddene modtaget i henholdsvis Tyskland og Ungarn forventes opfyldt.

NOTER

mio. kr.

27 HENSATTE FORPLIGTELSE

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Garantiforpligtelser 1. januar	1,1	1,3	1,3	1,6
Tilgang	1,2	1,0	1,2	0,9
Afgang	(0,7)	(1,2)	(0,9)	(1,2)
Garantiforpligtelser 31. december	1,6	1,1	1,6	1,3
Hensatte forpligtelser 31. december	1,6	1,1	1,6	1,3

Garantiforpligtelser er hensat til dækning af kontraktrelaterede garantireklamationer på varer og ydelser, hvor levering har fundet sted. Forpligtelsen er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger.

28 ANDEN GÆLD

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Løn og feriepenge mv.	56,5	52,5	34,7	36,2
Moms og andre afgifter	1,0	13,4	0,0	0,0
Renteswaps og terminkontrakter	8,0	3,4	6,7	3,4
Øvrige gældsforpligtelser	37,4	64,5	13,1	25,8
Anden gæld	102,9	133,8	54,5	65,4

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

29 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Honorar til Deloitte				
Lovpligtig revision	2,0	2,3	1,0	0,9
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,5	0,1	0,5	0,1
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,3	2,5	0,3	2,3
Andre ydelser	0,7	0,9	0,2	0,9
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	3,5	5,8	2,0	4,2

30 SIKKERHEDSSTILLELSER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

Koncernen er part i enkelte retssager og tvister. Det er ledelsens opfattelse, at disse sager ikke vil have væsentlig påvirkning på koncernens og moderselskabets finansielle stilling. Forholdet er uændret i forhold til sidste år.

31 OPERATIONEL LEASING

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
<i>Forventet forfald</i>				
Forfalder inden for 1 år	12,5	12,9	6,8	7,0
Forfalder mellem 1-5 år	29,4	35,3	14,4	18,6
Forfalder efter 5 år	11,1	17,4	3,7	6,6
Leje- og leasingforpligtelser	53,0	65,6	24,9	32,2
Årets leje- og leasingomkostning (operationel)	12,9	12,8	7,0	7,2

Af de samlede leje- og leasingforpligtelser vedrører 18,8 mio. kr. (2010: 21,3 mio. kr.) leje- og leasingforpligtelse vedrørende lejemålet Ørnegårdsvej 18, 2820 Gentofte, Danmark.

32 ØVRIGE KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

Moderselskabet har indgået en seksårig vedligeholdelseaftale vedrørende selskabets kraftvarmeværk. Aftalen løber frem til 30. september 2013 og påfører selskabet en årlig omkostning på op til 3,2 mio. kr. (2010: 3,2 mio. kr.).

NOTER UDEN HENVISNING

33 FINANSIELLE RISICI

Generelt

Udviklingen i Hartmanns resultat og egenkapital er påvirket af en række finansielle risici, herunder rente-, valuta-, likviditets- og kreditrisici.

Finansielle instrumenter er specificeret i note 34.

Styring af finansielle risici

Retningslinjer for styring af koncernens finansielle risici reguleres i den af bestyrelsen godkendte finanspolitik.

Hartmann anvender finansielle instrumenter til afdækning af en række af de finansielle risici, der kan henføres til koncernens kommercielle aktiviteter. Koncernen foretager ikke spekulative dispositioner.

Hartmann har centraliseret styringen af finansielle risici i koncernens finansfunktion, der samtidig fungerer som servicecenter for alle dattervirksomheder.

Renterisiko

Hartmanns renterisiko relaterer sig i al væsentlighed til den rentebærende gæld til kreditinstitutter.

Styring af renterisiko

Det er Hartmanns politik i videst muligt omfang at begrænse effekten af rentefluktuationer på koncernens resultat og finansielle stilling.

Hartmann finansierer sig hovedsageligt ved optagelse af langfristede og kommitterende kreditfaciliteter i koncernens hovedvalutaer DKK og EUR. Til styring af renterisikoen anvendes renteswaps.

Det er Hartmanns politik, at mellem 50% og 100% af koncernens langfristede kreditfaciliteter omlægges til fast forrentning ved renteswap. Det vurderes løbende, hvor stor en andel af Hartmanns langfristede kreditfaciliteter der skal omlægges til fast forrentning.

Hartmann har omlagt variabelt forrentede lån til fast forrentning ved renteswap. Lån omlagt ved renteswap udgør 64% (2010: 65%) af de langfristede kreditfaciliteter.

Såfremt det generelle renteniveau ændrer sig med 1%, vil det medføre en ændring i årets resultat på ca. 1 mio. kr.

Valutarisiko

Hartmanns valutarisiko består af henholdsvis transaktions- og translationsrisici.

Hartmann er udsat for transaktionsrisiko som følge af transaktioner på tværs af landegrænser, hvorved der opstår kontraktuelle pengestrømme i udenlandsk valuta.

Valutaeksponeringen USD/CAD repræsenterer en af koncernens største enkeltstående transaktionsrisici. Eksponeringen er en følge af, at størstedelen af Hartmanns omsætning faktureres i USD, mens den største del af omkostningerne afholdes i CAD.

Øvrige væsentlige transaktionsrisici vedrører valutaerne CHF, EUR, GBP, HRK, HUF, PLN og SEK.

Hartmann er som følge af dets udenlandske dattervirksomheder udsat for translationsrisici, idet en del af koncernens indtjening og nettoaktiver stammer fra udenlandske dattervirksomheder og derfor omregnes og indgår i koncernregnskabet, som præsenteres i DKK.

Den største translationseksponering, målt på nettopositionen, har Hartmann over for udenlandske dattervirksomheder, der aflægger regnskab i valutaerne CAD, EUR, HRK, HUF og ILS.

Styring af valutarisiko

Det er Hartmanns politik i videst muligt omfang at begrænse effekten af valutakursfluktuationer på koncernens resultat og finansielle stilling.

