



# ÅRSRAPPORT

## 2014





# INDHOLDSFORTEGNELSE

## Ledelsesberetning

- 3** Kort fortalt
- 4** Hartmann accelererer væksten
- 5** Hoved- og nøgletal
- 6** Udviklingen i 2014
- 9** Forventninger
- 10** Strategi 2015-2017
- 12** Markeder og produkter
- 13** Risikoforhold
- 15** Samfundsansvar
- 16** Aktionærinformation
- 17** Virksomhedsledelse
- 18** Bestyrelse og direktion
- 78** Kort om Hartmann

## Koncern- og moderselskabsregnskab

- 22** Totalindkomstopgørelse
- 23** Pengestrømsopgørelse
- 24** Balance, aktiver
- 25** Balance, passiver
- 26** Egenkapitalopgørelse
- 28** Noter
- 76** Ledelsespåtegning
- 77** Revisors erklæringer

# KORT FORTALT

Hartmann indfrie forventningerne til 2014 og øgede både omsætning og overskudsgrad. Udviklingen var drevet af øget afsætning af detailemballage på tværs af Hartmanns markeder samt en positiv effekt af den gennemførte kapacitetsudvidelse i Nordamerika. Med afsæt i gode resultater i 2014, udvidelse i Nordamerika og opkøb af sydamerikanske aktiviteter primo 2015 lancerer Hartmann strategien 'Unpacking our potential' og nye finansielle målsætninger for 2017.

Administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig siger: "2014 var et godt år for Hartmann, hvor vi øgede salget af detailemballage og opnåede gode resultater i både Europa og Nordamerika. Årets 4. kvartal blev både historisk stærkt og en milepæl i Hartmanns udvikling, da vi opnåede effekt af ekspansionen af produktionskapaciteten i Nordamerika og udvidede forretningen med købet af Sydamerikas førende producent af støbepapemballage med virkning fra begyndelsen af 2015."

"Med afsæt i udvidelsen af vores forretning i Nord- og Sydamerika lancerer vi strategien 'Unpacking our potential', som skal øge Hartmanns effektivitet og accelerere væksten i de kommende år. I 2015 forventer vi en omsætning på 2,0-2,1 mia. kr. og en overskudsgrad på 10-11,5%, og ved udgangen af 2017 skal omsætningen løftes yderligere til 2,2-2,4 mia. kr. og overskudsgraden til 12-14%."

## 4. KVARTAL 2014

- Den samlede omsætning var 478 mio. kr. (2013: 410 mio. kr.), og driftsresultatet\* steg til 75 mio. kr. (2013: 44 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad\* på 15,8% (2013: 10,8%).
- Den europæiske forretning løftede omsætningen til 377 mio. kr. (2013: 337 mio. kr.) og driftsresultatet til 57 mio. kr. (2013: 37 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 15,1% (2013: 10,8%). Den positive udvikling var drevet af salg fremgang.
- I Nordamerika øgede Hartmann omsætningen til 100 mio. kr. (2013: 73 mio. kr.) og driftsresultatet til 25 mio. kr. (2013: 14 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 25,2% (2013: 18,9%). Fremgangen kan henføres til øget salg og en højere andel af premiumprodukter, ligesom valutakursudviklingen bidrog positivt.

## 2014

- Hartmanns samlede omsætning udgjorde 1.615 mio. kr. i 2014 (2013: 1.579 mio. kr.), og driftsresultatet steg til 163 mio. kr. (2013: 148 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,1% (2013: 9,4%). Afkastet af den investerede kapital udgjorde 22,3% (2013: 23,0%).
- Bestyrelsen indstiller, at der udbetales et udbytte på 9,50 kr. pr. aktie (2013: 9,50 kr.).
- I Europa steg omsætningen til 1.296 mio. kr. (2013: 1.287 mio. kr.) og driftsresultatet til 128 mio. kr. (2013: 109 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 9,9% (2013: 8,5%).
- Den nordamerikanske forretning øgede omsætningen til 319 mio. kr. (2013: 292 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 60 mio. kr. (2013: 63 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 18,7% (2013: 21,6%).

## FORVENTNINGER TIL 2015 OG FINANSIELLE MÅLSÆTNINGER FOR 2017

- I 2015 forventes omsætningen at udgøre 2,0-2,1 mia. kr. og overskudsgraden 10-11,5%.
- I 2017 skal omsætningen nå 2,2-2,4 mia. kr. og overskudsgraden 12-14%.

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

# HARTMANN ACCELERERER VÆKSTEN

I de senere år har strategien 'Competitive edge – driving growth' understøttet kursen for Hartmanns udvikling, og vi har skridt for skridt skabt en stærkere og mere stabil virksomhed med forbedrede resultater til følge. Fremgangen har været drevet af positive takter på tværs af vores forretningsområder og et vedholdende fokus på at øge konkurrenceevnen.

For Hartmann blev 2014 et skelsættende år, hvor vi tog den nye produktionskapacitet i Nordamerika i brug og lagde grundstenen for vores ekspansion i de attraktive brasilianske og argentinske markeder med købet af Sydamerikas førende producent af støbepapemballage – Sarnovo Greenpack. Med afsæt i de senere års fremgang, historisk stærke resultater i 4. kvartal og udvidelsen af forretningen fortsætter rejsen i 2015-2017 under overskriften 'Unpacking our potential' med et skærpet fokus på at øge vores effektivitet og accelerere væksten.

Det er vores ambition at udvikle Hartmann til en global markedsleder inden for ægemballage, en førende producent af frugtemballage i udvalgte markeder og den foretrukne leverandør af relateret teknologi.

Potentialet er allerede til stede i form af vores markedspositioner, produktportefølje, produktionsnetværk og teknologiske kompetencer. I de kommende år skal vi kort sagt forbedre det, vi har gjort godt – og supplere indsatsen ved at accelerere den organiske vækst og fortsat vurdere mulighederne for attraktive opkøb, når og hvis de måtte opstå.

Vores styrker skal udnyttes, så vi kan fortsætte med at skabe værdi for vores aktionærer og indfri vores nye målsætninger om en omsætning på 2,2-2,4 mia. kr. og en overskudsgrad på 12-14% ved udgangen af 2017. Samtidig fastholder vi vores udbyttepolitik og kravene til driften og nye investeringer; så vores aktionærer ved udgangen af 2017 fortsat sikres et attraktivt afkast af den investerede kapital på mindst 22%.

Agnete Raaschou-Nielsen  
Bestyrelsesformand

Ulrik Kolding Hartvig  
Adm. direktør



# HOVED- OG NØGLETAL

mio. kr.

Koncern	2014	2013	2012	2011	2010
<b>Totalindkomstopgørelse</b>					
Nettoomsætning	1.615	1.579	1.544	1.488	1.483
Driftsresultat	163	148	114	124	73
Særlige poster	(7)	(39)	0	0	0
Finansielle poster, netto	(17)	(15)	(8)	(16)	(11)
Resultat før skat	139	95	107	108	62
Årets resultat	119	86	93	76	50
Totalindkomst	117	77	104	26	53
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	141	178	153	155	144
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(98)	(112)	(57)	(35)	(55)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(33)	(86)	(46)	(108)	(32)
Pengestrømme i alt	10	(20)	51	12	58
<b>Balance</b>					
Aktiver	1.244	1.126	1.141	1.108	1.225
Investeringer i materielle aktiver	99	115	62	41	59
Nettoarbejdskapital	175	155	131	117	129
Investeret kapital	736	689	655	653	734
Rentebærende gæld	161	138	137	171	275
Egenkapital	663	612	600	560	549
<b>Nøgletal i %</b>					
Overskudsgrad	10,1	9,4	7,4	8,3	4,9
Afkast af investeret kapital (ROIC)	22,3	23,0	16,7	17,6	9,5
Egenkapitalforrentning	19,2	14,9	15,7	13,4	9,3
Egenkapitalandel	53,3	54,4	52,6	50,6	44,8
Gearing	24,2	22,6	22,8	30,5	50,0
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Antal aktier, stk. (ultimo, ekskl. egne aktier)	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090
Antal aktier, stk. (gennemsnitligt, ekskl. egne aktier)	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090
Resultat pr. aktie, kr. (EPS)	17,2	12,4	13,4	11,0	7,2
Pengestrømme pr. aktie, kr.	20,4	25,7	22,2	22,4	20,8
Udbytte pr. aktie, kr. (foreslået)	9,50	9,50	9,50	9,25	2,25
Indre værdi pr. aktie, kr.	95,8	88,5	86,8	81,0	79,4
Børskurs pr. aktie, kr.	173,0	167,0	110,5	101,0	76,0
Børskurs/indre værdi pr. aktie	1,8	1,9	1,3	1,2	1,0
Price/earnings	10,1	13,4	8,3	9,2	10,5
Udbytteandel, %	56,1	77,5	72,0	85,0	31,6
Markedsværdi	1.196,3	1.154,8	764,1	698,4	525,5
<b>Medarbejdere</b>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1.461	1.487	1.506	1.489	1.543

Resultat pr. aktie er beregnet i overensstemmelse med IAS 33, jf. note 14. Øvrige nøgletal er beregnet efter Finansanalytikerforeningens 'Anbefalinger & Nøgletal 2010', jf. note 39.

# UDVIKLINGEN I 2014

## UDVIKLINGEN I 4. KVARTAL 2014

I 4. kvartal 2014 var omsætningen 478 mio. kr. (2013: 410 mio. kr.), hvoraf den europæiske forretning bidrog med 377 mio. kr. (2013: 337 mio. kr.). I Nordamerika var omsætningen 100 mio. kr. (2013: 73 mio. kr.).

Driftsresultatet steg til 75 mio. kr. (2013: 44 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 15,8% (2013: 10,8%). Den europæiske forretnings driftsresultat steg til 57 mio. kr. (2013: 37 mio. kr.), og overskudsgraden var 15,1% (2013: 10,8%). I Nordamerika steg driftsresultatet til 25 mio. kr. (2013: 14 mio. kr.) og overskudsgraden til 25,2% (2013: 18,9%).

Pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 49 mio. kr. (2013: 34 mio. kr.), og pengestrømme fra investeringsaktivitet var -24 mio. kr. (2013: -51 mio. kr.). Pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde -13 mio. kr. (2013: -42 mio. kr.).

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE 2014

### Nettoomsætning

Omsætningen steg til 1.615 mio. kr. (2013: 1.579 mio. kr.) og indfrieede forventningen om en omsætning på 1,6-1,7 mia. kr. i 2014. Væksten var drevet af fremgang i både Europa og Nordamerika.

### Europa

Den europæiske forretnings omsætning steg til 1.296 mio. kr. (2013: 1.287 mio. kr.). Udviklingen var drevet af fremgang i afsætningen af detailemballage til eksisterende og nye kunder samt en højere gennemsnitlig salgspris, mens en planmæssig midlertidig nedgang i afsætningen af transportemballage påvirkede omsætningen negativt.

Den øvrige omsætning i Europa steg til 121 mio. kr. (2013: 115 mio. kr.) som følge af en positiv udvikling i Hartmann Technology.

### Nordamerika

I Nordamerika steg omsætningen til 319 mio. kr. (2013: 292 mio. kr.) som følge af en øget andel af premiumprodukter, generel fremgang i afsætningen og den positive effekt af udvidelsen af produktionskapaciteten. Væksten i Nordamerika blev realiseret i et marked med intensiveret konkurrence.

### Driftsresultat

Hartmann øgede driftsresultatet for 2014 til 163 mio. kr. (2013: 148 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,1% og indfrieede således forventningen om en overskudsgrad på 9,0-10,5%. Fremgangen var drevet af den positive udvikling i den europæiske forretning.

### Europa

I Europa steg driftsresultatet til 128 mio. kr. (2013: 109 mio. kr.) og overskudsgraden til 9,9% (2013: 8,5%). Den højere andel af detailemballage opvejede effekten af øget konkurrence på de europæiske markeder og bidrog til at løfte driftsresultatet. Derudover var fremgangen drevet af lavere energipriser samt gennemførte energieffektiviseringer.

### Nordamerika

Driftsresultatet i den nordamerikanske forretning udgjorde 60 mio. kr. (2013: 63 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 18,7% (2013: 21,6%). Udvidelsen af produktionskapaciteten påvirkede effektiviteten og medførte en række midlertidige afledte omkostninger, som i vid udstrækning blev opvejet af den højere omsætning og en øget andel af premiumprodukter.

## UDVALGTE HOVED- OG NØGLETAL, MIO. KR.\*

	4. kvartal 2014	3. kvartal 2014	2. kvartal 2014	1. kvartal 2014	4. kvartal 2013
Nettoomsætning	478	373	351	413	410
Resultat af primær drift før særlige poster	75	26	17	45	44
Finansielle poster, netto	(6)	(2)	(4)	(5)	(3)
Periodens resultat	53	21	11	34	38
Pengestrømme i alt	12	22	(1)	(24)	(59)
Overskudsgrad, %	15,8	7,0	4,9	10,8	10,8

\* De udvalgte hoved- og nøgletal er ikke reviderede.

## Hartmann indfrie forventningerne til 2014 med en omsætning på 1,6 mia. kr. og en overskudsgrad på 10,1%.

### Koncernfunktioner

I 2014 udgjorde omkostningerne til koncernfunktioner 25 mio. kr. (2013: 24 mio. kr.).

### Særlige poster

Købet af Sanovo Greenpack medførte særlige poster på -7 mio. kr. i 2014 (2013: -39 mio. kr.), jf. note 11.

### Finansielle poster

Som følge af negative kursreguleringer steg finansielle poster til -17 mio. kr. i 2014 (2013: -15 mio. kr.).

### Årets resultat

I 2014 steg resultatet før skat til 139 mio. kr. (2013: 95 mio. kr.), og skat af årets resultat udgjorde -20 mio. kr. (2013: -9 mio. kr.) svarende til en effektiv skattesats på 15% (2013: 10%), jf. note 13. Årets skat er positivt påvirket af en forventet højere udnyttelsesgrad af fremførbare underskud i Nordamerika.

Årets resultat efter skat steg til 119 mio. kr. (2013: 86 mio. kr.).

### Totalindkomst

Totalindkomsten steg til 117 mio. kr. (2013: 77 mio. kr.) og var positivt påvirket af stigningen i årets resultat samt negativt påvirket af aktuar-mæssige tab på pensionsforpligtelser.

### Investeringer og pengestrømme

De materielle og immaterielle aktiver udgjorde 571 mio. kr. ultimo 2014 (2013: 547 mio. kr.). Investeringerne udgjorde 99 mio. kr. (2013: 115 mio. kr.), og afskrivningerne faldt til 71 mio. kr. (2013: 77 mio. kr.).

De samlede pengestrømme fra driftsaktivitet var 141 mio. kr. i 2014 (2013: 178 mio. kr.), og udviklingen kan henføres til en højere kapitalbinding i tilgodehavender som følge af øget salg i 4. kvartal 2014.

Pengestrømmene fra investeringsaktivitet udgjorde -98 mio. kr. (2013: -112 mio. kr.). De samlede pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet var således 43 mio. kr. (2013: 66 mio. kr.).

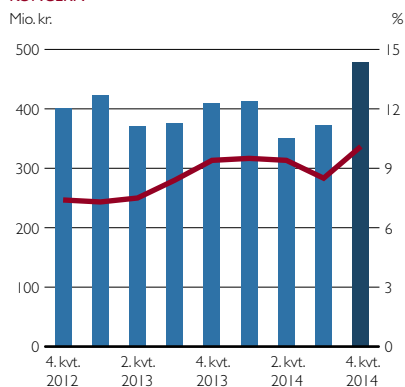
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet var -33 mio. kr. (2013: -86 mio. kr.).

Ultimo 2014 udgjorde den rentebærende gæld 161 mio. kr. (2013: 138 mio. kr.).

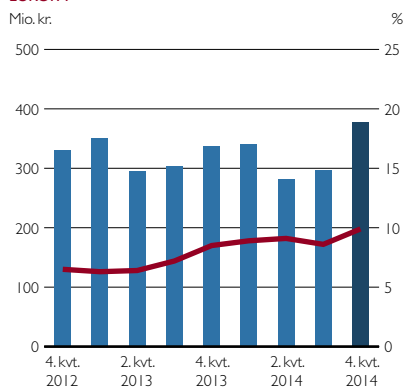
Det finansielle beredskab er tilfredsstillende og udgjorde 411 mio. kr. ultimo 2014.

## OMSÆTNING OG OVERSKUDSGRAD

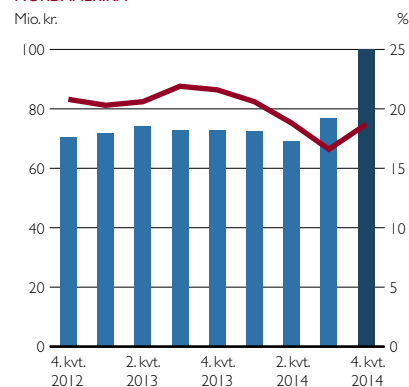
### KONCERN



### EUROPA



### NORDAMERIKA



■ Omsætning  
 ■ Overskudsgrad (løbende 12 mdr.)

## Resultatet pr. aktie steg 39%, og bestyrelsen foreslår et udbytte på 9,50 kr. pr. aktie.

### BALANCE

Ultimo året udgjorde de samlede aktiver 1.244 mio. kr. (2013: 1.126 mio. kr.).

### ROIC

I 2014 udgjorde afkastet af den investerede kapital 22,3% mod 23,0% i 2013.

### Egenkapital

Hartmann havde ved årets udgang en egenkapital på 663 mio. kr. (2013: 612 mio. kr.), en egenkapitalandel på 53% (2013: 54%) og en gearing på 24% (2013: 23%).

I 2014 steg resultatet pr. aktie til 17,2 kr. (2013: 12,4 kr.). På generalforsamlingen den 8. april 2015 vil bestyrelsen foreslå en udbyttebetaling på 9,50 kr. pr. aktie (2013: 9,50 kr.) svarende til en udbytteandel på 56% (2013: 78%). Den foreslåede udbyttebetaling tager udgangspunkt i likviditetsbehovet forbundet med det gennemførte køb af de sydamerikanske aktiviteter samt understøttelse af Hartmanns strategi.

### MODERSELSKAB 2014

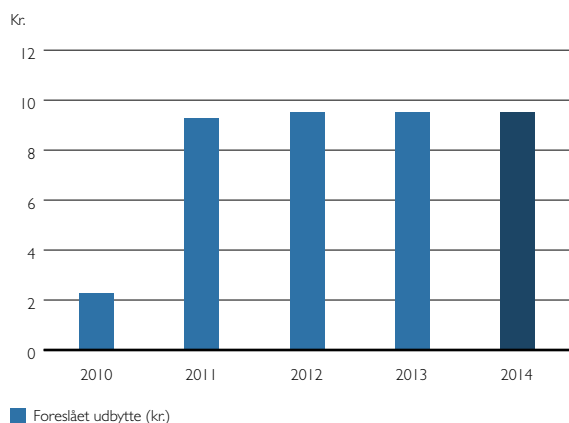
Moderselskabets omsætning var 1.250 mio. kr. (2013: 1.251 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 47 mio. kr. (2013: 35 mio. kr.).

Årets resultat udgjorde 140 mio. kr. (2013: 194 mio. kr.). Udviklingen var positivt påvirket af stigningen i driftsresultatet. Lavere udbyttebetalinger fra dattervirksomheder og et fald i tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger af kapitalandele i dattervirksomheder havde en negativ effekt på resultatet.

