



DELÅRSRAPPORT

I. KVARTAL 2015





INDHOLDSFORTEGNELSE

Ledelsesberetning

- 3** Kort fortalt
- 4** Hoved- og nøgletal
- 5** Udviklingen i 1. kvartal 2015
- 7** Forventninger
- 8** Risikoforhold
- 9** Ledelsespåtegning
- 22** Kort om Hartmann

Delårsregnskab

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

KORT FORTALT

Omsætning og driftsresultat steg i 1. kvartal 2015 som følge af tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter og fremdrift på de amerikanske markeder. Den europæiske forretning udviklede sig som forventet, og indsatsen for at øge effektiviteten fortsætter. Forventningerne om en omsætning på 2,0-2,1 mia. kr. og en overskudsgrad på 10-11,5% fastholdes.

Administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig siger: "Forretningen udviklede sig fornuftigt i 1. kvartal, hvor tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter bidrog til en betragtelig stigning i koncernens omsætning og driftsresultat. Integrationen af de sydamerikanske aktiviteter forløber planmæssigt, og vi opnåede gode resultater på de amerikanske markeder. I Europa var den forretningsmæssige udvikling som forventet, og vi har styrket indsatsen for at øge effektiviteten i overensstemmelse med vores strategi."

"Med afsæt i den forventede positive udvikling i 1. kvartal og fremdrift på de amerikanske markeder fastholder vi forventningerne til 2015. I den europæiske forretning vil vi skærpe vores fokus på at øge effektiviteten yderligere i den kommende tid."

I. KVARTAL 2015

- Den samlede omsætning steg til 581 mio. kr. (2014: 413 mio. kr.), og driftsresultatet* var 62 mio. kr. (2014: 45 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad* på 10,6% (2014: 10,8%). Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen positivt med 14 mio. kr. og driftsresultatet positivt med 8 mio. kr.
- Den europæiske forretning fastholdt omsætningen på 342 mio. kr. (2014: 341 mio. kr.), mens driftsresultatet faldt til 33 mio. kr. (2014: 38 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 9,6% (2014: 11,1%) som følge af øgede hensættelser til tab på debitorer vedrørende et specifikt kundeforhold i Østeuropa.
- På de amerikanske markeder steg omsætningen til 239 mio. kr. (2014: 72 mio. kr.) og driftsresultatet til 36 mio. kr. (2014: 13 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 14,9% (2014: 17,6%). Udviklingen skyldes tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter og udnyttelsen af den udvidede produktionskapacitet i Nordamerika.
- Som følge af fremgangen i driftsresultatet steg pengestrømmene fra driftsaktivitet til 28 mio. kr. (2014: 9 mio. kr.).

FORVENTNINGER TIL 2015

- Hartmann fastholder forventningerne om en omsætning på 2,0-2,1 mia. kr. og en overskudsgrad på 10-11,5%.

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

HOVED- OG NØGLETAL

mio. kr.

Koncern	1. kvartal 2015	1. kvartal 2014	Helår 2014
Totalindkomstopgørelse			
Nettoomsætning	581	413	1.615
Driftsresultat	62	45	163
Særlige poster	0	0	(7)
Finansielle poster, netto	7	(5)	(17)
Resultat før skat	69	40	139
Periodens resultat	56	34	119
Totalindkomst	65	25	117
Pengestrømme			
Pengestrømme fra driftsaktivitet	28	9	141
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(357)	(33)	(98)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	301	0	(33)
Pengestrømme i alt	(29)	(24)	10
Balance			
Aktiver	1.743	1.148	1.244
Investeringer i materielle aktiver	30	33	99
Nettoarbejdskapital	312	196	175
Investeret kapital	1.119	738	736
Rentebærende gæld	487	168	161
Egenkapital	728	637	663
Nøgletal i %			
Overskudsgrad	10,6	10,8	10,1
Afkast af gennemsnitligt investeret kapital (ROIC, løbende 12 mdr.)	21,7	22,6	22,3
Egenkapitalforrentning (løbende 12 mdr.)	22,0	20,0	19,2
Egenkapitalandel	41,8	55,5	53,3
Gearing	66,9	26,4	24,2
Aktierelaterede nøgletal			
Antal aktier, stk. (ultimo, ekskl. egne aktier)	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
Resultat pr. aktie, kr. (EPS)	8,1	4,9	17,2
Pengestrømme pr. aktie, kr.	4,0	1,3	20,4
Indre værdi pr. aktie, kr.	105,3	92,1	95,8
Børskurs pr. aktie, kr.	246,5	188,0	173,0
Børskurs/indre værdi pr. aktie	2,3	2,0	1,8
Price/earnings (løbende 12 mdr.)	12,1	11,2	10,1