Der foretages afdækning af koncernens valutaeksponering, så de primære valutaer til stadighed er afdækket i en periode på mindst 6 og maksimalt 12 måneder.

Gevinster og tab på afledte finansielle instrumenter resultatføres i takt med, at de sikrede transaktioner realiseres. Sikringens effektivitet vurderes løbende.

NOTER UDEN HENVISNING

33 FINANSIELLE RISICI FORTSAT

Translationsrisikoen afdækkes ikke, da den ikke har nogen umiddelbar likviditetsmæssig effekt og således ikke påvirker de underliggende pengestrømme direkte.

Valutarisikoen på investeringerne i udenlandske dattervirksomheder afdækkes delvist i det omfang, det vurderes at være hensigtsmæssigt. Afdækningen gennemføres primært gennem optagelse af valutalån. Pr. 31. december 2011 var 37% af investeringen i Canada på i alt 150 mio. kr. afdækket med lån i CAD (2010: 178 mio. kr., hvoraf ca. 53% var afdækket).

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko er risikoen for, at Hartmann ikke er i stand til løbende at opfylde forpligtelser som følge af manglende evne til at realisere aktiver eller opnå tilstrækkelig finansiering.

Styring af likviditetsrisiko

Det er Hartmanns politik at sikre størst mulig fleksibilitet og tilstrækkelig finansielt råderum til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Koncernen har indgået en langfristet kommitterende kreditfacilitet med udløb 30. juni 2014, efterfølgende omtalt 'lånet'. Lånet har en låneramme pr. 31. december 2011 på 290 mio. kr. som nedskrives kvartalsvis med 5 mio. kr.

Rentemarginalen på lånet er variabel og fastsættes kvartalsvis baseret på koncernens indtjening.

Lånet er betinget af sædvanlige vilkår (covenants), som Hartmann skal overholde for at opretholde lånet, herunder særlige finansielle covenants, som omfatter nøgletallene 'Solvens' samt 'Rentebærende gæld, netto' i forhold til 'Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger'. Koncernen har i 2011 overholdt alle covenants.

Aftalen om lånet indeholder endvidere bestemmelser, der medfører, at væsentlige kreditfaciliteter kan tilbagekaldes, såfremt kontrollen med selskabet ændres.

Koncernens kortsigtede likviditet styres primært ved, at dattervirksomhedernes likviditet overføres til moderselskabet, som udligner likviditetstræk i enheder med likviditetsbehov.

Hartmanns dattervirksomheder finansierer sig primært gennem moderselskabet, men lokale forhold kan medføre, at finansiering sker gennem en af koncernens udenlandske banker.

Trækningsrettighederne er kortfristede kreditfaciliteter, som koncernen kan trække på, og som til enhver tid kan opsiges af banken.

Aftalerne om henholdsvis lånet og trækningsrettighederne indeholder cross-default klausuler.

Koncernens uudnyttede kreditrammer i pengeinstitutter udgjorde 301 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: 159 mio. kr.). Likvide beholdninger udgjorde 40 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: 69 mio. kr.). Koncernens samlede likviditet til rådighed udgjorde således 341 mio. kr. pr. 31. december 2011 (2010: 228 mio. kr.). I 2010 var den samlede likviditet opgjort uden hensyntagen til opfyldelse af covenants.

Det er ledelsens vurdering, at koncernen råder over et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til løbende finansiering af den nuværende og planlagte drift.

Kreditrisiko

Hartmanns kreditrisiko opstår i relation til risikoen for tab på tilgodehavender, finansielle instrumenter med positiv dagsværdi og likvide beholdninger.

Styring af kreditrisiko

Det er Hartmanns politik, at tilgodehavender fra salg skal kreditforsikres. Der kan være tilfælde, hvor lokale forhold ikke muliggør kreditforsikring. I disse tilfælde skærpes den interne kreditvurdering gennem søgning af forskellige informationer vedrørende virksomheders kreditværdighed.

Nedskrivning af debitorer foretages på individuelt niveau. Kreditrisikoen på tilgodehavender vurderes derfor at være medtaget i de regnskabsmæssige værdier.

Det er Hartmanns politik, at handel med afledte finansielle instrumenter og likviditetsplaceringer begrænses til pengeinstitutter, der har en tilfredsstillende kreditvurdering fra et eller flere kreditvurderingsbureauer.

NOTER UDEN HENVISNING

33 FINANSIELLE RISICI FORTSAT

Der er ingen væsentlig kreditrisiko på afledte finansielle instrumenter og likvide beholdninger. Den maksimale kreditrisiko svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Kapitalstruktur

Det er koncernens målsætning at skabe den nødvendige fleksibilitet til at kunne gennemføre og opfylde de strategiske mål samt sikre et konkurrencedygtigt afkast til virksomhedens aktionærer. Det er desuden et mål at sikre finansiell stabilitet med henblik på at reducere virksomhedens kapitalomkostninger.

Det er bestyrelsens generelle indstilling at udbetale overskydende kapital i form af udbytte eller aktietilbagekøb, så Hartmanns egenkapitalandel som udgangspunkt udgør maksimalt 45%. Udlodning af udbytte vil dog altid ske under hensyntagen til Hartmanns planer for vækst og likviditetsbehov. Aftalen om lånet indeholder desuden begrænsninger i Brødrene Hartmann A/S' mulighed for at udbetale udbytte, idet ændringer i den generelle udbyttepolitik kræver samtykke fra banken.

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 11. april 2012 foreslå, at der udbetales et udbytte for 2011 på 9,25 kr. pr. aktie.