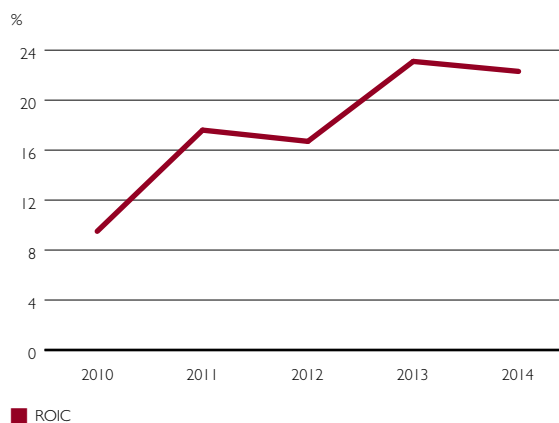
### BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Den 6. januar 2015 gennemførte Hartmann købet af Lactosan Sanovo Holding A/S' sydamerikanske støbepapaktiviteter ("Sanovo Green-pack") som beskrevet i selskabsmeddelelse 11/2014 af 1. december 2014.

### UDBYTTE



### ROIC





# FORVENTNINGER

Med udgangspunkt i strategien 'Unpacking our potential' vil Hartmann øge effektiviteten yderligere og accelerere væksten i 2015-2017.

## Forventninger til 2015

I 2015 forventer vi at øge nettoomsætningen til 2,0-2,1 mia. kr. og overskudsgraden til 10-11,5% som følge af tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter samt forbedret kapacitetsudnyttelse i Europa og Nordamerika.

## Målsætninger for 2017

Frem til udgangen af 2017 skal effektivitetsforbedringer og organisk vækst gennem forbedret kapacitetsudnyttelse og udvidelse af produktionsnetværket sikre fremgang i omsætningen til 2,2-2,4 mia. kr. og en overskudsgrad på 12-14%.

Udgangspunktet for Hartmanns drift og investeringer er, at aktionærerne ved udgangen af 2017 fortsat kan sikres et attraktivt afkast af den investerede kapital (ROIC) på mindst 22%.

Effekten af potentielle opkøb er ikke inkluderet i målsætningerne, og resultaterne afhænger derudover af eksterne faktorer som udsving i råvarepriser og valutakurser.

## Forudsætninger

Hartmanns forventninger til omsætning og overskudsgrad i 2015 afspejler tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter primo 2015. 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 for 2015.

Som følge af sæsonudsving er driftsresultatet normalt højere i 1. og 4. kvartal end i 2. og 3. kvartal. Overskudsgraden er primært eksponeret mod udviklingen i råvarepriser og valutakurser. Hartmanns primære valutaeksponering er afdækket frem til udgangen af 3. kvartal 2015.

## 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 på de finansielle markeder; ændringer i love og regler på Hartmanns markeder; udviklingen i efterspørgsel efter produkter; konkurrenceforhold samt råvarepriser. Se i øvrigt afsnittet om risikoforhold og note 34.

## FORVENTNINGER OG MÅLSÆTNINGER

	2015	2017
Omsætning	2,0-2,1 mia. kr.	2,2-2,4 mia. kr.
Overskudsgrad	10-11,5%	12-14%

# STRATEGI 2015-2017

Hartmanns kernekompetence er fremstilling af støbepapemballage, og dette, samt de stærke markedspositioner i Hartmanns eksisterende markeder, er udgangspunktet for vores ambition om at udvikle virksomheden til en global markedsleder inden for ægemballage, en førende producent af frugtemballage i udvalgte markeder og den foretrukne leverandør af relateret teknologi.

Med strategien 'Competitive edge – driving growth' har vi i 2011-2014 skabt en solid og konkurrencedygtig virksomhed med et betydeligt potentiale. Frem til udgangen af 2017 vil vi videreføre indsatsen og udfolde potentialet under overskriften 'Unpacking our potential'.

Med afsæt i de to overordnede fokusområder **vækst** og **effektivitet** vil vi øge omsætningen til 2,2-2,4 mia. kr. og overskudsgraden til 12-14% i 2017 ved at:

## UNPACKING OUR POTENTIAL

Udnytte og udvide vores **stærke positioner** i eksisterende markeder og vurdere mulighederne for global vækst gennem udvidelse af produktionsnetværket og potentielle opkøb af attraktive virksomheder.

Anvende og udvikle vores **velafprøvede teknologiske kompetencer** som afsæt for produktionsoptimering, maskinsalg og indgåelse af nye partnerskaber.



Skræddersy vores **alsidige produktportefølje** til de specifikke efterspørgselsmønstre i eksisterende markeder og øge salget af såvel transportemballage som standard- og premiumprodukter.

Optimere og udbygge vores **veletablerede produktionsapparat** og skabe en mere effektiv og fleksibel produktion.



## EUROPA

I Europa vil hovedvægten fortsat være på at sikre den optimale udnyttelse af vores eksisterende produktionskapacitet ved at tilpasse og udvikle både produktportefølje og produktionsapparat.

Derudover vil vi løbende optimere produktionsnetværket og fastholde fokus på at nedbringe produktionsomkostninger og faste omkostninger i Europa med henblik på at øge lønsomheden.

Indsatsen skal skabe øget effektivitet og fleksibilitet på de europæiske fabrikker og danne grundlag for vækst i salget af både transport- og detailemballage.



## NORD- OG SYDAMERIKA

Udvikling af de amerikanske aktiviteter skal bidrage væsentligt til Hartmanns vækst i den kommende periode.

Den gennemførte udvidelse af produktionskapaciteten i Nordamerika skal udnyttes fuldt, og vi vil i løbet af strategiperioden se på muligheder for yderligere ekspansion i det nordamerikanske marked med henblik på fortsat vækst i salget.

Med det gennemførte køb af Sanovo Greenpack i januar 2015 er Hartmann med fire produktionsfaciliteter stærkt repræsenteret på de brasilianske og argentinske markeder for æg- og frugtemballage i støbepap. I løbet af strategiperioden vil vi investere i at udvide kapaciteten i Sydamerika. Det skal danne grundlag for at imødekomme den voksende efterspørgsel i markederne, som er præget af en gunstig demografisk udvikling og fortsat urbanisering. Derudover vil der løbende være fokus på at integrere den sydamerikanske forretning i koncernen og sikre, at vores samlede kompetencer og viden udnyttes på tværs af forretningsområderne til fortsat forbedring af effektiviteten.



## HARTMANN TECHNOLOGY

De teknologiske kompetencer i Hartmann Technology udgør det fælles udgangspunkt for koncernens forretningsområder, som med varierende produktporteføljer og forretningsmodeller betjener forskelligartede markeder.

Hartmann Technology skal fortsat sælge teknologi og serviceydelser uden for Hartmanns hovedmarkeder. I den forbindelse vil vi løbende vurdere muligheden for at indgå partnerskaber eller erhverve minoritetsposter i virksomheder, som Hartmann Technology leverer til, med henblik på at opnå adgang til attraktive nye markeder og styrke Hartmanns indtjening.

## STÆRK ORGANISATION

Hartmann har etableret en stærk organisation, hvor de fem forretningsområder – Europa, Hartmann Technology og Israel samt Nordamerika og Sydamerika – understøttes af koncernfunktionerne Finance, HR & Communications, Engineering og Operations & Process Development.

Vi opererer i regioner med stærkt varierende markedsforhold, og beslutningskompetencen er derfor i høj grad decentraliseret til den daglige ledelse i de enkelte forretningsområder, som refererer direkte til direktionen. Direktionen har det overordnede ansvar for at styrke Hartmanns drift og udvikle koncernen inden for rammerne af strategien 'Unpacking our potential'.

### Direktion

#### Segment "Europe"

Europa

Hartmann  
Technology

Israel



1.300

#### Segment "Americas"

Nordamerika

Sydamerika



800

Hartmanns rapporteringspligtige segmenter udgøres fremover af "Europe" og "Americas".

# MARKEDER OG PRODUKTER

Som producent af støbepapemballage opererer Hartmann på en række forskelligartede markeder med varierende produktbud, som løbende tilpasses regionale behov. Med tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter i januar 2015 omfatter Hartmanns samlede produktportefølje både detailemballage til æg og transportemballage til æg og frugt.

Detailemballage til æg er fortsat Hartmanns væsentligste produktkategori, og opdelingen på standard- og premiumprodukter varierer for de enkelte markeder afhængig af forhold som detailhandelens modenhed, støbepapemballages udbredelse og forbrugernes fokus på bæredygtighed.

Inden for salg af æg- og frugtemballage er Europa samt Nord- og Sydamerika vores væsentligste markeder, mens Hartmann Technology sælger maskiner og teknologi til fremstilling af støbepap samt serviceydelser globalt med hovedvægten uden for Hartmanns markeder.

Efterspørgslen efter æg- og frugtemballage er generelt ganske stabil og ikke i væsentlig grad påvirket af konjunkturudsving. Derimod er efterspørgslen i en vis grad sæsonbetonet. Hartmanns primære markeder er konkurrenceprægede og domineret af få store og mellemstore aktører.

Hartmann har gennem årene udviklet og lanceret nye produktserier, som har sat standarden for kvalitetsemballage. Udviklingen af innovative produkter styrker Hartmanns position som kundernes foretrukne leverandør og medfører en række fordele ved fremstilling og transport, og vi har derfor optaget patenter med henblik på aktivt at beskytte vores rettigheder til produktionsmetoder, varemærker mv.

*”Vi forbedrer løbende driften i Europa, så vi fremover har kapaciteten til at øge salget af både transport- og detailemballage.”*

## Europa

Med en markedsandel på omkring 40% er Hartmann den førende producent af ægemballage på de relativt modne og velkonsoliderede europæiske markeder, hvor væksten ventes at være i niveauet 3% i den kommende strategiperiode. Markedsvæksten i Europa varierer på

*”Med kapacitetsudvidelsen i Nordamerika og tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter er Hartmann stærkt positioneret i attraktive vækstmarkeder.”*

tværs af landegrænser, men drives generelt af en stigende efterspørgsel efter detailemballage gennem fortsat udbredelse og professionalisering af detailhandelen samt en løbende konvertering fra plastic- til støbepapemballage.

## Nordamerika

I Nordamerika udgør Hartmanns støbepapprodukter omkring 15% af det samlede marked for ægemballage i støbepap, plastic og skum. Markedsvæksten i Nordamerika ventes at være i niveauet 3% og drives af konvertering til støbepapemballage og et stigende forbrug af æg.

Kunderne efterspørger i stigende grad produkter i premiumsegmentet, hvor Hartmann har en stærk markedsposition. I 2014 supplerede Hartmann produktporteføljen i dette segment med et banebrydende nyt produkt – ”The Hybrid” – som kombinerer en bund af beskyttende støbepap med en top af foldekarton, der giver særligt gode markedsføringsmuligheder. Det nye produkt sælges til en række kunder og modtog prisen ”Package of the year 2014” fra Paperboard Packaging Council i Nordamerika.

## Sydamerika

Med købet af de sydamerikanske aktiviteter primo 2015 er Hartmann markedsleder i Brasilien og Argentina, hvor vi sælger både æg- og frugtemballage og dækker omkring en tredjedel af efterspørgslen efter ægemballage. Hartmanns andel af markederne for frugtemballage udgør omkring en femtedel i Brasilien og omkring halvdelen i Argentina. Markedsvæksten i Sydamerika ventes samlet set at være i niveauet 4-7% som følge af voksende efterspørgsel, en gunstig demografisk udvikling og fortsat urbanisering.

I de kommende år vil vi imødekomme efterspørgslen ved at investere i en udvidelse af kapaciteten, så Hartmann kan fortsætte og accelerere væksten i Sydamerika.

# RISIKOFORHOLD

Hartmann er udsat for en række driftsrisici, som virksomheden løbende forholder sig aktivt til. Direktionen har ansvaret for at identificere samt styre risici inden for de af bestyrelsen godkendte politikker. Direktionen gennemgår derudover i samarbejde med revisionsudvalget de risici, som kan påvirke Hartmanns operationelle og finansielle mål. Formålet med risikostyringen er at identificere risikoområder, fastlægge håndteringen af risici samt sikre en optimal balance mellem risiko og afkast.

## KOMMERCIELLE RISICI

### Afhængighed af kunder

Hartmanns kundeportefølje er veldiversificeret og fordelt på en række store kunder samt et større antal mindre kunder. Kundeporteføljen udvikler sig mod færre og større kunder, og Hartmann vil i fremtiden blive mere afhængig af denne kundegruppe.

### Efterspørgslen efter æg og frugt

Kerneforretningen består i salg af æg- og frugtemballage, som påvirkes af efterspørgslen efter æg og frugt. Forbruget af æg og frugt kan påvirkes af en lang række faktorer, der er uden for Hartmanns kontrol, herunder forbrugernes sundhedsopfattelser, regionale eksport- og samhandelsbetingelser, frygt for potentielle helbredsmæssige effekter af sygdomme blandt læggehøns mv. Forbruget og dermed efterspørgslen efter Hartmanns produkter drives primært af demografiske forhold og har historisk været robust over for nedgang i den økonomiske vækst.

*”Hartmann arbejder struktureret med optimering og certificering af produktionen i henhold til internationale standarder for virksomheder i fødevarerindustrien.”*

### Afhængighed af leverandører

Hartmann benytter 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 virksomheden 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.

### Udsving i råvarepriser

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.

### Kraftvarmeværk

Tønder Fjernvarme indgav i 2008 en klage til Energitilsynet omkring prisfastsættelse af fjernvarme leveret fra Hartmanns kraftvarmeværk, jf. note 3. Når der er truffet afgørelse i sagen, vil ledelsen vurdere, om sagen skal indbringes for Energiklagenævnet.

”Ledelsesmodellerne **STEP® Environment** og **STEP® Human** bidrager til at reducere miljømæssige og sociale risici.”

## 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 hovedkontoret. Ledelsesmodellen STEP® Environment sikrer effektivt og professionelt, at belastninger af det eksterne miljø enten forebygges, afhjælpes eller nedbringes til et minimum. Hartmann anvender og forventer også fremover at skulle anvende betydelige ressourcer på at efterleve og overholde miljømæssige love og regler i de lande, hvor virksomheden har aktiviteter.

Hartmann er blandt andet omfattet af regler om begrænsning af støj, regler for udledning af spildevand, bortskaffelse af affald samt underlagt EU's CO<sub>2</sub>-kvoteordning. Det er virksomhedens politik at drive alle produktionsanlæg på en miljømæssigt forsvarlig måde og i overensstemmelse med bæredygtighedsprincipperne og ledelsesmodellen for miljø. En række af Hartmanns produktionsanlæg er ISO 14001-certificerede.

Læs mere om bæredygtig udvikling under 'Samfundsansvar' og på [csr2014.hartmann-packaging.com](http://csr2014.hartmann-packaging.com).

### Sociale relationer og risici

Sikring af medarbejdernes sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen, beskyttelse af menneskelige værdier i det omgivende samfund samt af de mennesker, der er i kontakt med Hartmann eller virksomhedens produkter, har høj prioritet. Ledelsesmodellen 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 de lande, hvor virksomheden opererer.

## FORSIKRINGSFORHOLD

Hartmann har et omfattende forsikringsprogram, der afspejler omfanget af aktiviteterne samt disses geografiske placering. Forsikringsprogrammet gennemgås årligt med en forsikringsmægler, og der foretages løbende tilpasninger, som understøtter virksomhedens udvikling.

Den største enkeltstående risiko er totalskade på en fabrik som følge af brand, idet reetablering af produktionsfaciliteterne vil være tidskrævende og indebære risiko for driftstab samt tab af markedsandele. 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 blandt andet erhvervs- og produktansvar, ejendom og løsøre, driftstab, arbejds- og personskade samt miljøansvar.

## FINANSIELLE RISICI

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

Styringen af finansielle risici er koncentreret i koncernfinansfunktionen, der samtidig fungerer som servicecenter for alle dattervirksomheder.

Terminskontrakter anvendes 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 34.

# SAMFUNDSANSVAR

Arbejdet med samfundsansvar og resultaterne heraf er beskrevet i Hartmanns Global Compact-fremskridtsrapport for 2014, som i overensstemmelse med årsregnskabslovens §§ 99 a og 99 b kan findes på [csr2014.hartmann-packaging.com](http://csr2014.hartmann-packaging.com). Oplysningerne i denne årsrapport er således en beskrivelse af udvalgte aktiviteter på området i 2014.

Samfundsansvar er en integreret del af Hartmanns forretningsmodel, og bæredygtighed er en konkurrencemæssig fordel samt en væsentlig parameter i markedsføringen af vores produkter. Forbrugere og detailkæder på de modne markeder stiller stadig større krav til emballages bæredygtighed, og Hartmann styrkede også i 2014 profilen på området.

## Certificering af produktionsnetværket

Vi arbejder løbende med at effektivisere og kvalitetssikre produktionen, og ved at certificere processerne på de enkelte fabrikker opnår vi både forbedringer og markedsføring af vores kompetencer.

Kravene til fødevarer sikkerhed i forbindelse med fremstilling af emballage er stigende, og i 2014 blev fødevarer sikkerhedssystemet på Hartmanns kroatiske fabrik certificeret efter den internationalt anerkendte ISO 22000-standard. Certificeringen dokumenterer evnen til effektivt og sikkert at identificere, vurdere og håndtere hygiejnerisici i produktionen, og implementeringen af standarden har medført en række positive ændringer i processer, rutiner og adfærd.

## Antikorruptionsprogram gennemført

I 2011 indførte Hartmann en antikorruptionspolitik og satte fokus på at informere om indsatsen mod korruption og bestikkelse. Arbejdet har omfattet en række kurser og træningsprogrammer for relevante ledere og medarbejdere, og håndhævelsen af principperne i politikken har i mindst et tilfælde medført ophævelse af samarbejdet med en leverandør. I 2014 blev antikorruptionsprogrammet fuldført, da de sidste udvalgte ledere og medarbejdere gennemførte træningen og forpligtede sig på at overholde politikken. Fremadrettet vil relevante

nye medarbejdere modtage træning og forpligte sig på at undgå overtrædelser af antikorruptionspolitikken.

## Effektivisering reducerer udledning

Vi fokuserer fortsat på at reducere Hartmanns CO<sub>2</sub>-ækvivalente udledning, og i 2014 planlagde og implementerede vi en række effektiviseringstiltag i produktionen, herunder et nyt værktøj til anvendelse ved tørring af emballagen.

Vi har reduceret den CO<sub>2</sub>-ækvivalente udledning pr. kg. produkt med 3,5% fra niveauet i 2012. Arbejdet med at nå 2020-målet om en reduktion på 25% fra niveauet ved udgangen af 2012 fortsætter, og målet skal blandt andet nås gennem:

- Investering i ny procesteknologi
- Optimering af eksisterende teknologi
- Produktudvikling
- Reduktion af spild
- Øget andel af fornybar energi i produktionen

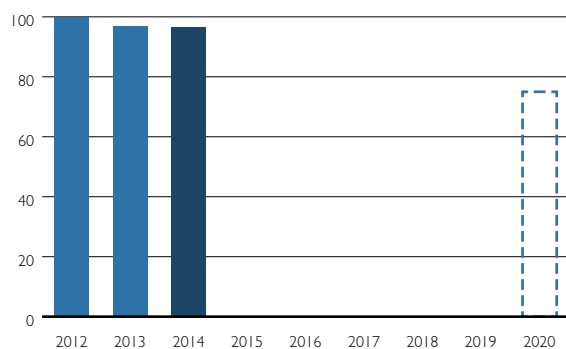
## Øget fokus på sikkerhed

Indsatsen for at øge sikkerheden i Hartmanns europæiske produktion medførte ikke den ventede forbedring i 2014, hvor der blev rapporteret en mindre stigning i antallet af arbejdsulykker pr. million arbejdstimer (LTI-FR). For at øge sikkerheden på fabrikkerne har vi fremrykket en række planlagte aktiviteter og blandt andet skabt større opmærksomhed om potentielle risici i specifikke processer og områder. Derudover vil der i 2015 blive installeret nyt sikkerhedsudstyr i nogle fabrikkers printområder, hvor antallet af registrerede arbejdsulykker er relativt højere end i de øvrige produktionsområder.

