



DELÅRSRAPPORT

2. KVARTAL 2014





INDHOLDSFORTEGNELSE

Ledelsesberetning

- 3** Kort fortalt
- 4** Hoved- og nøgletal
- 5** Udviklingen i 2. kvartal 2014
- 7** Forventninger
- 8** Risikoforhold
- 9** Ledelsespåtegning
- 20** Kort om Hartmann

Delårsregnskab

- 11** Totalindkomstopgørelse
- 12** Pengestrømsopgørelse
- 13** Balance, aktiver
- 14** Balance, passiver
- 15** Egenkapitalopgørelse
- 16** Noter

KORT FORTALT

I 2. kvartal 2014 styrkede Hartmann fortsat salget af premiumprodukter til kunderne i både Europa og Nordamerika, og den højere gennemsnitlige salgspris opvejede delvist den betydelige negative effekt af udsving i valutakurser samt forventede omkostninger afledt af udvidelsen i Nordamerika. Hartmann fastholder forventningerne om en omsætning på 1,6-1,7 mia. kr. og en overskudsgrad på 9,0-10,5%.

Administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig siger: "Udviklingen i Europa var stabil i 2. kvartal, og i Nordamerika øgede vi fortsat andelen af premiumprodukter. Valutakurserne lagde dog en dæmper på resultaterne i den nordamerikanske forretning, der som forventet også var påvirket af den igangværende udvidelse af produktionen."

"Vi vil se effekterne af investeringen i Nordamerika allerede i 2. halvår, og i Europa forventer vi fortsat resultatmæssig fremgang. Med de gennemførte initiativer får vi nu kapacitet til vækst på tværs af vores markeder."

2. KVARTAL 2014

- Den samlede omsætning udgjorde 351 mio. kr. (2013: 370 mio. kr.), og driftsresultatet* var 17 mio. kr. (2013: 21 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad* på 4,9% (2013: 5,7%). Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -15 mio. kr. og driftsresultatet med -6 mio. kr.
- Den europæiske forretning havde en omsætning på 281 mio. kr. (2013: 296 mio. kr.) og et driftsresultat på 12 mio. kr. (2013: 10 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 4,1% (2013: 3,5%). Hartmann havde fortsat succes med at styrke indtjeningen ved at øge andelen af premiumprodukter og løfte den gennemsnitlige salgspris.
- I Nordamerika var omsætningen 69 mio. kr. (2013: 74 mio. kr.), og driftsresultatet var 12 mio. kr. (2013: 18 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 16,6% (2013: 24,0%). Udviklingen i Nordamerika skyldes altovervejende ugunstige udsving i valutakurser samt forventede omkostninger forbundet med den igangværende udvidelse af produktionskapaciteten, der fortsat forløber planmæssigt og ventes fuldt implementeret i 2014.
- Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 43 mio. kr. (2013: 46 mio. kr.).

1. HALVÅR 2014

- Omsætningen var 764 mio. kr. (2013: 793 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 62 mio. kr. (2013: 65 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 8,1% (2013: 8,2%). Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -35 mio. kr. og driftsresultatet med -15 mio. kr.
- I Europa omsatte Hartmann for 622 mio. kr. (2013: 647 mio. kr.) og skabte et driftsresultat på 50 mio. kr. (2013: 44 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 8,0% (2013: 6,9%). Periodeforskydninger i afsluttede leverancer i Hartmann Technology påvirkede omsætningen negativt.
- Den nordamerikanske forretnings omsætning udgjorde 142 mio. kr. (2013: 146 mio. kr.), og driftsresultatet var 24 mio. kr. (2013: 33 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 17,1% (2013: 22,9%).
- Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 52 mio. kr. (2013: 93 mio. kr.), og afkastet af den investerede kapital steg til 21,2% (2013: 17,7%).

FORVENTNINGER TIL 2014

- Hartmann fastholder forventningerne om en omsætning på 1,6-1,7 mia. kr. og en overskudsgrad på 9,0-10,5%.

* Driftsresultat refererer til resultat af primær drift før særlige poster og overskudsgrad til overskudsgrad før særlige poster.

HOVED- OG NØGLETAL

mio. kr.