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER

FORFALDSTIDSPUNKT FOR FINANSIELLE GÆLDSFORPLIGTELSE INKLUSIV RENTEBETALINGER

Koncern	Regnskabs- mæssig værdi	Betalings- forpligtelse	Inden for 1 år	Mellem 1-5 år	Efter 5 år
2011					
Kassekreditter	26,5	26,5	26,5	0,0	0,0
Øvrige kreditinstitutter	184,9	196,0	4,1	191,9	0,0
Leverandørgæld	121,5	121,5	121,5	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	0,8	0,8	0,8	0,0	0,0
Anden gæld	106,1	106,1	102,9	3,2	0,0
	439,8	450,9	255,8	195,1	0,0

2010					
Kassekreditter	63,0	63,0	63,0	0,0	0,0
Øvrige kreditinstitutter	277,8	289,4	164,6	124,8	0,0
Leverandørgæld	127,7	127,7	127,7	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	3,2	3,2	3,2	0,0	0,0
Anden gæld	133,8	133,8	133,8	0,0	0,0
	605,5	617,1	492,3	124,8	0,0

Moderselskab	Regnskabs- mæssig værdi	Betalings- forpligtelse	Inden for 1 år	Mellem 1-5 år	Efter 5 år
2011					
Kassekreditter	26,5	26,5	26,5	0,0	0,0
Øvrige kreditinstitutter	184,9	196,0	4,1	191,9	0,0
Leverandørgæld	68,6	68,6	68,6	0,0	0,0
Gæld til dattervirksomheder	166,1	166,1	166,1	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	0,8	0,8	0,8	0,0	0,0
Anden gæld	57,7	57,7	57,7	0,0	0,0
	504,6	515,7	323,8	191,9	0,0

2010					
Kassekreditter	63,0	63,0	63,0	0,0	0,0
Øvrige kreditinstitutter	277,8	289,4	164,6	124,8	0,0
Leverandørgæld	67,5	67,5	67,5	0,0	0,0
Gæld til dattervirksomheder	142,0	142,0	142,0	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	3,2	3,2	3,2	0,0	0,0
Anden gæld	65,4	65,4	65,4	0,0	0,0
	618,9	630,5	505,7	124,8	0,0

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Koncern	2011		2010	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0,0	0,0	1,5	1,5
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	0,0	0,0	1,5	1,5
Tilgodehavender fra salg	241,7	241,7	266,8	266,8
Øvrige tilgodehavender	42,2	42,2	44,9	44,9
Likvide beholdninger	40,3	40,3	69,1	69,1
Udlån og tilgodehavender	324,2	324,2	380,8	380,8
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	11,2	11,2	3,4	3,4
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	11,2	11,2	3,4	3,4
Kreditinstitutter	211,4	211,4	340,8	340,8
Øvrige forpligtelser	217,7	217,7	262,1	262,1
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	429,1	429,1	602,9	602,9

Morderselskab	2011		2010	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi
Tilgodehavender fra salg	189,6	189,6	65,7	65,7
Øvrige tilgodehavender	42,1	42,1	96,4	96,4
Likvide beholdninger	0,1	0,1	0,1	0,1
Udlån og tilgodehavender	231,8	231,8	162,2	162,2
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	9,9	9,9	3,4	3,4
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	9,9	9,9	3,4	3,4
Kreditinstitutter	211,4	211,4	340,8	340,8
Øvrige forpligtelser	283,4	283,4	274,8	274,8
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	494,8	494,8	615,6	615,6

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

DAGSVÆRDI AF AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER

Hartmanns væsentligste valutaeksponering relaterer sig til salg i en anden valuta end de enkelte koncernvirksomheders funktionelle valuta. Renteeksponering relaterer sig til ændringer i markedsrente vedrørende koncernens rentebærende gæld.

Til sikring af fremtidige pengestrømme anvendes valutaterminskontrakter og renteswaps. Dagsværdien af finansielle instrumenter er i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis indregnet i tilgodehavender og gæld pr. 31. december 2011. Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter, der opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst.

Dagsværdien af finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme er baseret på observerbare input (niveau 2).

Koncern	2011			2010		
	Positive	Negative	Netto	Positive	Negative	Netto
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminskontrakt, GBP/DKK	0,0	(1,3)	(1,3)	0,4	0,0	0,4
Terminskontrakt, PLN/DKK	1,2	(0,2)	1,0	0,0	(0,4)	(0,4)
Terminskontrakt, SEK/DKK	0,0	(0,4)	(0,4)	0,0	(0,5)	(0,5)
Terminskontrakt, CHF/DKK	0,6	(0,2)	0,4	0,0	0,0	0,0
Terminskontrakt, EUR/HUF	0,0	(4,2)	(4,2)	0,0	0,0	0,0
Terminskontrakt, USD/CAD	0,0	(1,3)	(1,3)	1,5	0,0	1,5
	1,8	(7,6)	(5,8)	1,9	(0,9)	1,0
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, DKK/DKK	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,3)	(2,3)
Renteswap, EUR/EUR	0,0	(5,4)	(5,4)	0,0	(0,6)	(0,6)
	0,0	(5,4)	(5,4)	0,0	(2,9)	(2,9)
	1,8	(13,0)	(11,2)	1,9	(3,8)	(1,9)
<i>Forventet forfald</i>						
Inden for 1 år	1,8	(9,8)	(8,0)	1,9	(3,8)	(1,9)
Mellem 1-2 år	0,0	(3,2)	(3,2)	0,0	0,0	0,0
	1,8	(13,0)	(11,2)	1,9	(3,8)	(1,9)

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER

FORTSAT

Moderselskab	2011			2010		
	Positive	Negative	Netto	Positive	Negative	Netto
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminskontrakt, GBP/DKK	0,0	(1,3)	(1,3)	0,4	0,0	0,4
Terminskontrakt, PLN/DKK	1,2	(0,2)	1,0	0,0	(0,4)	(0,4)
Terminskontrakt, SEK/DKK	0,0	(0,4)	(0,4)	0,0	(0,5)	(0,5)
Terminskontrakt, CHF/DKK	0,6	(0,2)	0,4	0,0	0,0	0,0
Terminskontrakt, EUR/HUF	0,0	(4,2)	(4,2)	0,0	0,0	0,0
	1,8	(6,3)	(4,5)	0,4	(0,9)	(0,5)
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, DKK/DKK	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,3)	(2,3)
Renteswap, EUR/EUR	0,0	(5,4)	(5,4)	0,0	(0,6)	(0,6)
	0,0	(5,4)	(5,4)	0,0	(2,9)	(2,9)
	1,8	(11,7)	(9,9)	0,4	(3,8)	(3,4)
<i>Forventet forfald</i>						
Inden for 1 år	1,8	(8,5)	(6,7)	0,4	(3,8)	(3,4)
Mellem 1-2 år	0,0	(3,2)	(3,2)	0,0	0,0	0,0
	1,8	(11,7)	(9,9)	0,4	(3,8)	(3,4)