Nøgletallene er beregnet efter Finansanalytikerforeningens 'Anbefalinger & Nøgletal 2010', jf. note 39 i årsrapporten for 2014.

UDVIKLINGEN I 1. KVARTAL 2015

I 1. kvartal øgede Hartmann omsætningen og driftsresultatet som følge af tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter og fremdrift på de amerikanske markeder. I Europa var der moderat fremgang i afsætningen af både detail- og transportemballage, og Hartmann Technology opretholdt et højt aktivitetsniveau. Integrationen af de sydamerikanske aktiviteter forløber planmæssigt, og Hartmann fastholder forventningerne til 2015.

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Nettoomsætning

Den samlede omsætning udgjorde 581 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: 413 mio. kr.). Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen positivt med 14 mio. kr. i 1. kvartal.

Europe

I Europa var omsætningen 342 mio. kr. (2014: 341 mio. kr.). Afsætningen af både detail- og transportemballage steg moderat, mens den gennemsnitlige salgspris faldt som følge af en ændret geografisk og produktmæssig sammensætning af salget.

De øvrige europæiske aktiviteter udviklede sig samlet set stabilt, og Hartmann Technology fastholdt et højt aktivitetsniveau.

Americas

På de amerikanske markeder steg omsætningen til 239 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: 72 mio. kr.). Udviklingen var drevet af tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter primo 2015 og fortsat fremgang i både Nord- og Sydamerika.

I Nordamerika fortsatte den positive udvikling, og Hartmann løftede andelen af produkter i premiumsegmentet og øgede afsætningen som følge af udnyttelse af den udvidede produktionskapacitet.

De sydamerikanske aktiviteter udviklede sig positivt, og afsætningen af ægemballage steg moderat. Eksporten af frugt fra Argentina faldt som følge af den argentinske fastkurspolitik over for den styrkede amerikanske dollar. Udviklingen medførte en lavere afsætning af frugtemballage.

Driftsresultat

Driftsresultatet steg til 62 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: 45 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,6% (2014: 10,8%). Udsving i valutakurser påvirkede driftsresultatet positivt med 8 mio. kr. i 1. kvartal.

