



Hartmann solgte mere
emballage og skabte
vækst i 2017

Årsrapport 2017

Indhold

Ledelsesberetning



Årsregnskab



Overblik

- 4 Hoved- og nøgletal for koncernen
- 5 Kort om 2017
- 6 Hartmann kort fortalt
- 8 Hartmann skaber vækst
- 9 Finansielle hovedpunkter
- 76 Hoved- og nøgletal pr. kvartal
- 77 Nøgletalsdefinitioner

Forretning

- 11 Udviklingen i 2017
- 15 Forventninger og ambitioner
- 16 Strategi
- 19 Markeder og produkter
- 21 Risikoforhold

Ledelse

- 24 Samfundsansvar
- 25 Aktionærinformation
- 27 Virksomhedsledelse
- 28 Bestyrelse og direktion

Regnskab

- 31 Totalindkomstopgørelse
- 32 Pengestrømsopgørelse
- 33 Balance
- 34 Egenkapitalopgørelse
- 36 Noter
- 78 Ledelsespåtegning
- 79 Revisionspåtegning

Overblik

- 4 Hoved- og nøgletal
- 5 Kort om 2017
- 6 Hartmann kort fortalt
- 8 Hartmann skaber vækst
- 9 Finansielle hovedpunkter

*Hartmann øgede
omsætningen med 5%
og venter fremgang i
lønsomheden i 2018*

Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. kr.	2017	2016	2015	2014	2013
Totalindkomstopgørelse					
Nettoomsætning	2.207	2.096	2.133	1.615	1.579
Driftsresultat	235	248	234	163	148
Særlige poster	(14)	0	(101)	(7)	(39)
Finansielle poster; netto	(54)	(27)	(23)	(17)	(15)
Resultat før skat	168	221	111	139	95
Årets resultat	122	175	111	119	86
Totalindkomst	41	239	1	117	77
Pengestrømme					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	258	248	221	141	178
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(205)	(337)	(512)	(98)	(112)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(78)	(26)	332	(33)	(86)
Pengestrømme i alt	(26)	(115)	41	10	(20)
Balance					
Aktiver	1.865	1.942	1.720	1.244	1.126
Investeringer i materielle aktiver	204	339	186	99	115
Nettoarbejdskapital	312	275	308	219	186
Investeret kapital	1.339	1.323	1.055	736	689
Nettorentebærende gæld	641	644	495	161	138
Egenkapital	746	771	598	663	612

	2017	2016	2015	2014	2013
Nøgletal i %					
Overskudsgrad	10,7	11,8	11,0	10,1	9,4
Afkast af investeret kapital (ROIC)	17,1	20,9	21,7	22,3	23,0
Egenkapitalforrentning	16,2	25,0	17,1	19,2	14,9
Egenkapitalandel	40,0	39,7	34,7	53,3	54,4
Gearing	85,9	83,6	82,8	24,2	22,6
Aktierelaterede nøgletal					
Antal aktier (ekskl. egne akter)	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090	6.915.090
Resultat pr. aktie, kr. (EPS)	17,6	25,3	16,1	17,2	12,4
Pengestrømme pr. aktie, kr.	37,3	35,9	32,0	20,4	25,7
Udbytte pr. aktie, kr. (foreslået)	9,50	9,50	9,50	9,50	9,50
Indre værdi pr. aktie, kr.	107,9	111,4	86,4	95,8	88,5
Børskurs, kr.	320,0	338,0	271,0	173,0	167,0
Børskurs/indre værdi pr. aktie	3,0	3,0	3,1	1,8	1,9
Børskurs/indtjening (P/E)	18,1	13,4	16,9	10,1	13,4
Udbytteandel, %	54,6	38,1	60,0	56,1	77,5
Markedsværdi, mio. kr.	2.244,8	2.371,1	1.901,1	1.213,6	1.171,5
Medarbejdere					
Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1.994	1.992	2.086	1.461	1.487

For nøgletsdefinitioner henvises til side 77.

Kort om 2017

Hartmann øgede omsætningen i 2017 ved at løfte emballagesalget i både den europæiske og den amerikanske forretning. Trods udfordringer på væsentlige markeder og fortsat indkøring af den udvidede produktionskapacitet realiserede vi en overskudsgrad på 10,7% og skabte gode pengestrømme.

Væksten var drevet af fremgang i kerneforretningen, da Hartmann solgte mere emballage i 2017. Vi var således også i stand til at løfte udnyttelsen af den udvidede produktionskapacitet, selvom året blev præget af usædvanligt store prisforskelle på standard- og specialæg i Nordamerika samt fund af fipronil i æg i enkelte europæiske markeder.

De midlertidige markedsmæssige udfordringer medførte moderat lavere vækstrater og lønsomhed end ventet. I 2018 skal kapacitetsudnyttelsen løftes og tilpasningen af omkostningsniveauet fortsættes for at sikre den løbende balance-ring af vækst og effektivitet.

Hartmann forventer en omsætning på 2,2-2,3 mia. kr. og en overskudsgrad på 11,5-13% samt et afkast af den investerede kapital på mindst 18% i 2018.

Nettoomsætning

2.207 mio. kr.

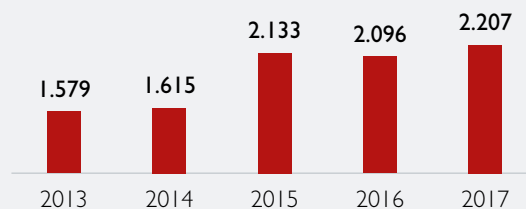
2.096 mio. kr. i 2016

Driftsresultat*

235 mio. kr.

248 mio. kr. i 2016

Omsætning (mio. kr.)



Overskudsgrad*

10,7%

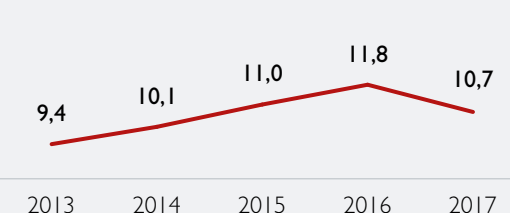
11,8% i 2016

ROIC

17,1%

20,9% i 2016

Overskudsgrad (%)*



* I denne rapport refererer driftsresultat til resultat af primær drift før særlige poster og overskudsgrad til overskudsgrad før særlige poster; medmindre andet er anført.

Hartmann kort fortalt

Hartmann er verdens førende producent af ægemballage i støbepap, markedsleder inden for fremstilling af frugtemballage i Sydamerika og en af verdens største producenter af teknologi 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.

Markeder

Hartmanns væsentligste markeder er Europa, Sydamerika og Nordamerika, hvor koncernen 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 og relaterede ydelser sælges også globalt uden for Hartmanns hovedmarkeder.



Hartmann kort fortalt



Produkter og kunder

Hartmann sælger æg- og frugtemballage til producenter og distributører samt detailkæder, som i stigende grad efterspørger specialiseret markedsføringsekspertise. Den alsidige produktportefølje skræddersyes til kundernes og forbrugernes behov i hvert marked. Hartmanns teknologi og relaterede ydelser sælges til producenter af emballage i støbepap uden for Hartmanns hovedmarkeder.



Bæredygtighed

Bæredygtighed og miljøhensyn er integrerede elementer i Hartmanns forretningsmodel og strategi. Alle Hartmanns produkter er baseret på returpapir, som er en fornybar 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.

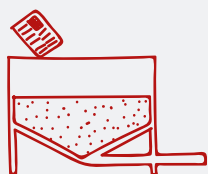


Produktion

Hartmanns produktionsplatform består af 12 fabrikker i Europa og Israel samt Nord- og Sydamerika. Koncernens stærke teknologiske kompetencer og omfattende erfaring med fremstilling af støbepapemballage er udgangspunktet for etablering, udvikling og vedligeholdelse af produktionsplatformen.

Koncernens 2.000 medarbejdere fremstiller hvert år flere milliarder enheder støbepapemballage.

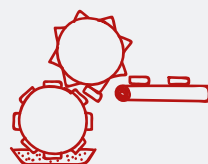
Produktionsprocessen



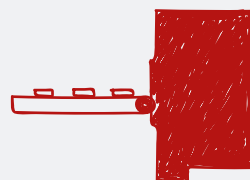
Papirmasse



Affarvning



Formgivning



Tørring



Efterpresning



Tryk/mærkat



Levering

Støbepap fremstilles af genbrugspapir og kan affarves

Emballagen fremstilles i flere former og farver efter kundernes ønsker

Slutproduktets grafiske udtryk kan skræddersyes inden levering

Hartmann skaber vækst

I 2017 skabte Hartmann vækst og fremdrift i emballagesalget, selvom væsentlige markeder var præget af udfordringer. I 2018 er vores fokus på at styrke salget yderligere og øge kapacitetsudnyttelsen og lønsomheden.

I 2017 løftede vi omsætningen 5% efter god fremdrift i kerneforretningen og udvidelse af koncernens produktionskapacitet på både de amerikanske markeder og i Europa. Samtidig leverede Hartmann en overskudsgrad på 10,7% og skabte grundlag for at udbetale et udbytte på 9,50 kr. pr. aktie.

Koncernens lønsomhed var påvirket af, at vi ikke fik udnyttet den nye produktionskapacitet så hurtigt som oprindeligt forventet. Den nye fabrik i USA stod færdig senere end planlagt, og det nord-amerikanske marked for detailemballage var samtidig påvirket af usædvanligt lave priser på standardæg, hvilket lagde en dæmper på efterspørgslen efter æg og emballage i premiumsegmentet i 2017. Efter opbygningen af den sydamerikanske forretning siden 2015 skabte vi god fremgang i både salg og indtjening i årets løb. Den målrettede indsats for at øge effektiviteten, tilpasse omkostningsbasen og produktionen til markedsvilkårene i Brasilien og Argentina var afgørende for at sikre den positive udvikling. I Europa viste emballagesalget god fremgang, selvom vækstraterne på enkelte markeder var moderat lavere end forventet som følge af effekterne af fund af fipronil i æg i sommeren 2017.

Trods de midlertidige udfordringer på nogle markeder er vi overbeviste om det betydelige potentiale i Hartmanns udvidede produktionsnetværk, som gør det muligt at udnytte grundlæggende tendenser som befolkningstilvækst, den tiltagende urbanisering og det øgede fokus på bæredygtighed, der driver efterspørgslen efter Hartmanns produkter. Med de nye fabrikker på de amerikanske markeder og et effektivt produktionsapparat under udvidelse i Europa står Hartmann stærkt i konkurrencen i den kommende tid.

I 2018 fortsætter vi den strategiske indsats for at sikre vækst og effektivitet under overskriften 'Unpacking our potential', og vi forventer fortsat at løfte både omsætningen og overskudsgraden ved at øge kapacitetsudnyttelsen på tværs af Hartmanns markeder og tilpasse omkostningsniveauet.

Første del af 2018 blev præget af den bratte og alt for tidlige afsked med administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig, som afgik ved døden efter en tragisk cykelulykke i februar. Ulrik var en fremsynet, højt respekteret og særdeles vellidt leder, som har efterladt sig et varigt aftryk på Hartmann og alle os, der var så privilegerede at lære ham at kende.

Sammen har vi skabt en stærkere virksomhed og en organisation, som er rustet til at fortsætte det strategiske arbejde i Ulriks ånd og drive Hartmann fremad i de kommende år.

De senere års langsigtede investeringer i Hartmanns produktionsnetværk har etableret et godt afsæt for at sikre lønsom vækst, og det er vores ambition at skabe en virksomhed, der er i stand til at vinde markedsandele, øge omsætningen hvert år og på sigt levere en overskudsgrad på mindst 14%.

Ulriks urokkelige tro på vores fælles potentiale er afspejlet i denne ambition, som vi alle er fast besluttede på at indfri.

Marianne Rørslev Bock
Koncernfinansdirektør og
konstitueret adm. direktør

Agnete Raaschou-Nielsen
Bestyrelsesformand

Finansielle hovedpunkter

4. kvartal 2017

- Hartmann løftede den samlede omsætning til 564 mio. kr. (2016: 523 mio. kr.) og driftsresultatet til 74 mio. kr. (2016: 59 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 13,0% (2016: 11,2%). Fremgang i salget af emballage på tværs af Hartmanns markeder og i Hartmann Technology havde en positiv effekt på indtjeningen.
- Den europæiske forretnings samlede omsætning steg til 349 mio. kr. (2016: 313 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 52 mio. kr. (2016: 50 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 14,7% (2016: 16,1%). Omsætningsvæksten blev opvejet af højere afskrivninger, en lavere gennemsnitlig salgspris og ugunstige valutakursudviklinger, ligesom sammenligningsperioden var positivt påvirket af et offentligt tilskud til energieffektive produktionsvirksomheder.
- På de amerikanske markeder øgede Hartmann omsætningen til 215 mio. kr. (2016: 210 mio. kr.) og driftsresultatet til 25 mio. kr. (2016: 13 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 11,4% (2016: 6,3%). Indtjeningsfremgangen var drevet af en betydelig forbedring i den sydamerikanske forretning, som opvejede en lidt lavere indtjening i Nordamerika som følge af højere produktionsomkostninger og afskrivninger.
- Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -23 mio. kr. og driftsresultatet med -7 mio. kr.

2017

- Koncernens samlede omsætning steg 5% til 2.207 mio. kr. (2016: 2.096 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 235 mio. kr. (2016: 248 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,7% (2016: 11,8%). De samlede anlægsinvesteringer udgjorde 208 mio. kr., og afkastet af den investerede kapital udgjorde 17% (2016: 21%).
- Bestyrelsen indstiller, at der udbetales et udbytte på 9,50 kr. pr. aktie (2016: 9,50 kr.).
- Den samlede europæiske omsætning steg til 1.290 mio. kr. (2016: 1.258 mio. kr.), og driftsresultatet udgjorde 158 mio. kr. (2016: 164 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 12,2% (2016: 13,1%).
- På de amerikanske markeder udgjorde Hartmanns omsætning 917 mio. kr. (2016: 838 mio. kr.), og driftsresultatet var 103 mio. kr. (2016: 116 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 11,2% (2016: 13,8%).
- Udsving i valutakurser påvirkede både omsætningen og driftsresultatet med -21 mio. kr. primært som følge af kursudviklingen i GBP.

Forventninger og ambitioner

- Hartmann forventer en omsætning på 2,2-2,3 mia. kr. og en overskudsgrad på 11,5-13% i 2018, som forventes at blive positivt påvirket af stigende kapacitetsudnyttelse og fortsat tilpasning af omkostningsniveauet. Moderat lavere vækstrater i Nordamerika og på visse europæiske markeder, hvor fund af fipronil i æg har en midlertidig indflydelse på efterspørgslen, ventes at påvirke udviklingen negativt.
- Afkastet af den investerede kapital ventes at udgøre mindst 18% i 2018.
- Hartmann har fastlagt en ambition om over tid at øge emballagesalget i takt med eller over markedsvæksten, øge koncernens omsætning løbende og opnå en overskudsgrad før særlige poster på mindst 14%.



Vi løftede omsætningen i 2017, hvor vi fokuserede på at skabe en stærk produktionsplatform, så Hartmann kan udnytte de positive tendenser i vores markeder og sikre attraktiv vækst og lønsomhed fremover.

Marianne Rørslev Bock, koncernfinansdirektør og konstitueret adm. direktør

Forretning

- 11 **Udviklingen i 2017**
- 15 **Forventninger og ambitioner**
- 16 **Strategi**
- 19 **Markeder og produkter**
- 21 **Risikoforhold**

Overskudsgraden var
10,7% og ventes at
udgøre 11,5-13% i 2018

Udviklingen i 2017

4. kvartal 2017

I 4. kvartal 2017 steg Hartmanns samlede omsætning til 564 mio. kr. (2016: 523 mio. kr.) efter fremgang i salget i Europa, på de amerikanske markeder og i Hartmann Technology. Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -23 mio. kr. og driftsresultatet med -7 mio. kr.

I Europa udgjorde den samlede omsætning 349 mio. kr. (2016: 313 mio. kr.). Omsætningen fra emballagesalget var 319 mio. kr. (2016: 312 mio. kr.), og Hartmann Technology bidrog med 30 mio. kr. (2016: 1 mio. kr.) efter levering af flere ordrer. På de amerikanske markeder steg Hartmanns omsætning til 215 mio. kr. (2016: 210 mio. kr.) i årets sidste kvartal.

Koncernens driftsresultat steg til 74 mio. kr. (2016: 59 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 13,0% (2016: 11,2%). Den positive udvikling var drevet af en betydelig fremgang i indtjeningen i Hartmanns sydamerikanske forretning og effekten af den højere omsætning i Hartmann Technology.

Den europæiske forretnings driftsresultat udgjorde 52 mio. kr. (2016: 50 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 14,7% (2016: 16,1%). Udviklingen i lønsomheden kan i vid udstrækning henføres til højere afskrivninger, en lavere gennemsnitlig salgspris og ugunstige valutakursudviklinger i kvartalet, ligesom sammenligningsperioden var positivt påvirket af et offentligt tilskud til energieffektive produktionsvirksomheder. Disse effekter blev kun delvist opvejet af de positive effekter af fremgangen i emballagesalget og et øget bidrag fra Hartmann Technology. Hartmanns amerikanske forretning øgede driftsresultatet til 25 mio. kr. (2016: 13 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 11,4% (2016: 6,3%) som følge af

en stærk udvikling i Sydamerika, der opvejede en lavere indtjening i Nordamerika, hvor højere produktionsomkostninger og afskrivninger påvirkede resultaterne.

Pengestrømme fra driftsaktivitet steg til 123 mio. kr. (2016: 81 mio. kr.) i 4. kvartal 2017. Pengestrømme fra investeringsaktivitet faldt til -31 mio. kr. (2016: -110 mio. kr.), og pengestrømmene fra finansieringsaktivitet steg til -58 mio. kr. (2016: -3 mio. kr.) som følge af afdrag på koncernens langfristede gæld.