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

SIKRING AF FREMTIDIGE PENGESTRØMME

Koncern	Beregnings- mæssig hoved- stol, netto	Dagsværdi	Indregnet i egen- kapitalen	Forventet tidspunkt for overførsel til årets resultat		
				Inden 1 år	Mellem 1-2 år	Efter 2 år
2011						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, GBP/DKK	34,7	(1,3)	(1,3)	(1,3)	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	24,0	1,0	1,0	1,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, SEK/DKK	15,8	(0,4)	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
Terminkontrakt, CHF/DKK	22,0	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HRK	16,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HUF	52,5	(4,2)	(4,2)	(4,2)	0,0	0,0
Terminkontrakt, USD/CAD	56,9	(1,3)	(1,3)	(1,3)	0,0	0,0
	222,2	(5,8)	(5,5)	(5,5)	0,0	0,0
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, EUR/EUR	118,9	(5,4)	(5,4)	(2,2)	(2,1)	(1,1)
	118,9	(5,4)	(5,4)	(2,2)	(2,1)	(1,1)
	341,1	(11,2)	(10,9)	(7,7)	(2,1)	(1,1)
2010						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, GBP/DKK	54,6	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	31,5	(0,4)	(0,4)	(0,4)	0,0	0,0
Terminkontrakt, SEK/DKK	26,2	(0,5)	(0,5)	(0,5)	0,0	0,0
Terminkontrakt, USD/CAD	55,2	1,5	1,5	1,5	0,0	0,0
	167,5	1,0	1,0	1,0	0,0	0,0
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, DKK/DKK	60,0	(2,3)	0,0	0,0	0,0	0,0
Renteswap, EUR/EUR	119,3	(0,6)	(0,6)	(0,6)	0,0	0,0
	179,3	(2,9)	(0,6)	(0,6)	0,0	0,0
	346,8	(1,9)	0,4	0,4	0,0	0,0

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

Morderselskab	Beregnings- mæssig hoved- stol, netto	Dagsværdi	Indregnet i egen- kapitalen	Forventet tidspunkt for overførsel til årets resultat		
				Inden 1 år	Mellem 1-2 år	Efter 2 år
2011						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, GBP/DKK	34,7	(1,3)	(1,3)	(1,3)	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	24,0	1,0	1,0	1,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, SEK/DKK	15,8	(0,4)	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
Terminkontrakt, CHF/DKK	22,0	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HRK	16,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HUF	52,5	(4,2)	(4,2)	(4,2)	0,0	0,0
	165,3	(4,5)	(4,2)	(4,2)	0,0	0,0
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, EUR/EUR	118,9	(5,4)	(5,4)	(2,2)	(2,1)	(1,1)
	118,9	(5,4)	(5,4)	(2,2)	(2,1)	(1,1)
	284,2	(9,9)	(9,6)	(6,4)	(2,1)	(1,1)
2010						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, GBP/DKK	54,6	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	31,5	(0,4)	(0,4)	(0,4)	0,0	0,0
Terminkontrakt, SEK/DKK	26,2	(0,5)	(0,5)	(0,5)	0,0	0,0
	112,3	(0,5)	(0,5)	(0,5)	0,0	0,0
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, DKK/DKK	60,0	(2,3)	0,0	0,0	0,0	0,0
Renteswap, EUR/EUR	119,3	(0,6)	(0,6)	(0,6)	0,0	0,0
	179,3	(2,9)	(0,6)	(0,6)	0,0	0,0
	291,6	(3,4)	(1,1)	(1,1)	0,0	0,0

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

SIKRING AF DAGSVÆRDIER

Koncern	2011				2010			
	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition
	Aktiver*	Forpligtelser			Aktiver	Forpligtelser		
CAD	19,9	(29,2)	0,0	(9,4)	26,2	(26,8)	0,0	(0,6)
CHF	6,7	(0,2)	0,0	6,5	7,4	(0,6)	0,0	6,8
EUR	114,7	(191,5)	0,0	(76,8)	100,1	(256,8)	0,0	(156,7)
GBP	18,5	(1,2)	0,0	17,3	26,9	(6,3)	0,0	20,6
HUF	13,7	(10,8)	0,0	2,9	21,5	(12,6)	0,0	8,9
PLN	31,3	(0,6)	0,0	30,8	30,2	(1,8)	0,0	28,4
SEK	2,2	0,0	0,0	2,2	9,9	(0,9)	0,0	9,0
USD	15,6	(6,8)	0,0	8,8	14,0	(6,8)	0,0	7,2
Øvrige valutaer	58,7	(19,7)	0,0	39,0	75,5	(21,4)	0,0	54,1
	281,3	(260,0)	0,0	21,3	311,7	(334,0)	0,0	(22,3)

* Eksklusiv egenkapitalignende lån, som er medtaget i opgørelsen 'Sikring af nettoaktiver i udenlandske dattervirksomheder'.