Koncern	2. kvartal 2014	2. kvartal 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Totalindkomstopgørelse				
Nettoomsætning	351	370	764	793
Driftsresultat	17	21	62	65
Særlige poster	0	(6)	0	(39)
Finansielle poster, netto	(4)	(7)	(9)	(8)
Resultat før skat	13	8	53	18
Periodens resultat	11	13	45	17
Totalindkomst	25	18	49	15
Pengestrømme				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	43	46	52	93
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(23)	(16)	(56)	(27)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(21)	(26)	(21)	(38)
Pengestrømme i alt	(1)	4	(24)	28
Balance				
Aktiver	-	-	1.143	1.126
Investeringer i materielle aktiver	-	-	56	27
Nettoarbejds kapital	-	-	185	131
Investeret kapital	-	-	736	626
Rentebærende gæld	-	-	207	138
Egenkapital	-	-	596	549
Nøgletal i %				
Overskudsgrad	4,9	5,7	8,1	8,2
Afkast af gennemsnitligt investeret kapital (ROIC, løbende 12 mdr.)	-	-	21,2	17,7
Egenkapitalforrentning (løbende 12 mdr.)	-	-	19,4	11,0
Egenkapitalandel	-	-	52,1	48,8
Gearing	-	-	34,8	25,2
Aktierelaterede nøgletal				
Antal aktier, stk. (ultimo, ekskl. egne aktier)	-	-	6.915.090	6.915.090
Antal aktier, stk. (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	-	-	6.915.090	6.915.090
Resultat pr. aktie, kr. (EPS)	1,7	1,9	6,6	2,4
Pengestrømme pr. aktie, kr.	6,0	6,7	7,3	13,5
Indre værdi pr. aktie, kr.	-	-	86,1	79,4
Børskurs pr. aktie, kr.	-	-	179,5	139,0
Børskurs/indre værdi pr. aktie	-	-	2,1	1,8
Price/earnings (løbende 12 mdr.)	-	-	10,8	15,0

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens 'Anbefalinger & Nøgletal 2010', jf. note 38 i årsrapporten for 2013.

UDVIKLINGEN I 2. KVARTAL 2014

Indsatsen for at styrke Hartmanns konkurrenceevne og løfte den gennemsnitlige salgspris bidrog positivt til udviklingen i 2. kvartal 2014, der var præget af ugunstige udsving i valutakurser og forventede omkostninger afledt af den igangværende udvidelse af produktionskapaciteten i Nordamerika. Udvidelsen forløber fortsat planmæssigt, og den nye kapacitet forventes fuldt implementeret i 2014.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Nettoomsætning

Den samlede omsætning udgjorde 351 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 370 mio. kr.) og 764 mio. kr. i 1. halvår (2013: 793 mio. kr.).

Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -15 mio. kr. i 2. kvartal og -35 mio. kr. i 1. halvår.

Europa

I Europa var omsætningen 281 mio. kr. i 2. kvartal (2013: 296 mio. kr.). Hartmann øgede andelen af premiumprodukter og løftede den gennemsnitlige salgspris, mens omsætningen blev lavere som følge af det skærpede fokus på premiumprodukter og en planmæssig midlertidig nedgang i afsætningen af transportemballage.

I 1. halvår udgjorde omsætningen 622 mio. kr. (2013: 647 mio. kr.). Periodeforskydninger i afsluttede leverancer i Hartmann Technology påvirkede omsætningen negativt.

Nordamerika

Omsætningen i Nordamerika udgjorde 69 mio. kr. i 2. kvartal (2013: 74 mio. kr.). Salget af premiumprodukter steg markant og bidrog positivt til omsætningen, mens betydelige udsving i valutakurser samt en moderat lavere afsætning af øvrig emballage havde en negativ effekt.

I 1. halvår udgjorde omsætningen 142 mio. kr. (2013: 146 mio. kr.).

Driftsresultat

I 2. kvartal 2014 udgjorde driftsresultatet 17 mio. kr. (2013: 21 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 4,9% (2013: 5,7%). I 1. halvår udgjorde driftsresultatet 62 mio. kr. (2013: 65 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 8,1% (2013: 8,2%).

Udsving i valutakurser påvirkede driftsresultatet med -6 mio. kr. i 2. kvartal og -15 mio. kr. i 1. halvår.

