



# DELÅRSRAPPORT

## 3. KVARTAL 2014





# INDHOLDSFORTEGNELSE

## Ledelsesberetning

- 3** Kort fortalt
- 4** Hoved- og nøgletal
- 5** Udviklingen i 3. 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

Hartmanns omsætning var stabil i 3. kvartal 2014, hvor driftsresultatet imidlertid faldt. Resultaterne skyldtes en svagere salgsudvikling i Europa samt et midlertidigt højere omkostningsniveau afledt af udvidelsen af produktionskapaciteten i Nordamerika. Kapacitetsudvidelsen er implementeret og vil bidrage til resultaterne i 4. kvartal. Forventningerne om en omsætning på 1,6-1,7 mia. kr. og en overskudsgrad på 9,0-10,5% fastholdes.

Administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig siger: "Selvom omsætningen var stabil i 3. kvartal, er vi ikke tilfredse med resultaterne. Vi formåede fortsat at øge andelen af premiumprodukter, men kvartalet var præget af lav afsætning i Europa og højere omkostninger end forventet til udvidelsen af produktionskapaciteten i Nordamerika."

"I Nordamerika har vi nu øget produktionskapaciteten og skabt et solidt grundlag for profitabel vækst. Derudover forventer vi allerede i 4. kvartal fremgang i Europa, hvor et styrket salg af detailemballage og afslutning af leverancer i teknologiforretningen vil bidrage til resultaterne."

## 3. KVARTAL 2014

- Hartmanns samlede omsætning udgjorde 373 mio. kr. (2013: 376 mio. kr.), og driftsresultatet\* var 26 mio. kr. (2013: 39 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad\* på 7,0% (2013: 10,5%). Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -6 mio. kr.
- I Europa var omsætningen 297 mio. kr. (2013: 303 mio. kr.) og driftsresultatet 21 mio. kr. (2013: 28 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 7,2% (2013: 9,3%). Salgsudviklingen i Europa var svagere trods en fortsat højere andel af premiumprodukter.
- Den nordamerikanske forretnings omsætning steg til 77 mio. kr. (2013: 73 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 10 mio. kr. (2013: 16 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 13,3% (2013: 21,8%). Der var fortsat fremgang i salget, mens det midlertidigt højere omkostningsniveau afledt af udvidelsen af produktionskapaciteten påvirkede indtjeningen negativt.
- Som følge af det lavere resultat udgjorde pengestrømme fra driftsaktivitet 40 mio. kr. (2013: 51 mio. kr.).

## 9 MÅNEDER 2014

- I de første 9 måneder af 2014 udgjorde Hartmanns samlede omsætning 1.137 mio. kr. (2013: 1.169 mio. kr.), og driftsresultatet var 88 mio. kr. (2013: 104 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 7,7% (2013: 8,9%). Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -41 mio. kr. og driftsresultatet med -15 mio. kr.
- Den europæiske forretning omsatte for 919 mio. kr. (2013: 950 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 71 mio. kr. (2013: 73 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 7,7% (2013: 7,6%). Periodeforskydninger i afsluttede leverancer i Hartmann Technology påvirkede udviklingen i omsætningen negativt.
- I Nordamerika var omsætningen 218 mio. kr. (2013: 219 mio. kr.) og driftsresultatet 34 mio. kr. (2013: 49 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 15,8% (2013: 22,5%).
- Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 92 mio. kr. (2013: 144 mio. kr.), og afkastet af den investerede kapital udgjorde 18,5% (2013: 20,4%).