2017

Nettoomsætning

I 2017 steg koncernens samlede omsætning 5% til 2.207 mio. kr. (2016: 2.096 mio. kr.), og Hartmann indfrieede således den senest

udmeldte forventning om en omsætning i niveauet 2,2 mia. kr. Udsving i valutakurser påvirkede omsætningen med -21 mio. kr.

Europe

Hartmann løftede den samlede europæiske omsætning til 1.290 mio. kr. (2016: 1.258 mio. kr.) i 2017 med afsæt i et væsentligt øget emballagesalg og levering af flere ordrer i Hartmann Technology. Koncernen øgede produktionskapaciteten, og indkøringen af den nye kapacitet forløb planmæssigt trods en midlertidig påvirkning af efterspørgslen på enkelte markeder i 2. halvår efter fund af fipronil i æg i sommerens løb. Derudover var omsætningen negativt påvirket af kursudviklingen på GBP og en lavere gennemsnitlig salgspris som følge af priskonkurrence og forholdsmæssig fremgang i salget af transportemballage.

Udvalgte hoved- og nøgletal

mio. kr.	4. kv. 2017	3. kv. 2017	2. kv. 2017	1. kv. 2017	4. kv. 2016
Nettoomsætning	564	557	514	572	523
Driftsresultat	74	69	32	61	59
Særlige poster	(14)	0	0	0	0
Finansielle poster, netto	(9)	(12)	(30)	(3)	(12)
Periodens resultat	21	57	1	43	44
Pengestrømme i alt	34	2	(25)	(37)	(31)
Overskudsgrad, %	13,0	12,4	6,2	10,7	11,2

De udvalgte hoved- og nøgletal er ikke reviderede.

Udviklingen i 2017

Americas

Den samlede omsætning fra de amerikanske aktiviteter steg til 917 mio. kr. (2016: 838 mio. kr.) som følge af væsentlig fremgang i emballagesalget, der sikrede en stadig bedre udnyttelse af koncernens nye produktionskapacitet i Nord- og Sydamerika.

Hartmanns nordamerikanske forretning skabte fremgang i emballagesalget og omsætningen, og kapacitetsudnyttelsen på koncernens nye fabrik i USA steg, selvom indkøringen forløb langsommere end oprindeligt forventet. I Sydamerika skabte Hartmann vækst i Brasilien, hvor koncernen øgede salget af emballage, mens den argentinske forretnings omsætning var stabil trods et lavere salg af frugtemballage.

Driftsresultat

Hartmanns driftsresultat udgjorde 235 mio. kr. (2016: 248 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,7% (2016: 11,8%), og koncernen indfrie de dermed den senest udmeldte forventning om en overskudsgrad i niveauet 11%. Koncernens indtjening var positivt påvirket af den øgede omsætning på tværs af Hartmanns markeder, mens højere produktionsomkostninger og afskrivninger i forlængelse af etableringen af ny produktionskapacitet havde en negativ effekt på driftsresultatet. Udsving i valutakurser påvirkede driftsresultatet med -21 mio. kr.

Europe

Den europæiske forretnings driftsresultat udgjorde 158 mio. kr. (2016: 164 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 12,2% (2016: 13,1%). Driftsresultatet var positivt påvirket af salgsmæssig fremgang i kerneforretningen og Hartmann Technology samt øget produkti-

onseffektivitet. Salgsmæssig fremgang blev dog mere end ophævet af en lavere gennemsnitlig salgsspris og ugunstige valutakursudviklinger samt højere udviklingsomkostninger i Hartmann Technology og afskrivninger på den udvidede produktionskapacitet.

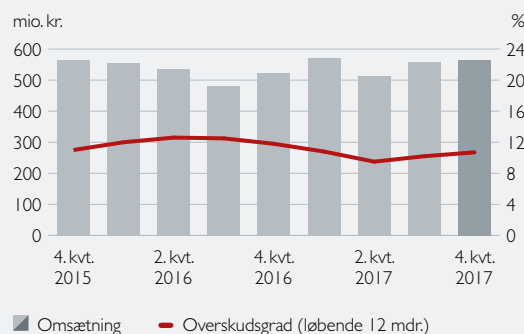
Americas

På de amerikanske markeder skabte Hartmann et driftsresultat på 103 mio. kr. (2016: 116 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 11,2% (2016: 13,8%) i et år, der var præget af etablering og indkøring af ny produktionskapacitet i midlertidigt udfordrede markeder.

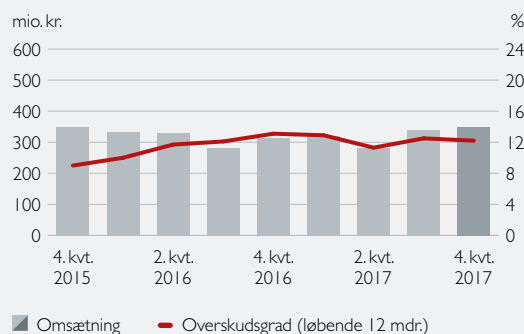
Salgsmæssig fremgang i Nordamerika havde en positiv effekt på driftsresultatet, der dog var lavere i 2017 som følge af højere produktionsomkostninger og afskrivninger efter etableringen af koncernens nye fabrik i USA.

Omsætning og overskudsgrad

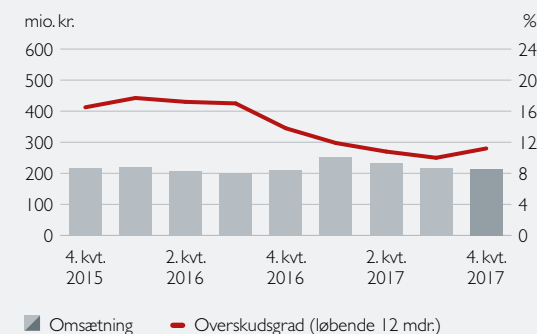
Koncern



Europe



Americas



Udviklingen i 2017

Den sydamerikanske forretning løftede driftsresultatet drevet af en stærk udvikling i Brasilien, hvor Hartmann skabte omsætningsvækst og forbedrede effektiviteten betydeligt. I Argentina var indtjeningen kun moderat lavere i 2017 trods det lavere salg af frugtemballage til eksport, da Hartmann gennemførte effektiviserings tiltag og omstillede produktionen til i højere grad at servicere det lokale marked for ægemballage.

Koncernfunktioner

I 2017 faldt omkostningerne til koncernfunktioner til 27 mio. kr. (2016: 32 mio. kr.) som følge af lavere omkostninger til konsulentbistand.

Særlige poster

Særlige poster udgjorde -14 mio. kr. (2016: 0 mio. kr.) i 2017 som følge af nedskrivning af tilgodehavende og sagsomkostninger i forbindelse med den igangværende tvist om prisfastsættelse af fjernvarme fra Hartmanns kraftvarmeværk, jf. note 11.

Finansielle poster

Hartmanns finansielle poster steg til -54 mio. kr. (2016: -27 mio. kr.) drevet af valutakurstab af koncernintern finansiering af den amerikanske forretning.

Årets resultat

I 2017 udgjorde resultatet før skat 168 mio. kr. (2016: 221 mio. kr.), og udviklingen kan henføres til det lavere driftsresultat og stigningen i Hartmanns finansielle omkostninger. Skat af årets resultat

udgjorde -46 mio. kr. (2016: -47 mio. kr.) svarende til en effektiv skattesats på 27% (2016: 21%). Udviklingen i den effektive skattesats kan henføres til ændring af udskudt skat vedrørende tidligere år i koncernens brasilianske datterselskab. Årets resultat efter skat udgjorde 122 mio. kr. (2016: 175 mio. kr.).

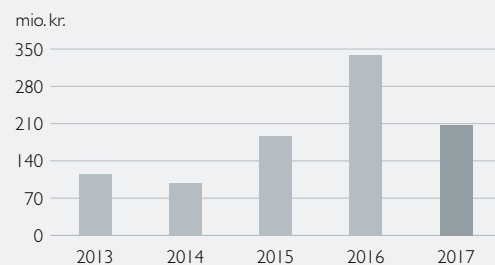
Totalindkomst

Totalindkomsten udgjorde 41 mio. kr. (2016: 239 mio. kr.) i 2017 og var væsentligt påvirket af valutakursregulering af dattervirksomheder i Brasilien, Argentina, USA og Canada, jf. note 34, samt udviklingen i årets resultat.

Investeringer og pengestrømme

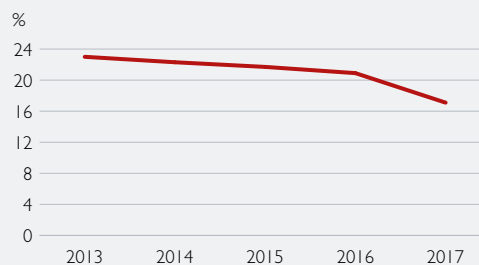
Hartmanns immaterielle og materielle aktiver udgjorde 1.086 mio. kr. (2016: 1.107 mio. kr.) ved udgangen af 2017. Koncernens

Investeringer



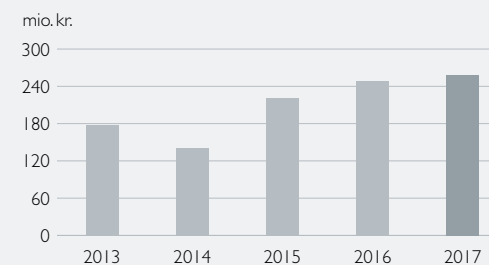
■ Investeringer i immaterielle og materielle aktiver

ROIC



— Afkast af investeret kapital (ROIC)

Pengestrømme



■ Pengestrømme fra driftsaktivitet

Udviklingen i 2017

samlede anlægsinvesteringer udgjorde 208 mio. kr. (2016: 340 mio. kr.) i overensstemmelse med de senest udmeldte forventninger i niveauet 200 mio. kr. De samlede afskrivninger steg til 133 mio. kr. (2016: 104 mio. kr.) og afspejlede udvidelsen af Hartmanns produktionsplatform.

De samlede pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 258 mio. kr. (2016: 248 mio. kr.).

Pengestrømme fra investering faldt til -205 mio. kr. (2016: -337 mio. kr.) fra et højt niveau i sammenligningsperioden. De samlede pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet udgjorde således 52 mio. kr. (2016: -88 mio. kr.).

Hartmanns pengestrømme fra finansieringsaktivitet steg til -78 mio. kr. (2016: -26 mio. kr.) og indeholdt udbetaling af udbytte på 66 mio. kr. Udviklingen kan derudover henføres til et samlet afdrag på koncernens langfristede gæld i 2017, mens Hartmann i 2016 øgede den langfristede gæld som følge af det høje investeringsniveau.

Ved udgangen af 2017 udgjorde Hartmanns nettorentebærende gæld 641 mio. kr. (2016: 644 mio. kr.).

Det finansielle beredskab udgjorde 294 mio. kr. ved årets udgang (2016: 299 mio. kr.) og udgøres af likvide beholdninger og uudnyttede trækingsfaciliteter på lån og kassekreditter. Koncernens lån er underlagt sædvanlige finansielle covenants, jf. note 33.

Aktiver

De samlede aktiver faldt til 1.865 mio. kr. (2016: 1.942 mio. kr.) primært som følge af valutakursreguleringer.

ROIC

Afkastet af den investerede kapital udgjorde 17% i 2017 mod 21% i 2016. Hartmann indfriede således de senest udmeldte forventninger, og udviklingen kan henføres til det lavere driftsresultat samt koncernens relativt høje investeringsniveau, der har øget den investerede kapital fra begyndelsen af 2016.

Egenkapital

Ved udgangen af 2017 udgjorde koncernens egenkapital 746 mio. kr. (2016: 771 mio. kr.), og egenkapitalandelen var uændret 40% (2016: 40%). Hartmanns gearing steg til 86% (2016: 84%).

Resultatet pr. aktie udgjorde 17,6 kr. (2016: 25,3 kr.), og på generalforsamlingen den 18. april 2018 vil bestyrelsen foreslå en udbyttebetaling på 9,50 kr. pr. aktie (2016: 9,50 kr.) svarende til en udbytteandel på 55% (2016: 38%).

Moderselskab

Omsætningen i moderselskabet udgjorde 1.226 mio. kr. (2016: 1.260 mio. kr.), og driftsresultatet var 66 mio. kr. (2016: 85 mio. kr.). Årets resultat udgjorde 68 mio. kr. (2016: 96 mio. kr.).

Begivenheder efter balancedagen

Den 18. februar 2018 meddelte Hartmann, at administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig afgik ved døden samme dato efter en cykelulykke. Koncernfinansdirektør Marianne Rørslev Bock blev derefter udnævnt til konstitueret adm. direktør.

Effektiviseringstiltag og investering i automatisering skaber resultater



Forventninger og ambitioner

Forventninger til 2018

I 2018 vil Hartmann fortsætte væksten og øge effektiviteten ved at forbedre udnyttelsen af produktionskapaciteten og fortsætte tilpasningen af koncernens omkostningsniveau. Hartmann forventer en omsætning på 2,2-2,3 mia. kr. og en overskudsgrad på 11,5-13% samt et afkast af den investerede kapital på mindst 18% i 2018.

Forudsætninger

Forventningerne til omsætning og overskudsgrad i 2018 er blandt andet baseret på uændrede valutakurser og afdæmpet vækst på markederne i Nordamerika og Europa samt en langsommere indkøring af koncernens udvidede produktionskapacitet i disse markeder i 1. halvår. Derefter forudsættes tilfredsstillende indkøring og salg af emballage fra koncernens udvidede produktionskapacitet samt en positiv påvirkning fra fortsat tilpasning af koncernens omkostningsniveau. Omsætning og driftsresultat er normalt højere i 1. og 4. kvartal end i 2. og 3. kvartal, da koncernens emballagesalg er sæsonbetonet. Afvigelser fra forudsætningerne kan få indflydelse på resultatet for 2018.

Ambitioner

Hartmann stræber efter løbende at skabe organisk vækst i kerneforretningen og sikre en attraktiv lønsomhed.

Evnen til at realisere de finansielle ambitioner vil variere over tid og afhænge af de gældende markedsforhold, kortsigtede effekter af kapacitetstilpasninger, forretningsudvikling og udsving i råvarepriser og valutakurser mm. Ambitionerne udtrykker således ledelsens forventninger til Hartmanns finansielle resultater ved uændrede valutakurser og under relativt stabile forhold. Ambitionerne suppleres med årlige forventninger baseret på de ventede udviklinger i de enkelte regnskabsår såvel som det forudsatte bidrag fra Hartmann Technology.

Over tid vil Hartmann øge emballagesalget i takt med eller over markedsvæksten og øge koncernens omsætning hvert år. På den baggrund er det Hartmanns ambition at opnå en overskudsgrad før særlige poster på mindst 14%.

Ambitioner

Løbende vækst i emballagesalget



Omsætningsvækst hvert år



Overskudsgrad på mindst

14%

Forventninger

		2017		2018
	Årsrapport 2016	25. oktober	Realiseret	Forventninger
Omsætning	2,2-2,3 mia. kr.	~2,2 mia. kr.	2.207 mio. kr.	2,2-2,3 mia. kr.
Overskudsgrad	11-12,5%	~11%	10,7%	11,5-13%
Afkast af den investerede kapital	~18%	~16%	17,1%	Mindst 18%

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 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 33.

Strategi

Som en væsentlig del af strategien 'Unpacking our potential' har Hartmann de senere år investeret i at etablere en platform for vækst i koncernens amerikanske markeder.

Efter tilføjelsen af de sydamerikanske aktiviteter i 2015 udvidede Hartmann i 2016 produktionsnetværket med en fabrik i Argentina og en fabrik i Brasilien. I 2017 tog vi den nye fabrik i USA i brug og leverede de første produkter til kunderne i 2. halvår.

Indsatsen for at afsætte den nye produktionskapacitet på de amerikanske markeder var et væsentligt fokusområde i 2017, og arbejdet fortsætter i 2018 med henblik på at øge kapacitetsudnyttelsen og flytte den strategiske balance mod effektivisering, så de amerikanske fabrikker i højere grad kan bidrage til forbedringen af koncernens lønsomhed.

I Sydamerika har effektiviseringstiltag skabt gode resultater, og vi har tilpasset omkostningsbasen samt omstillet produktionen for i højere grad at imødekomme den lokale efterspørgsel efter ægemballage.

I Nordamerika har vi suppleret den canadiske fabrik med den nye fabrik i USA, som fortsat er under indkøring. Det nordamerikanske marked var præget af usædvanligt store prisforskelle på standard- og specialæg i 2017, og det medførte en lavere efterspørgsel på detail- og premiumemballage. Udviklingen bidrog til en forlænget indkøring af fabrikken i USA, og vores primære fokus vil i den kommende periode være på at øge emballagesalget og dermed forbedre kapacitetsudnyttelsen.

I den europæiske forretning har vi fokuseret på at øge konkurrenceevnen i markeder, der er præget af relativt hård konkurrence.

De gennemførte effektiviserings- og automatiseringstiltag har løbende forbedret lønsomheden og suppleres af kapacitetsudvidelse på tværs af det europæiske produktionsnetværk. Indsatsen bidrager til at sikre Hartmann en større del af væksten i udvalgte europæiske markeder.

Derudover fortsætter den løbende indsats for at skræddersy produktporteføljen til vores forskellige markeder og drive bevægelsen fra standard- til premiumprodukter, så kunderne får mulighed for at opnå de unikke markedsføringsmæssige og logistiske fordele, som Hartmann kan tilbyde.