Moterselskab	2011				2010			
	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition
	Aktiver	Forpligtelser			Aktiver	Forpligtelser		
CAD	53,3	(56,2)	0,0	(2,9)	64,2	(94,8)	0,0	(30,6)
CHF	5,6	(3,2)	0,0	2,4	1,7	0,0	0,0	1,7
EUR	169,5	(232,1)	0,0	(62,6)	38,2	(323,6)	0,0	(285,4)
GBP	17,7	(2,9)	0,0	14,8	17,5	(1,0)	0,0	16,5
HUF	5,0	(51,0)	0,0	(46,0)	0,0	0,0	0,0	0,0
PLN	30,2	(2,2)	0,0	28,0	9,8	0,0	0,0	9,8
SEK	2,2	0,0	0,0	2,2	9,9	(0,9)	0,0	9,0
USD	0,1	0,0	0,0	0,1	21,9	0,0	0,0	21,9
Øvrige valutaer	4,6	(31,2)	0,0	(26,6)	6,2	(12,0)	0,0	(5,8)
	288,2	(378,8)	0,0	(90,6)	169,4	(432,3)	0,0	(262,9)

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

34 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

SIKRING AF NETTOAKTIVER I UDENLANDSKE DATTERVIRKSOMHEDER

Koncern	2011				2010			
	Investering*	Sikret beløb	Nettoposition	Årets kursregulering indregnet i egenkapitalen	Investering*	Sikret beløb	Nettoposition	Årets kursregulering indregnet i egenkapitalen
CAD	150,0	56,2	93,8	(0,4)	177,5	94,8	82,7	11,4
CHF	3,0	0,0	3,0	0,2	2,9	0,0	2,9	0,5
EUR	82,0	0,0	82,0	(0,2)	80,3	0,0	80,3	0,2
GBP	2,5	0,0	2,5	0,0	3,4	0,0	3,4	0,2
HRK	45,8	0,0	45,8	(1,9)	142,4	0,0	142,4	(1,4)
HUF	216,9	0,0	216,9	(27,8)	292,8	0,0	292,8	(6,8)
ILS	60,5	0,0	60,5	(2,3)	54,3	0,0	54,3	6,7
PLN	2,9	0,0	2,9	(0,3)	3,3	0,0	3,3	0,1
USD	0,6	0,0	0,6	0,0	1,4	0,0	1,4	(0,5)
Øvrige valutaer	0,5	0,0	0,5	0,0	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0
	564,7	56,2	508,5	(32,7)	758,1	94,8	663,3	10,4

* Inklusiv egenkapitalliggende lån

RENTERISIKO

Koncern	2011				2010			
	Nominal værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Renterisiko	Nominal værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Renterisiko
<i>Kreditinstitutter</i>								
Fastforrentet*	118,9	118,9	3,6%	Dagsværdi	179,2	179,2	3,6%/7,8%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	92,5	92,5	1,7%	Pengestrøm	161,6	161,6	3,1%	Pengestrøm
	211,4	211,4			340,8	340,8		

Morderselskab	2011				2010			
	Nominal værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Renterisiko	Nominal værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Renterisiko
<i>Kreditinstitutter</i>								
Fastforrentet*	118,9	118,9	3,6%	Dagsværdi	179,2	179,2	3,6%/7,8%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	92,5	92,5	1,7%	Pengestrøm	161,6	161,6	3,1%	Pengestrøm
	211,4	211,4			340,8	340,8		

* Der er i 2011 optaget et variabelt kreditinstitutt lån, hvor renten er omlagt til fast rente ved renteswap. Løbetiden på renteswap følger det underliggende lån som forfalder til betaling den 30. juni 2014.

NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

35 NÆRTSTÅENDE PARTER

Brødrene Hartmann A/S' nærtstående parter udgøres af bestyrelses- og direktionsmedlemmer i Brødrene Hartmann A/S.

Endvidere omfatter de nærtstående parter dattervirksomheder og associerede virksomheder, jf. note 17 og 19, hvor Brødrene Hartmann A/S har bestemmende eller betydelig indflydelse.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN INDEHOLDER FØLGENDE TRANSAKTIONER MED ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Produktionsomkostninger	26,7	23,6	26,7	23,6

TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN INDEHOLDER FØLGENDE TRANSAKTIONER MED DATTERVIRKSOMHEDER

	Moderselskab	
	2011	2010
Nettoomsætning	0,4	305,9
Produktionsomkostninger	416,1	25,6
Øvrige omkostninger indregnet i resultat af primær drift	(6,8)	(56,4)

Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Salg af varer til nærtstående parter sker til normale salgspriser.

Køb af varer er ligeledes foretaget til markedsbaserede priser med fradrag af rabatter ydet på baggrund af omfanget af aftagne mængder.

Der har i 2011 været transaktioner for i alt 1,7 mio. kr. (2010: 0,7 mio. kr.) med Advokatfirmaet PLESNER, hvor Peter-Ulrik Plesner, der er medlem af Hartmanns bestyrelse, er partner. Hartmanns gæld til Advokatfirmaet PLESNER udgjorde pr. 31. december 2011 0,7 mio. kr. (2010: 0,3 mio. kr.).

Der er ikke stillet sikkerhed eller garantier for mellemværender på balancedagen. Såvel tilgodehavender som leverandørgæld vil blive afviklet ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

For information vedrørende vederlag til direktion og bestyrelse henvises til note 9.

36 EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Der er ikke efter regnskabsårets afslutning indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for koncern- og moderselskabsregnskabet, der ikke er indregnet eller omtalt i årsrapporten.

NOTER UDEN HENVISNING

37 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter moderselskabet Brødrene Hartmann A/S samt virksomheder, hvori moderselskabet direkte eller indirekte besidder flertallet af stemmerettighederne eller på anden måde har kontrol over virksomhederne (dattervirksomheder). Virksomheder, hvori koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet og dattervirksomhederne som et sammendrag af regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der er anvendt til brug for konsolideringen, er udarbejdet i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Der foretages eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og urealiserede interne gevinster og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes dagsværdi af identificerede nettoaktiver opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i totalindkomstopgørelsen som en finansiel post. Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i totalindkomstopgørelsen som en finansiel post. Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes totalindkomstopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne inkl. goodwill omregnes til balancedagens valutakurser. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskurs for de enkelte måneder i det omfang, det ikke giver et væsentligt anderledes billede.

Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af totalindkomstopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes i koncernregnskabet under anden totalindkomst i egenkapitalen som en særskilt reserve. Kursregulering af mellemværender med udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i dattervirksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i koncernregnskabet under anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet

valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter indgået til kurssikring af udenlandske dattervirksomheder, som effektivt modsvarer valutakursgevinst/-tab på investering i dattervirksomheden, under anden totalindkomst.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder eller ved tilbagebetaling af mellemværender, der anses for en del af nettoinvesteringen, indregnes den andel af de akkumulerede valutakursreguleringer, der er indregnet i egenkapitalen, og som kan henføres hertil, i årets resultat samtidig med eventuel gevinst eller tab ved afståelsen.

Afledte finansielle instrumenter

Koncernen anvender valutaterminskontrakter og renteswaps til at begrænse valuta- og renterisici. Afledte finansielle instrumenter anvendes ikke i spekulationsøjemed. Afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen til dagsværdi og efterfølgende til dagsværdi på balancedagen. Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter præsenteres i andre tilgodehavender (ved positiv værdi) og anden gæld (ved negativ værdi). Såvel realiserede som urealiserede gevinster og tab på kontrakter indregnes i totalindkomstopgørelsen under finansielle poster; medmindre de afledte finansielle instrumenter er indgået til sikring af fremtidige pengestrømme. Værdireguleringer af afledte finansielle instrumenter, der er indgået til sikring af fremtidige pengestrømme, og som er effektive, indregnes i anden totalindkomst. Værdireguleringer af en eventuel ikke-effektiv del af de pågældende afledte finansielle instrumenter indregnes under finansielle poster. I takt med at de sikrede transaktioner realiseres, indregnes gevinst eller tab på sikringsinstrumentet i samme regnskabspost som de sikrede poster, og posterne i anden totalindkomst tilbageføres. Hvis en sikret transaktion ikke længere forventes at indtræffe, overføres de akkumulerede nettogevinster eller nettotab til årets resultat via anden totalindkomst. Dagsværdier af afledte finansielle instrumenter beregnes på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Nettoomsætning

Nettoomsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i årets resultat, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted på balancedagen, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Nettoomsætning måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms. Afgivne rabatter fratrækkes i nettoomsætningen. Igangværende arbejder for fremmed regning ved produktion af formmaskiner i Hartmann Technology indregnes i nettoomsætningen i takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Nettoomsætningen indregnes, når de samlede indtægter og omkostninger på entreprisekontrakten og færdiggørelsesgraden på balancedagen kan opgøres pålideligt, og det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, herunder betalinger, vil tilgå koncernen.

NOTER UDEN HENVISNING

37 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

Produktionsomkostninger

I produktionsomkostninger indregnes direkte og indirekte omkostninger, herunder afskrivninger og gager, der er afholdt for at opnå årets nettoomsætning. Under produktionsomkostninger indregnes tillige forskningsomkostninger samt de udviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering.

Endvidere indregnes afskrivning på aktiverede udviklingsomkostninger.

Salgs- og distributionsomkostninger

I salgs- og distributionsomkostninger indregnes omkostninger til fragt, salgsmedarbejdere, reklame- og udstillingsomkostninger samt afskrivninger.

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger til administrative medarbejdere, ledelsen, kontorlokaler, kontoromkostninger samt afskrivninger.

Andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger

I andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger indregnes regnskabsposter af sekundær karakter, blandt andet avance og tab ved salg af materielle aktiver.

Resultat af primær drift før særlige poster

Resultat af primær drift før særlige poster er et væsentligt hovedtal til sammenligning fra år til år.

Særlige poster

Heri indgår væsentlige indtægter og omkostninger, der har en særlig karakter i forhold til koncernens indtjeningsskabende driftsaktiviteter, såsom omkostninger til omfattende restrukturering af processer og grundlæggende strukturmæssige omlægninger. Endvidere klassificeres andre væsentlige beløb af engangskarakter under denne post, herunder nedskrivninger af materielle aktiver, nedskrivning af goodwill samt gevinster og tab ved frasalg af aktiviteter.

Posterne vises særskilt af hensyn til sammenligneligheden i totalindkomstopgørelsen og for at give et bedre billede af driftsresultatet. Særlige poster specificeres i en note.

Resultat af kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

I koncernens totalindkomstopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultater efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/(tab).

Udbytte af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes i årets resultat i moderselskabet i det regnskabsår, hvor udbyttet deklarerer.

Finansielle poster

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, kursregulering på værdipapirer, amortisering samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke kan klassificeres som sikringsaftaler.

Skat af årets resultat

Moderselskabet er omfattet af de danske regler om sambeskatning af koncernens danske selskaber. Dattervirksomheder indgår i sambeskatningen fra det tidspunkt, hvor de indgår i konsolideringen i koncernregnskabet og frem til det tidspunkt, hvor de udgår af konsolideringen. Moderselskabet er administrationselskab for sambeskatningen og afregner som følge heraf alle betalinger af dansk selskabsskat med skattemyndighederne. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles ved afregning af sambeskatningsbidrag mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. I tilknytning hertil modtager selskaber med skattemæssigt underskud sambeskatningsbidrag fra selskaber, der har kunnet anvende disse underskud til nedsættelse af eget skattemæssigt overskud (fuld fordeling). Årets skat, der består af årets aktuelle selskabsskat, årets sambeskatningsbidrag og ændring i udskudt skat, herunder som følge af ændring i skattesats, indregnes i henholdsvis årets resultat, anden totalindkomst eller i egenkapitalen, afhængig af hvor regnskabsposten føres.

PENGESTRØMSOPGØRELSEN

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året opdelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift før særlige poster reguleret for ikke-kontante poster, ændring i driftskapital, betalte og modtagne renter, betalt selskabsskat samt betalte restruktureringsomkostninger.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger ved køb og salg af immaterielle og materielle aktiver, udbytte modtaget fra associerede og dattervirksomheder samt modtaget offentlige tilskud.

NOTER UDEN HENVISNING

37 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter optagelse og tilbagebetaling af lån, ændringer i størrelse eller sammensætning af aktiekapitalen, herunder køb og salg af egne kapitalandele og omkostninger forbundet hermed, samt udbyttebetaling til selskabsdeltagere.