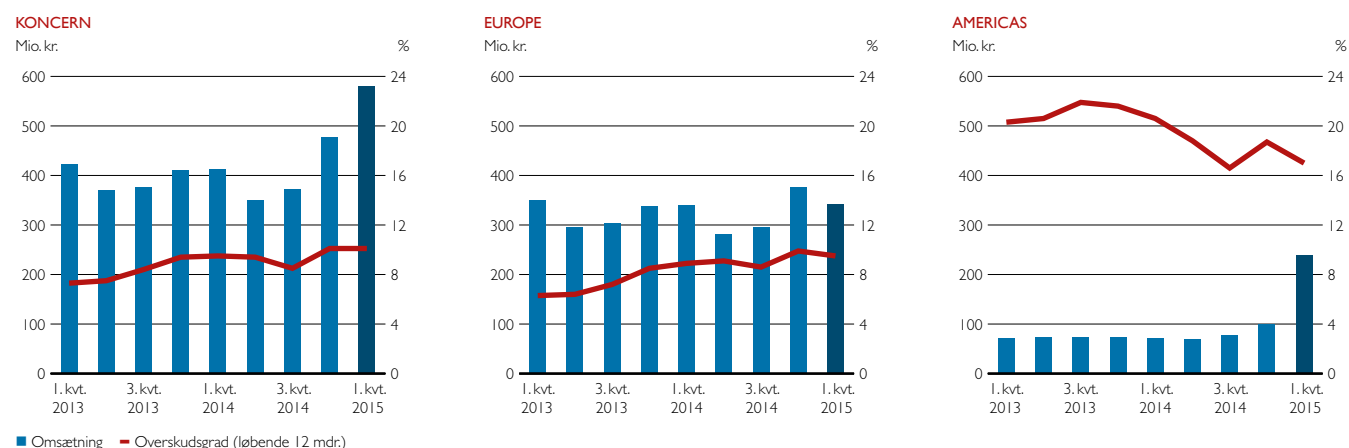
Europe

I 1. kvartal 2015 udgjorde den europæiske forretnings driftsresultat 33 mio. kr. (2014: 38 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 9,6% (2014: 11,1%). Udviklingen kan primært henføres til øgede hensættelser til tab på debitorer vedrørende et specifikt kundeforhold i Østeuropa samt effekten af den lavere gennemsnitlige salgspris i kvartalet.

Americas

De amerikanske aktiviteterets driftsresultat steg til 36 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: 13 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 14,9% (2014: 17,6%) som følge af tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter og den øgede omsætning.

OMSÆTNING OG OVERSKUDSGRAD



Segmentet Americas udgøres af Hartmanns aktiviteter i Nord- og Sydamerika. De sydamerikanske aktiviteter bidrager til udviklingen fra 1. kvartal 2015.

Hartmann øgede omsætningen og driftsresultatet i 1. kvartal, *og integrationen af de sydamerikanske aktiviteter forløber planmæssigt.*

I Nordamerika bidrog udnyttelsen af den udvidede produktionskapacitet og salgsfremgangen samt en højere gennemsnitlig salgspris til en forbedring af driftsresultatet.

I Sydamerika var udviklingen i driftsresultatet som forventet.

Koncernfunktioner

Omkostninger til koncernfunktioner udgjorde 7 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: 6 mio. kr.).

Finansielle poster

I 1. kvartal 2015 udgjorde finansielle poster 7 mio. kr. (2014: -5 mio. kr.) som følge af positive kursreguleringer.

Periodens resultat

Resultatet steg til 56 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: 34 mio. kr.), og skat af periodens resultat udgjorde -12 mio. kr. i (2014: -6 mio. kr.).

Totalindkomst

I 1. kvartal 2015 udgjorde totalindkomsten 65 mio. kr. (2014: 25 mio. kr.).

Tilkøbte aktiviteter

Hartmann overtog de sydamerikanske aktiviteter den 6. januar 2015, og i 1. kvartal bidrog de tilkøbte aktiviteter med 132 mio. kr. til koncernens samlede omsætning, jf. note 5.

PENGESTRØMME

Pengestrømme fra driftsaktivitet steg til 28 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: 9 mio. kr.) som følge af fremgang i driftsresultatet. Pengestrømme fra investeringsaktivitet var -357 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: -33 mio. kr.) som følge af købet af de sydamerikanske aktiviteter.

Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet udgjorde således -330 mio. kr. i 1. kvartal 2015 (2014: -24 mio. kr.).

BALANCE

ROIC

Afkastet af den investerede kapital udgjorde 22% pr. 31. marts 2015 (2014: 23%).

Kapitalberedskab

Ved udgangen af 1. kvartal 2015 udgjorde koncernens nettorentebærende gæld 487 mio. kr. (2014: 168 mio. kr.). Udviklingen skyldes optagelse af langfristede lån til finansiering af købet af de sydamerikanske aktiviteter.

På den baggrund steg den finansielle gearing til 67% pr. 31. marts 2015 (2014: 26%). Hartmanns finansielle beredskab udgjorde 513 mio. kr. pr. 31. marts 2015 og består af likvide beholdninger og uudnyttede trækingsfaciliteter på lån og kassekreditter. Trækingsfaciliteterne er underlagt sædvanlige finansielle covenants, jf. note 34 i årsrapporten for 2014.