Vi har med 'Unpacking our potential'-strategien skabt fremgang i kerneforretningen i 2017 og etableret et godt fundament for fortsat vækst og værdiskabelse i strategiperiodens sidste år.

Potentiale



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



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.



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.

Strategi

Tre tendenser driver udviklingen



Befolkningsvækst

Vækst i verdens befolkning skaber øget efterspørgsel efter fødevarer, og generel økonomisk fremgang løfter forbruget af æg og frugt yderligere.

2 mia.

mennesker mere i verden i 2050 end i 2014.



Urbanisering

Fortsat vækst i tilflytningen til byer og byområder bidrager til fremgang for detailhandelen, der sælger emballeret æg og frugt samt efterspørger professionelle samarbejdspartnere.

2/3

af verdens befolkning vil leve i byer i 2050 (2014: 54%).



Bæredygtighed

Tiltagende fokus på bæredygtighed blandt forbrugere, som i stigende grad får den økonomiske formåen til at vælge støbepap- frem for plasticprodukter.

1/3

af forbrugere køber fra brands med fokus på bæredygtighed.

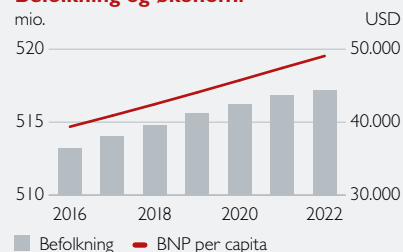
Kilder:
UN Department of Economic and Social Affairs, Population Division: World Urbanization Prospects, 2014
IMF, World Economic Outlook, oktober 2017 (BNP per capita i USD baseret på købekraftsparitet)
Accenture & Havas Media Group, The Consumer Study: From marketing to maturing, 2014

Europe

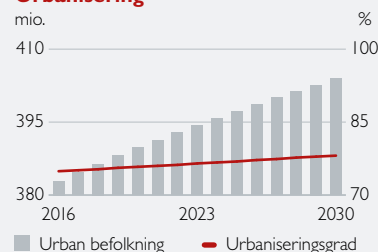
Europa (EU 28)

Hartmanns fabrikker i Danmark, Kroatien og Ungarn betjener de relativt modne, men forskelligartede europæiske markeder.

Befolkning og økonomi



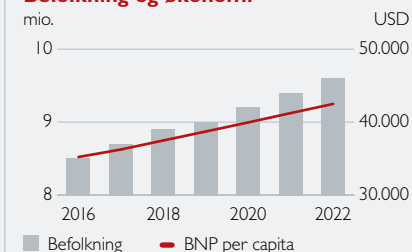
Urbanisering



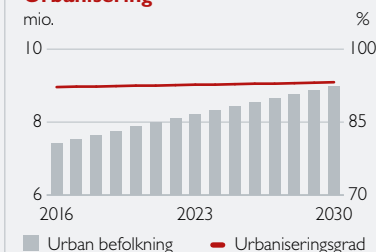
Israel

Den israelske fabrik producerer og sælger ægemballage på det relativt stabile israelske marked.

Befolkning og økonomi



Urbanisering



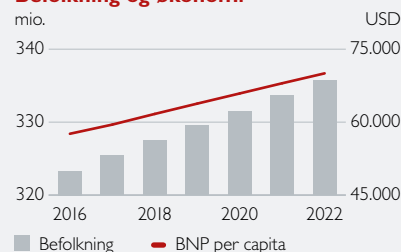
Strategi

Americas

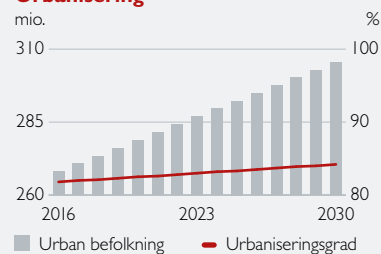
USA

I 2017 påbegyndte Hartmann produktion på og indkøring af fabrikken i Missouri for at styrke det eksisterende salg i USA og skabe en ny platform for vækst i det store og stabilt voksende marked.

Befolkning og økonomi



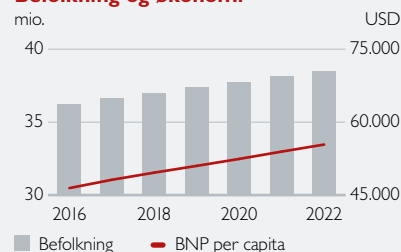
Urbanisering



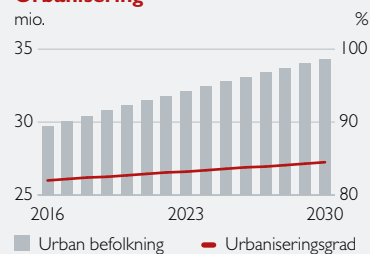
Canada

Hartmanns fabrik i Canada betjener primært markedet i USA, men koncernens ægemballage sælges også lokalt.

Befolkning og økonomi



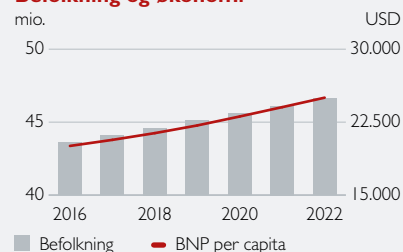
Urbanisering



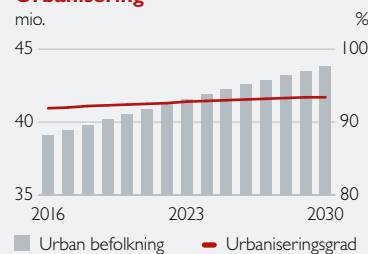
Argentina

Hartmann fremstiller æg- og frugtemballage til henholdsvis det argentinske marked og til brug i forbindelse med frugteksport. Efter tilføjes af den seneste fabrik i 2016 udgør koncernens tre fabrikker en god platform for vækst.

Befolkning og økonomi



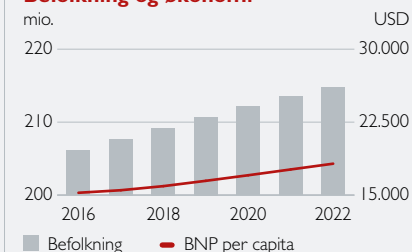
Urbanisering



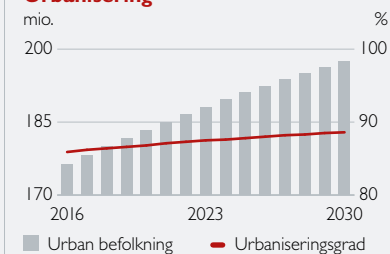
Brasilien

Hartmann har tre fabrikker og et godt udgangspunkt for vækst i Brasilien efter åbningen af den seneste fabrik i 2016. Koncernen fremstiller æg- og frugtemballage, der sælges i det attraktive brasilianske marked og i forbindelse med frugteksport.

Befolkning og økonomi



Urbanisering



Markeder og produkter

Som producent af støbepapemballage opererer Hartmann på forskelligartede markeder med varierende produktudbud, som løbende tilpasses regionale behov. Hartmanns samlede produktportefølje omfatter detailemballage til æg og transportemballage til æg og frugt.

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

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

Efterspørgslen efter æg- og frugtemballage er generelt stabil og ikke i væsentlig grad påvirket af konjunkturudsving. Udsving i valutakurser påvirker dog den sydamerikanske frugteksport og dermed også salget af frugtemballage. Efterspørgslen efter både æg- og frugtemballage er i en vis grad sæsonbetonet. Hartmanns primære markeder er konkurrenceprægede og domineret af få store og flere mellemstore aktører.

Hartmann har udviklet og lanceret nye produktserier, som har sat standarden for kvalitetsemballage. Udviklingen af innovative produkter styrker Hartmanns position som kundernes foretrukne leverandør og medfører fordele ved fremstilling og transport. Vi sikrer derfor løbende koncernens immaterielle rettigheder med henblik på aktivt at beskytte Hartmanns produkter og varemærker.

Hartmann har løbende fokus på at imødekomme kundernes efterspørgsel efter stadig bedre markedsføringsmuligheder i premi-

umsegmentet for ægemballage. Samtidig udvikler vi produkter, som tilgodeser kundernes behov og giver mulighed for at optimere produktionsprocessen og øge kapaciteten på fabrikkerne. I 2017 fulgte Hartmann op på en succesfuld lancering af nye varianter af transportemballage tilpasset udvalgte markeder i Europa. Derudover blev der gennemført konkrete projekter, som har styrket den digitale interaktion med kunderne.

Europa

Med en markedsandel på omkring 40% er Hartmann den førende producent af ægemballage på de relativt modne europæiske markeder, hvor hård konkurrence også var et grundvilkår i 2017. Den gennemsnitlige årlige vækst ventes at være i niveauet 1-3% i den kommende periode og varierer på tværs af landegrænser. Væksten drives generelt af en stigende efterspørgsel efter detailemballage gennem fortsat udbredelse og professionalisering af detailhandelen samt en løbende konvertering fra plastic- til støbepapemballage. Efter fund af fipronil i æg i sommeren 2017 blev enkelte europæiske markeder dog negativt påvirket, og udviklingen ventes at give anledning til lavere visibilitet og mindre stabilitet på disse markeder i 1. halvår 2018.

Hartmann udvider løbende produktionskapaciteten på eksisterende fabrikker med henblik på at imødekomme en stabilt stigende efterspørgsel og vinde markedsandele i udvalgte markeder.

Nordamerika

I Nordamerika udgør Hartmanns støbepapprodukter godt 15% af det samlede marked for ægemballage i støbepap og skum. Den gennemsnitlige årlige vækst på markedet for støbepapprodukter i Nordamerika ventes at være i niveauet 2% i den kommende tid. Udviklingen drives af konvertering fra skumemballage og et stigende forbrug af æg. Kunderne efterspørger i stigende grad produkter i premiumsegmentet, hvor Hartmann har en stærk markedsposition.

Kapaciteten i Nordamerika blev udvidet i 2017 med etablering af en fabrik i Missouri i USA. Fabrikken er under indkøring, og den nye kapacitet skal understøtte vores vækstambitioner målrettet eksisterende og nye kunder. Etableringen af fabrikken skal derudover sikre, at Hartmann opnår en bredere geografisk dækning og mulighed for at levere i tilfælde af et utilsigtet produktionsstop på en af koncernens to fabrikker i Nordamerika.

Sydamerika

Hartmann er markedsleder i Brasilien og Argentina, hvor vi sælger både æg- og frugtemballage og dækker omkring en tredjedel af efterspørgslen efter ægemballage. Hartmanns andel af markerne for frugtemballage i støbepap udgør omkring en femtedel i Brasilien og omkring halvdelen i Argentina.

Efter en periode med lavere markedsvækst i de to lande ventes den gennemsnitlige årlige markedsvækst at være i niveauet 3-5% i den kommende periode som følge af voksende efterspørgsel, en gunstig demografisk udvikling og fortsat urbanisering. Hartmanns salg af frugtemballage er i vid udstrækning drevet af eksport.

Indkøringen af de to seneste fabrikker i Brasilien og Argentina forløber planmæssigt under de nuværende markedsvilkår.

Hartmann Technology

Koncernens teknologiske ekspertise udnyttes løbende i forbindelse med udbygning og optimering af Hartmanns produktion. Teknologi, maskiner og relaterede ydelser sælges globalt med hovedvægt uden for Hartmanns primære markeder med henblik på at bistå kunderne med at imødekomme den stigende efterspørgsel efter støbepapemballage.

Markeder og produkter

Emballage og kunder

Detaillemballage

Hartmann producerer detailemballage til alle kundetyper på tværs af geografier.

Premiumemballage tilbyder de bedste markedsføringsmuligheder med et bredt udvalg af størrelser, farver, designløsninger, tryk og etiketter. Emballagetypen anvendes derfor ofte til differentiering af specialæg som økologiske æg og æg fra fritgående høns.



Standardemballage har et mere traditionelt udtryk, som kan tilpasses kundernes behov og er målrettet forbrugere, der efterspørger standardæg. Produkterne er veletablerede i markedet og tilbyder støbepapemballagens miljøvenlige og beskyttende egenskaber til en attraktiv pris.



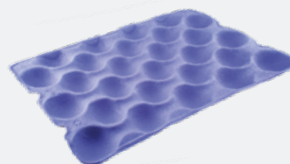
Transportemballage

Hartmanns transportemballage til æg og frugt sælges til producenter og pakkerier. Produkterne anvendes også i begrænset omfang i detailhandlen.

Æg pakkes typisk i transportemballage i forbindelse med distribution, hvor beskyttelse af æggene samt effektiv pakning og transport er afgørende. Emballagetypen produceres i varierende størrelser til æg i forskellige størrelser.



Frugt kræver beskyttende og praktisk emballage ved pakning og transport både inden for vores sydamerikanske hjemmemarkeder og på eksporttruter. Hartmann sælger primært emballage til transport af æbler og pærer.



Diversificeret kundeportefølje

Hartmann sælger emballage til en geografisk veldiversificeret kundeportefølje, som udgøres af adskillige store virksomheder og et større antal mindre kunder.

Vi indgår i kunde- og samarbejdsforhold med aktører på tværs af værdikæden fra æg- og frugtproducenter over pakkerier til detailkæder, som i stadig større grad har indflydelse på underleverandørers valg af emballage.

Vores maskiner, teknologi og relaterede ydelser sælges til støbepapproducenter globalt uden for Hartmanns egne markeder.

Emballagetyper og geografi

	Europa	Nordamerika	Sydamerika	Globalt
Detaillemballage til æg	X	X	X	
Transportemballage til æg	X		X	
Transportemballage til frugt			X	
Maskiner og teknologi				X

Emballagetyper og kunder

	Producent	Pakkeri	Detailkæde	Støbepapproducent
Detaillemballage til æg	X	X	X	
Transportemballage til æg	X	X		
Transportemballage til frugt	X	X		
Maskiner og teknologi				X

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 og bestyrelsen 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 adskillige 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 udbrud af sygdomme blandt læggehøns og forbrugernes frygt for potentielle helbreds-mæssige effekter heraf, fremherskende sundhedsopfattelser, regionale eksport- og samhandelsbetingelser mv. Forbruget og dermed også efterspørgslen efter Hartmanns produkter drives primært af demografiske forhold og har historisk været robust over for nedgang i den økonomiske vækst.

Produktporteføljens sammenhæng

Hartmanns portefølje af støbepapprodukter omfatter detailemballage til æg og transportemballage til æg og frugt. Detailemballage til æg sælges derudover som premium- og standardprodukter. Koncernens omsætning og indtjening kan variere betydeligt som følge af forskydninger i salget på tværs af produktkategorier, da der er

væsentlige prisforskelle mellem premium- og standardprodukter samt mellem detail- og transportemballage. Hartmann arbejder løbende med at balancere salget af de enkelte kategorier af støbepapemballage med henblik på at imødekomme kundernes behov og optimere koncernens indtjening.

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 købe fra alternative leverandører på andre vilkår. Hartmann har indgået aftaler med flere forskellige leverandører af returpapir, energi og andre råvarer for at reducere denne risiko.

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.

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.

Verserende retssager

Tønder Fjernvarmeselskab indgav i 2008 klage til Energitilsynet omkring prisfastsættelse af fjernvarme leveret fra Hartmanns kraftvarmeværk. I 2015 traf Sekretariatet for Energitilsynet afgørelse vedrørende principperne for opgørelse af varmeprisen for perioden fra 2003 til og med fjernvarmeleveringens ophør den 8. januar 2015. Hartmann påklagede denne afgørelse til Energiklagenævnet, som den 30. juni 2016 traf en afgørelse, der udelukkende forholdt sig til Energitilsynets kompetence til at udstede fremadrettede pålæg. Da kontrakten mellem Tønder Fjernvarmeselskab og Hartmann var ophørt, medførte Energiklagenævnets afgørelse fra 2016 alene, at der ikke udstedtes et pålæg til Hartmann.

Som følge af at Energitilsynet og Energiklagenævnet i den verserende og relaterede sager havde fortolket retsgrundlaget forskelligt, stævnedes Hartmann Energiklagenævnet jf. selskabsmeddelelse 16/2016 af den 22. december 2016 med henblik på at opnå klarhed over retsgrundlaget i det samlede sagskompleks. Energiklagenævnet hjemtog derefter afgørelsen af 30. juni 2016 til fornyet behandling. Retssagen blev i den forbindelse sat i bero. Energiklagenævnet traf den 28. november 2017 ny afgørelse, som erstatter både den hidtidige afgørelse fra 2016 og Energitilsynets afgørelse fra 2015. Hartmann er fortsat uenig i det, i afgørelsen, centrale princip for fastsættelsen af varmeprisen, og stævningen af Energiklagenævnet er fastholdt med henblik på en juridisk vurdering af stridsspørgsmålet.

På baggrund af intern gennemgang af afgørelsen og tilkendegivelser fra eksterne rådgivere vurderer ledelsen, at det er overvejende sandsynligt, at sagen igen hjemvises til fornyet behandling i Energiklagenævnet. Det er ledelsens vurdering, at et sandsynligt udfald af den fornyede behandling vil medføre et ændret princip for fastsættelse af varmeprisen, og den økonomiske konsekvens heraf er af Hartmann opgjort til -12 mio. kr., som med tillæg af sagsomkostninger er indregnet med samlet -14 mio. kr. i årets resultat som særlige poster. Hvis Energiklagenævnets afgørelse af 28. november

Risikoforhold

2017 lægges til grund for den endelige afslutning af sagen, har Hartmann opgjort de forventede omkostninger til at udgøre i niveauet 35 mio. kr. og en positiv likviditetsmæssig påvirkning på 5 mio. kr. Tønder Fjernvarme har derimod opgjort og fremsat et krav på 88 mio. kr., som Hartmann har afvist.