Europa

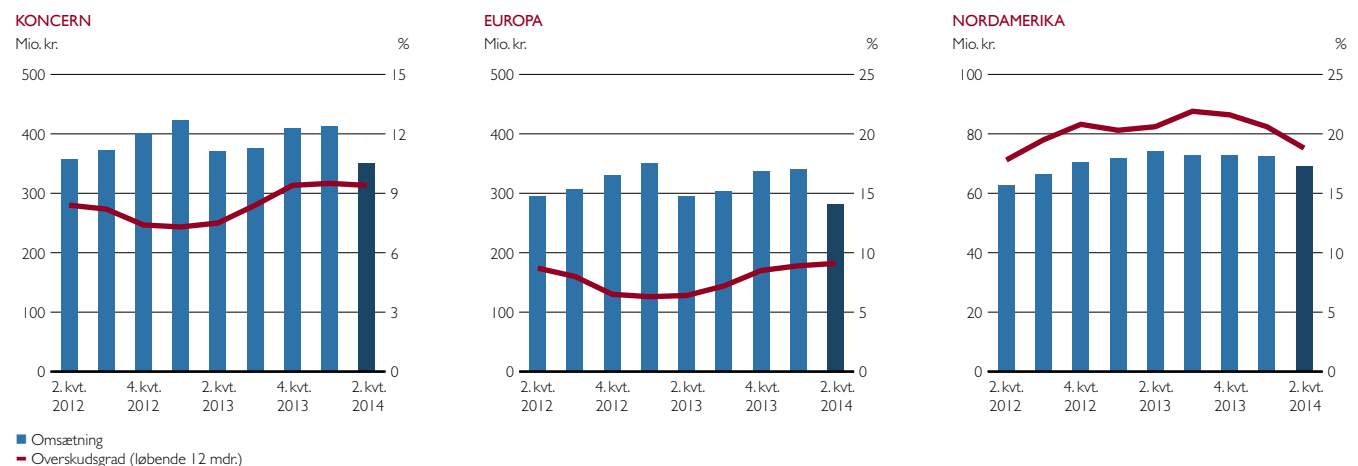
Driftsresultatet steg til 12 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 10 mio. kr.) i den europæiske forretning, og overskudsgraden udgjorde 4,1% (2013: 3,5%). Udviklingen i kerneforretningen i Europa påvirkede driftsresultatet positivt, da den øgede andel af premiumprodukter samt et fald i energiomkostningerne som følge af gennemførte energieffektiviseringer og lavere energipriser opvejede det nedbragte salg af transportemballage.

I 1. halvår udgjorde driftsresultatet 50 mio. kr. (2013: 44 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 8,0% (2013: 6,9%).

Nordamerika

Driftsresultatet i den nordamerikanske forretning udgjorde 12 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 18 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 16,6% (2013: 24,0%). Den markante stigning i salget af premiumprodukter kunne ikke til fulde opveje den negative effekt af udsving i valutakurser og forventede omkostninger afledt af den igangværende udvidelse af produktionskapaciteten samt højere energipriser.

OMSÆTNING OG OVERSKUDSGRAD



Udvidelsen af Hartmanns produktionskapacitet i Nordamerika forløber planmæssigt og vil bidrage til fortsat udvikling af markedet og et øget salg af premiumprodukter.

I 1. halvår udgjorde driftsresultatet 24 mio. kr. (2013: 33 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 17,1% (2013: 22,9%).

Koncernfunktioner

Omkostninger til koncernfunktioner udgjorde 6 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 7 mio. kr.) og 12 mio. kr. i 1. halvår (2013: 13 mio. kr.).

Særlige poster

Særlige poster var 0 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: -6 mio. kr.) og 0 mio. kr. i 1. halvår (2013: -39 mio. kr.).

Finansielle poster

Hartmanns finansielle poster udgjorde -4 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: -7 mio. kr.) og -9 mio. kr. i 1. halvår (2013: -8 mio. kr.).

Periodens resultat

Resultatet udgjorde 11 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 13 mio. kr.) og 45 mio. kr. i 1. halvår (2013: 17 mio. kr.). Skat af periodens resultat udgjorde -2 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 5 mio. kr.) og -7 mio. kr. i 1. halvår (2013: -2 mio. kr.).

Totalindkomst

Totalindkomsten blev 25 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 18 mio. kr.) og 49 mio. kr. i 1. halvår (2013: 15 mio. kr.).

PENGESTRØMME

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 43 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 46 mio. kr.) og 52 mio. kr. i 1. halvår (2013: 93 mio. kr.).