Egenkapital

Ved 1. kvartals udgang udgjorde egenkapitalen 728 mio. kr. (2014: 637 mio. kr.) og egenkapitalandelen 42% (2014: 56%).

HARTMANN-AKTIE

Kursen på Hartmann-aktien var 173,0 ved udgangen af 2014 og 246,5 ved udgangen af marts 2015. Udviklingen i Hartmann-aktien kan følges på investor.hartmann-packaging.com.

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

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

FORVENTNINGER

På baggrund af udviklingen i 1. kvartal 2015 og den forventede markeds-, pris- og kapacitetsudvikling fastholdes forventningerne om en omsætning på 2,0-2,1 mia. kr. og en overskudsgrad på 10-11,5% i 2015.

Udviklingen skal drives af tilføjjelsen af de sydamerikanske aktiviteter og forbedret kapacitetsudnyttelse i Europa og Nordamerika.

FORUDSÆTNINGER

Hartmanns forventninger til omsætning og overskudsgrad i 2015 er baseret på den nuværende sammensætning af koncernens aktiviteter. Derudover forudsættes det, at de samlede omkostninger til råvarer samt salgspriserne forbliver relativt stabile på niveauet ved aflæggelsen af denne delårsrapport. Afvigelser i forhold til disse forudsætninger kan få indflydelse på resultatet for 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 2015.

UDSAGN OM FREMTIDEN

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

FORVENTNINGER OG MÅLSÆTNINGER

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

RISIKOFORHOLD

Der henvises til afsnittet om risikoforhold og note 34 i årsrapporten for 2014 for en samlet beskrivelse af Hartmanns risikoforhold.

RÅVARER

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

Muligheden for at begrænse resultatfølsomheden i forhold til prisudviklingen på returpapir er begrænset, hvis leverancerne af de fornødne mængder skal sikres og fastholdes.

Hartmann indgår løbende fastprisaftaler med energileverandører for typisk 6 eller 12 måneder for en væsentlig del af energiforbruget. Det er dog ikke muligt at indgå fastprisaftaler med energileverandører i alle de lande, hvor Hartmann opererer.

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

VALUTA

Hartmanns valutarisiko består af henholdsvis transaktions- og translationsrisiko.

Hartmann er udsat for transaktionsrisici som følge af transaktioner på tværs af landegrænser, hvorved der opstår kontraktuelle pengestrømme i udenlandsk valuta. Valutaeksponeringen USD/CAD repræsenterer en af koncernens største enkeltstående transaktionsrisici. Eksponeringen er en følge af, at størstedelen af den nordamerikanske forretnings omsætning faktureres i USD, mens den største del af omkostningerne afholdes i CAD. Øvrige væsentlige transaktionsrisici vedrører valutaerne CHF, EUR, GBP, HRK, HUF og PLN.

Hartmann er som følge af dets udenlandske dattervirksomheder udsat for translationsrisici, idet en del af koncernens indtjening og nettoaktiver stammer fra udenlandske dattervirksomheder og derfor omregnes og indgår i koncernregnskabet, som præsenteres i DKK. Den største translationseksponering, målt på nettopositionen, har Hartmann over for udenlandske dattervirksomheder, der aflægger regnskab i valutaerne ARS, BRL, CAD, HRK, HUF og ILS.

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

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. marts 2015 for Brødrene Hartmann A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 2015.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultater og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Gentofte, 19. maj 2015

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



DELÅRS- REGNSKAB

Delårsregnskab

- I1 Totalindkomstopgørelse
- I2 Pengestrømsopgørelse
- I3 Balance, aktiver
- I4 Balance, passiver
- I5 Egenkapitalopgørelse
- I6 Noter