## 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	3. kvartal 2014	3. kvartal 2013	Akk. 2014	Akk. 2013
<b>Totalindkomstopgørelse</b>				
Nettoomsætning	373	376	1.137	1.169
Driftsresultat	26	39	88	104
Særlige poster	0	0	0	(39)
Finansielle poster, netto	(2)	(4)	(11)	(12)
Resultat før skat	24	35	77	53
Periodens resultat	21	32	66	48
Totalindkomst	28	25	77	40
<b>Pengestrømme</b>				
Pengestrømme fra driftsaktivitet	40	51	92	144
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(18)	(35)	(74)	(61)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	0	(5)	(21)	(43)
Pengestrømme i alt	22	11	(2)	39
<b>Balance</b>				
Aktiver	-	-	1.206	1.154
Investeringer i materielle aktiver	17	35	73	62
Nettoarbejdskapital	-	-	180	128
Investeret kapital	-	-	736	633
Rentebærende gæld	-	-	185	123
Egenkapital	-	-	623	574
<b>Nøgletal i %</b>				
Overskudsgrad	7,0	10,5	7,7	8,9
Afkast af gennemsnitligt investeret kapital (ROIC, løbende 12 mdr.)	-	-	18,5	20,4
Egenkapitalforrentning (løbende 12 mdr.)	-	-	17,2	13,5
Egenkapitalandel	-	-	51,7	49,7
Gearing	-	-	29,7	21,4
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>				
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)	2,9	4,6	9,5	7,0
Pengestrømme pr. aktie, kr.	5,8	7,3	13,3	20,8
Indre værdi pr. aktie, kr.	-	-	90,1	83,0
Børskurs pr. aktie, kr.	-	-	173,5	136,5
Børskurs/indre værdi pr. aktie	-	-	1,9	1,6
Price/earnings (løbende 12 mdr.)	-	-	11,6	12,1

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

# UDVIKLINGEN I 3. KVARTAL 2014

3. kvartal var præget af en svagere udvikling i salget af detailemballage i Europa end forventet, en planmæssigt lavere afsætning af transportemballage og et midlertidigt højere omkostningsniveau afledt af udvidelsen af produktionskapaciteten i Nordamerika. Hartmann formåede fortsat at øge andelen af premiumprodukter i både Europa og Nordamerika. Forventningerne til 2014 fastholdes, da den nye produktionskapacitet samt afslutning af leverancer i Hartmann Technology vil bidrage positivt til resultaterne i 4. kvartal.

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

### Nettoomsætning

I 3. kvartal 2014 udgjorde den samlede omsætning 373 mio. kr. (2013: 376 mio. kr.), og i de første 9 måneder var omsætningen 1.137 mio. kr. (2013: 1.169 mio. kr.).

Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -6 mio. kr. i 3. kvartal og -41 mio. kr. i de første 9 måneder.

### Europa

Den europæiske forretnings omsætning udgjorde 297 mio. kr. i 3. kvartal (2013: 303 mio. kr.). Udviklingen var primært påvirket af en lavere afsætning af detailemballage end forventet på tværs af de europæiske markeder og en planmæssig nedgang i afsætningen af transportemballage.

I de første 9 måneder udgjorde omsætningen 919 mio. kr. (2013: 950 mio. kr.), og udviklingen var negativt påvirket af periodeforskydninger i afsluttede leverancer i Hartmann Technology.

### Nordamerika

I Nordamerika steg omsætningen til 77 mio. kr. (2013: 73 mio. kr.) som følge af øget afsætning samt en højere andel af premiumprodukter. Væksten blev realiseret trods negativ påvirkning fra udsving i valutakurser.

Omsætningen var 218 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: 219 mio. kr.).

### Driftsresultat

Hartmanns driftsresultat udgjorde 26 mio. kr. i 3. kvartal (2013: 39 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 7,0% (2013: 10,5%). I de første 9 måneder 2014 var driftsresultatet 88 mio. kr. (2013: 104 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 7,7% (2013: 8,9%).

Driftsresultatet var ikke påvirket af udsving i valutakurser i 3. kvartal, mens effekten i de første 9 måneder var -15 mio. kr.

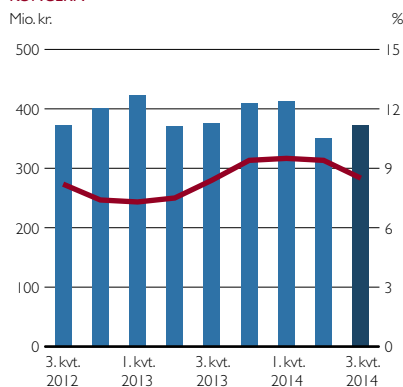
### Europa

I 3. kvartal 2014 udgjorde driftsresultatet i Europa 21 mio. kr. (2013: 28 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 7,2% (2013: 9,3%). Udviklingen kan i vid udstrækning henføres til den lavere afsætning, som også medførte et fald i produktionseffektiviteten og ikke til fulde kunne opvejes af konverteringen til premiumprodukter.