Likvider

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristet bankgæld.

BALANCEN

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokteres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Øvrige immaterielle aktiver

Udviklingsprojekter omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til koncernens udviklingsaktiviteter. Udviklingsprojekter, der er klart definerede og identificerbare, hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller udviklingsmulighed i koncernen kan påvises, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller nettosalgsprisen kan dække produktions-, salgs-, distributions- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, indregnes i årets resultat, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Omkostninger til udvikling og implementering af større it-systemer aktiveres og afskrives over den forventede økonomiske brugstid.

Øvrige immaterielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Der afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

- Udviklingsprojekter, 5-10 år
- Software mv., 5 år

Materielle aktiver

Materielle aktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er

klar til brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører. Låneomkostninger indregnes ikke, hvis der er tale om kortere fremstillingsperioder. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig. Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv, når det er sandsynligt, at afholdelsen vil medføre fremtidige økonomiske fordele for koncernen. Den regnskabsmæssige værdi af de udskiftede bestanddele ophører med indregning i balancen og overføres til årets resultat. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i årets resultat ved afholdelsen. Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid, der udgør:

- Bygninger og bygningsbestanddele, 10-25 år
- Produktionsanlæg og maskiner, 3-25 år
- Driftsmidler og inventar, 5-10 år
- It-udstyr inkl. basisprogrammer, 3-5 år

Grunde afskrives ikke. Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyn tagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revurderes årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning. Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen for afskrivninger fremadrettet som en ændring i regnskabsmæssigt skøn. Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen under henholdsvis produktions-, salgs- og distributions- samt administrationsomkostninger. Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Avance og tab indregnes i totalindkomstopgørelsen i henholdsvis andre driftsindtægter og andre driftsomkostninger.

Kapitalandele i associerede virksomheder i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode. Kapitalandele i associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

NOTER UDEN HENVISNING

37 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

Værdiforringelse af langfristede aktiver

Goodwill og øvrige immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes minimum en gang årligt for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, og nedskrives til genindvindingsværdi i årets resultat, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Genindvindingsværdien opgøres til nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til. Udskudte skatteaktiver vurderes årligt for værdiforringelse og nedskrives, såfremt det vurderes som sandsynligt, at det udskudte skatteaktiv ikke kan udlignes i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion. Ved vurderingen lægges vægt på typen og arten af det indregnede, udskudte skatteaktiv, den forventede tidshorizont for udligningen af det udskudte skatteaktiv, skatteplanlægningsmuligheder mv. Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af et aktivs nettosalgpris eller nutidsværdien af de forventede, fremtidige nettopengestrømme. Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv eller dets pengestrømsgenererende enhed overstiger aktivets eller dets pengestrømsgenererende enheds genindvindingsværdi. Tab ved værdiforringelse indregnes i årets resultat. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivninger. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er netto-realiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Netto-realiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der

afholdes for at effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kort- og langfristede tilgodehavender

Tilgodehavender (herunder endnu ikke modtagne offentlige tilskud) måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet værdiforringelse. Nedskrivning foretages individuelt og på porteføljeniveau.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

Egenkapital

Udbytte

Forslag til udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen. Foreslået udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

Egne kapitalandele

Anskaffelses- og afståelsessummer for samt udbytte af egne kapitalandele, erhvervet af moderselskabet eller dattervirksomhederne, indregnes i egenkapitalen under overført resultat.

Reserve for valutakursregulering

Reserve vedrørende valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter kursforskelle opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske dattervirksomheder fra deres funktionelle valuta til koncernens præsentationsvaluta.

Reserve for sikringstransaktioner

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Pensionsforpligtelser

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger, hvor koncernen løbende indbetaler faste pensionsbidrag til uafhængige pensionskasser, indregnes i årets resultat i den periode de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarberegning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres hidtidige ansættelse i koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes i

NOTER UDEN HENVISNING

37 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

balancen under pensionsforpligtelser. I årets resultat indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuariemæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier betegnes aktuariemæssige gevinster eller tab og indregnes under anden totalindkomst. Såfremt en pensionsordning netto er et aktiv, indregnes aktivet alene i det omfang, det modsvarer fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen, eller det vil føre til reducerede, fremtidige indbetalinger til ordningen.

Selskabsskat og udskudt skat

Efter sambeskatningsreglerne overtager moderselskabet som administrationsselskab hæftelsen for danske dattervirksomheders selskabsskatter over for skattemyndighederne i takt med dattervirksomhedernes betaling af sambeskatningsbidrag. Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatter. Skyldige og tilgodehavende sambeskatningsbidrag indregnes i moderselskabets balance under mellemværender med tilknyttede virksomheder.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssig, ikke-afskrivningsberettiget goodwill og kontorejendomme samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. I de tilfælde, hvor opgørelse af skatteværdien kan foretages efter forskellige beskatningsregler, måles udskudt skat på henholdsvis grundlag af den af ledelsen planlagte anvendelse af aktivet og afvikling af forpligtelsen. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede, skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion. Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser omfatter garantiforpligtelser. Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielsen af forpligtelsen vil medføre et forbrug af

koncernens økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Garantiforpligtelser indregnes i takt med salg af varer og tjenesteydelser, baseret på afholdte garantiomkostninger i tidligere regnskabsår.

Finansielle forpligtelser

Finansielle forpligtelser omfatter gæld til kreditinstitutter, leverandørgæld, gæld til dattervirksomheder og associerede virksomheder samt anden gæld.

Gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, hvorved forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi (kurstab) indregnes i årets resultat over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Offentlige tilskud

Tilskud vedrørende materielle aktiver indregnes i balancen som forpligtelser. Tilskuddene indregnes i årets resultat over aktivernes brugstid.

SEGMENTOPLYSNINGER

Rapporteringen af forretningssegmenter er i overensstemmelse med den interne rapportering til koncerndirektion og bestyrelse.