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	1. kvartal 2015	1. kvartal 2014	Helår 2014
Nettoomsætning	580,9	413,1	1.614,6
Produktionsomkostninger	(396,7)	(277,5)	(1.104,6)
Bruttoresultat	184,2	135,6	510,0
Salgs- og distributionsomkostninger	(99,5)	(74,5)	(290,4)
Administrationsomkostninger	(23,1)	(17,2)	(59,5)
Andre driftsindtægter	0,1	0,6	2,9
Andre driftsomkostninger	0,0	0,0	0,0
Resultat af primær drift før særlige poster	61,7	44,5	163,0
Særlige poster	0,0	0,0	(7,0)
Resultat af primær drift	61,7	44,5	156,0
Resultat efter skat i associerede virksomheder	0,0	0,0	0,1
Finansielle indtægter	12,9	0,2	1,8
Finansielle omkostninger	(6,0)	(5,0)	(18,7)
Resultat før skat	68,6	39,7	139,2
Skat af periodens resultat	(12,4)	(5,5)	(20,3)
Periodens resultat	56,2	34,2	118,9
Poster som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:			
Aktuarmæssige gevinster/(tab) på pensionsforpligtelser	0,0	0,0	(15,2)
Skat	0,0	0,0	4,0
Poster som kan blive omklassificeret til resultatet:			
<i>Valutakursregulering af:</i>			
Udenlandske dattervirksomheder	9,4	(10,3)	6,5
Egenkapitallignende lån til dattervirksomheder	1,5	0,5	2,1
<i>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</i>			
Indregnet i anden totalindkomst	2,5	4,4	(10,8)
Overført til nettoomsætning	(6,7)	(2,8)	7,7
Overført til produktionsomkostninger	(0,4)	(1,2)	1,3
Overført til finansielle poster	0,0	0,0	2,4
Skat	2,6	(0,1)	(0,4)
Anden totalindkomst efter skat	8,9	(9,5)	(2,4)
Totalindkomst	65,1	24,7	116,5
Resultat pr. aktie, kr:	8,1	4,9	17,2
Resultat pr. aktie, kr: (udvandet)	8,1	4,9	17,2

PENGESTRØMSOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	1. kvartal 2015	1. kvartal 2014	Helår 2014
Resultat af primær drift før særlige poster	61,7	44,5	163,0
Afskrivninger	23,6	16,7	70,6
Regulering for andre ikke-kontante poster	(0,1)	0,0	(0,1)
Ændring i driftskapital	(53,7)	(44,9)	(38,1)
Betalte restruktureringsomkostninger mv.	(0,5)	(3,3)	(23,2)
Pengestrømme fra primær drift	31,0	13,0	172,2
Indbetalinger af renter mv.	6,3	0,2	1,8
Udbetaling af renter mv.	(5,0)	(2,2)	(10,8)
Betalt selskabsskat, netto	(4,8)	(2,0)	(22,3)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	27,5	9,0	140,9
Salg af materielle aktiver	0,2	0,0	0,6
Køb af materielle aktiver	(30,4)	(32,8)	(98,6)
Køb af dattervirksomheder og aktiviteter, jf. note 5	(327,1)	0,0	0,0
Modtaget af offentlige tilskud	0,0	0,0	0,9
Køb af associerede virksomheder	0,0	0,0	(0,9)
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(357,3)	(32,8)	(98,0)
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet	(329,8)	(23,8)	42,9
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	300,9	0,1	261,5
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	0,0	0,0	(229,0)
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	(65,7)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	300,9	0,1	(33,2)
Pengestrømme i alt	(28,9)	(23,7)	9,7
Likvide beholdninger og bankgæld primo	56,0	45,7	45,7
Valutakursregulering	3,7	0,1	0,6
Likvide beholdninger og bankgæld ultimo	30,8	22,1	56,0
Likvide beholdninger og bankgæld ultimo indregnes således:			
Likvide beholdninger	70,9	33,6	56,0
Kassekreditter	(40,1)	(11,5)	0,0
	30,8	22,1	56,0

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

BALANCE AKTIVER

mio. kr.