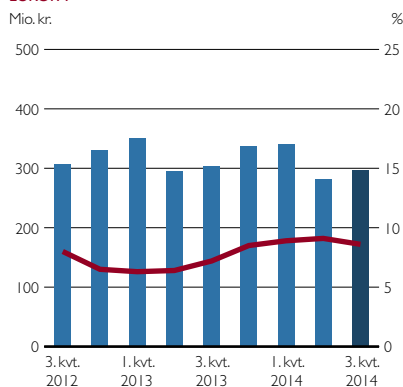
I de første 9 måneder udgjorde driftsresultatet 71 mio. kr. (2013: 73 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 7,7% (2013: 7,6%).

## OMSÆTNING OG OVERSKUDSGRAD

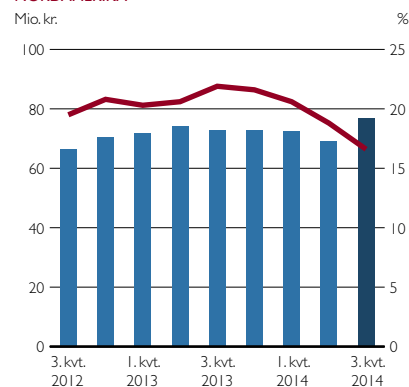
### KONCERN



### EUROPA



### NORDAMERIKA



■ Omsætning  
 — Overskudsgrad (løbende 12 mdr.)

## **Den nordamerikanske produktionskapacitet er øget, og udvidelsen vil bidrage positivt i 4. kvartal.**

### **Nordamerika**

I den nordamerikanske forretning udgjorde driftsresultatet 10 mio. kr. i 3. kvartal (2013: 16 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 13,3% (2013: 21,8%). Stigningen i omsætningen og den højere andel af premiumprodukter påvirkede driftsresultatet positivt, men kunne ikke opveje de midlertidige omkostninger afledt af udvidelsen af produktionskapaciteten og udsving i valutakurser.

I de første 9 måneder udgjorde driftsresultatet 34 mio. kr. (2013: 49 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 15,8% (2013: 22,5%).

### **Koncernfunktioner**

Omkostninger til koncernfunktioner udgjorde 6 mio. kr. i 3. kvartal 2014 (2013: 5 mio. kr.) og 18 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: 18 mio. kr.).

### **Særlige poster**

I 3. kvartal 2014 var særlige poster 0 mio. kr. (2013: 0 mio. kr.), og i de første 9 måneder udgjorde særlige poster ligeledes 0 mio. kr. (2013: -39 mio. kr.).

### **Finansielle poster**

Hartmanns finansielle poster udgjorde -2 mio. kr. i 3. kvartal 2014 (2013: -4 mio. kr.) og -11 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: -12 mio. kr.).

### **Periodens resultat**

Resultatet udgjorde 21 mio. kr. i 3. kvartal 2014 (2013: 32 mio. kr.) og 66 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: 48 mio. kr.). Skat af periodens resultat udgjorde 3 mio. kr. i 3. kvartal 2014 (2013: 3 mio. kr.) og 11 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: 5 mio. kr.).

### **Totalindkomst**

I 3. kvartal 2014 blev totalindkomsten 28 mio. kr. (2013: 25 mio. kr.), og i de første 9 måneder udgjorde totalindkomsten 77 mio. kr. (2013: 40 mio. kr.).

## **PENGESTRØMME**

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 40 mio. kr. i 3. kvartal 2014 (2013: 51 mio. kr.) og 92 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: 144 mio. kr.). Pengestrømme fra investeringsaktivitet var -18 mio. kr. i 3. kvartal 2014 (2013: -35 mio. kr.) og -74 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: -61 mio. kr.). Det højere investeringsniveau i 2014 kan henføres til kapacitetsudvidelsen i Nordamerika.

Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet udgjorde således 22 mio. kr. i 3. kvartal 2014 (2013: 16 mio. kr.) og 18 mio. kr. i de første 9 måneder (2013: 82 mio. kr.).