Pengestrømme fra investeringsaktivitet var -23 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: -16 mio. kr.) og -56 mio. kr. i 1. halvår (2013: -27 mio. kr.). Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet udgjorde således 20 mio. kr. i 2. kvartal 2014 (2013: 30 mio. kr.) og -4 mio. kr. i 1. halvår (2013: 66

mio. kr.). Det højere investeringsniveau i 2014 kan henføres til kapacitetsudvidelsen i Nordamerika.

BALANCE

ROIC

I 1. halvår 2014 steg afkastet af den gennemsnitligt investerede kapital til 21,2% (2013: 17,7%).

Kapitalberedskab

Pr. 30. juni 2014 udgjorde koncernens nettorentebærende gæld 207 mio. kr. mod 138 mio. kr. pr. 30. juni 2013. Den finansielle gearing var 35% pr. 30. juni 2014 mod 23% ved årets begyndelse. Stigningen skyldes primært øgede investeringer.

Hartmanns finansielle beredskab er tilfredsstillende og udgjorde 254 mio. kr. pr. 30. juni 2014.

Egenkapital

Pr. 30. juni 2014 udgjorde egenkapitalen 596 mio. kr. mod 612 mio. kr. ved årets begyndelse. Hartmanns egenkapitalandel var 52% pr. 30. juni 2014 sammenlignet med 54% ved årets begyndelse.

HARTMANN-AKTIE

Kursen på Hartmann-aktien var 167,0 ved udgangen af 2013 og 179,5 ved udgangen af juni 2014. Udviklingen i Hartmann-aktien kan følges på investor.hartmann-packaging.com.

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er fra balancedagen og frem til datoen for aflæggelsen af denne delårsrapport ikke indtruffet forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af delårsrapporten.

FORVENTNINGER

Forventningerne om en omsætning på 1,6-1,7 mia. kr. og en overskudsgrad på 9,0-10,5% i 2014 fastholdes på baggrund af resultaterne i 1. halvår og den forventede markeds-, pris- og kapacitetsudvikling.

Den fortsatte styrkelse af Hartmanns konkurrenceevne vil i 2014 være koncentreret om følgende:

- **Kundefokus**

Skabe en fortsat stærkere tilknytning til detailkæder, distributører og producenter samt arbejde målrettet med at udbrede premium-produkterne.

- **Effektivisering**

Øge effektiviteten gennem fortsat optimering af arbejds- og produktionsprocesserne samt anvendelse af robotteknologi.

- **Kapacitet**

Sikre bæredygtig vækst gennem forbedret kapacitetsudnyttelse og øget kapacitet.

Som følge af sæsonudsving er omsætning og driftsresultat normalt højere i 1. og 4. kvartal.

De samlede anlægsinvesteringer forventes fortsat at udgøre 90-110 mio. kr., hvilket afspejler det øgede fokus på optimering af kapacitetsudnyttelsen i Europa samt den igangværende udvidelse i Nordamerika.

Ledelsen vil i 2. halvår 2014 opdatere den nuværende strategi 'Competitive edge - driving growth', og den opdaterede strategi samt nye langsigtede finansielle målsætninger vil senest blive præsenteret i forbindelse med offentliggørelsen af årsrapporten for 2014.

FORUDSÆTNINGER

Hartmanns forventninger til omsætning og overskudsgrad i 2014 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 delårsrapport. Afvigelser i forhold til disse forudsætninger kan få indflydelse på resultatet for 2014.

Overskudsgraden er primært eksponeret mod udviklingen i råvarepriser og valutakurser. Hartmanns primære valutaeksponering er afdækket frem til udgangen af 1. kvartal 2015.

UDSAGN OM FREMTIDEN

Udsagnene om fremtiden i denne delårsrapport 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 på de finansielle markeder; ændringer i love og regler på Hartmanns markeder; udviklingen i efterspørgsel efter produkter; konkurrenceforhold samt råvarepriser.

FORVENTNINGER OG MÅLSÆTNINGER

	2014	2015
Omsætning	1,6-1,7 mia. kr.	1,7-1,8 mia. kr.
Overskudsgrad	9,0-10,5%	9,5-11%

RISIKOFORHOLD

Der henvises til afsnittet om risikoforhold og note 34 i årsrapporten for 2013 for en samlet beskrivelse af Hartmanns risikoforhold.

RÅVARER

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

Muligheden for at begrænse resultatfølsomheden i forhold til prisudviklingen på returpapir er begrænset, hvis leverancerne af de fornødne mængder skal sikres og fastholdes. Der substitueres i et vist omfang mellem papirtyper, når det er prismæssigt fordelagtigt.