Sociale og miljømæssige risici

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. Hartmann har etableret processer, der sikrer, at sundheden og sikkerheden på arbejdspladsen lever op til koncernens krav, samt at Hartmann håndterer sit sociale ansvar på en effektiv måde og optræder som en ansvarlig virksomhed i de lande, hvor virksomheden opererer.

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, så 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.

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

Læs mere om bæredygtig udvikling under 'Samfundsansvar' og på csr2017.hartmann-packaging.com.

Forsikringsforhold

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

Hartmanns største enkeltstående risiko er totalskade på en fabrik som følge af brand, da reetablering af faciliteterne vil være tidskrævende og indebære risiko for både driftstab og 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 personskeade 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 forankret i koncernfinansfunktionen. Terminkontrakter anvendes til afdækning af valutarisici, der kan henføres til de kommercielle aktiviteter. Hartmann afdækker koncernens transaktionsrisici, så de primære valutaer til stadighed er afdækket i en periode på mindst 9 og maksimalt 12 måneder. Hartmann foretager ikke spekulative dispositioner. De finansielle risici og styringen heraf er uddybet i note 33.

I 2017 udbrød der brand på Hartmanns fabrik i Danmark. Efter en effektiv brandslukningsindsats blev produktionen hurtigt genoptaget, og den begrænsede brandskade fik ikke væsentlig betydning for produktion, leverancer eller Hartmanns økonomiske resultater. Skaden var omfattet af koncernens all risk-forsikring.



Ledelse

- 24 Samfundsansvar
- 25 Aktionærinformation
- 27 Virksomhedsledelse
- 28 Bestyrelse og direktion

Hartmann styrkede
koordineringen
af arbejdet med
samfundsansvar i 2017

Samfundsansvar

Arbejdet med samfundsansvar og resultaterne heraf er beskrevet i Hartmanns Global Compact-fremskridtsrapport for 2017, som i overensstemmelse med årsregnskabslovens §§ 99 a og 99 b kan findes på csr2017.hartmann-packaging.com. Oplysningerne i denne årsrapport er en beskrivelse af udvalgte aktiviteter i 2017.

Samfundsansvar har været en integreret del af vores forretningsmodel siden 1936, hvor Hartmann etablerede produktion af bæredygtig støbepapemballage. Det er en konkurrencemæssig fordel samt en væsentlig parameter i markedsføringen af en række af vores produkter; da forbrugere og detailkæder på de modne markeder stiller stadig større krav til emballages bæredygtighed.

Øget koordinering på tværs af forretningsområder

I 2017 udpegede vi en CSR-ansvarlig med reference til direktionen og nedsatte en arbejdsgruppe med deltagelse af CSR-koordinatorer fra koncernens fabrikker og støtte fra koncernfinansfunktionen.

Den nye arbejdsgruppe er etableret for at sikre struktureret videndeling og udnytte Hartmanns samlede erfaringer og viden bedst muligt med henblik på at forbedre evnen til at udbrede og implementere tiltag, der har skabt gode resultater i en del af koncernen.

Arbejdsgruppen indledte i 2017 arbejdet med at styrke og ensrette dataindsamling på tværs af koncernens enheder og etablere ensartede rapporteringsformater samt vurdere målsætningerne for Hartmanns arbejde med samfundsansvar.

Lavere udledning trods geografisk ekspansion

I 2017 reducerede vi koncernens samlede CO₂-ækvivalente udledning pr. kg produkt med 2,5%. Vores to seneste fabrikker i Sydamerika øgede andelen af salgbare produkter efter indkøring og testproduktion i 2016.

Udledningen var dog omvendt påvirket af etableringen af Hartmanns fabrik i USA samt af de højere nationale omregningsfaktorer mellem energiforbrug og CO₂-ækvivalent udledning, der er gældende i USA og Argentina, hvor koncernens samlede produktion steg.

Den geografiske ekspansion de senere år har skabt en stærkere forretning med positive fremtidsudsigter i attraktive markeder. Samtidig har de væsentlige ændringer af koncernens geografiske tilstedeværelse også medført eksterne forhold og rapporteringskriterier, som er uforenelige med den hidtidige målsætning om at reducere udledningen pr. kg produkt med 25% i 2020. Vi har derfor ophævet målsætningen og indledt en indsats for at fastsætte en ny ambition, der i videre udstrækning tager højde for Hartmanns geografiske tilstedeværelse samt koncernens forretningsmæssige udvikling og målsætninger. Derudover fortsætter vi arbejdet for at reducere Hartmanns miljø- og klimapåvirkning gennem:

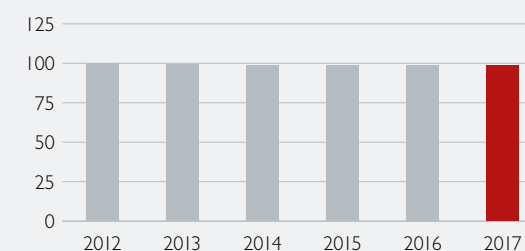
- Investering i ny procesteknologi
- Optimering af eksisterende teknologi
- Produkt- og produktionsudvikling
- Reduktion af spild
- Øget andel af fornybar energi i produktionen

Whistleblower-ordning etableret

I 2017 etablerede vi en whistleblower-ordning, som blev lanceret i begyndelsen af 2018. Ordningen er et frivilligt alternativ til sædvanlige kommunikationskanaler og kan anvendes anonymt, hvis medarbejdere bemærker eller mistænker alvorlige forseelser.

CO₂-ækvivalent udledning

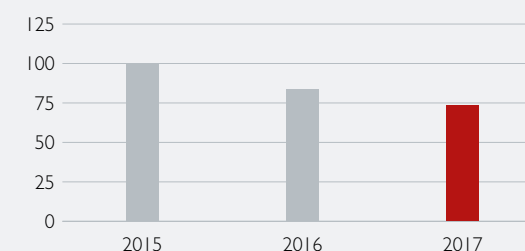
Indeks (2012 = 100)



CO₂-ækvivalent udledning pr. kg

Arbejdsulykker

Indeks (2015 = 100)



Arbejdsulykker pr. million arbejdstimer (LTI-FR)

Aktionærinformation

Aktiekapital

Hartmann har én aktieklasse, og hver aktie har én stemme. Dermed har alle aktionærer lige adgang til at stille forslag, deltage, ytre sig og stemme på generalforsamlingen. Aktierne har status af navneaktier og er omsætningspapirer uden indskrænkninger i omsættelighed. Der er ikke sket ændringer i aktiekapitalen i 2017.

Selskabets bestyrelse er af generalforsamlingen bemyndiget til – indtil den ordinære generalforsamling den 18. april 2018 – at lade Hartmann erhverve egne aktier med en pålydende værdi på højst 14.030.180 kr. til den til enhver tid gældende børskurs med en afvigelse på indtil 10%.

Hartmann-aktien

Hartmann-aktien begyndte året i kurs 338,0 og sluttede året i kurs 320,0. Koncernen udbetalte et udbytte på 9,50 kr. pr. aktie. Det samlede afkast på Hartmann-aktien udgjorde således -3% i 2017.

Selskabets aktie indgår i Nasdaq Copenhagens Mid Cap-segment, og Hartmann har en prisstillerordning, som sikrer, at der til stadighed stilles købs- og salgspriser i Hartmann-aktien.

Ejerkreds

Ved årets udgang havde Hartmann ca. 2.400 navnenoterede aktionærer, som tilsammen repræsenterede 6,6 mio. aktier svarende til 94% af Hartmanns aktiekapital.

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

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

Pr. 31. december 2017 havde Hartmann uændret en beholdning af egne aktier på 1,4% af aktiekapitalen.

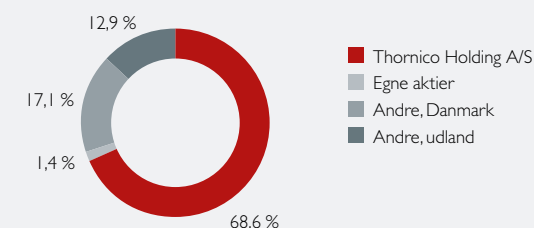
Pr. 31. december 2017 ejede Hartmanns bestyrelse og direktion 0,2% af aktiekapitalen. Bestyrelsen og direktionen er registreret på Hartmanns permanente insiderliste og har kun mulighed for at handle Hartmann-aktier i en periode på fire uger efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser eller andre tilsvarende finansielle meddelelser, jf. Hartmanns interne regler.

Udbytte

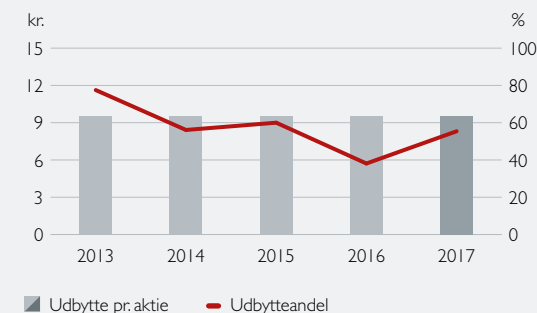
Bestyrelsen tilstræber at udbetale overskydende kapital i form af udbytte, så Hartmanns egenkapitalandel som udgangspunkt udgør maksimalt 45%. Udbetaling af kapital vil altid ske under hensyntagen til Hartmanns planer for vækst og likviditetsbehov.

Bestyrelsen vil på generalforsamlingen den 18. april 2018 foreslå, at der udbetales et udbytte for 2017 på 9,50 kr. pr. aktie (2016: 9,50 kr.), hvilket svarer til 66 mio. kr. og en udbytteandel på 55%.

Aktionærsammensætning 31. december 2017



Udbytte



Aktionærinformation

Vederlag til direktionen

Hvis en kontrollerende andel af aktierne i Hartmann skifter ejer, forlænges opsigelsesvarslet for koncernfinansdirektør og konstitueret adm. direktør Marianne Rørslev Bock fra 12 måneder til 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 aktionæerne, hvilket gør det muligt hurtigt og effektivt at indkalde til generalforsamling og udsende relevante oplysninger. Aktionærer kan registrere sig på investorportalen via investor.hartmann-packaging.com.

Hartmann-aktien

Fondsbørs	Nasdaq Copenhagen
Indeks	Mid Cap
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

Finanskalender

6. marts 2018	Frist for emner til generalforsamling
18. april 2018	Generalforsamling
24. maj 2018	Delårsrapport 1. kvartal 2018
21. august 2018	Delårsrapport 2. kvartal 2018
13. november 2018	Delårsrapport 3. kvartal 2018



Virksomhedsledelse

Hartmanns lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2017, jf. § 107 b i årsregnskabsloven, kan findes på corporategovernance2017.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 2017 fulgte Hartmann 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, finansielle forecasts, risikoforhold, køb og salg af virksomheder samt større udviklings- og investeringsprojekter.

Derudover fastsætter bestyrelsen direktionens ansættelsesvilkår og løn, som består af fast årlig gage og kontant præstationsrelateret bonus, der afhænger af de opnåede resultater. Hartmanns vederlagspolitik er tilgængelig på investor.hartmann-packaging.com, og vederlag for 2017 er anført i note 9 i regnskabet.

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 revisionsudvalg, hvis opgaver primært omfatter overvågning af koncernens risikostyring, regnskabsudarbejdelse, økonomisk rapportering og interne kontroller samt overvågning af og kommunikation med den generalforsamlingsvalgte revisor. Udvalget udgøres af mindst 2 bestyrelsesmedlemmer, afholder møder 6-7 gange årligt og rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen.

Ændringer i ledelsen

Hartmanns bestyrelse har besluttet at stille forslag til aktionærerne om at vælge administrerende direktør i Aviagen Broiler Breeding Group Inc., Jan Klarskov Henriksen, som nyt medlem af bestyrelsen i forbindelse med generalforsamlingen den 18. april 2018. Jan Klarskov Henriksen har omfattende international ledelseserfaring fra fødevarerindustrien og særlig indsigt i salg og markedsføring inden for fjerkræ og æg.

Næstformand for bestyrelsen Niels Hermansen genopstiller ikke i forbindelse med generalforsamlingen den 18. april 2018.

Administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig afgang ved døden den 18. februar 2018, og koncernfinansdirektør Marianne Rørslev Bock blev derefter udnævnt til konstitueret adm. direktør.

Overblik



Bestyrelse og direktion

Bestyrelse



Agnete Raaschou-Nielsen
Bestyrelsesformand

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.

Bestyrelseshverv

Formand: Arkil Holding A/S og investeringsforeningerne Danske Invest, Danske Invest Select, Profil Invest og ProCapture samt kapitalforeningerne Danske Invest Institutional og AP Invest.

Næstformand: Novozymes A/S (revisionsudvalg).

Medlem: Aktieselskabet Schouw & Co. (revisionsudvalg) og Danske Invest Management A/S.



Niels Hermansen
Næstformand for bestyrelsen

Direktør i Stjerneskanen 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.

Bestyrelseshverv

Formand: Fredericia Furniture A/S, Idavang A/S og Vikan A/S.

Medlem: Nito A/S, Stjerneskanen Holding A/S, Vissing Holding A/S og Vissingfonden.



Jørn Mørkeberg Nielsen
Bestyrelsesmedlem

Adm. direktør i Cembrit Group A/S. Frem til 2016 adm. direktør i Xilco Holding CH AG (moderselskab for Sonion A/S) og bestyrelsesformand i en række Sonion-datterselskaber.

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

Bestyrelseshverv

Formand: KK Group A/S.

Medlem: Cembrit Holding A/S, Skiold Group A/S og Viet-Jacobsen Fonden.



Steen Parsholt
Bestyrelsesmedlem

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.

Bestyrelseshverv

Formand: Alternative Equity Partners A/S, Dades A/S, Ejendomsaktieselskabet af 1. maj 2015, Equinox Global Ltd., Pioneer Denmark Holding ApS, Secure Capital A/S, Secure Fondsmæglerselskab A/S og Reviva SA.

Medlem: Fintech Solution Lab ApS, Glitnir Hold-Co ehf og November First A/S.

Bestyrelse og direktion

Bestyrelse – fortsat



Jan Peter Antonisen
Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem

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



Niels Christian Petersen
Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem

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



Andy Hansen
Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem

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

Direktion



Marianne Rørslev Bock
Koncernfinansdirektør og konstitueret adm. direktør

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.

Bestyrelseshverv

Medlem: Axel Muusfeldts Fond (ejer af Kemp & Lauritzen A/S via et holdingselskab), Finanstilsynet (formand for regnskabskyndigt underudvalg), Kemp & Lauritzen A/S (vederlagsudvalg) og TDC Group (formand for revisionsudvalg).

Navn	Født	Køn	Nationalitet	Først valgt/ansat	Uafhængig	Stilling	Revisionsudvalg	Aktiebeholdning 31. dec. 2017	Ændring i 2017
Bestyrelse									
Agnete Raaschou-Nielsen	1957	Kvinde	Dansk	2010	Ja	Formand		2.000	0
Niels Hermansen	1953	Mand	Dansk	2006	Ja	Næstformand		0	0
Jørn Mørkeberg Nielsen	1961	Mand	Dansk	2011	Ja	Medlem	Medlem	2.700	0
Steen Parsholt	1951	Mand	Dansk	2013	Ja	Medlem	Formand	5.000	+2.219
Jan Peter Antonisen	1965	Mand	Dansk	2008	-	Medlem*		0	0
Niels Christian Petersen	1954	Mand	Dansk	2010	-	Medlem*		72	0
Andy Hansen	1977	Mand	Dansk	2014	-	Medlem*		56	0
Direktion									
Marianne Rørslev Bock	1963	Kvinde	Dansk	2012	-	Koncernfinansdirektør og konstitueret adm. direktør		1.250	0

* Medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem i perioden frem til ordinær generalforsamling 2018



Regnskab

31	Totalindkomstopgørelse
32	Pengestrømsopgørelse
33	Balance
34	Egenkapitalopgørelse
36	Noter
78	Ledelsespåtegning
79	Revisionspåtegning

Totalindkomstopgørelse

mio. kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2017	2016	2017	2016
Nettoomsætning	5	2.207,3	2.096,1	1.226,2	1.260,0
Produktionsomkostninger	6	(1.550,9)	(1.428,3)	(927,6)	(948,8)
Bruttoresultat		656,4	667,8	298,6	311,2
Salgs- og distributionsomkostninger	7	(325,4)	(317,0)	(159,2)	(162,5)
Administrationsomkostninger	8	(95,8)	(102,3)	(60,0)	(63,3)
Andre driftsindtægter og -(omkostninger)	10	0,1	(0,3)	0,0	0,0
Resultat af primær drift før særlige poster		235,3	248,2	79,4	85,4
Særlige poster	11	(13,9)	0,0	(13,9)	0,0
Resultat af primær drift		221,4	248,2	65,5	85,4
Resultat efter skat i associerede virksomheder	20	0,1	0,1	-	-
Finansielle indtægter	12	10,7	10,5	37,0	45,0
Finansielle omkostninger	12	(64,4)	(37,5)	(39,4)	(13,8)
Resultat før skat		167,8	221,3	63,1	116,6
Skat af årets resultat	13	(45,8)	(46,6)	4,9	(20,2)
ÅRETS RESULTAT		122,0	174,7	68,0	96,4
Resultat pr. aktie, kr.	14	17,6	25,3	-	-
Udvandet resultat pr. aktie, kr.	14	17,6	25,3	-	-

mio. kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2017	2016	2017	2016
Årets resultat		122,0	174,7	68,0	96,4
Poster som ikke kan blive omklassificeret til resultatet:					
Aktuarmæssige tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	26	(8,1)	(2,7)	0,0	0,0
Skat	13	2,2	0,7	0,0	0,0
Poster som kan blive omklassificeret til resultatet:					
Valutakursregulering af:					
Udenlandske dattervirksomheder		(75,6)	60,8	-	-
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:					
Indregnet i anden totalindkomst		8,5	18,7	3,5	13,6
Overført til nettoomsætning		(7,1)	(10,8)	(4,3)	(12,4)
Overført til produktionsomkostninger		(0,7)	(1,2)	(0,7)	(1,2)
Overført til finansielle poster		0,1	0,2	0,1	(0,4)
Skat	13	(0,3)	(1,9)	0,3	0,1
Anden totalindkomst efter skat		(81,0)	63,8	(1,1)	(0,3)
TOTALINDKOMST		41,0	238,5	66,9	96,1