Koncern	31. marts 2015	31. marts 2014	31. dec. 2014
Goodwill	77,2	10,7	10,7
Øvrige immaterielle aktiver	38,7	1,0	0,0
Immaterielle aktiver	115,9	11,7	10,7
Grunde og bygninger	160,7	147,2	141,3
Produktionsanlæg og maskiner	483,9	321,7	379,4
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	14,7	5,6	10,6
Produktionsanlæg under opførelse	40,8	68,0	29,2
Materielle aktiver	700,1	542,5	560,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	2,8	1,8	2,8
Andre tilgodehavender	7,4	8,9	7,0
Udskudt skat	144,2	95,7	109,7
Andre langfristede aktiver	154,4	106,4	119,5
Langfristede aktiver	970,4	660,6	690,7
Varebeholdninger	184,6	114,6	131,2
Tilgodehavender fra salg	421,6	280,6	311,0
Selskabsskat	8,8	3,6	3,2
Andre tilgodehavender	69,5	46,7	42,7
Periodeafgrænsningsposter	16,9	8,2	9,1
Likvide beholdninger	70,9	33,6	56,0
Kortfristede aktiver	772,3	487,3	553,2
Aktiver	1.742,7	1.147,9	1.243,9

BALANCE PASSIVER

mio. kr.

Koncern	31. marts 2015	31. marts 2014	31. dec. 2014
Aktiekapital	140,3	140,3	140,3
Reserve for sikringstransaktioner	(4,3)	(2,7)	(2,5)
Reserve for valutakursreguleringer	(38,0)	(66,8)	(48,7)
Foreslået udbytte	65,7	65,7	65,7
Overført resultat	564,1	500,1	507,9
Egenkapital	727,8	636,6	662,7
Udskudt skat	41,6	20,8	20,3
Pensionsforpligtelser	43,4	29,9	43,5
Kreditinstitutter	517,5	184,2	216,6
Offentlige tilskud	14,7	18,4	14,6
Langfristede forpligtelser	617,2	253,3	295,0
Offentlige tilskud	2,5	2,8	2,5
Kassekreditter	40,1	11,5	0,0
Forudbetalinger fra kunder	2,6	0,1	32,0
Leverandørgæld	175,3	124,2	148,6
Gæld til associerede virksomheder	4,1	0,8	3,4
Selskabsskat	18,0	5,8	8,5
Hensatte forpligtelser	3,0	14,5	2,6
Anden gæld	152,1	98,3	88,6
Kortfristede forpligtelser	397,7	258,0	286,2
Forpligtelser	1.014,9	511,3	581,2
Passiver	1.742,7	1.147,9	1.243,9

EGENKAPITALOPGØRELSE

mio. kr.

Koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2015	140,3	(2,5)	(48,7)	65,7	507,9	662,7
Periodens resultat	-	-	-	0,0	56,2	56,2
Anden totalindkomst						
<i>Poster som kan omklassificeres til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	9,4	-	-	9,4
Egenkapitalalignende lån til dattervirksomheder	-	-	1,5	-	-	1,5
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	2,5	-	-	-	2,5
Overført til nettoomsætning	-	(6,7)	-	-	-	(6,7)
Overført til produktionsomkostninger	-	(0,4)	-	-	-	(0,4)
Skat	-	2,8	(0,2)	-	-	2,6
	0,0	(1,8)	10,7	0,0	0,0	8,9
Totalindkomst i alt	0,0	(1,8)	10,7	0,0	56,2	65,1
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	(1,8)	10,7	0,0	56,2	65,1
Egenkapital 31. marts 2015	140,3	(4,3)	(38,0)	65,7	564,1	727,8

Koncern	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2014	140,3	(3,0)	(57,0)	65,7	465,9	611,9
Periodens resultat	-	-	-	0,0	34,2	34,2
Anden totalindkomst						
<i>Poster som kan omklassificeres til resultatet</i>						
Valutakursregulering af:						
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	(10,3)	-	-	(10,3)
Egenkapitalalignende lån til dattervirksomheder	-	-	0,5	-	-	0,5
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:						
Indregnet i anden totalindkomst	-	4,4	-	-	-	4,4
Overført til nettoomsætning	-	(2,8)	-	-	-	(2,8)
Overført til produktionsomkostninger	-	(1,2)	-	-	-	(1,2)
Skat	-	(0,1)	0,0	-	-	(0,1)
	0,0	0,3	(9,8)	0,0	0,0	(9,5)
Totalindkomst i alt	0,0	0,3	(9,8)	0,0	34,2	24,7
Egenkapitalbevægelser i alt	0,0	0,3	(9,8)	0,0	34,2	24,7
Egenkapital 31. marts 2014	140,3	(2,7)	(66,8)	65,7	500,1	636,6