## **BALANCE**

### **ROIC**

Pr. 30. september 2014 udgjorde afkastet af den investerede kapital 18,5% (2013: 20,4%).

### **Kapitalberedskab**

Pr. 30. september 2014 udgjorde koncernens nettorentebærende gæld 185 mio. kr. mod 123 mio. kr. pr. 30. september 2013.

Den finansielle gearing var 30% pr. 30. september 2014 mod 23% ved årets begyndelse. Stigningen skyldes primært øgede investeringer. Hartmanns finansielle beredskab er tilfredsstillende og udgjorde 271 mio. kr. pr. 30. september 2014.

### **Egenkapital**

Pr. 30. september 2014 udgjorde egenkapitalen 623 mio. kr. mod 612 mio. kr. ved årets begyndelse. Hartmanns egenkapitalandel var 52% pr. 30. september 2014 sammenlignet med 54% ved årets begyndelse.

## **HARTMANN-AKTIE**

Kursen på Hartmann-aktien var 167,0 ved udgangen af 2013 og 173,5 ved udgangen af september 2014. Udviklingen i Hartmann-aktien kan følges på [investor.hartmann-packaging.com](http://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

Hartmann fastholder forventningerne om en omsætning på 1,6-1,7 mia. kr. og en overskudsgrad på 9,0-10,5% i 2014. Udviklingen i 4. kvartal forventes positivt påvirket af afsluttede leverancer i Hartmann Technology og en delvis effekt af ibrugtagningen af den nye produktionskapacitet i Nordamerika.

Derudover vil den fortsatte styrkelse af Hartmanns konkurrenceevne 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 som tidligere meddelt præsentere en opdateret strategi samt nye langsigtede finansielle målsætninger senest 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 2. 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, 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. september 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. september 2014 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. september 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, 13. november 2014

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



## **Delårsregnskab**

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

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	3. kvartal 2014	3. kvartal 2013	Akk. 2014	Akk. 2013
Nettoomsætning	373,4	376,0	1.137,0	1.168,8
Produktionsomkostninger	(265,2)	(260,3)	(791,0)	(812,7)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>108,2</b>	<b>115,7</b>	<b>346,0</b>	<b>356,1</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	(69,1)	(62,8)	(216,6)	(210,6)
Administrationsomkostninger	(13,6)	(14,4)	(43,6)	(43,5)
Andre driftsindtægter	0,6	0,8	2,1	2,0
Andre driftsomkostninger	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>25,9</b>	<b>39,3</b>	<b>87,7</b>	<b>104,0</b>
Særlige poster, jf. note 4	0,0	0,0	0,0	(38,9)
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>25,9</b>	<b>39,3</b>	<b>87,7</b>	<b>65,1</b>
Finansielle indtægter	0,2	0,2	0,6	1,3
Finansielle omkostninger	(2,3)	(4,6)	(11,8)	(13,3)
<b>Resultat før skat</b>	<b>23,8</b>	<b>34,9</b>	<b>76,5</b>	<b>53,1</b>
Skat af periodens resultat	(3,3)	(3,1)	(10,7)	(4,7)
<b>Periodens resultat</b>	<b>20,5</b>	<b>31,8</b>	<b>65,8</b>	<b>48,4</b>
<b>Poster som kan blive omklassificeret til resultatet:</b>				
<i>Valutakursregulering af:</i>				
Udenlandske dattervirksomheder	8,2	(5,0)	8,6	(10,7)
Egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	0,6	(0,3)	1,4	0,4
<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>				
Indregnet i anden totalindkomst	(0,5)	(1,7)	10,4	2,4
Overført til nettoomsætning	(1,2)	(0,5)	(6,4)	1,9
Overført til produktionsomkostninger	0,0	0,5	(1,8)	(1,9)
Skat	0,3	0,4	(0,8)	(0,7)
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>7,4</b>	<b>(6,6)</b>	<b>11,4</b>	<b>(8,6)</b>
<b>Totalindkomst</b>	<b>27,9</b>	<b>25,2</b>	<b>77,2</b>	<b>39,8</b>
Resultat pr. aktie, kr.	2,9	4,6	9,5	7,0
Resultat pr. aktie, kr. (udvandet)	2,9	4,6	9,5	7,0