I 2015 vil vi reducere antallet af registrerede arbejdsulykker pr. million arbejdstimer med 10% i forhold til niveauet i 2014.

## CO<sub>2</sub>-ÆKVIVALENT UDLEDNING

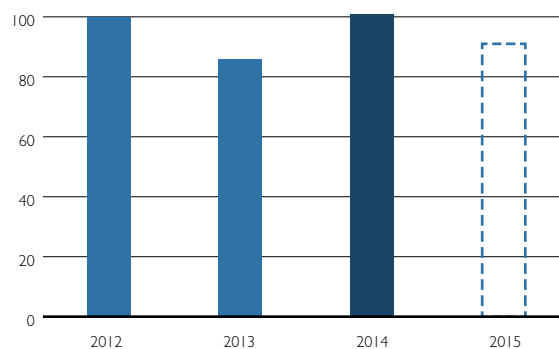
Indeks (2012 = 100)



■ CO<sub>2</sub>-ækvivalent udledning pr. kg. produkt

## ARBEJDSULYKKER

Indeks (2012 = 100)



■ LTI-FR

# AKTIONÆRINFORMATION

## 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 ihændelever. Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalen i 2014.

Selskabets bestyrelse er af generalforsamlingen bemyndiget til i tiden indtil 8. oktober 2015 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

Hartmann-aktien begyndte året i kurs 167,0 og sluttede året i kurs 173,0 svarende til en stigning på 4%. Medregnes det betalte udbytte på 9,50 kr. pr. aktie, blev afkastet på Hartmann-aktien 9%.

Hartmann har en pristillerordning, som sikrer, at der til stadighed stilles købs- og salgspriser i Hartmann-aktien.

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

## Ejerkreds

Ved årets udgang havde Hartmann ca. 2.100 navnenoterede aktionærer, som tilsammen repræsenterede 6,5 mio. aktier svarende til 93% af Hartmanns aktiekapital.

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

- Thornico Holding A/S og hermed nærtstående parter, København, Danmark (68,6%)

Pr. 31. december 2014 havde Hartmann en beholdning af egne aktier på 1,4% af aktiekapitalen.

Pr. 31. december 2014 ejede Hartmanns bestyrelse og direktion 0,2% 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 eller andre tilsvarende finansielle meddelelser, jf. Hartmanns interne regler. Insiderens aktiehandler er underlagt indberetningspligt.

## Udbytte

Det er bestyrelsens generelle indstilling at udbetale overskydende kapital i form af udbytte eller aktietilbagekøb, så Hartmanns egenkapitalandel som udgangspunkt udgør maksimalt 45%. Udbetaling af kapital vil dog altid ske under hensyntagen til Hartmanns planer for vækst og likviditetsbehov. Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 8. april 2015 foreslå, at der udbetales et udbytte for 2014 på 9,50 kr. pr. aktie (2013: 9,50 kr.), hvilket svarer til 66 mio. kr. og en udbytteandel på 56%.

## Vederlag til koncerndirektionen

Hvis en kontrollerende andel af aktierne i Hartmann skifter ejer, forlænges opsigelsesvarslet for medlemmer af koncerndirektionen fra 12 måneder til maksimalt 24 måneder med virkning fra den dag, hvor aktierne sælges. Det forlængede varsel gælder indtil 18 måneder efter overdragelsen.

## 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 investorer og analytikere varetages af direktionen og IR-funktionen under hensyntagen til de lovgivningsmæssige krav og Hartmanns standarder for god selskabsledelse. Hartmann deltager i udvalgte seminarer og afholder derudover individuelle møder med danske og internationale investorer og analytikere. Fire uger op til offentliggørelse af årsrapport og regnskabsmeddelelser kommenterer Hartmann ikke på forhold vedrørende finansielle resultater eller forventninger.

## Elektronisk kommunikation

Hartmann kommunikerer elektronisk med aktionærene, hvilket gør det muligt hurtigt og effektivt at indkalde til generalforsamling og udsende relevante oplysninger. Aktionærer kan registrere sig på Investor-Portalen via [investor.hartmann-packaging.com](http://investor.hartmann-packaging.com).

## Finanskalender 2015

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



# VIRKSOMHEDSLEDELSE

Hartmanns lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2014, jf. § 107 b i årsregnskabsloven, kan findes på [corporategovernance2014.hartmann-packaging.com](http://corporategovernance2014.hartmann-packaging.com).

Redegørelsen omfatter en uddybende beskrivelse af Hartmanns ledelsesstruktur samt en beskrivelse af hovedelementerne i selskabets interne kontrol og risikostyringssystemer i forbindelse med regnskabsaflæggelse.

Derudover beskriver redegørelsen Hartmanns stillingtagen til Komiteen for god Selskabsledelses anbefalinger som implementeret i Nasdaq Copenhagens Regler for udstedere af aktier. I 2014 fulgte Hartmann langt hovedparten af anbefalingerne for god selskabsledelse med følgende undtagelser:

- Bestyrelsen har ikke nedsat et egentligt nomineringsudvalg
- Bestyrelsen har ikke nedsat et egentligt vederlagsudvalg

## Ledelsesstruktur

Hartmann har en todelt ledelsesstruktur, som består af bestyrelsen og direktionen. Bestyrelsen udpeges af aktionærerne og fører tilsyn med direktionen. Bestyrelsen og direktionen er uafhængige af hinanden.

Bestyrelsen varetager selskabets overordnede ledelse og træffer beslutninger om den strategiske udvikling, budgetter, risikoforhold, køb og salg af virksomheder samt større udviklings- og investeringsprojekter.

Derudover fastsætter bestyrelsen direktionens ansættelsesvilkår og løn, som består af en fast årlig gage og en kontant præstationsrelateret bonus, der afhænger af de opnåede resultater. Hartmanns vederlagspolitik er tilgængelig på [investor.hartmann-packaging.com](http://investor.hartmann-packaging.com), og vederlag for 2014 er anført i note 9.

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

Bestyrelsen har nedsat et egentligt revisionsudvalg, hvis opgaver primært omfatter områderne risikostyring, regnskabsudarbejdelse, økonomisk rapportering og interne kontroller. Udvalget udgøres af mindst 2 bestyrelsesmedlemmer; afholder møder mindst 5 gange årligt og rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen.

## Ændringer i 2014

I januar 2014 tiltrådte Ulrik Kolding Hartvig som administrerende direktør.

Forhenværende næstformand for bestyrelsen Walther Vishof Paulsen genopstillede ikke og fratrådte således i forbindelse med generalforsamlingen i april 2014. Bestyrelsen konstituerede sig herefter med Agnete Raaschou-Nielsen som formand og Niels Hermansen som næstformand. Forud for generalforsamlingen havde medarbejderne genvalgt Jan Antonisen og Niels Christian Petersen samt nyvalgt Andy Hansen.

# 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 adm. direktør i Zacco Denmark A/S og Coca-Cola Tapperierne A/S samt 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: Arkil Holding A/S og et datterselskab.  
Næstformand: Dalhoff Larsen & Horneman A/S (revisionsudvalg), Novozymes A/S (revisionsudvalg), Solar A/S (revisionsudvalg) og investeringsforeningerne Danske Invest, Danske Invest Select, Profil Invest og ProCapture samt kapitalforeningerne Danske Invest Institutional og AP Invest.  
Medlem: Aktieselskabet Schouw & Co., Danske Invest Management A/S, Icopal Holding A/S og to datterselskaber.

Antal aktier: 2.000



### **Jørn Mørkeberg Nielsen (1961)**

Valgt første gang i 2011  
Medlem af revisionsudvalget

Adm. direktør i Xilco Holding CH AG (moderselskab for Sonion A/S).

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

#### **Ledelseshverv**

Formand: 5 datterselskaber til Xilco Holding CH AG.

Antal aktier: 2.700



### **Niels Hermansen (1953)**

Valgt første gang i 2006  
Næstformand siden 2014

Direktør i Stjerneskansen Holding ApS. Frem til 2005 adm. 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: Dinex A/S, Fredericia Furniture A/S, Idavang A/S (revisionsudvalg) og Vikan A/S.  
Medlem: Nito A/S, Stjerneskansen Holding A/S, Vissing Holding A/S og Vissingfonden.

Antal aktier: 0



### **Steen Parsholt (1951)**

Valgt første gang i 2013  
Formand for revisionsudvalget

Frem til 2005 nordisk chef for Aon og medlem af den europæiske ledelse. Tidligere koncernchef i NCM Holding i Amsterdam, og i Citibank bl.a. som adm. direktør i Danmark. Beskæftiger sig i dag udelukkende med bestyrelsesarbejde o.l.

Særlige kompetencer inden for international ledelse, økonomi og finans.

#### **Ledelseshverv**

Formand: Equinox Global Ltd. (UK), Holberg Fenger Holding A/S og fem datterselskaber, Nopco ASA, Nyscan A/S og Nyscan Holding A/S.  
Medlem: Ejendomsselskabet August 2003 A/S, Keops Security A/S, Landic Property Bonds I A/S, SFK Systems A/S, Unwire ApS og Unwire Holding ApS.

Antal aktier: 2.781

## BESTYRELSE, fortsat



### **Jan Peter Antonisen\* (1965)**

Valgt første gang i 2008

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

Antal aktier: 0



### **Andy Hansen\* (1977)**

Valgt første gang i 2014

Kedelpasser hos Brødrene Hartmann A/S i Tønder, Danmark, siden 2004.

Antal aktier: 0



### **Niels Christian Petersen\* (1954)**

Valgt første gang i 2010

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

Antal aktier: 72

## DIREKTION



### **Ulrik Kolding Hartvig (1969)**

Adm. direktør i Brødrene Hartmann A/S siden 1. januar 2014. Har varetaget ledelsesposter i internationale danske industrivirksomheder i Danmark og i udlandet. Inden sin tiltrædelse Senior Vice President i FLSmidth med ansvar for forretningsenheden Global Customer Services Cement.

#### **Ledelseshverv**

Medlem: Handelsbanken, Filial af Svenska Handelsbanken AB (publ), Sverige.

Antal aktier: 3.000



### **Marianne Rørslev Bock (1963)**

Koncernfinansdirektør i Brødrene Hartmann A/S siden 2012. Har omfattende international ledelseserfaring og stærke kompetencer inden for finans, treasury, skat og it. Inden sin tiltrædelse Senior Vice President Corporate Finance i Danisco. Uddannet statsautoriseret revisor.

#### **Ledelseshverv**

Medlem: Kemp & Lauritzen A/S (vederlagsudvalg).

Antal aktier: 1.250

\* Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i perioden frem til ordinær generalforsamling 2018.

# REGNSKAB



# INDHOLDSFORTEGNELSE

## **Koncern- og moderselskabsregnskab**

- 22** Totalindkomstopgørelse
- 23** Pengestrømsopgørelse
- 24** Balance, aktiver
- 25** Balance, passiver
- 26** Egenkapitalopgørelse
- 28** Noter
- 76** Ledelsespåtegning
- 77** Revisors erklæringer

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

mio. kr.

Note	Koncern		Moderselskab		
	2014	2013	2014	2013	
5	Nettoomsætning	1.614,6	1.578,8	1.250,2	1.250,5
6,9	Produktionsomkostninger	(1.104,6)	(1.085,1)	(967,0)	(979,8)
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>510,0</b>	<b>493,7</b>	<b>283,2</b>	<b>270,7</b>
7,9	Salgs- og distributionsomkostninger	(290,4)	(283,5)	(187,4)	(181,5)
8,9	Administrationsomkostninger	(59,5)	(64,5)	(51,4)	(56,4)
10	Andre driftsindtægter	2,9	2,8	2,8	2,6
10	Andre driftsomkostninger	0,0	(0,1)	0,0	0,0
	<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>163,0</b>	<b>148,4</b>	<b>47,2</b>	<b>35,4</b>
11	Særlige poster	(7,0)	(38,9)	(7,0)	(27,0)
	<b>Resultat af primær drift</b>	<b>156,0</b>	<b>109,5</b>	<b>40,2</b>	<b>8,4</b>
20	Resultat efter skat i associerede virksomheder	0,1	0,1	-	-
12	Finansielle indtægter	1,8	2,6	122,9	284,3
12	Finansielle omkostninger	(18,7)	(17,1)	(13,5)	(32,9)
	<b>Resultat før skat</b>	<b>139,2</b>	<b>95,1</b>	<b>149,6</b>	<b>259,8</b>
13	Skat af årets resultat	(20,3)	(9,2)	(10,0)	(66,2)
	<b>Årets resultat</b>	<b>118,9</b>	<b>85,9</b>	<b>139,6</b>	<b>193,6</b>
	<b>Poster som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:</b>				
26	Aktuarmæssige gevinster/(tab) på pensionsforpligtelser	(15,2)	13,1	0,0	0,0
13	Skat	4,0	(3,5)	0,0	0,0
	<b>Poster som kan blive omklassificeret til resultatet:</b>				
	<i>Valutakursregulering af:</i>				
	Udenlandske dattervirksomheder	6,5	(20,6)	-	-
	Egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	2,1	0,9	-	-
	<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>				
	Indregnet i anden totalindkomst	(10,8)	(1,5)	(7,2)	1,3
	Overført til nettoomsætning	7,7	(0,7)	4,2	(2,6)
	Overført til produktionsomkostninger	1,3	1,6	1,3	1,6
	Overført til finansielle poster	2,4	3,0	2,4	3,0
13	Skat	(0,4)	(0,8)	(0,2)	(0,8)
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(8,5)</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>
	<b>Totalindkomst</b>	<b>116,5</b>	<b>77,4</b>	<b>140,1</b>	<b>196,1</b>
14	Resultat pr. aktie i kr.	17,2	12,4	-	-
14	Resultat pr. aktie i kr., udvandet	17,2	12,4	-	-

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

mio. kr.

Note	Koncern		Morderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Resultat af primær drift før særlige poster	163,0	148,4	47,2	35,4
Afskrivninger	70,6	77,0	33,4	34,1
15 Regulering for andre ikke-kontante poster	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
15 Ændring i driftskapital	(38,1)	(15,7)	39,4	(110,3)
Betalte restruktureringsomkostninger mv.	(23,2)	(12,0)	(23,2)	(10,8)
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>172,2</b>	<b>197,6</b>	<b>96,8</b>	<b>(51,6)</b>
Indbetalinger af renter mv.	1,8	2,6	2,4	1,7
Udbetaling af renter mv.	(10,8)	(11,6)	(8,3)	(9,8)
Betalt selskabsskat, netto	(22,3)	(10,8)	(2,9)	(0,6)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>140,9</b>	<b>177,8</b>	<b>88,0</b>	<b>(60,3)</b>
Salg af materielle aktiver	0,6	0,9	0,0	4,0
Køb af materielle aktiver	(98,6)	(115,2)	(37,1)	(28,1)
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	-	-	53,3	201,0
Modtaget offentlige tilskud	0,9	2,5	0,0	0,0
Køb af associerede virksomheder	(0,9)	0,0	(0,9)	0,0
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(98,0)</b>	<b>(111,8)</b>	<b>15,3</b>	<b>176,9</b>
<b>Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet</b>	<b>42,9</b>	<b>66,0</b>	<b>103,3</b>	<b>116,6</b>
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	261,5	39,9	261,5	39,9
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	(229,0)	(59,8)	(229,0)	(59,8)
Dattervirksomheders optagelse af langfristede lån	-	-	(92,5)	(127,2)
Dattervirksomheders afdrag på langfristede lån	-	-	32,8	111,1
Udbetalt udbytte	(65,7)	(65,7)	(65,7)	(65,7)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(33,2)</b>	<b>(85,6)</b>	<b>92,9</b>	<b>(101,7)</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>	<b>9,7</b>	<b>(19,6)</b>	<b>10,4</b>	<b>14,9</b>
Likvide beholdninger 1. januar	45,7	66,4	15,4	1,2
Valutakursregulering	0,6	(1,1)	0,2	(0,7)
<b>Likvide beholdninger 31. december</b>	<b>56,0</b>	<b>45,7</b>	<b>26,0</b>	<b>15,4</b>
<b>Likvide beholdninger 31. december indregnes således:</b>				
Likvide beholdninger	56,0	45,7	26,0	15,4
<b>Likvider</b>	<b>56,0</b>	<b>45,7</b>	<b>26,0</b>	<b>15,4</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# BALANCE AKTIVER

mio. kr.

Note	Koncern		Moderselskab		
	2014	2013	2014	2013	
	Goodwill	10,7	10,7	10,7	10,7
	Øvrige immaterielle aktiver	0,0	1,5	0,0	1,5
16	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>10,7</b>	<b>12,2</b>	<b>10,7</b>	<b>12,2</b>
	Grunde og bygninger	141,3	152,1	20,1	23,0
	Produktionsanlæg og maskiner	379,4	316,0	105,5	125,2
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	10,6	5,9	7,8	2,6
	Produktionsanlæg under opførelse	29,2	61,0	27,0	5,6
17	<b>Materielle aktiver</b>	<b>560,5</b>	<b>535,0</b>	<b>160,4</b>	<b>156,4</b>
18	Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	451,6	385,5
19	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	145,1	85,3
20	Kapitalandele i associerede virksomheder	2,8	1,8	1,2	0,3
21	Andre tilgodehavender	7,0	9,2	0,0	0,0
22	Udskudt skat	109,7	100,2	0,0	0,0
	<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>119,5</b>	<b>111,2</b>	<b>597,9</b>	<b>471,1</b>
	<b>Langfristede aktiver</b>	<b>690,7</b>	<b>658,4</b>	<b>769,0</b>	<b>639,7</b>
23	Varebeholdninger	131,2	112,0	55,8	48,3
24	Tilgodehavender fra salg	311,0	262,3	237,7	204,2
	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	9,8	45,8
	Selskabsskat	3,2	4,2	0,0	1,1
	Andre tilgodehavender	42,7	37,7	17,3	18,8
	Periodeafgrænsningsposter	9,1	5,5	6,5	4,0
	Likvide beholdninger	56,0	45,7	26,0	15,4
	<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>553,2</b>	<b>467,4</b>	<b>353,1</b>	<b>337,6</b>
	<b>Aktiver</b>	<b>1.243,9</b>	<b>1.125,8</b>	<b>1.122,1</b>	<b>977,3</b>



# BALANCE PASSIVER

mio. kr.