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.

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

VALUTA

Hartmanns valutarisiko består af henholdsvis transaktions- og translationsrisiko.

Hartmann er udsat for transaktionsrisici 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 den nordamerikanske forretnings omsætning faktureres i USD, mens den største del af omkostningerne afholdes i CAD. Øvrige væsentlige transaktionsrisici vedrører valutaerne CHF, EUR, GBP, HRK, HUF og PLN.

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 nettositionen, har Hartmann over for udenlandske dattervirksomheder, der aflægger regnskab i valutaerne CAD, EUR, HRK, HUF og ILS.

Hartmann foretager afdækning af koncernens transaktionsrisici, så de primære valutaer til stadighed er afdækket i en periode på mindst 6 og maksimalt 12 måneder. Translationsrisici afdækkes ikke, da den ikke har nogen umiddelbar likviditetsmæssig effekt og således ikke påvirker de underliggende pengestrømme direkte.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2014 for Brødrene Hartmann A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2014 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vor opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultater 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 står overfor.

Gentofte, 21. august 2014

Direktion:	Ulrik Kolding Hartvig <i>Adm. direktør</i>	Marianne Rørslev Bock <i>Koncernfinansdirektør</i>	
Bestyrelsen:	Agnete Raaschou-Nielsen <i>Formand</i>	Niels Hermansen <i>Næstformand</i>	
	Jørn Mørkeberg Nielsen	Steen Parsholt	
	Jan Peter Antonisen	Andy Hansen	Niels Christian Petersen



DELÅRS- REGNSKAB

Delårsregnskab

- 11** Totalindkomstopgørelse
- 12** Pengestrømsopgørelse
- 13** Balance, aktiver
- 14** Balance, passiver
- 15** Egenkapitalopgørelse
- 16** Noter

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	2. kvartal 2014	2. kvartal 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Nettoomsætning	350,5	370,3	763,6	792,8
Produktionsomkostninger	(248,3)	(260,1)	(525,8)	(552,4)
Bruttoresultat	102,2	110,2	237,8	240,4
Salgs- og distributionsomkostninger	(73,0)	(74,3)	(147,5)	(147,8)
Administrationsomkostninger	(12,8)	(15,5)	(30,0)	(29,1)
Andre driftsindtægter	0,9	0,6	1,5	1,2
Resultat af primær drift før særlige poster	17,3	21,0	61,8	64,7
Særlige poster, jf. note 4	0,0	(5,9)	0,0	(38,9)
Resultat af primær drift	17,3	15,1	61,8	25,8
Finansielle indtægter	0,2	(0,9)	0,4	1,1
Finansielle omkostninger	(4,5)	(6,3)	(9,5)	(8,7)
Resultat før skat	13,0	7,9	52,7	18,2
Skat af periodens resultat	(1,9)	4,9	(7,4)	(1,6)
Periodens resultat	11,1	12,8	45,3	16,6
Poster som kan blive omklassificeret til resultatet:				
<i>Valutakursregulering af:</i>				
Udenlandske dattervirksomheder	10,7	1,6	0,4	(5,7)
Egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	0,3	0,6	0,8	0,7
<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>				
Indregnet i anden totalindkomst	6,5	4,3	10,9	4,1
Overført til nettoomsætning	(2,4)	1,0	(5,2)	2,4
Overført til produktionsomkostninger	(0,6)	(0,7)	(1,8)	(2,4)
Skat	(0,9)	(1,2)	(1,1)	(1,1)
Anden totalindkomst efter skat	13,6	5,6	4,0	(2,0)
Totalindkomst	24,7	18,4	49,3	14,6
Resultat pr. aktie, kr.	1,7	1,9	6,6	2,4
Resultat pr. aktie, kr. (udvandet)	1,7	1,9	6,6	2,4

PENGESTRØMSOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	2. kvartal 2014	2. kvartal 2013	1. halvår 2014	1. halvår 2013
Resultat af primær drift før særlige poster	17,3	21,0	61,8	64,7
Afskrivninger	17,9	19,8	34,6	38,9
Regulering for andre ikke-kontante poster	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0
Ændring i driftskapital	16,6	8,8	(28,3)	(2,0)
Betalte restruktureringsomkostninger mv.	(2,1)	(0,6)	(5,4)	(1,2)
Pengestrømme fra primær drift	49,5	49,0	62,5	100,4
Indbetalinger af renter mv.	0,2	0,3	0,4	1,1
Udbetaling af renter mv.	(2,5)	(1,7)	(4,7)	(4,1)
Betalt selskabsskat, netto	(4,4)	(1,5)	(6,4)	(4,3)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	42,8	46,1	51,8	93,1
Salg af materielle aktiver	0,5	0,2	0,5	0,2
Køb af materielle aktiver	(23,3)	(16,1)	(56,1)	(27,0)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(22,8)	(15,9)	(55,6)	(26,8)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	20,0	30,2	(3,8)	66,3
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	45,0	39,9	45,1	39,9
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	0,0	0,0	0,0	(12,5)
Udbetalt udbytte	(65,7)	(65,7)	(65,7)	(65,7)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(20,7)	(25,8)	(20,6)	(38,3)
Pengestrømme i alt	(0,7)	4,4	(24,4)	28,0
Likvide beholdninger og bankgæld primo	22,1	88,2	45,7	66,4
Valutakursregulering	0,4	(0,2)	0,5	(2,0)
Likvide beholdninger og bankgæld ultimo	21,8	92,4	21,8	92,4
Likvide beholdninger og bankgæld ultimo indregnes således:				
Likvide beholdninger	31,4	92,4	31,4	92,4
Kassekreditter	(9,6)	0,0	(9,6)	0,0
	21,8	92,4	21,8	92,4

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

BALANCE AKTIVER

mio. kr.

Koncern	30. juni 2014	30. juni 2013	31. dec. 2013
Goodwill	10,7	10,7	10,7
Øvrige immaterielle aktiver	0,5	2,6	1,5
Immaterielle aktiver	11,2	13,3	12,2
Grunde og bygninger	146,0	154,3	152,1
Produktionsanlæg og maskiner	384,7	309,5	316,0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	5,6	5,8	5,9
Produktionsanlæg under opførelse	15,8	25,2	61,0
Materielle aktiver	552,1	494,8	535,0
Kapitalandele i associerede virksomheder	1,8	1,7	1,8
Andre tilgodehavender	8,8	10,7	9,2
Udskudt skat	102,5	98,8	100,2
Andre langfristede aktiver	113,1	111,2	111,2
Langfristede aktiver	676,4	619,3	658,4
Varebeholdninger	126,9	121,6	112,0
Tilgodehavender fra salg	253,2	237,4	262,3
Selskabsskat	5,7	5,0	4,2
Andre tilgodehavender	42,7	39,8	37,7
Periodeafgrænsningsposter	6,8	10,4	5,5
Likvide beholdninger	31,4	92,4	45,7
Kortfristede aktiver	466,7	506,6	467,4
Aktiver	1.143,1	1.125,9	1.125,8

BALANCE PASSIVER

mio. kr.

Koncern	30. juni 2014	30. juni 2013	31. dec. 2013
Aktiekapital	140,3	140,3	140,3
Reserve for sikringstransaktioner	(0,1)	(1,7)	(3,0)
Reserve for valutakursreguleringer	(55,9)	(42,2)	(57,0)
Foreslået udbytte	0,0	0,0	65,7
Overført resultat	511,2	452,7	465,9
Egenkapital	595,5	549,1	611,9
Udskudt skat	27,6	15,0	21,8
Pensionsforpligtelser	28,9	44,6	31,0
Kreditinstitutter	0,0	230,6	184,1
Offentlige tilskud	17,6	21,1	19,6
Langfristede forpligtelser	74,1	311,3	256,5
Kreditinstitutter	229,2	0,0	0,0
Offentlige tilskud	2,8	2,9	2,8
Kassekreditter	9,6	0,0	0,0
Forudbetalinger fra kunder	0,1	4,7	0,1
Leverandørgæld	124,2	94,0	117,0
Gæld til associerede virksomheder	2,7	3,1	4,6
Selskabsskat	5,3	6,1	5,7
Hensatte forpligtelser	13,1	22,7	18,2
Anden gæld	86,5	132,0	109,0
Kortfristede forpligtelser	473,5	265,5	257,4
Forpligtelser	547,6	576,8	513,9
Passiver	1.143,1	1.125,9	1.125,8

EGENKAPITALOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2014	140,3	(3,0)	(57,0)	65,7	465,9	611,9
Periodens resultat	-	-	-	0,0	45,3	45,3
Anden totalindkomst						
<i>Poster som kan omklassificeres til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	0,4	-	-	0,4
Egenkapitalalignende lån til dattervirksomheder	-	-	0,8	-	-	0,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	10,9	-	-	-	10,9
Overført til nettoomsætning	-	(5,2)	-	-	-	(5,2)
Overført til produktionsomkostninger	-	(1,8)	-	-	-	(1,8)
Skat	-	(1,0)	(0,1)	-	-	(1,1)
	0,0	2,9	1,1	0,0	0,0	4,0
Totalindkomst i alt	0,0	2,9	1,1	0,0	45,3	49,3

Transaktioner med ejerne

Udbetalt udbytte	-	-	-	(65,7)	-	(65,7)
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	2,9	1,1	(65,7)	45,3	(16,4)
Egenkapital 30. juni 2014	140,3	(0,1)	(55,9)	0,0	511,2	595,5

Koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2013	140,3	(4,8)	(37,1)	65,7	436,1	600,2
Periodens resultat	-	-	-	0,0	16,6	16,6
Anden totalindkomst						
<i>Poster som kan omklassificeres til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	(5,7)	-	-	(5,7)
Egenkapitalalignende lån til dattervirksomheder	-	-	0,7	-	-	0,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	4,1	-	-	-	4,1
Overført til nettoomsætning	-	2,4	-	-	-	2,4
Overført til produktionsomkostninger	-	(2,4)	-	-	-	(2,4)
Skat	-	(1,0)	(0,1)	-	-	(1,1)
	0,0	3,1	(5,1)	0,0	0,0	(2,0)
Totalindkomst i alt	0,0	3,1	(5,1)	0,0	16,6	14,6

Transaktioner med ejerne

Udbetalt udbytte	-	-	-	(65,7)	-	(65,7)
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	3,1	(5,1)	(65,7)	16,6	(51,1)
Egenkapital 30. juni 2013	140,3	(1,7)	(42,2)	0,0	452,7	549,1

NOTER

01 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsregnskabet aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet. Delårsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Den i delårsregnskabet anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til koncernregnskabet for 2013. Den anvendte regnskabspraksis, er beskrevet i note 38 i årsrapporten for 2013, hvortil der henvises.

Nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag i 2014

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 2014 eller senere. Herudover har Hartmann vurderet, at de nye og reviderede standarder og fortolkningsbidrag, der har virkning fra 2014, enten ikke er relevante eller ikke har nogen væsentlig betydning.

02 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

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

Der henvises til note 3 i årsrapporten for 2013 for en samlet beskrivelse af væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder.

Øvrige forhold

Koncernens nettoomsætning og driftsresultat er normalt højere i 1. og 4. kvartal som følge af sæsonudsving.

03 SEGMENTOPLYSNINGER

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. Pristfastsættelse 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.

NOTER

mio. kr.

03 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

AKTIVITETER I. HALVÅR 2014

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	578,2	141,6	719,8
Øvrig omsætning	43,8	0,0	43,8
Nettoomsætning	622,0	141,6	763,6
Resultat af primær drift før særlige poster	49,6	24,2	73,8
Øvrige segmentoplysninger			
Af- og nedskrivninger	29,0	6,0	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	15,6	40,5	
Nettoarbejds kapital	157,1	27,5	
Investeret kapital	521,0	216,4	
Segmentaktiver	754,2	248,6	1.002,8

AKTIVITETER I. HALVÅR 2013

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	575,0	146,1	721,1
Øvrig omsætning	71,7	0,0	71,7
Nettoomsætning	646,7	146,1	792,8
Resultat af primær drift før særlige poster	44,3	33,4	77,7
Øvrige segmentoplysninger			
Af- og nedskrivninger	32,2	7,0	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	19,5	7,8	
Nettoarbejds kapital	113,9	17,2	
Investeret kapital	504,1	123,5	
Segmentaktiver	765,3	164,5	929,8

NOTER

mio. kr.