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	3. kvartal 2014	3. kvartal 2013	Akk. 2014	Akk. 2013
Resultat af primær drift før særlige poster	25,9	39,3	87,7	104,0
Afskrivninger	18,1	19,6	52,7	58,5
Regulering for andre ikke-kontante poster	0,2	(0,1)	0,0	(0,1)
Ændring i driftskapital	4,6	4,6	(23,7)	2,6
Betalte restruktureringsomkostninger mv.	(5,1)	(6,3)	(10,5)	(7,5)
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>43,7</b>	<b>57,1</b>	<b>106,2</b>	<b>157,5</b>
Indbetalinger af renter mv.	0,2	0,2	0,6	1,3
Udbetaling af renter mv.	(1,6)	(2,9)	(6,3)	(7,0)
Betalt selskabsskat, netto	(2,1)	(3,9)	(8,5)	(8,2)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>40,2</b>	<b>50,5</b>	<b>92,0</b>	<b>143,6</b>
Salg af materielle aktiver	0,0	0,1	0,5	0,3
Køb af materielle aktiver	(17,0)	(34,7)	(73,1)	(61,7)
Tilbagebetaling af offentlige tilskud	(0,2)	0,0	(0,2)	0,0
Køb af associerede virksomheder	(0,9)	0,0	(0,9)	0,0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(18,1)</b>	<b>(34,6)</b>	<b>(73,7)</b>	<b>(61,4)</b>
<b>Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet</b>	<b>22,1</b>	<b>15,9</b>	<b>18,3</b>	<b>82,2</b>
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	0,0	0,0	45,1	39,9
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	0,0	(5,0)	0,0	(17,5)
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	(65,7)	(65,7)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>0,0</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(20,6)</b>	<b>(43,3)</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>22,1</b>	<b>10,9</b>	<b>(2,3)</b>	<b>38,9</b>
Likvide beholdninger og bankgæld primo	21,8	92,4	45,7	66,4
Valutakursregulering	0,0	(0,4)	0,5	(2,4)
<b>Likvide beholdninger og bankgæld ultimo</b>	<b>43,9</b>	<b>102,9</b>	<b>43,9</b>	<b>102,9</b>
<b>Likvide beholdninger og bankgæld ultimo indregnes således:</b>				
Likvide beholdninger	56,3	102,9	56,3	102,9
Kassekreditter	(12,4)	0,0	(12,4)	0,0
	<b>43,9</b>	<b>102,9</b>	<b>43,9</b>	<b>102,9</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# BALANCE AKTIVER

mio. kr.

Koncern	30. sept. 2014	30. sept. 2013	31. dec. 2013
Goodwill	10,7	10,7	10,7
Øvrige immaterielle aktiver	0,0	2,1	1,5
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>10,7</b>	<b>12,8</b>	<b>12,2</b>
Grunde og bygninger	144,2	149,5	152,1
Produktionsanlæg og maskiner	384,1	316,3	316,0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	8,3	5,8	5,9
Produktionsanlæg under opførelse	19,3	33,0	61,0
<b>Materielle aktiver</b>	<b>555,9</b>	<b>504,6</b>	<b>535,0</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	2,7	1,7	1,8
Andre tilgodehavender	8,8	10,6	9,2
Udskudt skat	106,2	99,9	100,2
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>117,7</b>	<b>112,2</b>	<b>111,2</b>
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>684,3</b>	<b>629,6</b>	<b>658,4</b>
Varebeholdninger	138,0	125,5	112,0
Tilgodehavender fra salg	273,1	259,4	262,3
Selskabsskat	6,2	5,8	4,2
Andre tilgodehavender	39,4	24,2	37,7
Periodeafgrænsningsposter	9,1	6,9	5,5
Likvide beholdninger	56,3	102,9	45,7
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>522,1</b>	<b>524,7</b>	<b>467,4</b>
<b>Aktiver</b>	<b>1.206,4</b>	<b>1.154,3</b>	<b>1.125,8</b>

# BALANCE PASSIVER

mio. kr.