Pengestrømsopgørelse

mio. kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2017	2016	2017	2016
Resultat af primær drift før særlige poster		235,3	248,2	79,4	85,4
Afskrivninger		133,2	104,2	40,6	33,7
Regulering for andre ikke-kontante poster	15	(0,1)	0,3	0,0	0,0
Ændring i driftskapital mv.	15	(88,0)	33,9	19,5	(21,7)
Betalte restruktureringsomkostninger mv.		(2,4)	(70,6)	(2,4)	(70,6)
Pengestrømme fra primær drift		278,0	316,0	137,1	26,8
Modtagne renter mv.		8,4	2,2	12,6	7,4
Betalte renter mv.		(29,8)	(42,9)	(11,8)	(18,1)
Modtaget/(Betalte) selskabsskat, netto*		1,0	(27,0)	(6,8)	(6,9)
Pengestrømme fra driftsaktivitet		257,6	248,3	131,1	9,2
Køb af immaterielle aktiver		(4,6)	(0,9)	(4,3)	(0,8)
Køb af materielle aktiver		(203,8)	(338,6)	(75,2)	(10,0)
Salg af materielle aktiver		1,9	0,3	0,0	0,0
Kapitalindskud i dattervirksomheder		-	-	(123,3)	(72,4)
Tilbagebetalt kapitalindskud i dattervirksomhed		-	-	0,0	313,6
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder		-	-	24,4	24,0
Modtagne offentlige tilskud		1,1	2,7	0,0	0,0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		(205,4)	(336,5)	(178,4)	254,4
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet		52,2	(88,2)	(47,3)	263,6
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	15	162,8	60,0	162,8	60,0
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	15	(175,5)	(20,7)	(170,0)	0,0
Dattervirksomheders optagelse af langfristede lån	19	-	-	(24,8)	(370,5)
Dattervirksomheders afdrag på langfristede lån	19	-	-	117,8	30,8
Udbetalt udbytte		(65,7)	(65,7)	(65,7)	(65,7)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(78,4)	(26,4)	20,1	(345,4)
PENGESTRØMME I ALT		(26,2)	(114,6)	(27,2)	(81,8)

mio. kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2017	2016	2017	2016
Pengestrømme i alt		(26,2)	(114,6)	(27,2)	(81,8)
Likvider 1. januar		(11,6)	104,0	(37,6)	47,0
Valutakursregulering		9,5	(1,0)	7,6	(2,8)
LIKVIDER 31. DECEMBER		(28,3)	(11,6)	(57,2)	(37,6)
Likvider 31. december indregnes således:					
Likvide beholdninger		52,6	54,3	3,8	4,2
Kassekreditter		(80,9)	(65,9)	(61,0)	(41,8)
Likvider 31. december		(28,3)	(11,6)	(57,2)	(37,6)

* Modtaget skat for koncernen udgør i 2017 samlet set 16,1 mio. kr. og vedrører afsluttede skatterrevisioner i Europa (2016: 0,0 mio. kr.).

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

Balance

Aktiver

mio. kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2017	2016	2017	2016
Goodwill		69,9	79,2	10,7	10,7
Øvrige immaterielle aktiver		31,5	36,3	4,6	1,3
Immaterielle aktiver	16	101,4	115,5	15,3	12,0
Grunde og bygninger		301,3	279,7	13,5	15,0
Produktionsanlæg og maskiner		640,7	529,0	121,4	92,6
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		20,9	17,0	9,2	8,4
Produktionsanlæg under opførelse		21,7	166,2	11,2	4,3
Materielle aktiver	17	984,6	991,9	155,3	120,3
Kapitalandele i dattervirksomheder	18	-	-	951,6	828,3
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	19	-	-	413,1	544,1
Kapitalandele i associerede virksomheder	20	3,1	3,0	1,2	1,2
Andre tilgodehavender	21	0,0	1,6	0,0	0,0
Udskudt skat	22	51,9	99,0	0,0	0,0
Andre langfristede aktiver		55,0	103,6	1.365,9	1.373,6
Langfristede aktiver		1.141,0	1.211,0	1.536,5	1.505,9
Varebeholdninger	23	240,6	222,8	93,8	73,0
Tilgodehavender fra salg	24	329,6	360,3	176,4	201,8
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		-	-	51,2	50,1
Selskabsskat		8,6	11,7	2,6	0,0
Andre tilgodehavender		76,4	65,1	23,7	24,2
Periodeafgrænsningsposter		16,3	17,2	8,6	7,6
Likvide beholdninger		52,6	54,3	3,8	4,2
Kortfristede aktiver		724,1	731,4	360,1	360,9
AKTIVER		1.865,1	1.942,4	1.896,6	1.866,8

Passiver

mio. kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2017	2016	2017	2016
Aktiekapital	25	140,3	140,3	140,3	140,3
Reserve for sikringstransaktioner		0,6	0,1	(0,4)	0,8
Reserve for valutakursreguleringer		(162,4)	(86,8)	-	-
Overført resultat		701,7	651,3	659,1	656,7
Foreslået udbytte		65,7	65,7	65,7	65,7
Egenkapital		745,9	770,6	864,7	863,5
Udskudt skat	22	14,3	11,0	0,5	1,8
Pensionsforpligtelser	26	51,4	50,8	0,0	0,0
Kreditinstitutter	34	607,7	624,9	607,7	618,8
Offentlige tilskud	27	5,9	8,2	0,9	1,4
Langfristede forpligtelser		679,3	694,9	609,1	622,0
Kreditinstitutter	34	4,5	7,5	0,0	0,0
Offentlige tilskud	27	1,6	2,0	0,5	0,6
Kassekreditter	34	80,9	65,9	61,0	41,8
Forudbetalinger fra kunder		45,3	41,4	34,3	28,4
Leverandørgæld		165,5	185,0	70,6	58,5
Gæld til dattervirksomheder		-	-	165,9	140,4
Gæld til associerede virksomheder		4,6	5,3	4,6	5,3
Selskabsskat		1,6	9,0	0,0	8,2
Hensatte forpligtelser	28	0,4	5,9	0,4	5,9
Anden gæld	29	135,5	154,9	85,5	92,2
Kortfristede forpligtelser		439,9	476,9	422,8	381,3
Forpligtelser		1.119,2	1.171,8	1.031,9	1.003,3
PASSIVER		1.865,1	1.942,4	1.896,6	1.866,8

Egenkapitalopgørelse

Koncern	2017						2016					
mio. kr.	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar	140,3	0,1	(86,8)	651,3	65,7	770,6	140,3	(4,9)	(147,6)	544,3	65,7	597,8
Årets resultat	-	-	-	56,3	65,7	122,0	-	-	-	109,0	65,7	174,7
Poster som ikke kan blive omklassificeret til resultatet												
Aktuarmæssige tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	-	-	-	(8,1)	-	(8,1)	-	-	-	(2,7)	-	(2,7)
Skat	-	-	-	2,2	-	2,2	-	-	-	0,7	-	0,7
Poster som kan blive omklassificeret til resultatet												
Valutakursregulering af:												
Udenlandske dattervirksomheder	-	-	(75,6)	-	-	(75,6)	-	-	60,8	-	-	60,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:												
Indregnet i anden totalindkomst	-	8,5	-	-	-	8,5	-	18,7	-	-	-	18,7
Overført til nettoomsætning	-	(7,1)	-	-	-	(7,1)	-	(10,8)	-	-	-	(10,8)
Overført til produktionsomkostninger	-	(0,7)	-	-	-	(0,7)	-	(1,2)	-	-	-	(1,2)
Overført til finansielle poster	-	0,1	-	-	-	0,1	-	0,2	-	-	-	0,2
Skat	-	(0,3)	0,0	-	-	(0,3)	-	(1,9)	0,0	-	-	(1,9)
Anden totalindkomst	0,0	0,5	(75,6)	(5,9)	0,0	(81,0)	0,0	5,0	60,8	(2,0)	0,0	63,8
Totalindkomst i alt	0,0	0,5	(75,6)	50,4	65,7	41,0	0,0	5,0	60,8	107,0	65,7	238,5
Transaktioner med ejerne												
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	(65,7)	(65,7)	-	-	-	-	(65,7)	(65,7)
Egenkapitalbevægelser i året	0,0	0,5	(75,6)	50,4	0,0	(24,7)	0,0	5,0	60,8	107,0	0,0	172,8
Egenkapital 31. december	140,3	0,6	(162,4)	701,7	65,7	745,9	140,3	0,1	(86,8)	651,3	65,7	770,6

Egenkapitalopgørelse

Moderselskab		2017					2016				
mio. kr.	Aktie- kapital	Reserve for sikringstrans- aktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt	Aktie- kapital	Reserve for sikringstrans- aktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt	
Egenkapital 1. januar	140,3	0,8	656,7	65,7	863,5	140,3	1,7	625,4	65,7	833,1	
Overførsel	0,0	(0,1)	0,1	0,0	0,0	0,0	(0,6)	0,6	0,0	0,0	
Årets resultat	-	-	2,3	65,7	68,0	-	-	30,7	65,7	96,4	
Poster som kan blive omklassificeret til resultatet											
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:											
Indregnet i anden totalindkomst	-	3,5	-	-	3,5	-	13,6	-	-	13,6	
Overført til nettoomsætning	-	(4,3)	-	-	(4,3)	-	(12,4)	-	-	(12,4)	
Overført til produktionsomkostninger	-	(0,7)	-	-	(0,7)	-	(1,2)	-	-	(1,2)	
Overført til finansielle poster	-	0,1	-	-	0,1	-	(0,4)	-	-	(0,4)	
Skat	-	0,3	-	-	0,3	-	0,1	-	-	0,1	
Anden totalindkomst	0,0	(1,1)	0,0	0,0	(1,1)	0,0	(0,3)	0,0	0,0	(0,3)	
Totalindkomst i alt	0,0	(1,2)	2,4	65,7	66,9	0,0	(0,9)	31,3	65,7	96,1	
Transaktioner med ejerne											
Udbetalt udbytte	-	-	-	(65,7)	(65,7)	-	-	-	(65,7)	(65,7)	
Egenkapitalbevægelser i året	0,0	(1,2)	2,4	0,0	1,2	0,0	(0,9)	31,3	0,0	30,4	
Egenkapital 31. december	140,3	(0,4)	659,1	65,7	864,7	140,3	0,8	656,7	65,7	863,5	

Noter

Generelle

37	Note 01	Anvendt regnskabspraksis
38	Note 02	Regnskabsregulering
39	Note 03	Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger
40	Note 04	Segmentoplysninger

Totalindkomstopgørelsen

42	Note 05	Nettoomsætning
42	Note 06	Produktionsomkostninger
43	Note 07	Salgs- og distributionsomkostninger
43	Note 08	Administrationsomkostninger
43	Note 09	Personaleomkostninger
45	Note 10	Andre driftsindtægter og -omkostninger
45	Note 11	Særlige poster
46	Note 12	Finansielle indtægter og omkostninger
47	Note 13	Skat af årets resultat
48	Note 14	Resultat pr. aktie

Pengestrømsopgørelsen

48	Note 15	Pengestrømme
----	---------	--------------

Balancen

48	Note 16	Immaterielle aktiver
51	Note 17	Materielle aktiver
53	Note 18	Kapitalandele i dattervirksomheder
54	Note 19	Tilgodehavender hos dattervirksomheder
54	Note 20	Kapitalandele i associerede virksomheder
55	Note 21	Andre tilgodehavender
56	Note 22	Udskudt skat
59	Note 23	Varebeholdninger
59	Note 24	Tilgodehavender fra salg
60	Note 25	Aktiekapital
61	Note 26	Pensionsforpligtelser
63	Note 27	Offentlige tilskud
64	Note 28	Hensatte forpligtelser
64	Note 29	Anden gæld

Øvrige

64	Note 30	Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
65	Note 31	Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser
66	Note 32	Operationel leasing
66	Note 33	Finansielle risici
69	Note 34	Finansielle instrumenter
75	Note 35	Nærtstående parter
75	Note 36	Efterfølgende begivenheder

Noter

01 Anvendt regnskabspraksis

Regnskabsgrundlag

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2017 for henholdsvis koncernen og Brødrene Hartmann A/S er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske krav for børsnoterede selskaber. Brødrene Hartmann A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentrationsvaluta 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 er anvendt konsistent i regnskabsåret og for sammenligningstallene.

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 indflydelse, men ikke har kontrol, 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 dattervirksomhedens dagsværdi af identificerede nettoaktiver opgjort på det tidspunkt, hvor koncernforholdet blev etableret.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den enkelte rapporterende virksomhed opererer.

Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta. Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til den funktionelle valuta efter transaktionsdagens kurs.

Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i totalindkomstopgørelsen som en finansiell 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 finansiell post.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder med anden funktionel valuta end danske kroner omregnes totalindkomstopgørelse til transaktionsdagens valutakurs, og balanceposter inkl. goodwill til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes den aktuelle måneds gennemsnitskurs.

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.

Ved hel eller delvis afståelse af udenlandske enheder, 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.

Totalindkomstopgørelse

Anvendt regnskabspraksis for posterne i totalindkomstopgørelsen er beskrevet i de respektive noter til totalindkomstopgørelsen.

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 udgang.

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, køb af dattervirksomheder, kapitalindskud i dattervirksomheder, udbytte modtaget fra associerede og dattervirksomheder samt modtagne 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

Anvendt regnskabspraksis for posterne i balancen er med undtagelse af nedenstående beskrevet i de respektive noter til balancen.

Selskabsskat

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.

Periodeafgrænsningsposter

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

Noter

01 Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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 akkumulerede kursforskelle opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske dattervirksomheder fra deres funktionelle valuta til koncernens præsentrationsvaluta.

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.

Finansielle forpligtelser

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

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

Øvrige gældsforpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

02 Regnskabsregulering

Nye regnskabsstandards og fortolkningsbidrag i 2017

Hartmann har implementeret alle nye og reviderede regnskabsstandards og fortolkningsbidrag, der er godkendt af EU, og som har virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2017 eller tidligere. Hartmann har vurderet, at disse enten ikke er relevante for koncernen og moderselskabet eller ikke har nogen væsentlig betydning.

Nye regnskabsstandards, der ikke er trådt i kraft og ikke er førtidsimplementeret

IASB har udstedt en række regnskabsstandards, ændringer og fortolkningsbidrag, som er obligatoriske for koncernen og moderselskabet for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018 eller senere. Den forventede effekt af disse er opsummeret nedenfor.

- IFRS 9 'Financial Instruments', der erstatter IAS 39 trådte i kraft 1. januar 2018. Standarden indfører blandt andet en ny model for klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser baseret på virksomhedens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika.

Samtidig introduceres der en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver, der åbner muligheden for mere generelle nedskrivningsprincipper.

Hartmann har vurderet effekten ved implementering af standarden og vurderer at koncern- og moderselskabsregnskabet alene vil blive påvirket af ændrede oplysningskrav til noterne i regnskabet. Det ændrede princip for nedskrivning vil alene påvirke Hartmanns eksisterende proces for nedskrivning i ubetydelig grad.

- IFRS 15 'Revenue from Contracts with Customers', der erstatter de nuværende omsætningsstandards (IAS 11 og IAS 18) og fortolkningsbidrag trådte ligeledes i kraft 1. januar 2018.

Standarden indfører en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Den nye model bygger på en femtrinsproces, som skal følges for alle salgskontrakter med kunder for at fastlægge, hvornår og hvordan omsætning skal indregnes i resultatopgørelsen.

Hartmann har analyseret indvirkningen af implementering af IFRS 15 og vurderet at implementeringen ikke får betydning for kerneforretningen.

For Hartmann Technology kræver implementeringen, at der, i forhold til den nuværende praksis, udskydes indregning af omsætning fra visse ydelser, der leveres i forbindelse med salg af maskiner. Effekten af denne udskydelse er dog uvæsentlig for både koncern- og moderselskabsregnskabet.

- IFRS 16 'Leases', der erstatter IAS 17 træder i kraft 1. januar 2019. Den kræver at stort set alle leasingaftaler indregnes i balancen i leasingtagers regnskab i form af en leasingforpligtelse og et aktiv, som repræsenterer leasingtagers ret til at bruge det underliggende aktiv. Der skelnes ikke længere mellem operationel og finansiell leasing.

Hartmann har foretaget en foreløbig analyse af effekten ved implementering af IFRS 16. Ud fra analysen forventer Hartmann at aktiveringen af leasingkontrakter vil forøge koncernens balancesum med cirka 6% og moderselskabets med cirka 1%. I resultatopgørelsen vil afholdte leasingydelser erstattes af en kombination af afskrivninger og rentekomkostninger. Den samlede effekt på både driftsresultat og årets resultat forventes at blive uvæsentlig for både koncernen og moderselskabet. De forøgede balancesummer vil derimod have en afledt effekt på nøgletallene.

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.

En række forudsætninger og usikkerheder er væsentlige at bemærke, idet de har haft betydelig indflydelse på de i koncern- og moderselskabsregnskabet indregnede aktiver og forpligtelser og kan nødvendiggøre korrektioner i efterfølgende regnskabsår, såfremt de forudsatte hændelsesforløb ikke realiseres som forventet. Disse forudsætninger og usikkerheder er med undtagelse af nedenstående beskrevet i de respektive noter til regnskabet.