Note	Koncern		Moderselskab		
	2014	2013	2014	2013	
25	Aktiekapital	140,3	140,3	140,3	140,3
	Reserve for sikringstransaktioner	(2,5)	(3,0)	(1,3)	(1,8)
	Reserve for valutakursreguleringer	(48,7)	(57,0)	-	-
	Foreslået udbytte	65,7	65,7	65,7	65,7
	Overført resultat	507,9	465,9	394,4	320,5
	<b>Egenkapital</b>	<b>662,7</b>	<b>611,9</b>	<b>599,1</b>	<b>524,7</b>
22	Udskudt skat	20,3	21,8	11,3	12,6
26	Pensionsforpligtelser	43,5	31,0	0,0	0,0
	Kreditinstitutter	216,6	184,1	216,6	184,1
27	Offentlige tilskud	14,6	19,6	2,7	3,4
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>295,0</b>	<b>256,5</b>	<b>230,6</b>	<b>200,1</b>
27	Offentlige tilskud	2,5	2,8	0,7	0,7
	Forudbetalinger fra kunder	32,0	0,1	32,0	0,0
	Leverandørgæld	148,6	117,0	86,4	66,7
	Gæld til dattervirksomheder	-	-	104,4	97,5
	Gæld til associerede virksomheder	3,4	4,6	3,4	4,6
	Selskabsskat	8,5	5,7	7,4	0,0
28	Hensatte forpligtelser	2,6	18,2	2,1	18,2
29	Anden gæld	88,6	109,0	56,0	64,8
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>286,2</b>	<b>257,4</b>	<b>292,4</b>	<b>252,5</b>
	<b>Forpligtelser</b>	<b>581,2</b>	<b>513,9</b>	<b>523,0</b>	<b>452,6</b>
	<b>Passiver</b>	<b>1.243,9</b>	<b>1.125,8</b>	<b>1.122,1</b>	<b>977,3</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>
<b>Årets resultat</b>	-	-	-	<b>65,7</b>	<b>53,2</b>	<b>118,9</b>
<i>Poster som ikke kan blive omklassificeret til resultatet</i>						
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	-	(15,2)	(15,2)
Skat	-	-	-	-	4,0	4,0
<i>Poster som kan blive omklassificeret til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	6,5	-	-	6,5
Egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	-	-	2,1	-	-	2,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	(10,8)	-	-	-	(10,8)
Overført til nettoomsætning	-	7,7	-	-	-	7,7
Overført til produktionsomkostninger	-	1,3	-	-	-	1,3
Overført til finansielle poster	-	2,4	-	-	-	2,4
Skat	-	(0,1)	(0,3)	-	-	(0,4)
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>8,3</b>	<b>0,0</b>	<b>(11,2)</b>	<b>(2,4)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>8,3</b>	<b>65,7</b>	<b>42,0</b>	<b>116,5</b>
<i>Transaktioner med ejerne</i>						
Udbetalt udbytte	-	-	-	(65,7)	-	(65,7)
<b>Egenkapitalbevægelser i 2014</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>8,3</b>	<b>0,0</b>	<b>42,0</b>	<b>50,8</b>
<b>Egenkapital 31. december 2014</b>	<b>140,3</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(48,7)</b>	<b>65,7</b>	<b>507,9</b>	<b>662,7</b>
<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>
<b>Årets resultat</b>	-	-	-	<b>65,7</b>	<b>20,2</b>	<b>85,9</b>
<i>Poster som ikke kan blive omklassificeret til resultatet</i>						
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	-	-	-	-	13,1	13,1
Skat	-	-	-	-	(3,5)	(3,5)
<i>Poster som kan blive omklassificeret til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	(20,6)	-	-	(20,6)
Egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	-	-	0,9	-	-	0,9
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	(1,5)	-	-	-	(1,5)
Overført til nettoomsætning	-	(0,7)	-	-	-	(0,7)
Overført til produktionsomkostninger	-	1,6	-	-	-	1,6
Overført til finansielle poster	-	3,0	-	-	-	3,0
Skat	-	(0,6)	(0,2)	-	-	(0,8)
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>(19,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>9,6</b>	<b>(8,5)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>(19,9)</b>	<b>65,7</b>	<b>29,8</b>	<b>77,4</b>
<i>Transaktioner med ejerne</i>						
Udbetalt udbytte	-	-	-	(65,7)	-	(65,7)
<b>Egenkapitalbevægelser i 2013</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>(19,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>29,8</b>	<b>11,7</b>
<b>Egenkapital 31. december 2013</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>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

mio. kr.

Moderselskab	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2014</b>	<b>140,3</b>	<b>(1,8)</b>	<b>65,7</b>	<b>320,5</b>	<b>524,7</b>
<b>Årets resultat</b>	-	-	<b>65,7</b>	<b>73,9</b>	<b>139,6</b>
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Indregnet i anden totalindkomst	-	(7,2)	-	-	(7,2)
Overført til nettoomsætning	-	4,2	-	-	4,2
Overført til produktionsomkostninger	-	1,3	-	-	1,3
Overført til finansielle poster	-	2,4	-	-	2,4
Skat	-	(0,2)	-	-	(0,2)
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>65,7</b>	<b>73,9</b>	<b>140,1</b>
<i>Transaktioner med ejerne</i>					
Udbetalt udbytte	-	-	(65,7)	-	(65,7)
<b>Egenkapitalbevægelser i 2014</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>73,9</b>	<b>73,3</b>
<b>Egenkapital 31. december 2014</b>	<b>140,3</b>	<b>(1,3)</b>	<b>65,7</b>	<b>394,4</b>	<b>599,1</b>
<hr/>					
<b>Egenkapital 1. januar 2013</b>	<b>140,3</b>	<b>(4,3)</b>	<b>65,7</b>	<b>192,6</b>	<b>394,3</b>
<b>Årets resultat</b>	-	-	<b>65,7</b>	<b>127,9</b>	<b>193,6</b>
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Indregnet i anden totalindkomst	-	1,3	-	-	1,3
Overført til nettoomsætning	-	(2,6)	-	-	(2,6)
Overført til produktionsomkostninger	-	1,6	-	-	1,6
Overført til finansielle poster	-	3,0	-	-	3,0
Skat	-	(0,8)	-	-	(0,8)
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>2,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,5</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>2,5</b>	<b>65,7</b>	<b>127,9</b>	<b>196,1</b>
<i>Transaktioner med ejerne</i>					
Udbetalt udbytte	-	-	(65,7)	-	(65,7)
<b>Egenkapitalbevægelser i 2013</b>	<b>0,0</b>	<b>2,5</b>	<b>0,0</b>	<b>127,9</b>	<b>130,4</b>
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>	<b>140,3</b>	<b>(1,8)</b>	<b>65,7</b>	<b>320,5</b>	<b>524,7</b>

# NOTER

- 29** Note 1 Regnskabsgrundlag
- 29** Note 2 Regnskabsregulering
- 30** Note 3 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
- 31** Note 4 Segmentoplysninger

## Noter til totalindkomstopgørelsen

- 35** Note 5 Nettoomsætning
- 35** Note 6 Produktionsomkostninger
- 35** Note 7 Salgs- og distributionsomkostninger
- 35** Note 8 Administrationsomkostninger
- 36** Note 9 Personaleomkostninger
- 38** Note 10 Andre driftsindtægter og -omkostninger
- 38** Note 11 Særlige poster
- 39** Note 12 Finansielle indtægter og omkostninger
- 40** Note 13 Skat af årets resultat
- 41** Note 14 Resultat pr. aktie

## Noter til pengestrømsopgørelsen

- 41** Note 15 Pengestrømme

## Noter til balancen

- 42** Note 16 Immaterielle aktiver
- 43** Note 17 Materielle aktiver
- 45** Note 18 Kapitalandele i dattervirksomheder
- 46** Note 19 Tilgodehavender hos dattervirksomheder
- 46** Note 20 Kapitalandele i associerede virksomheder
- 47** Note 21 Andre tilgodehavender
- 48** Note 22 Udskudt skat
- 50** Note 23 Varebeholdninger
- 50** Note 24 Tilgodehavender fra salg
- 51** Note 25 Aktiekapital
- 51** Note 26 Pensionsforpligtelser
- 54** Note 27 Offentlige tilskud
- 55** Note 28 Hensatte forpligtelser
- 55** Note 29 Anden gæld

## Noter uden henvisning

- 56** Note 30 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
- 56** Note 31 Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser
- 56** Note 32 Operationel leasing
- 57** Note 33 Øvrige kontraktlige forpligtelser
- 57** Note 34 Finansielle risici
- 59** Note 35 Finansielle instrumenter
- 66** Note 36 Nærtstående parter
- 67** Note 37 Køb af virksomheder
- 68** Note 38 Efterfølgende begivenheder
- 69** Note 39 Anvendt regnskabspraksis

# NOTER

## 01 REGNSKABSRUNDLAG

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2014 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. Brødrene Hartmann A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

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 39, er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

## 02 REGNSKABSREGULERING

### *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. Hartmann har vurderet, at de nye og reviderede standarder og fortolkningsbidrag, der har virkning fra 2014, enten ikke er relevante for koncernen og moderselskabet eller ikke har nogen væsentlig betydning.

### *Nye regnskabsstandarder, der ikke er trådt i kraft og ikke er førtidsimplementeret*

IASB har udstedt en række regnskabsstandarder, ændringer og fortolkningsbidrag, som er obligatoriske for koncernen og moderselskabet for regnskabsåret, der begynder 1. januar 2015 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. Analysen af den forventede effekt af implementeringen af IFRS 9 og IFRS 15 er dog endnu ikke færdiggjort, jf. nedenfor.

IFRS 9 "Financial Instruments", der erstatter IAS 39, ændrer klassifikation og den deraf afledte måling af finansielle aktiver og forpligtelser.

Der introduceres en mere logisk tilgang til klassifikation af finansielle aktiver drevet af virksomhedens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika. Samtidig introduceres der en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver.

IFRS 15 "Revenue from Contracts with Customers", der erstatter de nuværende omsætningsstandarder (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag, indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder.

Den nye model bygger på en fem-trinsproces, som skal følges for alle salgskontrakter med kunder for at fastlægge, hvornår og hvordan omsætning skal indregnes i resultatopgørelsen.

# 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 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:

#### Kraftvarmeværket i Tønder

Tønder Fjernvarme indgav i 2008 en klage til Energitilsynet omkring prisfastsættelse af fjernvarme leveret fra Hartmanns kraftvarmeværk. I tilkendegivelse af 9. december 2014 fra Sekretariatet for Energitilsynet pålægges Hartmann at regulere tidligere fakturerede beløb for leveret fjernvarme for årene 2003-2013 med samlet 45 mio. kr. Den 23. januar 2015 deltog Hartmann i forhandlingsmøde med Sekretariatet for Energitilsynet omkring indholdet af tilkendegivelsen af 9. december 2014, som Hartmann er uenig i. Sekretariatet for Energitilsynet har efter forhandlingsmødet bestemt, at sagen skal genoptages, og har endnu ikke truffet afgørelse i sagen.

Når der er truffet afgørelse i sagen, vil ledelsen vurdere, om sagen skal indbringes for Energiklagenævnet.

Tønder Fjernvarme har i januar 2015 meddelt Hartmann, at de ikke længere ønsker fjernvarme fra Hartmanns kraftvarmeværk. Hartmann har i forlængelse heraf i projektforslag anmodet Tønder Kommune om at blive fritaget for varmforsyningspligten. Projektforslaget forventes behandlet i løbet af 1. halvår 2015, og ledelsen forventer at Hartmann fritages for varmforsyningspligten. Kraftvarmeværket vil derefter indgå som del af de øvrige driftsaktiver på fabrikken i Tønder, hvorefter værdiansættelsen og rentabiliteten afhænger af den samlede drift.

Den regnskabsmæssige værdi af materielle aktiver pr. 31. december 2014 vedrørende kraftvarmeværket udgør 19,6 mio. kr. Tilgodehavende hos Tønder Fjernvarme udgør 40,5 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. I vurderingen indgår endvidere verserende skatterevisioner. Den regnskabsmæssige værdi (netto) af udskudte skatteaktiver udgør pr. 31. december 2014 89,4 mio. kr. (2013: 78,4 mio. kr.). For nærmere beskrivelse af udnyttelsesperiode mv. se note 22.

#### Købesumallokering

Ved overtagelse af virksomheder skal de overtagne virksomheders aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes i henhold til overtagelsesmetoden. De væsentligste aktiver er goodwill, varemærker, kundeporteføljer, materielle aktiver, tilgodehavender og varebeholdninger.

For en væsentlig del af de aktiver og forpligtelser, der overtages, findes der ingen effektive markeder, som kan anvendes til at fastsætte dagsværdien. Dette er især gældende for overtagne immaterielle aktiver. Ledelsen foretager derfor skøn i forbindelse med opgørelse af dagsværdien for de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. Afhængigt af postens art kan opgørelsen af dagsværdi være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering. Den ikke-allokerede købesum (positivt beløb) indregnes i balancen som goodwill, som fordeles på pengestrømsfrembringende enheder.

Nutidsværdien af skønnede fremtidige pengestrømme baseres på budgetter og forretningsplaner, fremskrivninger for efterfølgende år

# NOTER

## 03 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER FORTSAT

og ledelsens forventninger til udviklingen. Væsentlige parametre er omsætningsudvikling, overskudsgrad, fremtidige investeringer i materielle aktiver samt vækstforventninger for efterfølgende år. Ledelsen forventer, at den i koncernregnskabet indregnede købspris er det bedste skøn over den samlede dagsværdi i virksomhederne og dermed af allokeringen af goodwill.

### Varemærker

Ved virksomhedssammenslutninger foretages en vurdering af værdien af de overtagne varemærker samt den forventede brugstid for disse. Dagsværdien af overtagne varemærker opgøres ved tilbagediskontering af sparede royalty-betalinger ved at eje brugsretten til varemærket (Relief from royalty-metoden). Den anvendte diskonteringsats er efter skat og afspejler den risikofrie rente.

### Kundeporteføljer

Ved virksomhedssammenslutninger foretages vurdering af værdien af de overtagne kundeporteføljer. Værdien opgøres til nutidsværdien af det netto-cashflow, der opnås gennem salg til kunderne fratrukket afkast på øvrige pengestrømsgenererende aktiver.

### Dagsværdi af materielle aktiver

Dagsværdien for grunde og bygninger og for tekniske- samt andre anlæg overtaget ved virksomhedssammenslutninger baseres så vidt muligt på dagsværdien for et tilsvarende aktiv i tilsvarende stand, der kan købes og sælges i et effektivt marked. Dagsværdien for materielle aktiver, hvor der ikke er pålidelig markedsdokumentation for dagsværdien, er fastsat på baggrund af en beregnet værdi for den afskrevne genanskaffelsespris. Fastsættelsen er baseret på genanskaffelsesværdien for et tilsvarende aktiv med samme funktionalitet og kapacitet. Den opgjorte genanskaffelsesværdi for det enkelte aktiv er herefter reduceret for at afspejle funktional og fysisk slitage.

De forventede synergier og brugerspecifikke hensigter med anvendelse af de enkelte aktiver indgår ikke i vurderingen af dagsværdien.

For yderligere information om købesumallokering henvises til note 37.

## 04 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 allokere 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 allokere 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 allokere 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 til ægproducenter, ægpakkerier og detailkæder. 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 allokere 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 2014

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	1.174,8	318,6	1.493,4
Øvrig omsætning, ekstern	121,2	0,0	121,2
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.296,0</b>	<b>318,6</b>	<b>1.614,6</b>
Øvrig omsætning, internt mellem segmenterne	17,4	0,0	17,4
<b>Nettoomsætning for rapporteringspligtige segmenter</b>	<b>1.313,4</b>	<b>318,6</b>	<b>1.632,0</b>
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>127,9</b>	<b>59,7</b>	<b>187,6</b>
Resultat af primær drift før særlige poster, internt mellem segmenterne	2,1	0,0	2,1
<b>Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter</b>	<b>130,0</b>	<b>59,7</b>	<b>189,7</b>
<b>Øvrige segmentoplysninger</b>			
Af- og nedskrivninger	57,0	14,4	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	56,7	49,5	
Nettoarbejdskapital	139,1	36,5	
Investeret kapital	511,0	233,5	
Segmentaktiver	805,1	275,1	1.080,2

### GEOGRAFISK FORDELING 2014

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Øvrige verden	Koncern i alt
Nettoomsætning	99,7	1.063,6	338,6	112,7	<b>1.614,6</b>
Immaterielle og materielle aktiver*	171,1	203,4	189,2	7,5	<b>571,2</b>

\* I Øvrige Europa indgår immaterielle og materielle aktiver i Ungarn med 129,4 mio. kr.



# NOTER

mio. kr.

## 04 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

### AKTIVITETER 2013

	Europa	Nord-amerika	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Støbepap	1.172,1	291,8	1.463,9
Øvrig omsætning, ekstern	114,9	0,0	114,9
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.287,0</b>	<b>291,8</b>	<b>1.578,8</b>
Øvrig omsætning, internt mellem segmenterne	25,3	0,0	25,3
<b>Nettoomsætning for rapporteringspligtige segmenter</b>	<b>1.312,3</b>	<b>291,8</b>	<b>1.604,1</b>
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>109,1</b>	<b>63,1</b>	<b>172,2</b>
Resultat af primær drift før særlige poster, internt mellem segmenterne	5,4	0,0	5,4
<b>Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter</b>	<b>114,5</b>	<b>63,1</b>	<b>177,6</b>
<b>Øvrige segmentoplysninger</b>			
Af- og nedskrivninger	64,2	13,4	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	47,7	67,5	
Nettoarbejds kapital	142,6	12,7	
Investeret kapital	525,4	165,2	
Segmentaktiver	771,4	204,0	975,4

### GEOGRAFISK FORDELING 2013

	Danmark	Øvrige Europa	Nord-amerika	Øvrige verden	Koncern i alt
Nettoomsætning	103,3	1.063,2	298,5	113,8	<b>1.578,8</b>
Immaterielle og materielle aktiver*	168,6	219,6	151,1	7,9	<b>547,2</b>

\* I Øvrige Europa indgår immaterielle og materielle aktiver i Ungarn med 143,4 mio. kr.

## NOTER

mio. kr.

**04** SEGMENTOPLYSNINGER  
FORTSAT

## AFSTEMNINGER

	2014	2013
<b>Nettoomsætning</b>		
Nettoomsætning for rapporteringspligtige segmenter	1.632,0	1.604,1
Elimineringer	(17,4)	(25,3)
<b>Nettoomsætning, jf. totalindkomstopgørelse</b>	<b>1.614,6</b>	<b>1.578,8</b>
<b>Resultatmål</b>		
Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	189,7	177,6
Ikke allokerede concernfunktioner	(25,4)	(24,4)
Elimineringer	(1,3)	(4,8)
Resultat af primær drift før særlige poster, jf. totalindkomstopgørelse	163,0	148,4
Særlige poster	(7,0)	(38,9)
Resultat af primær drift, jf. årsregnskab	156,0	109,5
Resultat efter skat i associerede virksomheder	0,1	0,1
Finansielle indtægter	1,8	2,6
Finansielle omkostninger	(18,7)	(17,1)
<b>Resultat før skat, jf. totalindkomstopgørelse</b>	<b>139,2</b>	<b>95,1</b>
<b>Aktiver</b>		
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter	1.080,2	975,4
Ikke fordelte aktiver	171,8	151,9
Elimineringer	(8,1)	(1,5)
<b>Aktiver, jf. balance</b>	<b>1.243,9</b>	<b>1.125,8</b>

# NOTER

mio. kr.

## 05 NETTOOMSÆTNING

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Salg af varer	1.621,2	1.577,0	1.253,3	1.246,8
Salg af tjenesteydelser	1,1	1,1	1,1	1,1
Værdiregulering af afledte finansielle instrumenter	(7,7)	0,7	(4,2)	2,6
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.614,6</b>	<b>1.578,8</b>	<b>1.250,2</b>	<b>1.250,5</b>

## 06 PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Årets vareforbrug	793,0	773,2	837,4	856,1
Personaleomkostninger indeholdt i vareforbrug	(220,3)	(215,9)	(97,4)	(92,6)
Årets nedskrivninger af varebeholdninger	0,8	1,1	0,0	0,0
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	0,0	(0,3)	0,0	(0,3)
Personaleomkostninger, jf. note 9	325,8	322,5	146,7	140,6
Af- og nedskrivninger, jf. note 17	67,4	74,2	30,6	31,7
Øvrige produktionsomkostninger	136,6	128,7	48,4	42,7
Værdiregulering af afledte finansielle poster	1,3	1,6	1,3	1,6
<b>Produktionsomkostninger</b>	<b>1.104,6</b>	<b>1.085,1</b>	<b>967,0</b>	<b>979,8</b>

## 07 SALGS- OG DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Personaleomkostninger, jf. note 9	68,9	71,1	16,1	15,8
Af- og nedskrivninger, jf. note 17	0,6	0,4	0,2	0,0
Øvrige salgs- og distributionsomkostninger	220,9	212,0	171,1	165,7
<b>Salgs- og distributionsomkostninger</b>	<b>290,4</b>	<b>283,5</b>	<b>187,4</b>	<b>181,5</b>

I Øvrige salgs- og distributionsomkostninger indgår hovedsageligt omkostninger til fragt.