Koncern	30. sept. 2014	30. sept. 2013	31. dec. 2013
Aktiekapital	140,3	140,3	140,3
Reserve for sikringstransaktioner	(1,4)	(3,0)	(3,0)
Reserve for valutakursreguleringer	(47,2)	(47,5)	(57,0)
Foreslået udbytte	0,0	0,0	65,7
Overført resultat	531,7	484,5	465,9
<b>Egenkapital</b>	<b>623,4</b>	<b>574,3</b>	<b>611,9</b>
Udskudt skat	31,2	14,9	21,8
Pensionsforpligtelser	28,1	43,6	31,0
Kreditinstitutter	0,0	225,6	184,1
Offentlige tilskud	16,7	20,1	19,6
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>76,0</b>	<b>304,2</b>	<b>256,5</b>
Kreditinstitutter	229,2	0,0	0,0
Offentlige tilskud	2,7	2,8	2,8
Kassekreditter	12,4	0,0	0,0
Forudbetalinger fra kunder	0,1	9,7	0,1
Leverandørgæld	159,3	119,3	117,0
Gæld til associerede virksomheder	2,5	2,9	4,6
Selskabsskat	5,1	7,1	5,7
Hensatte forpligtelser	7,7	21,9	18,2
Anden gæld	88,0	112,1	109,0
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>507,0</b>	<b>275,8</b>	<b>257,4</b>
<b>Forpligtelser</b>	<b>583,0</b>	<b>580,0</b>	<b>513,9</b>
<b>Passiver</b>	<b>1.206,4</b>	<b>1.154,3</b>	<b>1.125,8</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2014</b>	<b>140,3</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(57,0)</b>	<b>65,7</b>	<b>465,9</b>	<b>611,9</b>
Periodens resultat	-	-	-	0,0	65,8	65,8
<b>Anden totalindkomst</b>						
<i>Poster som kan omklassificeres til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	8,6	-	-	8,6
Egenkapitalalignende lån til dattervirksomheder	-	-	1,4	-	-	1,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	10,4	-	-	-	10,4
Overført til nettoomsætning	-	(6,4)	-	-	-	(6,4)
Overført til produktionsomkostninger	-	(1,8)	-	-	-	(1,8)
Skat	-	(0,6)	(0,2)	-	-	(0,8)
	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>9,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>11,4</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>9,8</b>	<b>0,0</b>	<b>65,8</b>	<b>77,2</b>

## Transaktioner med ejerne

Udbetalt udbytte	-	-	-	(65,7)	-	(65,7)
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>9,8</b>	<b>(65,7)</b>	<b>65,8</b>	<b>11,5</b>
<b>Egenkapital 30. september 2014</b>	<b>140,3</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(47,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>531,7</b>	<b>623,4</b>

Koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2013</b>	<b>140,3</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(37,1)</b>	<b>65,7</b>	<b>436,1</b>	<b>600,2</b>
Periodens resultat	-	-	-	0,0	48,4	48,4
<b>Anden totalindkomst</b>						
<i>Poster som kan omklassificeres til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	(10,7)	-	-	(10,7)
Egenkapitalalignende lån til dattervirksomheder	-	-	0,4	-	-	0,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	2,4	-	-	-	2,4
Overført til nettoomsætning	-	1,9	-	-	-	1,9
Overført til produktionsomkostninger	-	(1,9)	-	-	-	(1,9)
Skat	-	(0,6)	(0,1)	-	-	(0,7)
	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>(10,4)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(8,6)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>(10,4)</b>	<b>0,0</b>	<b>48,4</b>	<b>39,8</b>

## Transaktioner med ejerne

Udbetalt udbytte	-	-	-	(65,7)	-	(65,7)
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>(10,4)</b>	<b>(65,7)</b>	<b>48,4</b>	<b>(25,9)</b>
<b>Egenkapital 30. september 2013</b>	<b>140,3</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(47,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>484,5</b>	<b>574,3</b>

# 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. Pristilfælde 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 9 MÅNEDER 2014

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	855,7	218,4	1.074,1
Øvrig omsætning	62,9	0,0	62,9
<b>Nettoomsætning</b>	<b>918,6</b>	<b>218,4</b>	<b>1.137,0</b>
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>70,9</b>	<b>34,4</b>	<b>105,3</b>
<b>Øvrige segmentoplysninger</b>			
Af- og nedskrivninger	43,2	10,1	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	34,3	45,4	
Nettoarbejdskapital	143,2	36,4	
Investeret kapital	510,0	233,0	
Segmentaktiver	772,6	269,9	1.042,5