Kraftvarmeværket i Tønder

Tønder Fjernvarmeselskab indgav i 2008 klage til Energitilsynet omkring prisfastsættelse af fjernvarme leveret fra Hartmanns kraftvarmeværk. I 2015 traf Sekretariatet for Energitilsynet afgørelse vedrørende principperne for opgørelse af varmeprisen for perioden fra 2003 til og med fjernvarmeleveringens ophør den 8. januar 2015. Hartmann påklagede denne afgørelse til Energiklagenævnet, som den 30. juni 2016 traf en afgørelse, der udelukkende forholdt sig til Energitilsynets kompetence til at udstede

fremadrettede pålæg. Da kontrakten mellem Tønder Fjernvarmeselskab og Hartmann var ophørt, medførte Energiklagenævnets afgørelse fra 2016 alene, at der ikke udstedtes et pålæg til Hartmann.

Som følge af at Energitilsynet og Energiklagenævnet i den verserende og relaterede sager havde fortolket retsgrundlaget forskelligt, stævnedes Hartmann Energiklagenævnet jf. selskabsmeddelelse 16/2016 af den 22. december 2016 med henblik på at opnå klarhed over retsgrundlaget i det samlede sagskompleks.

Energiklagenævnet hjemtog, i forlængelse af stævningen, afgørelsen af 30. juni 2016 til fornyet behandling. Retssagen blev i den forbindelse sat i bero.

Energiklagenævnet traf den 28. november 2017 ny afgørelse, som erstatter både den hidtidige afgørelse fra 2016 og Energitilsynets afgørelse fra 2015. Hartmann er fortsat uenig i det, i afgørelsen, centrale princip for fastsættelsen af varmeprisen, og stævningen af Energiklagenævnet er fastholdt med henblik på en juridisk vurdering af stridsspørgsmålet.

På baggrund af intern gennemgang af afgørelsen og tilkendegivelser fra eksterne rådgivere vurderer ledelsen, at det er overvejende sandsynligt, at sagen igen hjemvises til fornyet behandling i Energiklagenævnet. Det er ledelsens vurdering, at et sandsynligt udfald af den fornyede behandling vil medføre et ændret princip for fastsættelse af varmeprisen, og den økonomiske konsekvens heraf er af Hartmann opgjort til -12 mio. kr., som med tillæg af sagsomkostninger er indregnet med samlet -14 mio. kr. i årets resultat som særlige poster.

Hvis Energiklagenævnets afgørelse af 28. november 2017 lægges til grund for den endelige afslutning af sagen, har Hartmann opgjort de forventede omkostninger til at udgøre i niveauet 35 mio. kr. og en positiv likviditetsmæssig påvirkning på 5 mio. kr. Tønder Fjernvarme har derimod opgjort og fremsat et krav på 88 mio. kr., som Hartmann har afvist.

Noter

04 Segmentoplysninger

Aktiviteter	2017			2016		
	Europe	Americas	Sum af rapporteringspligtige segmenter	Europe	Americas	Sum af rapporteringspligtige segmenter
Omsætning fra eksterne kunder						
Støbepapemballage	1.174,5	917,3	2.091,8	1.151,1	838,4	1.989,5
Øvrig omsætning	115,5	0,0	115,5	106,6	0,0	106,6
Nettoomsætning, jf. totalindkomstopgørelse	1.290,0	917,3	2.207,3	1.257,7	838,4	2.096,1
Resultat af primær drift før særlige poster	157,8	102,5	260,3	164,2	115,7	279,9
Øvrige segmentoplysninger						
Afskrivninger	70,0	64,8		59,2	45,7	
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	113,2	97,7		79,9	270,8	
Nettoarbejdskapital	144,6	167,2		154,2	121,1	
Investeret kapital	547,4	816,0		512,7	836,6	
Segmentaktiver	840,6	933,0	1.773,6	807,6	992,9	1.800,5
Afstemninger			2017			2016
Resultatmål						
Resultat af primær drift før særlige poster for rapporteringspligtige segmenter			260,3			279,9
Ikke allokerede koncernfunktioner			(26,7)			(32,4)
Elimineringer			1,7			0,7
Resultat af primær drift før særlige poster, jf. totalindkomstopgørelse			235,3			248,2
Særlige poster			(13,9)			0,0
Resultat af primær drift, jf. totalindkomstopgørelse			221,4			248,2
Resultat efter skat i associerede virksomheder			0,1			0,1
Finansielle indtægter			10,7			10,5
Finansielle omkostninger			(64,4)			(37,5)
Resultat før skat, jf. totalindkomstopgørelse			167,8			221,3
Aktiver			31. dec. 2017			31. dec. 2016
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter			1.773,6			1.800,5
Ikke fordelte aktiver			116,2			167,9
Elimineringer			(24,7)			(26,0)
Aktiver, jf. balance			1.865,1			1.942,4

Noter

04 Segmentoplysninger – fortsat

Geografisk fordeling

mio. kr.	Danmark	Øvrige Europa	Nord- og Syd-amerika*	Øvrige verden	Koncern i alt
2017					
Nettoomsætning	37,0	1.037,2	949,6	183,5	2.207,3
Immaterielle og materielle aktiver	166,7	261,1	645,7	12,5	1.086,0
2016					
Nettoomsætning	35,0	1.042,0	886,8	132,3	2.096,1
Immaterielle og materielle aktiver	131,2	253,6	708,9	13,7	1.107,4

* Nord- og Sydamerika refererer til de geografiske kontinenter.

Der er foretaget korrektion af koncernens tal for 2016. Immaterielle og materielle aktiver for Nord- og Sydamerika er forøget med 24,6 mio. kr. grundet en fejlangivelse i årsrapporten for 2016.

Anvendt regnskabspraksis

Segmentoplysninger

Rapporteringen af forretningssegmenter er i overensstemmelse med den interne rapportering til direktion og bestyrelse. Direktion 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 allokeres ikke ud på de rapporteringspligtige segmenter. Prisfastsættelse af transaktioner mellem segmenter sker på markedsvilkår.

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

De rapporteringspligtige segmenter er:

- **Europe** omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres på fabrikker i Europa (herunder Israel) og afsættes primært til ægproducenter, -pakkerier og detailkæder samt aftagere af industriemballage. Endvidere omfatter segmentet salg af teknologi, maskiner og relaterede ydelser til producenter af støbepapemballage.
- **Americas** omfatter produktion og salg af emballage i støbepap. Produkterne produceres primært på de nord- og sydamerikanske fabrikker og afsættes til æg- og frugtproducenter, -pakkerier og detailkæder.

Øvrig segmentinformation

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

Ingen enkeltstående kunde udgør mere end 10% af den eksterne omsætning. Omsætning fra eksterne kunder, der kan henføres til et enkelt land, er ikke væsentlig.

Noter

05 Nettoomsætning

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Varesalg	2.196,4	2.081,8	1.218,2	1.244,0
Levering af tjenesteydelser	3,8	3,5	3,7	3,6
Effekt af valutakurssikring	7,1	10,8	4,3	12,4
Nettoomsætning	2.207,3	2.096,1	1.226,2	1.260,0

§ Anvendt regnskabspraksis

Nettoomsætning

Omsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i årets resultat, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt og forventes modtaget. Omsætning vedrørende tjenesteydelser indregnes i takt med, at 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 modregnes i omsætningen.

06 Produktionsomkostninger

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Vareforbrug	1.091,6	1.014,3	779,6	806,3
Personaleomkostninger indeholdt i vareforbrug	(291,9)	(287,0)	(98,0)	(100,1)
Nedskrivning af varebeholdninger	0,8	0,8	(1,3)	(1,0)
Personaleomkostninger; jf. note 9	423,3	407,2	147,6	149,7
Afskrivninger; jf. note 16 og 17	123,7	95,9	34,9	28,7
Øvrige produktionsomkostninger	204,1	198,3	65,5	66,4
Effekt af valutakurssikring	(0,7)	(1,2)	(0,7)	(1,2)
Produktionsomkostninger	1.550,9	1.428,3	927,6	948,8

I øvrige produktionsomkostninger er indeholdt udviklingsomkostninger med 15,6 mio. kr. for både koncern og moderselskab (2016: 2,9 mio. kr.).

§ Anvendt regnskabspraksis

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.

Noter

07 Salgs- og distributionsomkostninger

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Personaleomkostninger; jf. note 9	69,5	77,9	15,8	17,1
Afskrivninger; jf. note 16 og 17	3,3	3,1	0,2	0,2
Øvrige salgs- og distributionsomkostninger	252,6	236,0	143,2	145,2
Salgs- og distributionsomkostninger	325,4	317,0	159,2	162,5

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

§ Anvendt regnskabspraksis

Salgs- og distributionsomkostninger

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

08 Administrationsomkostninger

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Personaleomkostninger; jf. note 9	47,5	52,9	29,6	33,7
Afskrivninger; jf. note 16 og 17	6,2	5,2	5,5	4,8
Øvrige administrationsomkostninger	42,1	44,2	24,9	24,8
Administrationsomkostninger	95,8	102,3	60,0	63,3

§ Anvendt regnskabspraksis

Administrationsomkostninger

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

09 Personaleomkostninger

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Lønninger og vederlag	469,5	465,9	173,9	182,3
Pensionsomkostninger; ydelsesbaserede ordninger	3,0	3,1	0,0	0,0
Pensionsbidrag, bidragsbaserede ordninger	42,1	42,1	15,9	15,5
Andre udgifter til social sikring	25,7	26,9	3,2	2,7
Personaleomkostninger	540,3	538,0	193,0	200,5

Personaleomkostninger indregnes i

totalindkomstopgørelsen i følgende poster:

Produktionsomkostninger	423,3	407,2	147,6	149,7
Salgs- og distributionsomkostninger	69,5	77,9	15,8	17,1
Administrationsomkostninger	47,5	52,9	29,6	33,7
	540,3	538,0	193,0	200,5

Antal medarbejdere

Gennemsnitligt antal fuldtidsbeskæftigede	1.994	1.992	410	383
---	-------	-------	-----	-----

Pensionsforpligtelser fremgår af note 26.

Vederlag til bestyrelse

Vederlaget til bestyrelsen er et fast honorar, der godkendes på selskabets ordinære generalforsamling. Menige medlemmer honoreres med et årligt honorar på 225.000 kr. pr. medlem. Næstformanden modtager to gange menigt honorar og formanden tre gange menigt honorar. Derudover modtager medlemmer af revisionsudvalget yderligere vederlag som angivet i særskilt oversigt.

mio. kr.	2017	2016
Formand	0,7	0,6
Næstformand	0,4	0,4
Menige medlemmer	1,1	1,0
	2,2	2,0

Noter

09 Personaleomkostninger – fortsat

Vederlag til direktion

Aflønning af direktionen 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. Vederlagspolitikken for direktionen indeholder et etårigt og et treårigt bonusprogram.

Det etårige bonusprogram er baseret på finansielle mål og kan maksimalt udgøre 50% af den individuelle basisløn før pension.

Det treårige bonusprogram er baseret på en nominel stigning i koncernens driftsresultat før særlige poster og kan maksimalt udgøre 50% af den individuelle basisløn før pension i optjeningsperioden.

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

mio. kr:	Løn	Bonus	Pension	Øvrige goder	Total
2017					
Ulrik Kolding Hartvig	3,4	(0,4)	0,4	0,2	3,6
Marianne Rørslev Bock	2,3	(0,2)	0,3	0,2	2,6
	5,7	(0,6)	0,7	0,4	6,2
2016					
Ulrik Kolding Hartvig	3,3	1,0	0,3	0,2	4,8
Marianne Rørslev Bock	2,3	0,6	0,2	0,2	3,3
	5,6	1,6	0,5	0,4	8,1

Den negative bonus i 2017 vedrører årets regulering af direktionens treårige bonusprogram.

Vederlag til revisionsudvalg

Vederlaget til revisionsudvalget er et fast honorar, der godkendes på selskabets ordinære generalforsamling. Menige medlemmer honoreres med et årligt honorar på 112.500 kr. pr. medlem. Formanden modtager 337.000 kr i honorar. Såfremt formanden også er næstformand for bestyrelsen, honoreres formanden alene med honorar som menigt medlem.

mio. kr:	2017	2016
Formand	0,3	0,3
Menige medlemmer	0,1	0,1
	0,4	0,4

Aktiebesiddelser for direktions- og bestyrelsesmedlemmer

	Antal		
	01.01. 2017	Købt	Solgt
Direktion			
Marianne Rørslev Bock	1.250	0	0
Bestyrelse			
Agnete Raaschou-Nielsen	2.000	0	0
Niels Hermansen	0	0	0
Jørn Mørkeberg Nielsen	2.700	2.700	2.700
Steen Parsholt	2.781	2.219	0
Jan Peter Antonisen	0	0	0
Andy Hansen	56	0	0
Niels Christian Petersen	72	0	0

Noter

I 0 Andre driftsindtægter og -omkostninger

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Gevinst/(tab) ved salg af immaterielle og materielle aktiver	0,1	(0,3)	0,0	0,0
Andre driftsindtægter og -omkostninger	0,1	(0,3)	0,0	0,0

§ Anvendt regnskabspraksis

Andre driftsindtægter og -omkostninger

I andre driftsindtægter og -omkostninger indregnes regnskabsposter af sekundær karakter, herunder gevinster og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver.

Energiklagenævnet traf den 28. november 2017 ny afgørelse i sagen omkring prisfastsættelse af fjernvarme for årene 2003-2014. Hartmann er fortsat uenig i det, i afgørelsen, centrale princip for fastsættelse af varmeprisen, og stævningen af Energiklagenævnet er fastholdt med henblik på juridisk vurdering af stridsspørgsmålet.

På baggrund af intern gennemgang af afgørelsen og tilkendegivelser fra eksterne rådgivere vurderer ledelsen, at det er overvejende sandsynligt, at sagen igen hjemvises til fornyet behandling i Energiklagenævnet. Det er ledelsens vurdering, at et sandsynligt udfald af den fornyede behandling vil medføre et ændret princip for fastsættelse af varmeprisen, og den økonomiske konsekvens heraf er af Hartmann opgjort til -12,1 mio. kr. Tilgodehavendet på oprindeligt 39,0 mio. kr. overfor Tønder Fjernvarme er således nedskrevet med 12,1 mio. kr. i 2017.

Der er endvidere indregnet sagsomkostninger på 1,8 mio. kr. forbundet med den verserende og relaterede sager.

Nedskrivningen af tilgodehavendet på 12,1 mio. kr. og sagsomkostninger på 1,8 mio. kr. klassificeres som særlige poster i 2017.

I 1 Særlige poster

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Nedskrivning af tilgodehavender fra salg	12,1	0,0	12,1	0,0
Sagsomkostninger	1,8	0,0	1,8	0,0
Særlige omkostninger	13,9	0,0	13,9	0,0
Særlige poster	(13,9)	0,0	(13,9)	0,0
Havde særlige poster været indregnet i resultat af primær drift før særlige poster, ville de have indgået i følgende poster i totalindkomstopgørelsen:				
Nettoomsætning	(12,1)	0,0	(12,1)	0,0
Administrationsomkostninger	(1,8)	0,0	(1,8)	0,0
	(13,9)	0,0	(13,9)	0,0

§ Anvendt regnskabspraksis

Særlige poster

I særlige poster indgår væsentlige ikke tilbagevendende 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 immaterielle og materielle aktiver samt gevinster og tab ved frasalg af aktiviteter. Posterne vises særskilt af hensyn til sammenligneligheden i totalindkomstopgørelsen og for at give et retvisende billede af koncernens og moderselskabets driftsresultat.

Noter

12 Finansielle indtægter og omkostninger

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Renteindtægter, dattervirksomheder	-	-	12,3	7,0
Renteindtægter, likvider mv.	0,1	0,6	0,0	0,1
Øvrige renteindtægter	7,7	1,1	0,1	0,3
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	7,8	1,7	12,4	7,4
Udbytte fra dattervirksomheder	-	-	24,4	24,0
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder; jf. note 18	-	-	0,0	8,5
Valutakursgevinster	2,3	7,7	0,0	4,6
Renteeffekt ved diskontering af langfristede tilgodehavender	0,2	0,6	0,0	0,0
Afledte finansielle instrumenter	0,4	0,5	0,2	0,5
Finansielle indtægter	10,7	10,5	37,0	45,0
Renteomkostninger, dattervirksomheder	-	-	0,0	2,9
Renteomkostninger, kreditinstitutter	23,0	30,9	10,9	9,7
Nettoforrentning af ydelsesbaserede pensionsforpligtelser; jf. note 26	1,1	1,6	-	-
Øvrige omkostninger	3,2	4,3	0,6	1,1
Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	27,3	36,8	11,5	13,7
Valutakurstab	36,6	0,0	27,6	0,0
Afledte finansielle instrumenter	0,5	0,7	0,3	0,1
Finansielle omkostninger	64,4	37,5	39,4	13,8
Finansielle indtægter og (omkostninger)	(53,7)	(27,0)	(2,4)	31,2

§ Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, realiserede og urealiserede valutakursreguleringer, amortisering samt tillæg og godtgørelse under acontoskatteordningen. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke opfylder kriterierne for effektiv sikring.