03 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

AFSTEMNINGER

	I. halvår 2014	I. halvår 2013
Nettoomsætning		
Nettoomsætning for rapporteringspligtige segmenter	763,6	792,8
Nettoomsætning, jf. delårsregnskab	763,6	792,8
Resultatmål		
Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	73,8	77,7
Ikke allokerede koncernfunktioner	(12,4)	(13,3)
Elimineringer	0,4	0,3
Resultat af primær drift før særlige poster, jf. delårsregnskab	61,8	64,7
Særlige poster	0,0	(38,9)
Resultat af primær drift, jf. delårsregnskab	61,8	25,8
Finansielle indtægter	0,4	1,1
Finansielle omkostninger	(9,5)	(8,7)
Resultat før skat, jf. delårsregnskab	52,7	18,2
	30. juni 2014	30. juni 2013
Aktiver		
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter	1.002,8	929,8
Ikke fordelte aktiver	141,4	197,9
Elimineringer	(1,1)	(1,8)
Aktiver, jf. delårsregnskab	1.143,1	1.125,9

04 SÆRLIGE POSTER

	2. kvartal 2014	2. kvartal 2013	I. halvår 2014	I. halvår 2013
Nedskrivning af materielle aktiver	0,0	0,0	0,0	12,6
Nedrivnings- og oprydningsomkostninger	0,0	0,0	0,0	8,9
Fratrædelsesgodtgørelser	0,0	5,9	0,0	15,5
Øvrige nedlukningsomkostninger	0,0	0,0	0,0	1,9
Særlige omkostninger	0,0	5,9	0,0	38,9

NOTER

mio. kr.

05 KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	30. juni 2014		30. juni 2013		31. dec. 2013	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	1,0	1,0	2,3	2,3	0,0	0,0
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	1,0	1,0	2,3	2,3	0,0	0,0
Tilgodehavender fra salg	253,2	253,2	237,4	237,4	262,3	262,3
Øvrige tilgodehavender	47,4	47,4	42,5	42,5	41,9	41,9
Likvide beholdninger	31,4	31,4	92,4	92,4	45,7	45,7
Udlån og tilgodehavender	332,0	332,0	372,3	372,3	349,9	349,9
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	1,0	1,0	4,6	4,6	3,9	3,9
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	1,0	1,0	4,6	4,6	3,9	3,9
Kreditinstitutter	238,8	238,8	230,6	230,6	184,1	184,1
Øvrige forpligtelser	217,7	217,7	230,6	230,6	232,4	232,4
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	456,5	456,5	461,2	461,2	416,5	416,5

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

06 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter balancedagen 30. juni 2014 indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for koncernregnskabet, der ikke er indregnet eller omtalt i delårsrapporten.

KORT OM HARTMANN

Hartmann er verdens førende producent 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 miljøsyn 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 og var den første producent til at tilbyde FSC-mærket såvel som CO₂-neutral detailemballage.

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, men stigende andel af det nordamerikanske marked. Hartmanns teknologi, herunder maskiner og ydelser, sælges også globalt uden for Hartmanns hovedmarkeder.

Kunder

Hartmann afsætter ægemballage til producenter og distributører samt detailkæder, som i stigende grad efterspørger virksomhedens 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 2013 udgjorde den samlede nettoomsætning 1,6 mia. kr.

Organisation

Hartmann har omtrent 1.500 medarbejdere og hovedsæde i Gentofte, Danmark. Produktionen finder sted på egne fabrikker, heraf fire i Europa, en i Israel og en i Canada. Koncernen har salgsselskaber 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. Interesserede kan få tilsendt finansielle rapporter og selskabsmeddelelser ved tilmelding til Hartmanns nyhedstjeneste på investor.hartmann-packaging.com.

FINANSKALENDER 2014 OG 2015

22. august 2014	Telekonference 2. kvartal 2014
13. november 2014	Delårsrapport 3. kvartal 2014
24. februar 2015	Frist for emner til ordinær generalforsamling
9. marts 2015	Årsrapport 2014
8. april 2015	Ordinær generalforsamling
19. maj 2015	Delårsrapport 1. kvartal 2015
20. august 2015	Delårsrapport 2. kvartal 2015
12. november 2015	Delårsrapport 3. kvartal 2015



Brødrene Hartmann A/S

Ørnegårdsvej 18
2820 Gentofte

Telefon: (+45) 45 97 00 00
Telefax: (+45) 45 97 00 01
E-mail: bh@hartmann-packaging.com
Web: hartmann-packaging.com

CVR-nr: 63 04 96 11

Delårsrapporten er udgivet som selskabsmeddelelse nr. 8/2014 via NASDAQ OMX Copenhagen A/S på dansk og engelsk. Såfremt der er forskel på udgaverne og ved tvivlstilfælde, er den danske version gældende.

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

© 2014 Brødrene Hartmann A/S