## 08 ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Personaleomkostninger, jf. note 9	45,6	44,9	40,4	39,9
Af- og nedskrivninger, jf. note 16 og 17	2,6	2,4	2,6	2,4
Øvrige administrationsomkostninger	11,3	17,2	8,4	14,1
<b>Administrationsomkostninger</b>	<b>59,5</b>	<b>64,5</b>	<b>51,4</b>	<b>56,4</b>

# NOTER

mio. kr.

## 09 PERSONALEOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Lønninger og vederlag	380,0	394,1	183,5	194,2
Pensionsomkostninger, ydelsesbaserede ordninger	2,5	3,3	0,0	0,0
Pensionsbidrag, bidragsbaserede ordninger	34,6	36,3	16,3	17,2
Andre udgifter til social sikring	23,2	21,9	3,4	2,0
<b>Personaleomkostninger</b>	<b>440,3</b>	<b>455,6</b>	<b>203,2</b>	<b>213,4</b>
<b>Personaleomkostninger indregnes således i regnskabet:</b>				
Produktionsomkostninger	325,8	322,5	146,7	140,6
Salgs- og distributionsomkostninger	68,9	71,1	16,1	15,8
Administrationsomkostninger	45,6	44,9	40,4	39,9
Særlige omkostninger	0,0	17,1	0,0	17,1
	<b>440,3</b>	<b>455,6</b>	<b>203,2</b>	<b>213,4</b>
<b>Antal medarbejdere</b>				
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1.461	1.487	427	423

Pensionsforpligtelser fremgår af note 26.

### VEDERLAG TIL KONCERN DIREKTION

Aflønning af koncerndirektionen er baseret på en fast gage, bidragsbaseret 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 18 måneder (24 måneder for Marianne Rørslev Bock) med virkning fra den dag, hvor aktierne sælges. Det forlængede varsel gælder indtil 18 måneder efter overdragelsen.

	Løn*	Bonus	Pension	Øvrige goder	Total
<b>2014</b>					
Ulrik Kolding Hartvig	2,6	0,2	0,3	0,2	3,3
Marianne Rørslev Bock	1,8	0,1	0,2	0,2	2,3
	<b>4,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>5,6</b>
<b>2013</b>					
Michael Rohde Pedersen (fratrådt 30. juni 2013)	7,0	0,0	0,2	0,1	7,3
Marianne Rørslev Bock	2,3	0,5	0,2	0,2	3,2
	<b>9,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>10,5</b>

\* 2013: I løn til Michael Rohde Pedersen indgår fratrædelsesgodtgørelse på 5,6 mio. kr. I løn til Marianne Rørslev Bock indgår 0,6 mio. kr. for hvervet som konstitueret adm. direktør.

# NOTER

mio. kr.

## 09 PERSONALEOMKOSTNINGER FORTSAT

### VEDERLAG TIL BESTYRELSE

Vederlaget til bestyrelsen er et fast honorar, der godkendes på selskabets ordinære generalforsamling. Menige medlemmer honoreres med et årligt honorar på 200.000 kr. pr. medlem. Næstformanden modtager to gange menigt honorar og formanden tre gange menigt honorar.

	2014	2013
Formand	0,6	0,6
Næstformand	0,4	0,4
Menige medlemmer	1,0	1,0
	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>

### VEDERLAG TIL REVISIONSUDVALG

Vederlaget til revisionsudvalget er et fast honorar, der godkendes på selskabets ordinære generalforsamling. Menige medlemmer honoreres med et årligt honorar på 100.000 kr. pr. medlem. Formanden modtager to gange menigt honorar. Såfremt formanden også er næstformand for bestyrelsen honoreres formanden alene med honorar som menigt medlem.

	2014	2013
Formand	0,2	0,1
Menige medlemmer	0,1	0,2
	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>

### AKTIEBESIDDELSER FOR DIREKTIONS- OG BESTYRELSESMEDLEMMER

	Antal			31.12.2014
	01.01.2014	Købt	Solgt	
<b>Direktion</b>				
Ulrik Kolding Hartvig	3.000	0	0	3.000
Marianne Rørslev Bock	1.250	0	0	1.250
<b>Bestyrelse</b>				
Agnete Raaschou-Nielsen	2.000	0	0	2.000
Niels Hermansen	0	0	0	0
Jørn Mørkeberg Nielsen	2.700	0	0	2.700
Steen Parsholt	2.781	0	0	2.781
Jan Peter Antonisen	0	0	0	0
Andy Hansen	0	0	0	0
Niels Christian Petersen	72	0	0	72

# NOTER

mio. kr.

## 10 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Gevinst ved salg af immaterielle og materielle aktiver	0,1	0,2	0,0	0,0
Licensindtægter	2,8	2,6	2,8	2,6
<b>Andre driftsindtægter</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>
Tab ved afhændelse af materielle aktiver	0,0	0,1	0,0	0,0
<b>Andre driftsomkostninger</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Andre driftsindtægter og driftsomkostninger</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>

## 11 SÆRLIGE POSTER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Nedskrivning af materielle aktiver	0,0	11,9	0,0	0,0
Nedrivnings- og oprydningsomkostninger	0,0	6,6	0,0	6,6
Fratrædelsesgodtgørelser	0,0	17,1	0,0	17,1
Øvrige nedlukningsomkostninger	0,0	3,3	0,0	3,3
Omkostninger i forbindelse med køb af Sanovo Greenpack	7,0	0,0	7,0	0,0
<b>Særlige omkostninger</b>	<b>7,0</b>	<b>38,9</b>	<b>7,0</b>	<b>27,0</b>
<b>Særlige poster</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(38,9)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(27,0)</b>
<b>Havde særlige poster været indregnet i resultat af primær drift før særlige poster, ville de have indgået i følgende poster i totalindkomstopgørelsen:</b>				
Produktionsomkostninger	0,0	(26,4)	0,0	(14,5)
Salgs- og distributionsomkostninger	0,0	(1,1)	0,0	(1,1)
Administrationsomkostninger	(7,0)	(11,4)	(7,0)	(11,4)
	<b>(7,0)</b>	<b>(38,9)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(27,0)</b>

Poster, som har særlig karakter i forhold til koncernens indtjeningsskabende driftsaktiviteter; præsenteres som særlige poster af hensyn til sammenligneligheden i totalindkomstopgørelsen og for at give et bedre billede af driftsresultatet.

# NOTER

mio. kr.

## 12 FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Renteindtægter dattervirksomheder	-	-	2,0	1,2
Renteindtægter, likvider mv.	0,4	0,8	0,4	0,5
Øvrige renteindtægter	0,6	0,8	0,0	0,0
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	53,3	201,0
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	67,2	81,6
Renteeffekt ved diskontering af langfristede tilgodehavender	0,8	1,0	0,0	0,0
<b>Finansielle indtægter</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>122,9</b>	<b>284,3</b>
Renteomkostninger, dattervirksomheder	-	-	0,9	1,3
Renteomkostninger, kreditinstitutter	4,1	4,1	3,8	4,0
Nettoforrentning af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser, jf. note 26	1,0	1,5	-	-
Øvrige omkostninger	3,2	3,0	1,4	1,9
<b>Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>8,3</b>	<b>8,6</b>	<b>6,1</b>	<b>7,2</b>
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	1,2	12,3
Valutakurstab, netto	8,0	5,5	3,8	10,4
Værdiregulering af afledte finansielle instrumenter	2,4	3,0	2,4	3,0
<b>Finansielle omkostninger</b>	<b>18,7</b>	<b>17,1</b>	<b>13,5</b>	<b>32,9</b>
<b>Finansielle indtægter og omkostninger</b>	<b>(16,9)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>109,4</b>	<b>251,4</b>

I Øvrige omkostninger er indeholdt 0,9 mio.kr. (2013: 0 mio.kr.), som vedrører effekt af ineffektiv valutaafdækning.

# NOTER

mio. kr.

## 13 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
<b>Årets skat kan opdeles således:</b>				
Skat af årets resultat	20,3	9,2	10,0	66,2
Skat af anden totalindkomst	3,6	(4,3)	(0,2)	(0,8)
	<b>23,9</b>	<b>4,9</b>	<b>9,8</b>	<b>65,4</b>
<b>Skat af årets resultat fremkommer således:</b>				
Aktuel skat	17,9	12,5	8,2	0,8
Aktuel skat, sambeskatningsbidrag	0,0	(1,1)	0,0	(1,1)
Ændring i udskudt skat	(5,1)	(7,6)	(1,3)	65,7
Ændring af selskabsskatteprocent	(0,1)	(0,3)	0,0	0,0
Skat vedrørende tidligere år	7,6	5,7	3,1	0,8
	<b>20,3</b>	<b>9,2</b>	<b>10,0</b>	<b>66,2</b>
<b>Skat af årets resultat kan forklares således:</b>				
Resultat før skat	139,2	95,1	149,6	259,8
Udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder	-	-	(53,3)	(201,0)
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	(67,2)	(81,6)
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	1,2	12,3
Resultat efter skat i associerede virksomheder	(0,1)	0,0	0,0	0,0
	<b>139,1</b>	<b>95,1</b>	<b>30,3</b>	<b>(10,5)</b>
Beregnet 24,5% skat heraf (2013: 25%)	34,1	23,8	7,4	(2,6)
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 24,5% (2013: 25%)	(0,5)	(0,7)	-	-
<i>Skatteeffekt af:</i>				
Ændring af selskabsskatteprocent*	(0,1)	(0,3)	0,0	0,0
Indregnede udskudte skatteaktiver i udenlandske dattervirksomheder	(18,0)	(22,2)	0,0	0,0
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fracragsberettigede omkostninger	1,5	0,4	1,7	0,1
Ændring i værdiansættelse af nettoskatteaktiver	1,1	4,6	0,0	0,0
Værdi af forøget skattemæssigt afskrivningsgrundlag	0,0	(1,3)	0,0	(1,3)
Øvrige skatteudgifter	0,2	0,0	0,4	0,2
Udskudt skat vedrørende tidligere år	(5,6)	(0,8)	(2,6)	69,0
Skat vedrørende tidligere år	7,6	5,7	3,1	0,8
	<b>20,3</b>	<b>9,2</b>	<b>10,0</b>	<b>66,2</b>
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>15</b>	<b>10</b>	<b>33</b>	<b>-</b>
<b>Skat af anden totalindkomst:</b>				
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på pensionsforpligtelser	4,0	(3,5)	0,0	0,0
Valutakursregulering af egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	(0,3)	(0,2)	0,0	0,0
<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>				
Indregnet i anden totalindkomst	2,7	0,4	1,8	(0,3)
Overført til nettoomsætning	(1,9)	0,2	(1,1)	0,7
Overført til produktionsomkostninger	(0,3)	(0,4)	(0,3)	(0,4)
Overført til finansielle poster	(0,6)	(0,8)	(0,6)	(0,8)
	<b>3,6</b>	<b>(4,3)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(0,8)</b>

\* Effekten af ændring i skatteprocenten er relateret til den udskudte skat, og skyldes den gradvise reduktion af den danske selskabsskatteprocent fra 25% i 2013 til 24,5% i 2014, 23,5% i 2015 og 22% i 2016 og fremadrettet. Effekten i 2014 skyldes ændringer i skøn over, hvornår de midlertidige forskelle realiseres, i forhold til det forventede ved udarbejdelse af årsrapporten for 2013.



# NOTER

mio. kr.

## 14 RESULTAT PR. AKTIE

	Koncern	
	2014	2013
Gennemsnitligt antal aktier	7.015.090	7.015.090
Gennemsnitligt antal egne aktier	(100.000)	(100.000)
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>6.915.090</b>	<b>6.915.090</b>
Udestående tegningsrettigheders gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
<b>Gennemsnitligt antal aktier, udvandet</b>	<b>6.915.090</b>	<b>6.915.090</b>
<b>Årets resultat for aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S</b>	<b>118,9</b>	<b>85,9</b>
Resultat pr. aktie i kr.	17,2	12,4
Resultat pr. aktie i kr., udvandet	17,2	12,4

## 15 PENGESTRØMME

	Koncern		Morderselskab	
	2014	2013	2014	2013
(Gevinst) og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver	(0,1)	(0,1)	0,0	0,0
<b>Regulering for andre ikke-kontante poster</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Varebeholdninger	(19,4)	16,0	(7,5)	13,3
Tilgodehavender	(56,6)	(25,8)	1,8	(41,7)
Leverandørgæld	31,5	(0,7)	19,6	(0,2)
Forudbetalinger fra kunder	31,9	(12,0)	32,0	(12,1)
Anden gæld mv.	(22,7)	7,7	(6,5)	(69,6)
Pensionsforpligtelser	(2,8)	(0,9)	0,0	0,0
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>(38,1)</b>	<b>(15,7)</b>	<b>39,4</b>	<b>(110,3)</b>

# NOTER

mio. kr.

## 16 IMMATERIELLE AKTIVER

Koncern og moderselskab	Goodwill	Øvrige immaterielle aktiver	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2014	22,8	12,9	35,7
<b>Anskaffelsessum 31. december 2014</b>	<b>22,8</b>	<b>12,9</b>	<b>35,7</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	12,1	11,4	23,5
Afskrivninger	0,0	1,5	1,5
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>	<b>12,1</b>	<b>12,9</b>	<b>25,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>10,7</b>	<b>0,0</b>	<b>10,7</b>
Anskaffelsessum 1. januar 2013	22,8	12,9	35,7
<b>Anskaffelsessum 31. december 2013</b>	<b>22,8</b>	<b>12,9</b>	<b>35,7</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	12,1	9,1	21,2
Afskrivninger	0,0	2,3	2,3
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2013</b>	<b>12,1</b>	<b>11,4</b>	<b>23,5</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>10,7</b>	<b>1,5</b>	<b>12,2</b>
		<b>Koncern og moderselskab</b>	
		<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen i følgende poster:</b>			
Administrationsomkostninger		1,5	2,3
		<b>1,5</b>	<b>2,3</b>

### Goodwill

Goodwill er allokert 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 for 2015 samt prognoser for årene 2016-2019 (terminalperioden) og ved brug af en diskonteringsfaktor på 10% før skat (2013: 10%), som tager hensyn til de specifikke risici, som kendetegner det europæiske marked. Vækst i terminalperioden er fastsat til 1% (2013: 1%), som er på niveau med den forventede inflation. Nutidsværdien af de fremtidige nettopengestrømme for segmentet Europa overstiger væsentligt værdien af segmentaktiverne. Det er ligeledes ledelsens vurdering, at nedskrivningstesten ikke er følsom overfor udsving i renteniveau eller vækstforudsætninger.

### Øvrige immaterielle aktiver

Der er i 2014 afholdt 0,1 mio. kr. (2013: 0,2 mio. kr.) i udviklingsomkostninger, som er indregnet i totalindkomstopgørelsen under Salgs- og distributionsomkostninger.

# NOTER

mio. kr.

## 17 MATERIELLE AKTIVER

Koncern	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Produktionsanlæg under opførelse	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2014	386,2	1.646,4	90,0	61,0	2.183,6
Valutakursregulering	(1,9)	(1,4)	(0,2)	(1,4)	(4,9)
Overførsel	0,0	59,6	0,0	(59,6)	0,0
Tilgang	2,1	59,4	7,9	29,2	98,6
Afgang	0,0	(0,9)	(1,8)	0,0	(2,7)
<b>Anskaffelsessum 31. december 2014</b>	<b>386,4</b>	<b>1.763,1</b>	<b>95,9</b>	<b>29,2</b>	<b>2.274,6</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	234,1	1.330,4	84,1	0,0	1.648,6
Valutakursregulering	(0,9)	(3,1)	(0,2)	0,0	(4,2)
Afskrivninger	11,9	56,9	3,0	0,0	71,8
Afgang	0,0	(0,5)	(1,6)	0,0	(2,1)
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>	<b>245,1</b>	<b>1.383,7</b>	<b>85,3</b>	<b>0,0</b>	<b>1.714,1</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>141,3</b>	<b>379,4</b>	<b>10,6</b>	<b>29,2</b>	<b>560,5</b>
Anskaffelsessum 1. januar 2013	396,6	1.671,9	93,6	18,1	2.180,2
Valutakursregulering	(8,4)	(36,5)	(0,2)	0,0	(45,1)
Overførsel	0,0	19,9	0,0	(18,1)	1,8
Tilgang	7,9	44,0	2,3	61,0	115,2
Afgang	(9,9)	(52,9)	(5,7)	0,0	(68,5)
<b>Anskaffelsessum 31. december 2013</b>	<b>386,2</b>	<b>1.646,4</b>	<b>90,0</b>	<b>61,0</b>	<b>2.183,6</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	229,5	1.339,6	87,1	0,0	1.656,2
Valutakursregulering	(2,7)	(28,3)	0,1	0,0	(30,9)
Overførsel	0,0	1,8	0,0	0,0	1,8
Nedskrivninger	5,2	6,7	0,0	0,0	11,9
Afskrivninger	12,0	62,7	2,6	0,0	77,3
Afgang	(9,9)	(52,1)	(5,7)	0,0	(67,7)
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2013</b>	<b>234,1</b>	<b>1.330,4</b>	<b>84,1</b>	<b>0,0</b>	<b>1.648,6</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>152,1</b>	<b>316,0</b>	<b>5,9</b>	<b>61,0</b>	<b>535,0</b>
				Koncern	
				2014	2013
<b>Afskrivningerne kan specificeres således:</b>					
Nedskrivninger				0,0	11,9
Afskrivninger				71,8	77,3
Indtægtsført andel af offentlige tilskud				(2,7)	(2,6)
				<b>69,1</b>	<b>86,6</b>
<b>Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen i følgende poster:</b>					
Produktionsomkostninger				67,4	74,2
Salgs- og distributionsomkostninger				0,6	0,4
Administrationsomkostninger				1,1	0,1
Særlige omkostninger				0,0	11,9
				<b>69,1</b>	<b>86,6</b>

# NOTER

mio. kr.

## 17 MATERIELLE AKTIVER FORTSAT

Moderselskab	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Produktionsanlæg under opførelse	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2014	166,2	803,8	64,5	5,6	1.040,1
Overførsel	0,0	5,6	0,0	(5,6)	0,0
Tilgang	0,0	3,2	6,9	27,0	37,1
Afgang	0,0	(0,6)	0,0	0,0	(0,6)
<b>Anskaffelsessum 31. december 2014</b>	<b>166,2</b>	<b>812,0</b>	<b>71,4</b>	<b>27,0</b>	<b>1.076,6</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2014	143,2	678,6	61,9	0,0	883,7
Afskrivninger	2,9	28,0	1,7	0,0	32,6
Afgang	0,0	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2014</b>	<b>146,1</b>	<b>706,5</b>	<b>63,6</b>	<b>0,0</b>	<b>916,2</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2014</b>	<b>20,1</b>	<b>105,5</b>	<b>7,8</b>	<b>27,0</b>	<b>160,4</b>
Anskaffelsessum 1. januar 2013	166,2	773,0	63,8	13,1	1.016,1
Overførsel	0,0	13,1	0,0	(13,1)	0,0
Tilgang	0,0	21,8	0,7	5,6	28,1
Afgang	0,0	(4,1)	0,0	0,0	(4,1)
<b>Anskaffelsessum 31. december 2013</b>	<b>166,2</b>	<b>803,8</b>	<b>64,5</b>	<b>5,6</b>	<b>1.040,1</b>
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	140,5	649,7	61,1	0,0	851,3
Afskrivninger	2,7	29,0	0,8	0,0	32,5
Afgang	0,0	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)
<b>Af- og nedskrivninger 31. december 2013</b>	<b>143,2</b>	<b>678,6</b>	<b>61,9</b>	<b>0,0</b>	<b>883,7</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>23,0</b>	<b>125,2</b>	<b>2,6</b>	<b>5,6</b>	<b>156,4</b>

Moderselskab  
2014      2013

### Afskrivningerne kan specificeres således:

Afskrivninger	32,6	32,5
Indtægtsført andel af offentlige tilskud	(0,7)	(0,7)
	<b>31,9</b>	<b>31,8</b>

### Afskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen i følgende poster:

Produktionsomkostninger	30,6	31,7
Salgs- og distributionsomkostninger	0,2	0,0
Administrationsomkostninger	1,1	0,1
	<b>31,9</b>	<b>31,8</b>

# NOTER

mio. kr.