Noter

I 3 Skat af årets resultat

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Årets skat kan opdeles således:				
Skat af årets resultat	45,8	46,6	(4,9)	20,2
Skat af anden totalindkomst	(1,9)	1,2	(0,3)	(0,1)
	43,9	47,8	(5,2)	20,1
Skat af årets resultat fremkommer således:				
Aktuel skat	25,0	19,6	10,0	3,8
Ændring i udskudt skat	11,2	33,9	(1,2)	16,4
Ændring i udskudt skat vedrørende tidligere år	39,2	(3,2)	0,2	(0,7)
Ændring af selskabsskatteprocent	0,2	(2,3)	0,0	0,0
Skat vedrørende tidligere år	(29,8)	(1,4)	(13,9)	0,7
Skat af årets resultat	45,8	46,6	(4,9)	20,2
Skat af årets resultat kan forklares således:				
Resultat før skat	167,8	221,3	63,1	116,6
Udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder	-	-	(24,4)	(24,0)
Tilbageførsel af nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	0,0	(8,5)
Resultat efter skat i associerede virksomheder	0,0	(0,1)	-	-
	167,8	221,2	38,7	84,1
Beregnet 22% skat heraf	36,9	48,7	8,5	18,5
Regulering af beregnet skat i udenlandske dattervirksomheder i forhold til 22%	2,6	4,5	-	-
Skatteeffekt af:				
Ændring af selskabsskatteprocent	0,2	(2,3)	0,0	0,9
Indregnede udskudte skatteaktiver i udenlandske dattervirksomheder	(3,0)	(1,3)	0,0	0,0
Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede omkostninger	(0,5)	1,1	0,1	0,5
Øvrige skatteudgifter	0,2	0,3	0,2	0,3
Udskudt skat vedrørende tidligere år	39,2	(3,2)	0,2	(0,7)
Skat vedrørende tidligere år	(29,8)	(1,4)	(13,9)	0,7
Skat af årets resultat	45,8	46,6	(4,9)	20,2
Effektiv skatteprocent	27	21	(13)	24

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Skat af anden totalindkomst:				
Aktuarmæssige tab på ydelsesbaserede pensionsordninger	(2,2)	(0,7)	0,0	0,0
Valutakursregulering af egenkapitalignende lån til dattervirksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:				
Indregnet i anden totalindkomst	2,4	5,1	0,8	3,0
Overført til nettoomsætning	(2,0)	(3,0)	(0,9)	(2,7)
Overført til produktionsomkostninger	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,3)
Overført til finansielle poster	0,1	0,1	0,0	(0,1)
Skat af anden totalindkomst	(1,9)	1,2	(0,3)	(0,1)

Stigningen i koncernens effektive skatteprocent i 2017 kan primært henføres til ændret grundlag for udskudt skat i koncernens brasilianske datterselskab. I 2016 er den effektive skatteprocent reduceret som følge af reduktion af skatteprocenten i Ungarn til 9%.

Skat af årets resultat i moderselskabet er positivt påvirket af afgørelser af skatterevisioner i Tyskland og Polen i 2017.

Anvendt regnskabspraksis

Skat af årets resultat

Koncernens danske selskaber er sambeskattet med hovedaktionæren Thornico Holding A/S og dennes 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.

Noter

I 4 Resultat pr. aktie

	Koncern	
	2017	2016
Gennemsnitligt antal aktier	7.015.090	7.015.090
Gennemsnitligt antal egne aktier	(100.000)	(100.000)
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	6.915.090	6.915.090
Udestående tegningsrettigheders gennemsnitlige udvandingseffekt	0	0
Gennemsnitligt antal aktier, udvandet	6.915.090	6.915.090
Årets resultat for aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S, mio. kr.	122,0	174,7
Resultat pr. aktie, kr.	17,6	25,3
Udvandet resultat pr. aktie, kr.	17,6	25,3

I 5 Pengestrømme

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
(Gevinst) og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver	(0,1)	0,3	0,0	0,0
Regulering for andre ikke-kontante poster	(0,1)	0,3	0,0	0,0
Varebeholdninger	(33,9)	(9,5)	(20,8)	14,7
Tilgodehavender	(15,9)	0,7	9,9	7,5
Pensionsforpligtelser	(6,4)	(1,9)	0,0	0,0
Forudbetalinger fra kunder	5,9	8,7	5,9	(0,4)
Leverandørgæld	(20,6)	23,4	12,1	(3,2)
Anden gæld mv.	(17,1)	12,5	12,4	(40,3)
Ændring i driftskapital mv.	(88,0)	33,9	19,5	(21,7)
Kreditinstitutter 1. januar	632,4		618,8	
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	162,8		162,8	
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	(175,5)		(170,0)	
Valutakursreguleringer	(8,1)		(4,5)	
Andre ændringer	0,6		0,6	
Kreditinstitutter 31. december	612,2		607,7	

I 6 Immaterielle aktiver

Koncern mio. kr.	Goodwill	Øvrige	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2017	79,2	42,5	121,7
Valutakursregulering	(9,3)	(7,0)	(16,3)
Tilgang	0,0	4,6	4,6
Anskaffelsessum 31. december 2017	69,9	40,1	110,0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017	0,0	6,2	6,2
Valutakursreguleringer	0,0	(1,4)	(1,4)
Afskrivninger	0,0	3,8	3,8
Af- og nedskrivninger 31. december 2017	0,0	8,6	8,6
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	69,9	31,5	101,4
Anskaffelsessum 1. januar 2016	65,5	38,2	103,7
Valutakursregulering	13,7	3,4	17,1
Tilgang	0,0	0,9	0,9
Anskaffelsessum 31. december 2016	79,2	42,5	121,7
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	0,0	2,6	2,6
Valutakursreguleringer	0,0	0,5	0,5
Afskrivninger	0,0	3,1	3,1
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	0,0	6,2	6,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	79,2	36,3	115,5

I øvrige immaterielle aktiver indgår varemærket Sanovo Greenpack med en bogført værdi på 10,2 mio. kr. (2016: 12,4 mio. kr.). Det er ledelsens vurdering, at værdien kan opretholdes på ubestemt tid, da varemærket er veletableret på de sydamerikanske markeder, som også på langt sigt forventes at være overskudsgivende. Brugstiden for varemærket vurderes således at være udefinerbar. Udviklingen i 2017 kan alene tilskrives valutakursudvikling.

Noter

I 6 Immaterielle aktiver – fortsat

Moderselskab

mio. kr.	Goodwill	Øvrige	I alt
Anskaffelsessum 1. januar 2017	10,7	1,8	12,5
Tilgang	0,0	4,3	4,3
Anskaffelsessum 31. december 2017	10,7	6,1	16,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2017	0,0	0,5	0,5
Afskrivninger	0,0	1,0	1,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2017	0,0	1,5	1,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2017	10,7	4,6	15,3

Anskaffelsessum 1. januar 2016	10,7	1,0	11,7
Tilgang	0,0	0,8	0,8
Anskaffelsessum 31. december 2016	10,7	1,8	12,5
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	0,0	0,0	0,0
Afskrivninger	0,0	0,5	0,5
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	0,0	0,5	0,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	10,7	1,3	12,0

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Afskrivninger indregnes i totalindkomst-opgørelsen i følgende poster:				
Produktionsomkostninger	0,1	0,0	0,0	0,0
Salgs- og distributionsomkostninger	2,7	2,6	0,0	0,0
Administrationsomkostninger	1,0	0,5	1,0	0,5
	3,8	3,1	1,0	0,5

Nedskrivningstest

Ledelsen har testet den regnskabsmæssige værdi af goodwill og øvrige immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid for nedskrivningsbehov i hver af de pengestrømsfrembringende enheder.

Koncern		Goodwill		Varemærker	
mio. kr.	Segment	2017	2016	2017	2016
Pengestrømsfrembringende enhed					
Argentina	Americas	0,2	0,2	3,0	4,1
Brasilien	Americas	59,0	68,3	7,2	8,3
Europe Moulded Fibre	Europe	10,7	10,7	0,0	0,0
I alt		69,9	79,2	10,2	12,4

Moderselskab		Goodwill	
mio. kr.	Segment	2017	2016
Pengestrømsfrembringende enhed			
Europe Moulded Fibre	Europe	10,7	10,7
I alt		10,7	10,7

Primære forudsætninger

Genindvindingsværdierne for enhederne er baseret på kapitalværdierne, som er fastlagt ved opgørelse af forventede nettopengestrømme ud fra bestyrelsesgodkendt forecast for 2018 og prognoser for årene 2019-2022.

Opgørelserne af kapitalværdierne medtager forventede investeringer for årene 2018-2022, og i terminalperioden er forventede investeringer til opretholdelse af kapitalapparatet medtaget. De vægtede gennemsnitlige vækstrater, som er anvendt i terminalperioden, vurderes ikke at overstige de langsigtede gennemsnitlige vækstrater på de pågældende enheders markeder.

Argentina

Der er i perioden 2018-2022 og terminalperioden medregnet en vækst, der tager højde for inflationsforventningerne. Det forudsættes, at prisstigninger svarende til inflationsforventningerne kan realiseres. Vækst i

Noter

I 6 Immaterielle aktiver – fortsat

terminalperioden er fastsat til 4,9% (2016: 5,9%). Der er anvendt en diskonteringsfaktor før skat på 29% for 2018 (2016: 37% for 2017), som inkluderer en forventet inflation på 15% (2016: 23%). Diskonteringsfaktoren er korrigeret for faldende inflationsforventninger i perioden 2019-2022 samt i terminalperioden, hvor den udgør 22% før skat (2016: 19%).

Brasilien

Der er i perioden 2018-2022 og terminalperioden medregnet en vækst, der tager højde for inflationsforventningerne. Det forudsættes, at prisstigninger svarende til inflationsforventningerne kan realiseres. Vækst i terminalperioden er fastsat til 4,3% (2016: 3,5%). Der er anvendt en diskonteringsfaktor før skat på 12% i 2018-2022 samt i terminalperioden (2016: 18%).

Europe Moulded Fibre

Effekten af igangsatte omstruktureringer i det europæiske produktionsnetværk og på hovedkontoret samt den forventede udvikling i salgspriserne på de europæiske markeder, som har været præget af øget priskonkurrence, er medtaget i opgørelsen af de forventede pengestrømme. Vækst i terminalperioden er fastsat til 1,0% (2016: 1,0%), som er på niveau med den forventede inflation. Der er anvendt en diskonteringsfaktor før skat på 10% (2016: 13%) i hele perioden.

Konklusion

På baggrund af de foretagne test er det ledelsens vurdering, at der ikke er nedskrivningsbehov. Ledelsen anerkender imidlertid, at der på de sydamerikanske markeder foreligger højere risiko for økonomiske scenarier, der kan forrykke forudsætningerne tilstrækkeligt til at den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid vil overstige genindvindingsværdien, men det er ledelsens vurdering at sådanne scenarier er overvejende usandsynlige. Det er således ledelsens vurdering at der ikke er overvejen- de sandsynlighed for, at ændringer i forudsætningerne vil medføre en situation, hvor den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid væsentligt overstiger genindvindingsværdien. Ledelsen følger løbende den økonomiske udvikling i Argentina og Brasilien.

i Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Genindvindingsværdi for goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid

Fastlæggelse af nedskrivningsbehov på indregnede beløb for goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid kræver opgørelse af kapitalværdier for de pengestrømsfrembringende enheder, hvortil disse beløb er fordelt. Opgørelsen af kapitalværdien fordrer et skøn over forventede fremtidige pengestrømme i den enkelte pengestrømsfrembringende enhed og fastlæggelse af en rimelig diskonteringsfaktor.

\$ Anvendt regnskabspraksis

Goodwill

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Goodwill afskrives ikke, men testes minimum en gang årligt for værdiforringelse jf. afsnittet om værdiforringelse af immaterielle aktiver. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Øvrige immaterielle aktiver

Øvrige immaterielle aktiver består af software, kunderelationer og varemærker.

Software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Software afskrives lineært over den forventede brugstid, som udgør 3-5 år.

Kunderelationer, erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger. Kunderelationer afskrives lineært over den forventede brugstid, som udgør 10 år.

Varemærker med udefinerbar brugstid erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger måles til kostpris. Varemærker med udefinerbar brugstid afskrives ikke, men testes minimum en gang årligt for værdiforringelse, jf. afsnittet om værdiforringelse af immaterielle aktiver.

Værdiforringelse af immaterielle aktiver

Goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Den regnskabsmæssige værdi testes minimum en gang årligt sammen med øvrige langfristede aktiver og kortfristede nettoaktiver for værdiforringelse i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid er allokere, og nedskrives til genindvindingsværdi i årets resultat, såfremt den regnskabsmæssige værdi er højere. Nedskrivninger tilbageføres ikke. Genindvindingsværdien opgøres til nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den pengestrømsfrembringende enhed, som goodwill og varemærker med udefinerbar brugstid er knyttet til.

Værdiforringelse af øvrige immaterielle aktiver følger regnskabspraksis for værdiforringelse af materielle aktiver beskrevet i note 17.

Noter

17 Materielle aktiver

mio. kr.	2017					2016				
	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	I alt	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	I alt
Koncern										
Anskaffelsessum 1. januar	560,8	2.039,1	106,5	166,2	2.872,6	400,5	1.878,8	103,5	118,5	2.501,3
Valutakursregulering	(27,1)	(55,3)	(1,3)	(18,7)	(102,4)	12,3	48,4	0,7	17,2	78,6
Overførsel	50,5	97,0	0,0	(147,5)	0,0	43,0	74,6	0,9	(118,5)	0,0
Tilgang	12,6	157,6	11,9	21,7	203,8	105,1	77,3	7,2	149,0	338,6
Afgang	(4,5)	(48,8)	(12,9)	0,0	(66,2)	(0,1)	(40,0)	(5,8)	0,0	(45,9)
Anskaffelsessum 31. december	592,3	2.189,6	104,2	21,7	2.907,8	560,8	2.039,1	106,5	166,2	2.872,6
Af- og nedskrivninger 1. januar	281,1	1.510,1	89,5	0,0	1.880,7	264,5	1.442,1	88,6	0,0	1.795,2
Valutakursregulering	(2,3)	(21,7)	(0,4)	0,0	(24,4)	2,6	24,0	0,3	0,0	26,9
Afskrivninger	16,7	107,6	7,1	0,0	131,4	14,1	83,4	6,4	0,0	103,9
Afgang	(4,5)	(47,1)	(12,9)	0,0	(64,5)	(0,1)	(39,4)	(5,8)	0,0	(45,3)
Af- og nedskrivninger 31. december	291,0	1.548,9	83,3	0,0	1.923,2	281,1	1.510,1	89,5	0,0	1.880,7
Regnskabsmæssig værdi 31. december	301,3	640,7	20,9	21,7	984,6	279,7	529,0	17,0	166,2	991,9
Moderselskab										
Anskaffelsessum 1. januar	166,4	815,2	74,9	4,3	1.060,8	166,2	834,6	76,8	15,4	1.093,0
Overførsel	0,0	4,3	0,0	(4,3)	0,0	0,0	15,4	0,0	(15,4)	0,0
Tilgang	0,8	58,0	5,2	11,2	75,2	0,2	2,8	2,7	4,3	10,0
Afgang	0,0	(45,8)	(10,0)	0,0	(55,8)	0,0	(37,6)	(4,6)	0,0	(42,2)
Anskaffelsessum 31. december	167,2	831,7	70,1	11,2	1.080,2	166,4	815,2	74,9	4,3	1.060,8
Af- og nedskrivninger 1. januar	151,4	722,6	66,5	0,0	940,5	148,8	733,0	67,0	0,0	948,8
Afskrivninger	2,3	33,5	4,4	0,0	40,2	2,6	27,2	4,1	0,0	33,9
Afgang	0,0	(45,8)	(10,0)	0,0	(55,8)	0,0	(37,6)	(4,6)	0,0	(42,2)
Af- og nedskrivninger 31. december	153,7	710,3	60,9	0,0	924,9	151,4	722,6	66,5	0,0	940,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december	13,5	121,4	9,2	11,2	155,3	15,0	92,6	8,4	4,3	120,3

Noter

I 7 Materielle aktiver – fortsat

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Af- og nedskrivninger kan specificeres således:				
Afskrivninger	131,4	103,9	40,2	33,9
Indtægtsført andel af offentlige tilskud	(2,0)	(2,8)	(0,6)	(0,7)
	129,4	101,1	39,6	33,2
Af- og nedskrivninger indregnes i totalindkomstopgørelsen i følgende poster:				
Produktionsomkostninger	123,6	95,9	34,9	28,7
Salgs- og distributionsomkostninger	0,6	0,5	0,2	0,2
Administrationsomkostninger	5,2	4,7	4,5	4,3
	129,4	101,1	39,6	33,2

§ Anvendt regnskabspraksis

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.

§ Anvendt regnskabspraksis – fortsat

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 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. Gevinster og tab ved afhændelse af materielle aktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Gevinster og tab indregnes i totalindkomstopgørelsen i andre driftsindtægter og -omkostninger.

Værdiforringelse af materielle aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle 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 og 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 materielle 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.

Noter

18 Kapitalandele i dattervirksomheder

mio. kr.	Moderselskab	
	2017	2016
Anskaffelsessum 1. januar	858,5	1.099,7
Tilgang	123,3	72,4
Afgang	0,0	(313,6)
Anskaffelsessum 31. december	981,8	858,5
Nedskrivninger 1. januar	30,2	38,7
Årets tilbageførsel af nedskrivninger	0,0	(8,5)
Nedskrivninger 31. december	30,2	30,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	951,6	828,3

Årets tilgang på 123,3 mio. kr. og tilgangen på 72,4 mio. kr. i 2016 vedrører etablering af dattervirksomhed i USA. Afgang på 313,6 mio. kr. i 2016 vedrørte tilbagebetaling af selskabskapital fra Hartmann Canada Inc.

Tilbageførsel af nedskrivninger i 2016 på 8,5 mio. kr. bestod af fuld tilbageførsel af nedskrivninger af dattervirksomheden Hartmann Schwedt GmbH i Tyskland.

§ Anvendt regnskabspraksis

Kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Ved tilbageførsel af nedskrivninger opskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, dog maksimalt til kostprisen.