### AKTIVITETER 9 MÅNEDER 2013

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	862,9	219,1	1.082,0
Øvrig omsætning	86,8	0,0	86,8
<b>Nettoomsætning</b>	<b>949,7</b>	<b>219,1</b>	<b>1.168,8</b>
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>72,5</b>	<b>49,3</b>	<b>121,8</b>
<b>Øvrige segmentoplysninger</b>			
Af- og nedskrivninger	48,9	10,1	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	37,7	24,0	
Nettoarbejdskapital	113,5	14,9	
Investeret kapital	502,3	132,7	
Segmentaktiver	776,0	169,5	945,5

# NOTER

mio. kr.

## 03 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

### AFSTEMNINGER

	Akk. 2014	Akk. 2013
<b>Nettoomsætning</b>		
Nettoomsætning for rapporteringspligtige segmenter	1.137,0	1.168,8
<b>Nettoomsætning, jf. delårsregnskab</b>	<b>1.137,0</b>	<b>1.168,8</b>
<b>Resultatmål</b>		
Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	105,3	121,8
Ikke allokerede koncernfunktioner	(18,2)	(18,3)
Elimineringer	0,6	0,5
Resultat af primær drift før særlige poster, jf. delårsregnskab	87,7	104,0
Særlige poster	0,0	(38,9)
Resultat af primær drift, jf. delårsregnskab	87,7	65,1
Finansielle indtægter	0,6	1,3
Finansielle omkostninger	(11,8)	(13,3)
<b>Resultat før skat, jf. delårsregnskab</b>	<b>76,5</b>	<b>53,1</b>
	<b>30. sept. 2014</b>	<b>30. sept. 2013</b>
<b>Aktiver</b>		
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter	1.042,5	945,5
Ikke fordelte aktiver	171,3	210,4
Elimineringer	(7,4)	(1,6)
<b>Aktiver, jf. delårsregnskab</b>	<b>1.206,4</b>	<b>1.154,3</b>

## 04 SÆRLIGE POSTER

	3. kvartal 2014	3. kvartal 2013	Akk. 2014	Akk. 2013
Nedskrivning af materielle aktiver	0,0	0,0	0,0	12,6
Nedrivnings- og oprydningssomkostninger	0,0	0,0	0,0	8,9
Fratrædelsesgodtgørelser	0,0	0,0	0,0	15,5
Øvrige nedlukningsomkostninger	0,0	0,0	0,0	1,9
<b>Særlige omkostninger</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>38,9</b>

# NOTER

mio. kr.

## 05 KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	30. sept. 2014		30. sept. 2013		31. dec. 2013	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi
Tilgodehavender fra salg	273,1	273,1	259,4	259,4	262,3	262,3
Øvrige tilgodehavender	45,6	45,6	30,0	30,0	41,9	41,9
Likvide beholdninger	56,3	56,3	102,9	102,9	45,7	45,7
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>375,0</b>	<b>375,0</b>	<b>392,3</b>	<b>392,3</b>	<b>349,9</b>	<b>349,9</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	1,7	1,7	4,0	4,0	3,9	3,9
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>
Kreditinstitutter	241,6	241,6	225,6	225,6	184,1	184,1
Øvrige forpligtelser	253,2	253,2	237,4	237,4	232,4	232,4
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>494,8</b>	<b>494,8</b>	<b>463,0</b>	<b>463,0</b>	<b>416,5</b>	<b>416,5</b>

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. september 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 miljøhensyn er integrerede elementer i Hartmanns forretningsmodel og strategi. Alle Hartmanns produkter er baseret på returpapir, som er en fornybar, CO<sub>2</sub>-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 CO<sub>2</sub>-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 Copenhagen 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](mailto:investor.hartmann-packaging.com).

## FINANSKALENDER 2015

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](mailto:bh@hartmann-packaging.com)  
Web: [hartmann-packaging.com](http://hartmann-packaging.com)

CVR-nr: 63 04 96 11

Delårsrapporten er udgivet som selskabsmeddelelse nr. 10/2014 via Nasdaq Copenhagen 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