## 18 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

	Morderselskab	
	2014	2013
Anskaffelsessum 1. januar	799,6	799,6
Årets afgang	0,0	0,0
<b>Anskaffelsessum 31. december</b>	<b>799,6</b>	<b>799,6</b>
Nedskrivninger 1. januar	414,1	483,4
Årets nedskrivninger	1,1	12,3
Årets tilbageførsel af nedskrivninger	(67,2)	(81,6)
<b>Nedskrivninger 31. december</b>	<b>348,0</b>	<b>414,1</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>451,6</b>	<b>385,5</b>

Årets nedskrivning på 1,1 mio. kr. vedrører nedskrivning til genindvindingsværdi af kapitalandele i den 100%-ejede dattervirksomhed Hartmann-Schwedt GmbH (2013: 12,3 mio. kr., Hartmann-Mai Ltd. og Hartmann-Varkaus Oy). Årets tilbageførsel af nedskrivninger vedrører de nordamerikanske aktiviteter. Tilbageførslen er foretaget ud fra en vurdering af værdien af nettoaktiverne (kapitalværdien) i Nordamerika pr. 31. december 2014. Resterende nedskrivninger i forhold til oprindelig anskaffelsessum af de nordamerikanske aktiviteter udgør 297 mio. kr.

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.	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.

## 19 TILGODEHAVENDER HOS DATTERVIRKSOMHEDER

	Moterselskab	
	2014	2013
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	85,3	69,2
Valutakursregulering	0,2	0,0
Tilgang	92,4	127,2
Afgang	(32,8)	(111,1)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>145,1</b>	<b>85,3</b>

## 20 KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

	Koncern		Moterselskab	
	2014	2013	2014	2013
Anskaffelsessum 1. januar	0,3	0,3	0,3	0,3
Tilgang	0,9	0,0	0,9	0,0
<b>Anskaffelsessum 31. december</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>
Værdireguleringer 1. januar	1,5	1,4	-	-
Andel af årets resultat	0,1	0,1	-	-
<b>Værdireguleringer 31. december</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>

### 2014

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Bruttofortjeneste	Årets resultat*	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
DanFiber A/S	Søborg	49,0%	6,3	0,1	19,4	13,7	5,7

### 2013

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Bruttofortjeneste	Årets resultat*	Aktiver	Forpligtelser	Egenkapital
DanFiber A/S	Søborg	32,4%	4,9	0,1	19,3	13,9	5,4

\* Årets resultat er tilvejebragt af fortsættende aktiviteter og er identisk med årets totalindkomst.

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

### Ændring i investering i associeret virksomhed

I 2014 blev ejerandelen i DanFiber A/S udvidet fra 32,4% til 49,0%. Købesummen udgjorde 0,9 mio. kr. Udvidelsen af ejerandelen er foretaget med henblik på at skabe yderligere leveringssikkerhed af papir til produktion af støbepap.

# NOTER

mio. kr.

## 21 ANDRE TILGODEHAVENDER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	9,2	10,8	0,0	0,0
Valutakursregulering	(0,5)	(0,2)	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,3	0,0	0,0
Afgang	(2,5)	(2,7)	0,0	0,0
Renteeffekt ved diskontering	0,8	1,0	0,0	0,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>7,0</b>	<b>9,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Andre langfristede tilgodehavender forventes at forfalde således:</b>				
Forfalder inden 1 år	2,4	2,4	0,0	0,0
Forfalder 1-5 år	4,6	6,8	0,0	0,0
	<b>7,0</b>	<b>9,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Der har i 2014 ikke været ændringer til forudsætningerne for skattetilskuddet i Ungarn. Jf. tillige note 27.

# NOTER

mio. kr.

## 22 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 2014	(2,0)	(15,7)	(1,7)	(8,0)	15,4	(66,4)	(78,4)
Overførsel	0,0	0,0	0,0	0,0	(61,5)	61,5	0,0
Valutakursregulering	0,0	(2,1)	(0,1)	0,0	0,0	(0,1)	(2,3)
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(5,6)	(5,6)
Indregnet i årets resultat, netto	3,1	(5,1)	2,9	(0,5)	(9,9)	10,0	0,5
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	(4,0)	0,2	0,2	(3,6)
<b>Udskudt skat 31. december 2014</b>	<b>1,1</b>	<b>(22,9)</b>	<b>1,1</b>	<b>(12,5)</b>	<b>(55,8)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(89,4)</b>
Udskudt skat 1. januar 2013	2,1	(26,2)	(0,2)	(7,0)	21,2	(67,6)	(77,7)
Valutakursregulering	0,0	2,3	0,2	0,4	(0,3)	0,0	2,6
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	(3,5)	3,6	0,0	0,0	0,0	(0,9)	(0,8)
Indregnet i årets resultat, netto	(0,6)	4,6	(1,7)	(4,9)	(6,1)	1,9	(6,8)
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	3,5	0,6	0,2	4,3
<b>Udskudt skat 31. december 2013</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(15,7)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(8,0)</b>	<b>15,4</b>	<b>(66,4)</b>	<b>(78,4)</b>

Moderselskab	Immaterielle aktiver	Materielle aktiver	Kort-fristede aktiver	Forpligtelser	Øvrige	Fremført skattemæssigt underskud	Total
Udskudt skat 1. januar 2014	(2,0)	6,2	0,8	(5,5)	18,1	(5,0)	12,6
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,6)	(2,6)
Indregnet i årets resultat, netto	3,1	(0,1)	0,1	4,0	(13,6)	7,6	1,1
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
<b>Udskudt skat 31. december 2014</b>	<b>1,1</b>	<b>6,1</b>	<b>0,9</b>	<b>(1,5)</b>	<b>4,7</b>	<b>0,0</b>	<b>11,3</b>
Udskudt skat 1. januar 2013	2,1	(1,9)	0,9	(0,9)	23,9	(78,0)	(53,9)
Regulering af udskudt skat vedrørende tidligere år	(3,5)	8,4	0,0	0,0	(6,5)	70,6	69,0
Indregnet i årets resultat, netto	(0,6)	(0,3)	(0,1)	(4,6)	0,7	1,6	(3,3)
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,8
<b>Udskudt skat 31. december 2013</b>	<b>(2,0)</b>	<b>6,2</b>	<b>0,8</b>	<b>(5,5)</b>	<b>18,1</b>	<b>(5,0)</b>	<b>12,6</b>

I posten Øvrige indgår den forventede skatteeffekt af korresponderende reguleringer i respektive dattervirksomheder af den igangværende skat-terevison af koncernens interne afregningspriser i tidligere regnskabsår. I posten indgår derudover udskudt skat af genbeskatningssaldi vedrørende udnyttede underskud i udenlandske dattervirksomheder.



# NOTER

mio. kr.

## 22 UDSKUDT SKAT FORTSAT

### UDSKUDTE SKATTEAKTIVER OG -FORPLIGTELSE

Koncern	2014			2013		
	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto
Immaterielle aktiver	0,0	1,1	1,1	(3,5)	1,5	(2,0)
Materielle aktiver	(39,9)	17,0	(22,9)	(37,2)	21,5	(15,7)
Kortfristede aktiver	0,0	1,1	1,1	(2,7)	1,0	(1,7)
Forpligtelser	(12,5)	0,0	(12,5)	(8,0)	0,0	(8,0)
Øvrige	(60,7)	4,9	(55,8)	(3,1)	18,5	15,4
Fremførbare skattemæssige underskud	(0,4)	0,0	(0,4)	(66,4)	0,0	(66,4)
<b>Udskudte skatte(aktiver)/-forpligtelser</b>	<b>(113,5)</b>	<b>24,1</b>	<b>(89,4)</b>	<b>(120,9)</b>	<b>42,5</b>	<b>(78,4)</b>
Modregning inden for juridiske skatteenheder	3,8	(3,8)	0,0	20,7	(20,7)	0,0
<b>Netto udskudte skatte(aktiver)/-forpligtelser i alt</b>	<b>(109,7)</b>	<b>20,3</b>	<b>(89,4)</b>	<b>(100,2)</b>	<b>21,8</b>	<b>(78,4)</b>

Moterselskab	2014			2013		
	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatteforpligtelser	Netto
Immaterielle aktiver	0,0	1,1	1,1	(3,5)	1,5	(2,0)
Materielle aktiver	(1,9)	8,0	6,1	(2,1)	8,3	6,2
Kortfristede aktiver	0,0	0,9	0,9	0,0	0,8	0,8
Forpligtelser	(1,5)	0,0	(1,5)	(5,5)	0,0	(5,5)
Øvrige	(0,2)	4,9	4,7	(0,4)	18,5	18,1
Fremførbare skattemæssige underskud	0,0	0,0	0,0	(5,0)	0,0	(5,0)
<b>Udskudte skatte(aktiver)/-forpligtelser i alt</b>	<b>(3,6)</b>	<b>14,9</b>	<b>11,3</b>	<b>(16,5)</b>	<b>29,1</b>	<b>12,6</b>
Modregning inden for juridisk skatteenhed	3,6	(3,6)	0,0	16,5	(16,5)	0,0
<b>Netto udskudte skatte(aktiver)/-forpligtelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>11,3</b>	<b>11,3</b>	<b>0,0</b>	<b>12,6</b>	<b>12,6</b>

### UDSKUDTE SKATTEAKTIVER DER IKKE INDREGNES

	Koncern		Moterselskab	
	2014	2013	2014	2013
Skatteværdi 1. januar	61,8	90,1	0,0	0,0
Valutakursregulering	(0,4)	(7,7)	0,0	0,0
Ændring af selskabsskatteprocent	2,4	1,5	0,0	0,0
Tilgang	0,0	1,8	0,0	0,0
Afgang	(18,0)	(23,9)	0,0	0,0
<b>Skatteværdi 31. december</b>	<b>45,8</b>	<b>61,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Afgangen på 18,0 mio. kr. i 2014 relaterer sig til en revurdering af tidligere ikke indregnede udskudte skatteaktiver i Hartmann Nordamerika, der nu er indregnet i årets resultat (2013: 22,2 mio. kr.).

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 dattervirksomheder i Nordamerika og Finland.

# NOTER

mio. kr.

## 23 VAREBEHOLDNINGER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Råvarer og hjælpematerialer	74,0	55,7	30,1	23,9
Varer under fremstilling	3,1	4,0	2,8	3,6
Fremstillede færdig- og handelsvarer	54,1	52,3	22,9	20,8
<b>Varebeholdninger 31. december</b>	<b>131,2</b>	<b>112,0</b>	<b>55,8</b>	<b>48,3</b>
Varebeholdninger optaget til nettorealiseringsværdi	6,0	5,5	3,3	3,4

Koncernen har ikke stillet varebeholdninger til sikkerhed for tredjemand.

## 24 TILGODEHAVENDER FRA SALG

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Tilgodehavender fra salg (brutto)	333,2	275,9	255,9	212,1
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer:				
Nedskrivning 1. januar	13,6	11,4	7,9	5,3
Årets nedskrivning (netto)	8,9	2,2	10,3	2,6
Realiserede tab i året	(0,3)	0,0	0,0	0,0
Nedskrivning 31. december	22,2	13,6	18,2	7,9
<b>Tilgodehavender fra salg (netto)</b>	<b>311,0</b>	<b>262,3</b>	<b>237,7</b>	<b>204,2</b>
Tilgodehavender fra salg (netto) svarer til en gennemsnitlig kredittid på (dage)	70	61	69	60
Ikke-nedskrevne tilgodehavender fra salg kan specificeres som følger:				
Ej forfaldne	182,1	160,3	126,6	120,1
Forfaldne med:				
Mellem 1 og 30 dage	58,0	41,1	49,9	36,0
Mellem 31 og 60 dage	5,3	8,8	4,3	6,4
Over 60 dage	3,7	11,0	1,9	7,6
<b>Ikke-nedskrevne tilgodehavender fra salg</b>	<b>249,1</b>	<b>221,2</b>	<b>182,7</b>	<b>170,1</b>
Individuelt vurderede, nedskrevne tilgodehavender fra salg kan specificeres som følger:				
Ej forfaldne	18,2	19,0	11,9	11,7
Forfaldne med:				
Mellem 1 og 30 dage	2,5	1,4	2,5	1,4
Mellem 31 og 60 dage	1,3	0,6	1,3	0,6
Over 60 dage	39,9	20,1	39,3	20,4
<b>Individuelt vurderede, nedskrevne tilgodehavender fra salg (netto)</b>	<b>61,9</b>	<b>41,1</b>	<b>55,0</b>	<b>34,1</b>
<b>Tilgodehavender fra salg (netto)</b>	<b>311,0</b>	<b>262,3</b>	<b>237,7</b>	<b>204,2</b>

Der foretages hensættelse til tab af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte kunders betalingsevne er forringet, f.eks. ved betalingsstandsning, konkurs e.l. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi.

# NOTER

mio. kr.

## 25 AKTIEKAPITAL

Moderselskab

Aktiekapital 1. januar 2010		140,3
<b>Aktiekapital 31. december 2014</b>	<b>7.015.090 stk. a 20 kr.</b>	<b>140,3</b>

Ingen aktier har særlige rettigheder.

### Egne aktier

Brødrene Hartmann A/S kan i henhold til bemyndigelse fra generalforsamlingen erhverve maksimalt 10% af selskabets egne aktier. Bemyndigelsen gælder frem til 8. oktober 2015.

Hartmanns beholdning af egne aktier udgør 100.000 stk. aktier med en nominal værdi på 2 mio. kr. svarende til 1,4% af den samlede aktiekapital. Aktiernes værdi pr. 31. december 2014 udgjorde 17,3 mio. kr. (2013: 16,7 mio. kr.).

### Udbytte

#### Foreslået udbytte

For regnskabsåret 2014 har bestyrelsen foreslået udbytte på 65,7 mio. kr. (2013: 65,7 mio. kr.) svarende til 9,50 kr. (2013: 9,50 kr.) pr. aktie, der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 8. april 2015, 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 2014. Foreslået udbytte er eksklusiv udbytte på egne aktier.

#### Udbetalt udbytte

Der er i regnskabsåret 2014 udbetalt 65,7 mio. kr. (2013: 65,7 mio. kr.) i udbytte svarende til 9,50 kr. (2013: 9,50 kr.) pr. aktie.

## 26 PENSIONSFORPLIGTELSER

### 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 procentdel 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 aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi.

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

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

De vægtede gennemsnitlige løbetider af forpligtelserne er 16-19 år i Canada og 15 år i Tyskland.

# NOTER

mio. kr.

## 26 PENSIONSFORPLIGTELSE FORTSAT

	Koncern	
	2014	2013
<b>Ydelsesbaserede pensionsordninger er indregnet i totalindkomstopgørelsen således:</b>		
Årets pensionsomkostninger	2,5	3,3
Årets omkostninger til administration af pensionsordningerne	0,4	0,5
Nettorenteomkostninger	1,0	1,5
<b>Indregnet i årets resultat</b>	<b>3,9</b>	<b>5,3</b>
Afkast af pensionsordningernes aktiver (ekskl. beløb indregnet i netto renteomkostninger)	(2,0)	(2,3)
Aktuarmæssige (gevinster)/tab fra ændringer i demografiske forudsætninger	3,3	0,0
Aktuarmæssige (gevinster)/tab fra ændringer i finansielle forudsætninger	14,5	(11,2)
Aktuarmæssige (gevinster)/tab fra erfaringsmæssige reguleringer	(0,6)	0,4
Skat	(4,0)	3,5
<b>Indregnet i anden totalindkomst (indtægt)</b>	<b>11,2</b>	<b>(9,6)</b>
<b>Indregnet i totalindkomst (indtægt)</b>	<b>15,1</b>	<b>(4,3)</b>

Ydelsesbaserede pensionsordninger er indregnet i balancen således:

Nutidsværdi af ordning med tilknyttede aktiver	83,3	63,0
Markedsværdi af tilknyttede aktiver	(72,0)	(60,7)
Nettoforpligtelse for ordninger med tilknyttede aktiver	11,3	2,3
Nutidsværdi af ordning uden tilknyttede aktiver	32,2	28,7
<b>Indregnet nettoforpligtelse</b>	<b>43,5</b>	<b>31,0</b>

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

### Udvikling i ydelsesbaserede pensionsforpligtelser

Nutidsværdi af pensionsforpligtelser 1. januar	91,7	106,5
Valutakursregulering	2,7	(8,3)
Årets pensionsomkostninger	2,5	3,3
Forrentning af pensionsforpligtelsen	4,2	3,8
Bidrag fra deltagere i pensionsordningen	1,3	1,2
<i>Aktuarmæssige (gevinster) og tab:</i>		
- Fra ændringer i demografiske forudsætninger	3,3	0,0
- Fra ændringer i finansielle forudsætninger	14,5	(11,2)
- Fra erfaringsmæssige reguleringer	(0,6)	0,4
Udbetalte pensionsydelse	(4,1)	(4,0)
<b>Nutidsværdi af pensionsforpligtelser 31. december</b>	<b>115,5</b>	<b>91,7</b>

### Udvikling i ydelsesbaserede pensionsordningers aktiver

Dagsværdi af pensionsordningernes aktiver 1. januar	60,7	59,7
Valutakursregulering	2,8	(6,7)
Afkast af pensionsordningens aktiver (ekskl. beløb indregnet i nettorenteomkostninger)	2,0	2,3
Forrentning af pensionsaktiverne	3,0	2,3
Administrationsomkostninger	(0,4)	(0,5)
Bidrag fra arbejdsgiver	6,0	5,7
Udbetalte pensionsydelse	(2,1)	(2,1)
<b>Dagsværdi af pensionsordningernes aktiver 31. december</b>	<b>72,0</b>	<b>60,7</b>

Hartmann forventer at indbetale 7,8 mio. kr. (2013: 5,7 mio. kr.) til de tilknyttede aktiver i 2015.

# NOTER

mio. kr.

## 26 PENSIONSFORPLIGTELSE FORTSAT

	Koncern	
	2014	2013
<b>Faktisk afkast på pensionsordningernes aktiver kan opgøres således:</b>		
Afkast af pensionsordningens aktiver (ekskl. beløb indregnet i nettorenteomkostninger)	2,0	2,3
Forrentning af pensionsaktiverne	3,0	2,3
	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>

	2014		2013	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
<b>Pensionsordningernes aktiver er sammensat således:</b>				
Aktier og investeringsforeninger	46,4	64,4	40,0	65,9
Obligationer og andre værdipapirer	17,4	24,3	14,6	24,1
Likvider	8,2	11,3	6,1	10,0
	<b>72,0</b>	<b>100,0</b>	<b>60,7</b>	<b>100,0</b>

Pensionsordningens aktiver måles til dagsværdi baseret på noterede priser på et aktivt marked. Ingen af pensionsordningernes aktiver har tilknytning til koncernens virksomheder.