Hartmanns aktiviteter segmenteres med baggrund i de indrapporterende enheders geografiske placering.

Den interne ledelsesrapportering følger koncernens anvendte regnskabspraksis.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der i den interne ledelsesrapportering direkte er henført til det enkelte segment, samt de poster der indirekte er allokert til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Resultat af associerede virksomheder, finansielle poster, indkomstskatter, kapitalandele i associerede virksomheder, skatteaktiver og -passiver samt likvider og bankgæld allokeres ikke til rapporteringspligtige segmenter.

De rapporteringspligtige segmenter er:

- Europa
- Nordamerika

NOTER UDEN HENVISNING

37 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

NØGLETALSDEFINITIONER

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens 'Anbefalinger & Nøgletal 2010':

Investeret kapital

Nettoarbejds kapital + immaterielle aktiver + materielle aktiver + andre langfristede tilgodehavender - offentlige tilskud

Nettoarbejds kapital (NWC)

Varebeholdninger + tilgodehavender + øvrige driftsmæssige, kortfristede aktiver - pensionsforpligtelser - leverandørgæld - øvrige driftsmæssige, kortfristede forpligtelser

Rentebærende gæld (netto)

Likvide beholdninger - lån - kreditinstitutter

Overskudsgrad

$$\frac{\text{Resultat af primær drift (EBIT)} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$$

Afkast af gennemsnitligt investeret kapital (ROIC)

$$\frac{\text{Resultat af primær drift (EBIT)}}{\text{Gennemsnitligt investeret kapital}}$$

Egenkapitalforrentning

$$\frac{\text{Årets resultat} \times 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital i alt}}$$

Egenkapitalandel

$$\frac{\text{Egenkapital i alt, ultimo} \times 100}{\text{Aktiver i alt}}$$

Gearing

$$\frac{\text{Rentebærende gæld (netto)} \times 100}{\text{Egenkapital i alt, ultimo}}$$

Årets resultat pr. aktie (EPS)

$$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier}}$$

Ved beregningen af udvandet EPS reguleres for udestående aktieoptioner.

Indre værdi pr. aktie

$$\frac{\text{Egenkapital i alt, ultimo}}{\text{Antal aktier (ekskl. egne aktier), ultimo}}$$

Price/earnings

$$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie (EPS)}}$$

Udbytteandel

$$\frac{\text{Samlet udbytteudbetaling} \times 100}{\text{Årets resultat}}$$

Cash flow pr. aktie

$$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier (ekskl. egne aktier)}}$$

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 for Brødrene Hartmann A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og moderselskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Gentofte, 8. marts 2012

Direktion: Michael Rohde Pedersen Claus Frees Sørensen
Chief Executive Officer *Chief Financial Officer*

Bestyrelsen: Agnete Raaschou-Nielsen Walther V. Paulsen Jan Peter Antonisen
Formand *Næstformand*

Niels Hermansen Jørn Mørkeberg Nielsen Niels Christian Petersen

Peter-Ulrik Plesner

DEN UAFHÆNGIGE REVISORS ERKLÆRINGER

Til aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S Påtegning på koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for Brødrene Hartmann A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011, der omfatter totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et moderselskabsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et moderselskabsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandling for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger, i koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet. De valgte revisionshandling afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et moderselskabsregnskab, der giver et retvisen-

de billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet.

København, 8. marts 2012

Deloitte
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Anders Dons Martin Faarborg
Statsaut. revisor Statsaut. revisor



KORT OM HARTMANN

Hartmann er blandt verdens tre største producenter af ægemballage i støbepap og en af verdens største producenter af maskiner til fremstilling af emballage i støbepap. Hartmanns markedsposition er grundlagt på baggrund af stærke teknologiske kompetencer og indgående erfaring med produktion af støbepap siden 1936.

Bæredygtighed

Bæredygtighed og miljøhensyn er integrerede elementer i Hartmanns forretningsmodel og strategi. Alle Hartmanns produkter er baseret på returpapir, som er en fornybar, CO₂-neutral og biologisk nedbrydelig ressource. Hartmann arbejder tæt sammen med sine kunder for at understøtte behovet for bæredygtige produkter i detailhandlen.

Markeder

Hartmanns ægemballage sælges globalt. De væsentligste markeder er Europa og Nordamerika, hvor Hartmann har stærke markedspositioner. Virksomheden er markedsleder i Europa og har en mindre andel af det nordamerikanske marked. Hartmanns teknologi, herunder maskiner og ydelser, sælges også globalt uden for Hartmanns hovedmarkeder.

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
www.hartmann-packaging.com

CVR-nr. 63 04 96 11

Kunder

Hartmann afsætter ægemballage til ægproducenter og ægpakkerier samt supermarkeds kæder, som i stigende grad efterspørger Hartmanns ekspertise inden for markedsføring af æg. Hartmanns teknologi og relaterede ydelser afsættes til producenter af emballage i støbepap. Hartmann har flere end 1.500 kunder i 50 lande, og de fleste har været kunde hos Hartmann i en længere årrække. I 2011 udgjorde den samlede nettoomsætning 1,5 mia. kr.

Organisation

Hartmann har omtrent 1.500 medarbejdere og hovedsæde i Gentofte, Danmark. Produktionen finder sted på egne fabrikker, heraf fem i Europa, en i Israel og en i Canada. Koncernen har salgskontorer i 12 lande.

Hartmann-aktien

Hartmanns aktie har været noteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S siden 1982. Der er en aktiekasse, og hver aktie har en stemme.

Årsrapporten for 2011 er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede virksomheder.

Årsrapporten er udgivet som selskabsmeddelelse nr. 4/2012 via NASDAQ OMX Copenhagen A/S på dansk og engelsk. Såfremt der er forskel på udgaverne og ved tvivlstilfælde, er den danske årsrapport gældende.

Alle varemærker såsom handelsnavne og andre fremhævede benævnelser i denne rapport er varemærkebeskyttet af og tilhører Brødrene Hartmann A/S.