NOTER

01 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

Den i delårsregnskabet anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til koncernregnskabet for 2014. Den anvendte regnskabspraksis, er beskrevet i note 39 i årsrapporten for 2014, hvortil der henvises.

Nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag i 2015

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 2015. Herudover har Hartmann vurderet, at de nye og reviderede standarder og fortolkningsbidrag, der har virkning fra 2015, enten ikke er relevante eller ikke har nogen væsentlig betydning.

02 VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

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

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

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

Der henvises til note 3 i årsrapporten for 2014 for en samlet beskrivelse af væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder.

Øvrige forhold

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

03 SEGMENTOPLYSNINGER

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

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

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

Den interne ledelsesrapportering følger koncernens anvendte regnskabspraksis. Forretningsmæssige beslutninger i relation til resourceallokering 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. Pristestsættelse 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:

- **Europe** omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres på fabrikker i Europa (herunder Israel) og afsættes primært til ægproducenter, ægpakkerier og detailkæder samt aftagere af industriemballage. Endvidere omfatter segmentet salg af maskiner til produktion af støbepapemballage samt kraftvarmeverket i Tønder.
- **Americas** omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres primært på de nordamerikanske og sydamerikanske fabrikker og afsættes til æg- og frugtproducenter, æg- og frugtpakkerier og detailkæder. Sammenligningstal for 2014 er eksklusiv de pr. 6. januar 2015 tilkøbte aktiviteter i Sydamerika.

NOTER

mio. kr.

03 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

AKTIVITETER 3 MÅNEDER 2015

	Europe	Americas	Sum af rap- porterings- pligtige segmenter
Støbepap	309,6	238,6	548,2
Øvrig omsætning	32,7	0,0	32,7
Nettoomsætning	342,3	238,6	580,9
Resultat af primær drift før særlige poster	32,7	35,6	68,3
Øvrige segmentoplysninger			
Af- og nedskrivninger	14,0	9,7	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	9,7	20,7	
Nettoarbejdskapital	190,7	121,7	
Investeret kapital	566,7	559,9	
Segmentaktiver	833,2	690,7	1.523,9

AKTIVITETER 3 MÅNEDER 2014

	Europe	Americas	Sum af rap- porterings- pligtige segmenter
Støbepap	312,1	72,4	384,5
Øvrig omsætning	28,6	0,0	28,6
Nettoomsætning	340,7	72,4	413,1
Resultat af primær drift før særlige poster	37,9	12,7	50,6
Øvrige segmentoplysninger			
Af- og nedskrivninger	14,7	2,2	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	5,3	27,5	
Nettoarbejdskapital	195,6	13,0	
Investeret kapital	564,4	187,3	
Segmentaktiver	791,0	223,4	1.014,4

NOTER

mio. kr.

03 SEGMENTOPLYSNINGER FORTSAT

AFSTEMNINGER

	I. kvartal 2015	I. kvartal 2014
Nettoomsætning		
Nettoomsætning for rapporteringspligtige segmenter	580,9	413,1
Nettoomsætning, jf. delårsregnskab	580,9	413,1
Resultatmål		
Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter	68,3	50,6
Ikke allokerede koncernfunktioner	(6,8)	(6,3)
Elimineringer	0,2	0,2
Resultat af primær drift før særlige poster, jf. delårsregnskab	61,7	44,5
Særlige poster	0,0	0,0
Resultat af primær drift, jf. delårsregnskab	61,7	44,5
Finansielle indtægter	12,9	0,2
Finansielle omkostninger	(6,0)	(5,0)
Resultat før skat, jf. delårsregnskab	68,6	39,7
	31. marts 2015	31. marts 2014
Aktiver		
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter	1.523,9	1.014,4
Ikke fordelte aktiver	226,7	134,7
Elimineringer	(7,9)	(1,2)
Aktiver, jf. delårsregnskab	1.742,7	1.147,9

NOTER

mio. kr.