	Koncern	
	2014	2013
<b>Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser er opgjort på baggrund af følgende aktuarmæssige forudsætninger:</b>		
<i>Diskonteringssats, %</i>		
- Tyskland	1,90	3,30
- Canada, timelønnede	4,10	4,90
- Canada, funktionærer	4,00	4,80
<i>Forventet lønstigning, %</i>		
- Tyskland	-	-
- Canada, timelønnede	-	-
- Canada, funktionærer	3,00	3,00

Den væsentligste forudsætning anvendt i beregning af pensionsforpligtelserne er diskonteringssatsen. Nedenstående sensitivitetsanalyse indikerer udviklingen i pensionsforpligtelsen ved en ændring af diskonteringssatsen på +/- 1 procentpoint.

	2014		2013	
	+ 1%	- 1%	+ 1%	- 1%
<b>Pensionsforpligtelsens følsomhed over for ændringer i diskonteringssatsen:</b>				
- Tyskland	(3,3)	3,7	(2,8)	3,1
- Canada, timelønnede	(4,8)	6,9	(6,0)	8,4
- Canada, funktionærer	(2,2)	3,1	(1,7)	3,7

# NOTER

mio. kr.

## 27 OFFENTLIGE TILSKUD

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Offentlige tilskud 1. januar	22,4	25,3	4,1	4,8
Valutakursregulering	(1,0)	(0,4)	-	-
Tilgang	0,0	0,2	0,0	0,0
Afgang	(1,6)	(0,1)	0,0	0,0
Indregnet i totalindkomstopgørelsen	(2,7)	(2,6)	(0,7)	(0,7)
<b>Regnskabsmæssig værdi af offentlige tilskud 31. december</b>	<b>17,1</b>	<b>22,4</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>
Heraf indregnet som langfristede forpligtelser	14,6	19,6	2,7	3,4
Heraf indregnet som kortfristede forpligtelser	2,5	2,8	0,7	0,7
	<b>17,1</b>	<b>22,4</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>

Hartmann modtager løbende offentlige tilskud til udviklingsrelaterede og energibesparende projekter. I 1995 modtog Brødrene Hartmann A/S 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 2014 i alt 0,1 mio. kr. (2013: 0,2 mio. kr.). Tilbagebetalingsforpligtelsen reduceres gradvist i perioden frem mod udgangen af 2015.

Den ungarske dattervirksomhed har modtaget offentlige tilskud i form af direkte tilskud og 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 akkumuleret pr. 31. december 2014 19,0 mio. kr. (2013: 18,0 mio. kr.).

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

# NOTER

mio. kr.

## 28 HENSATTE FORPLIGTELSER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Garantiforpligtelser 1. januar	2,1	2,2	2,1	2,2
Tilgang	2,0	1,3	1,5	1,3
Afgang	(1,5)	(1,4)	(1,5)	(1,4)
<b>Garantiforpligtelser 31. december</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
Restrukturering 1. januar	16,1	0,0	16,1	0,0
Tilgang	0,0	27,0	0,0	27,0
Afgang	(16,1)	(10,9)	(16,1)	(10,9)
<b>Restrukturering 31. december</b>	<b>0,0</b>	<b>16,1</b>	<b>0,0</b>	<b>16,1</b>
<b>Hensatte forpligtelser 31. december</b>	<b>2,6</b>	<b>18,2</b>	<b>2,1</b>	<b>18,2</b>

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. Hensatte forpligtelser til restrukturering omfatter restruktureringer i forbindelse med tilpasning af det europæiske produktionsnetværk.

## 29 ANDEN GÆLD

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
Løn og feriepenge mv.	62,4	53,9	40,2	33,7
Moms og andre afgifter	2,5	2,2	2,2	0,0
Renteswaps og terminkontrakter	3,7	3,9	2,9	3,2
Øvrige gældsforpligtelser	20,0	49,0	10,7	27,9
<b>Anden gæld</b>	<b>88,6</b>	<b>109,0</b>	<b>56,0</b>	<b>64,8</b>

## NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

### 30 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
<b>Honorar til Deloitte</b>				
Lovpligtig revision	1,9	2,1	1,0	1,1
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0,1	0,2	0,1	0,2
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,1	0,2	0,1	0,1
Rådgivning ved køb af dattervirksomheder	2,0	0,0	2,0	0,0
Andre ydelser	0,7	0,8	0,6	0,8
<b>Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>2,2</b>

### 31 SIKKERHEDSSTILLELSER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

#### Garantier

Brødrene Hartmann A/S har ydet en moderselskabsgaranti til Hartmann (UK) Ltd., der giver dem ret til fritagelse fra revision i henhold til Section 479A i den britiske selskabslov, Companies Act 2006. Gæld til kreditorer i Hartmann (UK) Ltd. pr. 31. december 2014 udgjorde 0,8 mio. kr.

#### Sambeskatning

Brødrene Hartmann A/S og danske dattervirksomheder indgår i en dansk sambeskatning med Thornico Holding A/S som administrationselskab. Selskabet hæfter derfor subsidiært for indkomstskatter mv. og subsidiært for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de sambeskattede selskaber. Den subsidiære hæftelse udgør dog højst et beløb svarende til den andel af kapitalen i selskabet, der ejes direkte eller indirekte af det ultimative moderselskab.

#### Verserende retssager

Som anført i note 3 er Hartmann part i en tvist med Tønder Fjernvarme omkring prisfastsættelse af overskudsvarme. Sekretariatet for Energitilsynet har i tilkendegivelse af 9. december 2014 fastlagt principper for prisfastsættelse af fjernvarmepriser. Effekten af dette kan opgøres til 45 mio. kr. for årene 2003-2013. Hartmann er uenig i tilkendegivelsen og har i forhandlingsmøde afholdt med Sekretariatet for Energitilsynet den 23. januar 2015 fremlagt supplerende information i sagen. Sekretariatet for Energitilsynet har i forlængelse heraf besluttet at genoptage sagen. Når Sekretariatet for Energitilsynet har truffet afgørelse i sagen, vil ledelsen vurdere om sagen skal indbringes for Energiklagenævnet. Herudover er koncernen part i enkelte retssager og tvister. Det er ledelsens opfattelse, at disse sager ikke vil have væsentlig påvirkning på koncernens og moderselskabets finansielle stilling.

### 32 OPERATIONEL LEASING

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
<i>Forventet forfald</i>				
Forfalder inden for 1 år	12,9	10,6	6,5	5,0
Forfalder mellem 1-5 år	37,3	26,1	16,1	11,3
Forfalder efter 5 år	1,4	1,4	1,4	0,0
<b>Leje- og leasingforpligtelser</b>	<b>51,6</b>	<b>38,1</b>	<b>24,0</b>	<b>16,3</b>
Årets leje- og leasingomkostning (operationel)	10,6	11,2	5,0	5,6

Af de samlede leje- og leasingforpligtelser vedrører 10,3 mio. kr. (2013: 13,3 mio. kr.) leje- og leasingforpligtelse vedrørende lejemålet Ørnegårdsvej 18, 2820 Gentofte, Danmark.



# NOTER UDEN HENVISNING

## 33 ØVRIGE KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

Moderselskabet indgik i 2013 en 3-årig vedligeholdelsesaftale vedrørende selskabets kraftvarmeværk. Aftalen løber frem til 31. oktober 2016 og har i 2014 medført en omkostning på 2,9 mio.kr. Der forventes en omkostning på samme niveau i 2015. Hartmann er endvidere forpligtet til at levere varme til Tønder Fjernvarme, medmindre kommunalbestyrelsen i Tønder Kommune træffer beslutning om ændret varmeforsyning. I 2013 fik Tønder Fjernvarme godkendt et projektforslag om opførelse af et geotermisk anlæg. Det er Hartmanns forventning, at forsyningspligten ophører senest ved ibrugtagning af det geotermiske anlæg. Tønder Fjernvarme har i brev af 7. januar 2015 meddelt, at de med virkning fra 8. januar 2015 ikke længere ønsker fjernvarmeleverance fra Hartmanns kraftvarmeværk. I forlængelse heraf har Hartmann anmodet Tønder Kommune om at blive fritaget for forsyningspligten.

## 34 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 35.

### 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.

Det er Hartmanns politik, løbende at vurdere, hvorvidt en andel af koncernens langfristede kreditfaciliteter med fordel kan omlægges til fast forrentning ved renteswap.

Hartmann har i december 2014 foretaget refinansiering af langfristede kreditfaciliteter.

Kreditfaciliteterne er variabelt forrentet og er ikke omlagt til fast forrentning.

Såfremt det generelle renteniveau ændrer sig med 1 procentpoint, vil det medføre en ændring i årets resultat på ca. 2 mio.kr. (2013: 1 mio.kr.).

### Valutarisiko

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 nettopositionen, har Hartmann over for udenlandske dattervirksomheder, der aflægger regnskab i valutaerne CAD, 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.

Hartmann foretager afdækning af koncernens transaktionsrisici, 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

## 34 FINANSIELLE RISICI FORTSAT

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

Valutarisikoen på investeringerne i udenlandske dattervirksomheder afdækkes ikke.

### 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 i december 2014 foretaget refinansiering af eksisterende kommitterende kreditfacilitet. Den nye langfristede kommitterende kreditfacilitet har en låneramme på 350 mio. kr. og udløber 31. december 2017 med mulighed for forlængelse på op til 2 år. Koncernen har endvidere indgået en 5-årig kommitterende låneaftale til brug for opkøb af dattervirksomheder i Sydamerika. Lånerammen udgør 400 mio. kr.

Rentemarginalen på begge lån 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 2014 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 355 mio. kr. pr. 31. december 2014 (2013: 287 mio. kr.). Likvide beholdninger udgjorde 56 mio. kr. pr. 31. december 2014 (2013: 46 mio. kr.). Koncernens samlede likviditet til rådighed udgjorde således 411 mio. kr. pr. 31. december 2014 (2013: 333 mio. kr.). Den samlede likviditet er opgjort med 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.

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 8. april 2015 foreslå, at der udbetales et udbytte for 2014 på 9,50 kr. pr. aktie.

# NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

## 35 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
<b>2014</b>					
Øvrige kreditinstitutter	216,6	227,0	2,6	224,4	0,0
Leverandørgæld	148,6	148,6	148,6	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	3,4	3,4	3,4	0,0	0,0
Anden gæld	88,6	88,6	88,6	0,0	0,0
	<b>457,2</b>	<b>467,6</b>	<b>243,2</b>	<b>224,4</b>	<b>0,0</b>
<b>2013</b>					
Øvrige kreditinstitutter	184,1	188,7	2,9	185,8	0,0
Leverandørgæld	117,0	117,0	117,0	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	4,6	4,6	4,6	0,0	0,0
Anden gæld	109,0	109,0	109,0	0,0	0,0
	<b>414,7</b>	<b>419,3</b>	<b>233,5</b>	<b>185,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Moderselskab</b>					
	Regnskabs- mæssig værdi	Betalings- forpligtelse	Inden for 1 år	Mellem 1-5 år	Efter 5 år
<b>2014</b>					
Øvrige kreditinstitutter	216,6	227,0	2,6	224,4	0,0
Leverandørgæld	86,4	86,4	86,4	0,0	0,0
Gæld til dattervirksomheder	104,4	104,4	104,4	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	3,4	3,4	3,4	0,0	0,0
Anden gæld	56,0	56,0	56,0	0,0	0,0
	<b>466,8</b>	<b>477,2</b>	<b>252,8</b>	<b>224,4</b>	<b>0,0</b>
<b>2013</b>					
Øvrige kreditinstitutter	184,1	188,7	2,9	185,8	0,0
Leverandørgæld	66,7	66,7	66,7	0,0	0,0
Gæld til dattervirksomheder	97,5	97,5	97,5	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	4,6	4,6	4,6	0,0	0,0
Anden gæld	64,8	64,8	64,8	0,0	0,0
	<b>417,7</b>	<b>422,3</b>	<b>236,5</b>	<b>185,8</b>	<b>0,0</b>

# NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

## 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

### KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

Koncern	2014		2013	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0,4	0,4	0,0	0,0
<b>Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Tilgodehavender fra salg	311,0	311,0	262,3	262,3
Øvrige tilgodehavender	45,9	45,9	41,9	41,9
Likvide beholdninger	56,0	56,0	45,7	45,7
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>412,9</b>	<b>412,9</b>	<b>349,9</b>	<b>349,9</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	3,7	3,7	3,9	3,9
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>
Kreditinstitutter	216,6	216,6	184,1	184,1
Øvrige forpligtelser	245,4	245,4	232,4	232,4
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>462,0</b>	<b>462,0</b>	<b>416,5</b>	<b>416,5</b>

Morderselskab	2014		2013	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0,4	0,4	0,0	0,0
<b>Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Tilgodehavender fra dattervirksomheder	154,9	154,9	131,1	131,1
Tilgodehavender fra salg	237,7	237,7	204,2	204,2
Øvrige tilgodehavender	17,3	17,3	65,7	65,7
Likvide beholdninger	26,0	26,0	15,4	15,4
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>435,9</b>	<b>435,9</b>	<b>308,5</b>	<b>308,5</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	2,9	2,9	3,2	3,2
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
Kreditinstitutter	216,6	216,6	184,1	184,1
Øvrige forpligtelser	254,7	254,7	230,4	230,4
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>471,3</b>	<b>471,3</b>	<b>414,5</b>	<b>414,5</b>

# NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

## 35 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 2014. Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter, der opfylder betingelserne for sikring af fremtidige pengestrømme, indregnes i anden totalindkomst. Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme er baseret på observerbare input (niveau 2).

Koncern	2014			2013		
	Positive	Negative	Netto	Positive	Negative	Netto
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminskontrakt, CHF/DKK	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,2)	(0,2)
Terminskontrakt, GBP/DKK	0,0	(0,4)	(0,4)	0,0	(1,1)	(1,1)
Terminskontrakt, PLN/DKK	0,4	0,0	0,4	0,0	(0,8)	(0,8)
Terminskontrakt, USD/CAD	0,0	(0,8)	(0,8)	0,0	(0,7)	(0,7)
Terminskontrakt, EUR/HRK	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,3)	(0,3)
Terminskontrakt, EUR/HUF	0,0	(1,7)	(1,7)	0,7	0,0	0,7
Terminskontrakt, DKK/HUF	0,0	(0,8)	(0,8)	0,0	0,0	0,0
	0,4	(3,7)	(3,3)	0,7	(3,1)	(2,4)
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, EUR/EUR	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,5)	(1,5)
	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,5)	(1,5)
	0,4	(3,7)	(3,3)	0,7	(4,6)	(3,9)
<i>Forventet forfald</i>						
Inden for 1 år	0,4	(3,7)	(3,3)	0,7	(4,6)	(3,9)
	0,4	(3,7)	(3,3)	0,7	(4,6)	(3,9)

Morderselskab	2014			2013		
	Positive	Negative	Netto	Positive	Negative	Netto
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminskontrakt, CHF/DKK	0,0	(0,0)	0,0	0,0	(0,2)	(0,2)
Terminskontrakt, GBP/DKK	0,0	(0,4)	(0,4)	0,0	(1,1)	(1,1)
Terminskontrakt, PLN/DKK	0,4	(0,0)	0,4	0,0	(0,8)	(0,8)
Terminskontrakt, EUR/HRK	0,0	(0,0)	0,0	0,0	(0,3)	(0,3)
Terminskontrakt, EUR/HUF	0,0	(1,7)	(1,7)	0,7	0,0	0,7
Terminskontrakt, DKK/HUF	0,0	(0,8)	(0,8)	0,0	0,0	0,0
	0,4	(2,9)	(2,5)	0,7	(2,4)	(1,7)
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, EUR/EUR	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,5)	(1,5)
	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,5)	(1,5)
	0,4	(2,9)	(2,5)	0,7	(3,9)	(3,2)
<i>Forventet forfald</i>						
Inden for 1 år	0,4	(2,9)	(2,5)	0,7	(3,9)	(3,2)
	0,4	(2,9)	(2,5)	0,7	(3,9)	(3,2)

# NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

## 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

### SIKRING AF FREMTIDIGE PENGESTRØMME

Koncern	Bereg- ningsmæssig hovedstol	Dagsværdi	Indregnet i anden total- indkomst	Forventet tidspunkt for overførsel til årets resultat		
				Inden 1 år	Mellem 1-2 år	Efter 2 år
<b>2014</b>						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, CHF/DKK	22,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, GBP/DKK	46,2	(0,4)	(0,4)	(0,4)	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	26,2	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
Terminkontrakt, USD/CAD	66,2	(0,8)	(0,8)	(0,8)	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HRK	46,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HUF	57,6	(1,7)	(1,7)	(1,7)	0,0	0,0
Terminkontrakt, DKK/HUF	28,3	(0,8)	(0,8)	(0,8)	0,0	0,0
	293,5	(3,3)	(3,3)	(3,3)	0,0	0,0
<b>2013</b>						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, CHF/DKK	25,5	(0,2)	(0,2)	(0,2)	0,0	0,0
Terminkontrakt, GBP/DKK	45,6	(1,1)	(1,1)	(1,1)	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	32,3	(0,8)	(0,8)	(0,8)	0,0	0,0
Terminkontrakt, USD/CAD	50,3	(0,7)	(0,7)	(0,7)	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HRK	46,9	(0,3)	(0,3)	(0,3)	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HUF	79,3	0,7	0,7	0,7	0,0	0,0
	279,9	(2,4)	(2,4)	(2,4)	0,0	0,0
<i>Renterelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, EUR/EUR	119,3	(1,5)	(1,5)	(1,5)	0,0	0,0
	119,3	(1,5)	(1,5)	(1,5)	0,0	0,0
	<b>399,2</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

# NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

## 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

Morderselskab	Bereg- ningsmæssig hovedstol	Dagsværdi	Indregnet i anden total- indkomst	Forventet tidspunkt for overførsel til årets resultat		
				Inden 1 år	Mellem 1-2 år	Efter 2 år
<b>2014</b>						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, CHF/DKK	22,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, GBP/DKK	46,2	(0,4)	(0,4)	(0,4)	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	26,2	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HRK	46,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HUF	57,6	(1,7)	(1,7)	(1,7)	0,0	0,0
Terminkontrakt, DKK/HUF	28,3	(0,8)	(0,8)	(0,8)	0,0	0,0
	227,3	(2,5)	(2,5)	(2,5)	0,0	0,0
<b>2013</b>						
<i>Valutarelaterede instrumenter</i>						
Terminkontrakt, CHF/DKK	25,5	(0,2)	(0,2)	(0,2)	0,0	0,0
Terminkontrakt, GBP/DKK	45,6	(1,1)	(1,1)	(1,1)	0,0	0,0
Terminkontrakt, PLN/DKK	32,3	(0,8)	(0,8)	(0,8)	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HRK	46,9	(0,3)	(0,3)	(0,3)	0,0	0,0
Terminkontrakt, EUR/HUF	79,3	0,7	0,7	0,7	0,0	0,0
	229,6	(1,7)	(1,7)	(1,7)	0,0	0,0
<i>Rentelaterede instrumenter</i>						
Renteswap, EUR/EUR	119,3	(1,5)	(1,5)	(1,5)	0,0	0,0
	119,3	(1,5)	(1,5)	(1,5)	0,0	0,0
	<b>348,9</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

# NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

## 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

### SIKRING AF DAGSVÆRDIER

Koncern	2014				2013			
	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition
	Aktiver*	Forpligtelser			Aktiver*	Forpligtelser		
CAD	32,8	(23,4)	0,0	9,4	20,9	(30,6)	0,0	(9,7)
CHF	4,1	(3,7)	0,0	0,5	7,0	(3,0)	0,0	4,0
EUR	121,3	(188,5)	0,0	(67,3)	98,4	(194,1)	0,0	(95,7)
GBP	27,0	(1,0)	0,0	26,0	22,7	(0,6)	0,0	22,1
HUF	51,0	(19,6)	0,0	31,4	44,4	(10,2)	0,0	34,2
PLN	22,3	(0,8)	0,0	21,5	25,2	(0,7)	0,0	24,5
SEK	9,4	0,0	0,0	9,4	9,2	0,0	0,0	9,2
USD	50,9	(24,4)	0,0	26,5	21,1	(5,4)	0,0	15,7
Øvrige valutaer	66,4	(19,2)	0,0	47,3	50,9	(18,0)	0,0	32,9

\* Eksklusiv egenkapitallignende lån, som er medtaget i opgørelsen "Sikring af nettoaktiver i udenlandske dattervirksomheder".