04 KATEGORIER AF FINANSIELLE INSTRUMENTER

	31. marts 2015		31. marts 2014		31. dec. 2014	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	1,8	1,8	0,6	0,6	0,4	0,4
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	1,8	1,8	0,6	0,6	0,4	0,4
Tilgodehavender fra salg	421,5	421,5	280,6	280,6	311,0	311,0
Øvrige tilgodehavender	76,5	76,5	49,7	49,7	45,5	45,5
Likvide beholdninger	70,9	70,9	33,6	33,6	56,0	56,0
Udlån og tilgodehavender	568,9	568,9	363,9	363,9	412,5	412,5
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	9,9	9,9	4,1	4,1	3,7	3,7
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	9,9	9,9	4,1	4,1	3,7	3,7
Kreditinstitutter	557,6	557,6	195,7	195,7	216,6	216,6
Øvrige forpligtelser	339,6	339,6	225,0	225,0	245,4	245,4
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	897,2	897,2	420,7	420,7	462,0	462,0

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

NOTER

mio. kr.

05 KØB AF VIRKSOMHEDER

Hartmann har den 6. januar 2015 købt Lactosan Sanovo Holding A/S ("Sanovo Greenpack") sydamerikanske støbepapaktiviteter af sin hovedaktionær og dermed nærtstående part. Transaktionen er gennemført som aktiekøb. Hartmann har erhvervet 100% af såvel stemmerettigheder som ejerandel.

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

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 primært 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

	6. januar 2015
Immaterielle aktiver	40,4
Materielle aktiver	123,1
Andre langfristede aktiver	35,2
Varebeholdinger	56,9
Tilgodehavender	114,4
Likvide beholdinger	17,2
Udskudte skatteforpligtelser	(16,9)
Kassekreditter	(44,3)
Leverandørgæld	(26,0)
Anden gæld	(70,8)
Overtagne nettoaktiviteter	229,2
Goodwill	70,8
Købsvederlag	300,0
Heraf likvid beholdning i Sanovo Greenpack	(17,2)
Kontant købsvederlag	282,8
Kassekreditter	44,3
Påvirkning af pengestrømme	327,1

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

05 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. Kunderelationer opgøres således til nutidsværdien af det netto-cashflow, der opnås gennem salg til kunderne efter at der er fratrullet 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 fratrullet 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.

I koncernens omsætning for perioden på 581 mio. kr. kan 132 mio. kr. henføres til Sanovo Greenpack. Af koncernens resultat for perioden på 56 mio. kr. kan 5 mio. kr. henføres til Sanovo Greenpack.

06 BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter balancedagen 31. marts 2015 indtruffet væsentlige begivenheder af betydning for koncernregnskabet, der ikke er indregnet eller omtalt i delårsrapporten.

KORT OM HARTMANN

Hartmann er verdens førende producent af ægemballage i støbepap, 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 miljøhensyn er integrerede elementer i Hartmanns forretningsmodel og strategi. Alle Hartmanns produkter er baseret på returpapir, som er en fornybar, CO₂-neutral og biologisk nedbrydelig ressource. Hartmann arbejder tæt sammen med sine kunder for at understøtte behovet for bæredygtige produkter i detailhandlen og var den første producent til at tilbyde FSC-mærket såvel som CO₂-neutral detailemballage.

Markeder

Hartmanns ægemballage sælges globalt. De væsentligste markeder er Europa, 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.

FINANSKALENDER 2015

20. august 2015	Delårsrapport 2. kvartal 2015
12. november 2015	Delårsrapport 3. kvartal 2015



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
Web: hartmann-packaging.com

CVR-nr: 63 04 96 11

Delårsrapporten er udgivet som selskabsmeddelelse nr. 7/2015 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