Moderselskab	2014				2013			
	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition	Monetære poster		Afdækket ved sikringsinstrumenter	Nettoposition
	Aktiver	Forpligtelser			Aktiver	Forpligtelser		
CAD	21,7	(0,1)	0,0	21,6	26,7	(21,6)	0,0	5,1
CHF	4,2	(6,4)	0,0	(2,3)	6,8	(5,5)	0,0	1,3
EUR	251,3	(207,9)	0,0	43,4	190,5	(220,8)	0,0	(30,3)
GBP	26,9	(4,9)	0,0	22,0	21,6	(1,8)	0,0	19,8
HUF	35,1	(39,4)	0,0	(4,3)	28,4	(0,3)	0,0	28,1
PLN	22,1	(4,2)	0,0	17,9	24,5	(2,3)	0,0	22,2
SEK	9,4	0,0	0,0	9,4	9,2	0,0	0,0	9,2
USD	21,9	(18,6)	0,0	3,3	3,1	(0,2)	0,0	2,9
Øvrige valutaer	15,2	(6,7)	0,0	8,5	4,2	(7,1)	0,0	(2,9)



# NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

## 35 FINANSIELLE INSTRUMENTER FORTSAT

### SIKRING AF NETTOAKTIVER I UDENLANDSKE DATTERVIRKSOMHEDER

Koncern	2014				2013			
	Investering*	Sikret beløb	Nettoposition	Årets kursregulering indregnet i anden totalindkomst	Investering*	Sikret beløb	Nettoposition	Årets kursregulering indregnet i anden totalindkomst
CAD	275,7	0,0	275,7	10,8	210,2	0,0	210,2	(19,5)
CHF	2,0	0,0	2,0	0,0	1,9	0,0	1,9	0,0
EUR	29,3	0,0	29,3	(0,1)	31,2	0,0	31,2	(0,1)
GBP	2,6	0,0	2,6	0,2	2,5	0,0	2,5	0,0
HRK	48,3	0,0	48,3	(0,2)	48,1	0,0	48,1	(0,6)
HUF	71,4	0,0	71,4	(4,0)	96,3	0,0	96,3	(1,6)
ILS	35,3	0,0	35,3	0,3	35,1	0,0	35,1	1,2
PLN	2,6	0,0	2,6	(0,1)	2,8	0,0	2,8	0,0
USD	(3,5)	0,0	(3,5)	1,7	(3,3)	0,0	(3,3)	0,9
Øvrige valutaer	0,6	0,0	0,6	0,0	0,6	0,0	0,6	0,0
	<b>464,3</b>	<b>0,0</b>	<b>464,3</b>	<b>8,6</b>	<b>425,4</b>	<b>0,0</b>	<b>425,4</b>	<b>(19,7)</b>

\* Inklusiv egenkapitallignende lån

### RENTERISIKO

Koncern	2014				2013			
	Nominel værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Rente-risiko	Nominel værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Rente-risiko
<i>Kreditinstitutter</i>								
Fastforrentet	-	-	-	Dagsværdi	119,3	119,3	3,6%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	216,6	216,6	0,8%	Pengestrøm	64,8	64,8	1,1%	Pengestrøm

Morderselskab	2014				2013			
	Nominel værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Rente-risiko	Nominel værdi	Regnskabsmæssig værdi	Rentesats	Rente-risiko
<i>Tilgodehavender hos dattervirksomheder</i>								
Fastforrentet	6,7	6,7	5%	Dagsværdi	5,7	5,7	5,0%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	138,4	138,4	1,6%	Pengestrøm	79,6	79,6	1,3%	Pengestrøm
<i>Kreditinstitutter</i>								
Fastforrentet	-	-	-	Dagsværdi	119,3	119,3	3,6%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	216,6	216,6	0,8%	Pengestrøm	64,8	64,8	1,1%	Pengestrøm
<i>Gæld til dattervirksomheder</i>								
Fastforrentet	-	-	-	Dagsværdi	5,7	5,7	5,0%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	37,4	37,4	1,8%	Pengestrøm	51,1	51,1	1,8%	Pengestrøm

NOTER UDEN  
HENVISNING

mio. kr.

**36** NÆRTSTÅENDE PARTER

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

## UD OVER UDLODDET UDBYTTET INDEHOLDER TOTALINDKOMSTOPGØRELSEN OG BALANCEN FØLGENDE TRANSAKTIONER

	Koncern		Moderselskab	
	2014	2013	2014	2013
<i>Virksomheder med bestemmende indflydelse</i>				
Nettoomsætning	12,2	4,7	12,2	4,7
Forudbetalinger fra kunder	9,1	0,0	9,1	0,0
<i>Associerede virksomheder</i>				
Produktionsomkostninger	36,6	32,1	36,6	32,1
Gæld til associerede virksomheder	3,4	4,6	3,4	4,6
<i>Dattervirksomheder</i>				
Nettoomsætning	-	-	54,4	67,4
Produktionsomkostninger	-	-	622,8	546,3
Øvrige omkostninger indregnet i resultat af primær drift	-	-	(1,6)	(5,3)
Renteindtægter	-	-	2,0	1,2
Renteomkostninger	-	-	0,9	1,3
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, langfristede	-	-	145,1	85,3
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, kortfristede	-	-	9,8	45,8
Gæld til dattervirksomheder	-	-	104,4	97,5

Virksomheder med bestemmende indflydelse over Brødrene Hartmann A/S udgøres af Lactosan-Sanovo Holding A/S, som er den umiddelbare ejer, samt Thornico Holding A/S, som er den ultimative ejer.

Associerede virksomheder udgøres af Danfiber A/S, jf. note 20.

Dattervirksomheder omfatter virksomheder, hvori Brødrene Hartmann A/S har bestemmende indflydelse, jf. note 18. Transaktioner med dattervirksomheder er elimineret i koncernregnskabet i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis.

Vederlag til direktions- og bestyrelsesmedlemmer fremgår af note 9 og indgår ikke i ovenstående beløb.

## NOTER UDEN HENVISNING

mio. kr.

### 37 KØB AF VIRKSOMHEDER

#### Virksomhedssammenslutninger efter balancedagen

Hartmann har den 6. januar 2015 gennemført købet af Lactosan Sanovo Holding A/S ("Sanovo Greenpack") sydamerikanske støbepapaktiviteter. Transaktionen er gennemført som aktiekøb. Fordelingen af købesummen på overtagne aktiver og forpligtelser forventes indarbejdet i delårsrapporten for 1. kvartal 2015.

Sanovo Greenpack er Sydamerikas førende producent af æg- og frugtemballage i støbepap med omkring 600 medarbejdere og 4 produktionsfaciliteter i Brasilien og Argentina.

Købet af Sanovo Greenpack er i overensstemmelse med Hartmanns strategiske målsætning om at skabe bæredygtig vækst med afsæt i virksomhedens stærke markedsposition og konkurrenceevne. Hartmann udvider forretningsomfanget væsentligt med tilstedeværelsen i de attraktive sydamerikanske vækstmarkeder og styrker koncernens globale position inden for produktion og salg af ægemballage i støbepap.

Omsætningen i Sydamerika hidrører fra afsætning af æg- og frugtemballage i støbepap til de attraktive brasilianske og argentinske markeder, som er præget af en gunstig demografisk udvikling og tiltagende urbanisering. Derudover er produktionsfaciliteterne i Brasilien og Argentina baseret på maskinteknologi, som er udviklet og fremstillet af Hartmann, og der er således synergi forbundet med drift og vedligeholdelse af kapitalapparatet.

#### FORELØBIG SPECIFIKATION AF INDREGNEDE OVERTAGNE AKTIVER OG FORPLIGTELSE PR. OVERTAGELSESTIDSPUNKTET

mio. kr	Indregnet værdi på overtagelsestidspunktet
Immaterielle aktiver	40,4
Materielle aktiver	123,1
Andre langfristede aktiver	35,2
Varebeholdinger	56,9
Tilgodehavender	114,4
Likvide beholdinger	17,2
Kreditinstitutter	(44,3)
Udskudte skatteforpligtelser	(16,9)
Leverandørgæld	(26,0)
Anden gæld	(50,8)
Hensatte forpligtelser	(20,0)
<b>Overtagne nettoaktiviteter</b>	<b>229,2</b>
Goodwill	70,8
<b>Købsvederlag</b>	<b>300,0</b>
Heraf likvid beholdning i Sanovo Greenpack	(17,2)
<b>Kontant købsvederlag</b>	<b>282,8</b>

Købsvederlaget udgjorde DKK 300 mio. kr. Hartmann har afholdt transaktionsomkostninger forbundet med overtagelsen for ca. 7 mio. kr; primært vedrørende rådgivning, der er indregnet i særlige poster i totalindkomstopgørelsen for 2014.

## NOTER UDEN HENVISNING

### 37 KØB AF VIRKSOMHEDER FORTSAT

Dagsværdien for overtagne produktionsanlæg er skønnet med udgangspunkt i afskrevet genanskaffelsesværdi.

Dagsværdien af overtagne færdigvarer og varer under fremstilling er fastsat på grundlag af forventede salgspriser i den normale forretningsaktivitet med fradrag af forventede færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektuere salget samt med fradrag af rimelig avance vedrørende salgsindsatsen og rimelig avance vedrørende færdiggørelsen.

Dagsværdien af overtagne råvarer og handelsvarer er fastsat til genanskaffelsespris.

Ved virksomhedssammenslutninger foretages en vurdering af værdien af de overtagne varemærker samt den forventede brugstid for disse. Dagsværdien af overtagne varemærker opgøres ved tilbagediskontering af sparede royalty-betalinger ved at eje brugsretten til varemærket (Relief from royalty-metoden). Der er anvendt en diskonteringsats i niveauet 12-13% afhængig af det enkelte marked. Den anvendte diskonteringsats er efter skat og afspejler den risikofrie rente.

Dagsværdien af kunderelationer fastsættes ved hjælp af Multi-Period Excess Earnings metoden (MEEM). Kunderelationer opgøres således til nutidsværdien af det netto-cashflow, der opnås gennem salg til kunderne efter at der er fratrukket et rimeligt afkast af alle andre aktiver, som er med til at generere de pågældende pengestrømme. Dagsværdien på andre immaterielle aktiver baseres på de tilbagediskonterede pengestrømme, som forventes afledt af den fortsatte brug af aktiverne eller ved salg af aktiverne.

Tilgodehavender værdiansættes til nutidsværdien af de beløb, der forventes at blive modtaget fratrukket forventede omkostninger til opkrævning. Koncernens lånerente før skat anvendes ved diskontering. Diskontering undlades dog, når effekten er uvæsentlig.

Forpligtelser værdiansættes til nutidsværdi af de beløb, der skal anvendes til at indfri forpligtelserne. Koncernens lånerente før skat anvendes ved diskontering. Diskontering undlades dog, når effekten er uvæsentlig.

I overtagne nettoaktiver indgår tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser med en dagsværdi på 114 mio. kr.

Efter indregning af identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser til dagsværdi er goodwill i forbindelse med overtagelsen opgjort til 71 mio. kr. Goodwill repræsenterer værdien af eksisterende medarbejderstab, adgang til nye markeder samt forventede synergier fra sammenlægningen med Hartmann. Den indregnede goodwill er ikke skattemæssigt afskrivningsberettiget.

### 38 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

## 39 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.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages.

Ved køb af nye virksomheder, hvor koncernen opnår bestemmende indflydelse over den erhvervede virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Omstruktureringsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Købsvederlaget for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag for den overtagne virksomhed. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse til dagsværdien heraf på overtagelsestidspunktet. Omkostninger, der vedrører virksomhedsovertagelsen, indregnes i resultatet ved afholdelsen.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlaget for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som et aktiv i immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi.

Ved negative forskelsbeløb (negativ goodwill) revurderes de opgjorte dagsværdier og det opgjorte købsvederlag for virksomheden. Hvis forskelsbeløbet fortsat er negativt, indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatet.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af overtagne aktiver, forpligtelser eller eventualforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning på grundlag af foreløbigt opgjorte værdier. De foreløbigt opgjorte værdier kan reguleres, eller yderligere aktiver eller forpligtelser indregnes, indtil 12 måneder efter overtagelsen, hvis der er fremkommet ny information vedrørende forhold, der eksisterede på overtagelsestidspunktet, som ville have påvirket opgørelsen af værdierne på overtagelsestidspunktet, havde informationen været kendt.

Efterfølgende ændringer i skøn over betingede købsvederlag indregnes som hovedregel direkte i resultatet.

### 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

# NOTER UDEN HENVISNING

## 39 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

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 posteringerne i anden totalindkomst tilbageføres. Hvis en sikret transaktion ikke længere forventes at indtræffe, overføres de akkumulerede nettogevinster eller nettotab til årets resultat fra anden totalindkomst. Dagsværdier af afledte finansielle instrumenter beregnes på grundlag af aktuelle markedsdata og anerkendte værdiansættelsesmetoder.

### TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

#### Nettoomsætning

Omsætning 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. Omsætning vedrørende tjenesteydelser indregnes i takt med serviceydelserne leveres. Omsætning fra mindre reparations- og renoveringsarbejder indregnes, når opgaven er udført. Ved større opgaver indregnes omsætning i takt med, at opgaverne udføres. Omsætning måles til dagsværdien af det aftalte vederlag ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter indregnes i omsætningen. Entrepriskontrakter ved produktion af formmaskiner, hvor der leveres anlæg med høj grad af individuel

tilpasning, indregnes i omsætningen, i takt med produktionen udføres, hvorved omsætningen svarer til salgsværdien af årets udførte arbejder (produktionsmetoden). Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, indregnes omsætningen kun svarende til de medgåede omkostninger, i det omfang det er sandsynligt, at de vil blive genindvundet.

### 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.

# NOTER UDEN HENVISNING

## 39 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

### 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 deklareres.

### 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

Koncernens danske selskaber er sambeskattet med hovedaktionæren Thornico Holding A/S og dets danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). 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 likvide beholdninger og bankgæld samt likvide beholdninger og bankgæld 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.

### 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 allokeres 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 nettosalgprisen 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

# NOTER UDEN HENVISNING

## 39 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

### 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 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 hensyntagen 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.

### 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 tidshorisont for udligningen af det udskudte skatteaktiv 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 nettosalgspris 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-realisationsevnen 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



# NOTER UDEN HENVISNING

## 39 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

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.

Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere 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.

### 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 pensionsselskaber, 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 balancen under pensionsforpligtelser. I årets resultat indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier betegnes aktuarmæssige gevinster eller tab og indregnes i totalindkomstopgørelsen via 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 reducere, fremtidige indbetalinger til ordningen.

### Selskabsskat og udskudt skat

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 balancen under selskabsskat.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode 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.

## NOTER UDEN HENVISNING

### 39 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

#### Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en be-  
givenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retslig eller fak-  
tisk 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 tjenesteydel-  
ser, baseret på afholdte garantiomkostninger i tidligere regnskabsår.

Omkostninger til restruktureringer indregnes som forpligtelser, når en  
detaljeret, formel plan for restruktureringen er offentliggjort senest på  
balancedagen over for de parter, der er berørt af planen.

#### Finansielle forpligtelser

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

Gæld til kreditinstitutter indregnes ved låneoptagelsen til det mod-  
tagne 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 ef-  
fektive rente, hvorved forskellen mellem provenuet og den nominelle  
værdi (kurstab) indregnes i årets resultat over låneperioden.

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

#### Offentlige tilskud

Tilskud vedrørende materielle aktiver indregnes i balancen som forplig-  
telser. 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 indrapporte-  
rende enheders geografiske placering.

Den interne ledelsesrapportering følger koncernens anvendte regn-  
skabspraksis.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forplig-  
telser omfatter de poster, der i den interne ledelsesrapportering di-  
rekte 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, kapi-  
talandele i associerede virksomheder, skatteaktiver og -passiver samt  
likvider og bankgæld allokteres ikke til rapporteringspligtige segmenter.

De rapporteringspligtige segmenter er:

- Europa
- Nordamerika

# NOTER UDEN HENVISNING

## 39 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS FORTSAT

### NØGLETALSDEFINITIONER

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

#### Investeret kapital

Nettoarbejdskapital + immaterielle aktiver + materielle aktiver + andre langfristede tilgodehavender - offentlige tilskud

#### Nettoarbejdskapital

Varebeholdninger + tilgodehavender + øvrige driftsmæssige, kortfristede aktiver - pensionsforpligtelser - leverandørgæld - øvrige driftsmæssige, kortfristede forpligtelser (ekskl. restrukturering)

#### Rentebærende gæld

Kreditinstitutter + kassekreditter - likvide beholdninger

#### Overskudsgrad

$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster} \times 100}{\text{Nettoomsætning}}$

#### Afkast af investeret kapital (ROIC)

$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster}}{\text{Gennemsnitligt investeret kapital}}$

#### 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

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

### 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

$\frac{\text{Børskurs}}{\text{Resultat pr. aktie}}$

### Udbytteandel

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

### Pengestrøm pr. aktie

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

# LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2014 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 2014 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Gentofte, 9. marts 2015

<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>	Jan Peter Antonisen
	Jørn Mørkeberg Nielsen	Steen Parsholt	Niels Christian Petersen
	Andy Hansen		

# 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 2014, der omfatter totalindkomstopgørelse, pengestrømsopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse 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 revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger, koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet. De valgte revisionshandlinger 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 retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, 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 2014 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2014 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, 9. marts 2015

Deloitte  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Martin Faarborg  
Statsaut. revisor

# KORT OM HARTMANN

Hartmann er verdens førende producent af ægemballage i støbepap, markedsleder inden for fremstilling af frugtemballage i Sydamerika og en af verdens største producenter af maskiner til fremstilling af emballage i støbepap. Hartmann blev stiftet i 1917, og virksomhedens 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, 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, Sydamerika og Nordamerika, hvor Hartmann har stærke markedspositioner. Virksomheden er markedsleder i Europa samt i Sydamerika, hvor produktporteføljen også omfatter frugtemballage. Hartmann har en mindre, men stigende andel af det nordamerikanske marked. Virksomhedens teknologi, herunder maskiner og ydelser, sælges også globalt uden for Hartmanns hovedmarkeder.

## Kunder

Hartmann afsætter æg- og frugtemballage til producenter og distributører samt detailkæder, som i stigende grad efterspørger virksomhedens markedsføringsekspertise. Hartmanns teknologi og relaterede ydelser afsættes til producenter af emballage i støbepap. I 2014 udgjorde den samlede nettoomsætning 1,6 mia. kr.

## Organisation

Hartmann har 2.100 medarbejdere og hovedsæde i Gentofte, Danmark. Produktionen finder sted på egne fabrikker, heraf fire i Europa og en i Israel samt fire i Sydamerika og en i Canada.

## 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).



## Brødrene Hartmann A/S

Ørnegårdsvej 18  
 DK-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

Årsrapporten er udgivet som selskabsmeddelelse nr. 3/2015 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.

© 2015 Brødrene Hartmann A/S