Udbytte fra kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

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

Navn	Hjemsted	Ejerandel
Hartmann Canada Inc.	Canada	100%
Hartmann Dominion Inc. (dattervirksomhed i Hartmann Canada Inc.)	Canada	100%
Hartmann d.o.o.	Serbien	100%
Hartmann Finance A/S	Danmark	100%
Hartmann France S.a.r.l.	Frankrig	100%
Hartmann-Hungary Kft.	Ungarn	100%
Hartmann Italiana S.r.l.	Italien	100%
Hartmann-Mai Ltd.	Israel	100%
Hartmann Papirna Ambalaža d.o.o.	Kroatien	100%
Hartmann Polska Sp. z o.o.	Polen	100%
Hartmann-Schwedt GmbH	Tyskland	100%
Hartmann (UK) Ltd.	England	100%
Hartmann USA Inc. (dattervirksomhed i Hartmann Canada Inc.)	USA	100%
Hartmann US Inc.	USA	100%
Hartmann-Varkaus Oy	Finland	100%
Hartmann Verpackung AG	Schweiz	100%
Hartmann Verpackung GmbH (dattervirksomhed i Hartmann Schwedt GmbH)	Tyskland	100%
Molarsa Chile SPA (dattervirksomhed i Moldeados Argentinos SA)	Chile	100%
Moldeados Argentinos SA (dattervirksomhed i Projects A/S)	Argentina	100%
Projects A/S	Danmark	100%
Sanovo Greenpack Argentina SRL (dattervirksomhed i Projects A/S)	Argentina	100%
Sanovo Greenpack Embalagens Do Brasil Ltda (dattervirksomhed i Projects A/S)	Brasilien	100%

§ Anvendt regnskabspraksis – fortsat

Værdiforringelse af kapitalandele i dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i dattervirksomheder vurderes årligt for indikation af værdiforringelse. Når der er indikation af værdiforringelse, opgøres kapitalandelens genindvindingsværdi, som nutidsværdien af de forventede, fremtidige nettopengestrømme. Et tab ved værdiforringelse indregnes, når den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien. Tab ved værdiforringelse indregnes i årets resultat. Nedskrivninger tilbageføres i det omfang, der er sket ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivninger og kun i det omfang den nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger kostprisen.

Noter

19 Tilgodehavender hos dattervirksomheder

mio. kr.	Moterselskab	
	2017	2016
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	544,1	191,6
Valutakursregulering	(38,0)	12,8
Tilgang	24,8	371,0
Afgang	(117,8)	(31,3)
Regnskabsmæssig værdi 31. december	413,1	544,1

§ Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender hos dattervirksomheder i moderselskabets årsregnskab

Tilgodehavender hos dattervirksomheder måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, såfremt der vurderes at være indtruffet værdiforringelse.

20 Kapitalandele i associerede virksomheder

mio. kr.	Koncern		Moterselskab	
	2017	2016	2017	2016
Anskaffelsessum 1. januar	1,2	1,2	1,2	1,2
Tilgang	0,0	0,0	0,0	0,0
Anskaffelsessum 31. december	1,2	1,2	1,2	1,2
Værdireguleringer 1. januar	1,8	1,7	-	-
Andel af årets resultat	0,1	0,1	-	-
Værdireguleringer 31. december	1,9	1,8	0,0	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	3,1	3,0	1,2	1,2

Navn	Hjem-sted	Ejer-andel	Brutto-fortje-neste	Årets resul-tat*	Aktiver	Forplig-telser	Egen-kapital
2017							
DanFiber A/S	Allerød	49,0%	4,5	0,2	28,6	22,3	6,3
2016							
DanFiber A/S	Allerød	49,0%	4,5	0,1	25,5	19,5	6,0

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

Noter

20 Kapitalandele i associerede virksomheder – fortsat

§ Anvendt regnskabspraksis

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.

Kapitalandele i associerede virksomheder i moderselskabets regnskab

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Ved tilbageførsel af nedskrivninger opskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien, dog maksimalt til kostprisen.

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.

Udbytte af kapitalandele i associerede virksomheder i moderselskabets regnskab

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

21 Andre tilgodehavender

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Regnskabsmæssig værdi 1. januar	1,6	5,1	0,0	0,0
Valutakursregulering	0,0	0,0	0,0	0,0
Udbetalt	(1,1)	(2,7)	0,0	0,0
Nedskrivning	(0,7)	(1,4)	0,0	0,0
Renteeffekt ved diskontering	0,2	0,6	0,0	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0,0	1,6	0,0	0,0
Andre langfristede tilgodehavender forventes at forfalde således:				
Forfalder inden 1 år	0,0	1,6	0,0	0,0
Forfalder 1-5 år	0,0	0,0	0,0	0,0
	0,0	1,6	0,0	0,0

Den ungarske dattervirksomhed har modtaget offentlige tilskud i form af reduktion i skattebetalinger i årene 2008-2017. Grundet reduktion af skatteprocenten i Ungarn til 9% i 2016 samt lavere skattepligtig indkomst i 2017 er der foretaget revurdering og nedskrivning af tilgodehavendet jf. tillige note 27.

§ Anvendt regnskabspraksis

Andre tilgodehavender (langfristede)

Andre tilgodehavender består af endnu ikke modtagne offentlige tilskud og måles til amortiseret kostpris. Der foretages årlig revurdering af værdien af endnu ikke modtagne offentlige tilskud.

Noter

22 Udskudt skat

Midlertidige afvigelser mellem regnskabs- og skattemæssige værdier

mio. kr.	Immaterielle aktiver	Materielle aktiver	Kortfristede aktiver	Forpligtelser	Øvrige	Fremført skattemæssigt underskud	Total
Koncern							
Udskudt skat 1. januar 2017	8,8	(7,5)	(0,1)	(16,5)	(43,9)	(28,8)	(88,0)
Valutakursregulering	(1,6)	0,1	0,1	0,9	0,0	2,3	1,8
Regulering vedrørende tidligere år	0,0	6,4	0,0	0,0	32,8	0,0	39,2
Indregnet i årets resultat, netto	(0,7)	11,6	0,2	0,2	(2,2)	2,2	11,3
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	(2,1)	0,2	0,0	(1,9)
Udskudt skat 31. december 2017	6,5	10,6	0,2	(17,5)	(13,1)	(24,3)	(37,6)
Udskudt skat 1. januar 2016	8,6	(1,1)	(1,7)	(32,8)	(51,7)	(35,0)	(113,7)
Valutakursregulering	0,8	(0,6)	0,0	(0,7)	(0,1)	(3,3)	(3,9)
Regulering vedrørende tidligere år	0,0	0,0	0,0	(0,1)	(1,8)	(1,3)	(3,2)
Indregnet i årets resultat, netto	(0,6)	(5,8)	1,6	17,8	7,8	10,8	31,6
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	(0,7)	1,9	0,0	1,2
Udskudt skat 31. december 2016	8,8	(7,5)	(0,1)	(16,5)	(43,9)	(28,8)	(88,0)
Moderselskab							
Udskudt skat 1. januar 2017	1,0	0,6	0,8	(1,3)	0,7	0,0	1,8
Regulering vedrørende tidligere år	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Indregnet i årets resultat, netto	0,1	0,1	(0,1)	(0,9)	(0,4)	0,0	(1,2)
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,3)	0,0	(0,3)
Udskudt skat 31. december 2017	1,1	0,9	0,7	(2,2)	0,0	0,0	0,5
Udskudt skat 1. januar 2016	1,1	0,3	0,7	(17,8)	1,9	0,0	(13,8)
Regulering vedrørende tidligere år	0,0	0,0	0,0	(0,1)	(0,6)	0,0	(0,7)
Indregnet i årets resultat, netto	(0,1)	0,3	0,1	16,6	(0,5)	0,0	16,4
Indregnet via anden totalindkomst, netto	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)
Udskudt skat 31. december 2016	1,0	0,6	0,8	(1,3)	0,7	0,0	1,8

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

Noter

22 Udskudt skat – fortsat

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

mio. kr.	2017			2016		
	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatte- forpligtelser	Netto	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skatte- forpligtelser	Netto
Koncern						
Immaterielle aktiver	(3,7)	10,2	6,5	(4,2)	13,0	8,8
Materielle aktiver	(13,2)	23,8	10,6	(16,6)	9,1	(7,5)
Kortfristede aktiver	(0,5)	0,7	0,2	(0,9)	0,8	(0,1)
Forpligtelser	(17,5)	0,0	(17,5)	(16,5)	0,0	(16,5)
Øvrige	(13,7)	0,6	(13,1)	(45,3)	1,4	(43,9)
Fremførbare skattemæssige underskud	(24,3)	0,0	(24,3)	(28,8)	0,0	(28,8)
Udskudte skatte(aktiver)/-forpligtelser	(72,9)	35,3	(37,6)	(112,3)	24,3	(88,0)
Modregning inden for juridiske skatteenheder	21,0	(21,0)	0,0	13,3	(13,3)	0,0
Netto udskudte skatte(aktiver)/-forpligtelser i alt	(51,9)	14,3	(37,6)	(99,0)	11,0	(88,0)
Moderselskab						
Immaterielle aktiver	0,0	1,1	1,1	0,0	1,0	1,0
Materielle aktiver	(1,3)	2,2	0,9	(1,4)	2,0	0,6
Kortfristede aktiver	0,0	0,7	0,7	0,0	0,8	0,8
Forpligtelser	(2,2)	0,0	(2,2)	(1,3)	0,0	(1,3)
Øvrige	(0,5)	0,5	0,0	(0,3)	1,0	0,7
Udskudte skatte(aktiver)/-forpligtelser i alt	(4,0)	4,5	0,5	(3,0)	4,8	1,8
Modregning inden for juridisk skatteenhed	4,0	(4,0)	0,0	4,8	4,8	0,0
Netto udskudte skatteforpligtelser i alt	0,0	0,5	0,5	1,8	0,0	1,8

Noter

22 Udskudt skat – fortsat

Udskudte skatteaktiver der ikke indregnes

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Udskudte skatteaktiver				
der ikke indregnes 1. januar	11,8	9,6	0,0	0,0
Valutakursregulering	(1,3)	1,9	0,0	0,0
Tilgang	0,0	2,2	0,0	0,0
Afgang	(5,3)	(1,3)	0,0	0,0
Tab af underskud som følge af forældelse	0,0	(0,6)	0,0	0,0
Udskudte skatteaktiver der ikke indregnes 31. december	5,2	11,8	0,0	0,0

Årets afgang på 5,3 mio. kr. relaterer sig til en revurdering af tidligere ikke indregnede udskudte skatteaktiver primært i Brasilien, der nu er indregnet i årets resultat (2016: 1,3 mio. kr. vedrørende Finland). Tilgangen i sammenligningsperioden relaterer sig til fremførbare skattemæssige underskud i Tyskland.

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 Brasilien og Tyskland, hvortil der ikke påhviler en tidsmæssig begrænsning på udnyttelsesmulighederne.

i Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Udskudte skatteaktiver

Ved målingen af udskudte skatteaktiver vurderes det, om de kommende års indtjening baseret på finansielle forecasts og driftsplaner vil gøre det muligt og sandsynligt at anvende de midlertidige forskelle mellem skatte- og regnskabsmæssige værdier og skattemæssigt fremførbare underskud. Den regnskabsmæssige værdi (netto) af udskudte skatteaktiver pr. 31. december 2017 udgør 37,6 mio. kr. (2016: 88,0 mio. kr.), hvoraf 21,2 mio. kr. kan henføres til den estimerede skattemæssige effekt af korresponderende regulering af verserende skatterevision i Ungarn. Udviklingen i året vedrører dels udnyttelse af skatteaktiv i Canada og dels afslutningen af skatterevisioner i Tyskland og Polen.

§ Anvendt regnskabspraksis

Udskudt skat

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 gevinster 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.

Værdiforringelse af udskudte skatteaktiver

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 og den forventede tidshorisont for udligningen af aktivet mv.

Noter

23 Varebeholdninger

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Råvarer og hjælpematerialer	141,3	116,0	58,0	39,3
Varer under fremstilling	12,5	12,7	12,0	10,9
Fremstillede færdig- og handelsvarer	86,8	94,1	23,8	22,8
Varebeholdninger	240,6	222,8	93,8	73,0
Varebeholdninger optaget til nettorealiseringsværdi	5,8	7,4	2,8	2,9

Koncernen har ikke stillet varebeholdninger til sikkerhed for tredjemand.

\$ Anvendt regnskabspraksis

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden.

Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter købspris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse af og afskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse.

Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

24 Tilgodehavender fra salg

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Tilgodehavender fra salg, brutto	371,6	387,9	213,5	225,1
Nedskrivning til imødegåelse af tab på dubiøse debitorer:				
Nedskrivning 1. januar	27,6	29,3	23,3	23,1
Årets nedskrivning, netto	14,4	(1,7)	13,8	0,2
Nedskrivning 31. december	42,0	27,6	37,1	23,3
Tilgodehavender fra salg, netto	329,6	360,3	176,4	201,8

Den samlede nedskrivning vedrører dels dubiøse debitorer, herunder i al væsentlighed kunder under konkursbehandling eller rekonstruktion, dels nedskrivning af tilgodehavende hos Tønder Fjernvarmeselskab som omtalt i note 3. En endelig afklaring af disse forhold afventer fortsat og har således ikke ført til realiserede tab i året.

\$ Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af tab, hvor der vurderes at være indtruffet værdiforringelse. Nedskrivning foretages individuelt.

Noter

24 Tilgodehavender fra salg – fortsat

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Tilgodehavender fra salg, netto svarer til en gennemsnitlig kredittid på (dage)	55	63	53	59
Ikke nedskrevne tilgodehavender fra salg kan specificeres som følger:				
Ej forfaldne	267,0	256,0	134,5	122,9
Forfaldne med:				
Mellem 1 og 30 dage	22,7	37,5	11,6	27,0
Mellem 31 og 60 dage	3,1	5,7	0,6	2,8
Over 60 dage	3,5	5,6	0,7	1,8
	296,3	304,8	147,4	154,5
Nedskrevne tilgodehavender fra salg kan specificeres som følger:				
Ej forfaldne	4,2	11,2	3,3	3,5
Forfaldne med:				
Mellem 1 og 30 dage	0,6	0,7	0,0	0,7
Mellem 31 og 60 dage	0,2	0,9	0,0	0,9
Over 60 dage	28,3	42,7	25,7	42,2
	33,3	55,5	29,0	47,3
Tilgodehavender fra salg, netto	329,6	360,3	176,4	201,8

Nedskrevne tilgodehavender fra salg over 60 dage består primært af tilgodehavende fra Tønder Fjernvarmeselskab, som er omtalt i note 3.

25 Aktiekapital

mio. kr.	Moderselskab	
Aktiekapital 1. januar 2013		140,3
Aktiekapital 31. december 2017	7.015.090 stk. a 20 kr.	140,3

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 18 april 2018.

Hartmanns beholdning af egne aktier pr. 31. december 2017 udgør 100.000 stk. (2016: 100.000 stk.) med en nominal værdi på 2 mio. kr. svarende til 1,4% af den samlede aktiekapital. Aktiernes værdi pr. 31. december 2017 udgjorde 32,0 mio. kr. (2016: 33,8 mio. kr.).

Udbytte

Foreslået udbytte

For regnskabsåret 2017 har bestyrelsen foreslået et udbytte på 65,7 mio. kr. (2016: 65,7 mio. kr.) svarende til 9,50 kr. pr. aktie (2016: 9,50 kr.), der vil blive udbetalt til aktionærerne umiddelbart efter afholdelse af selskabets ordinære generalforsamling den 18 april 2018, 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 2017. Foreslået udbytte er eksklusiv udbytte på egne aktier.

Udbetalt udbytte

Der er i regnskabsåret 2017 udbetalt 65,7 mio. kr. (2016: 65,7 mio. kr.) i udbytte svarende til 9,50 kr. pr. aktie (2016: 9,50 kr.).

Noter

26 Pensionsforpligtelser

Bidragbaserede ordninger

Hartmann har pensionsordninger, som omfatter visse grupper af medarbejdere. Pensionsordningerne er som hovedregel bidragbaserede. I disse ordninger udgiftsfører Hartmann løbende præmieindbetalinger (f.eks. et fast beløb eller en fast procentdel af lønnen) til uafhængige forsikringsselskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne. I bidragbaserede ordninger bærer koncernen ingen risici forbundet med fremtidig udvikling i rente, inflation, dødelighed og invaliditet. Når pensionsbidrag for bidragbaserede ordninger er indbetalt, har Hartmann 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 risici forbundet med fremtidig udvikling i rente, inflation, dødelighed mv. Ved en ændring af beregningsforudsætningerne for disse opstår 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 i anden totalindkomst.

De samlede pensionsforpligtelser vedrører afdækkede ordninger i dattervirksomheden Hartmann Canada Inc. og uafdækkede ordninger i dattervirksomheden Hartmann Verpackung GmbH.

De vægtede gennemsnitlige løbetider af forpligtelserne er 16-18 år i Canada og 15 år i Tyskland.

mio. kr.	Koncern	
	2017	2016
Ydelsesbaserede pensionsordninger er indregnet i totalindkomstopgørelsen således:		
Årets pensionsomkostninger	2,9	3,2
Årets omkostninger til administration af pensionsordningerne	0,7	0,3
Renteomkostninger på aktivloft	0,4	0,5
Nettorenteomkostninger	0,7	1,0
Indregnet i årets resultat	4,7	5,0
Afkast af pensionsordningernes aktiver (ekskl. beløb indregnet i nettorenteomkostninger)	(3,4)	(0,9)
Aktuarmæssige tab:		
– Fra ændringer i demografiske forudsætninger	0,0	0,0
– Fra ændringer i finansielle forudsætninger	8,5	4,7
– Fra erfaringsmæssige reguleringer	0,3	0,4
Ændring i ikke indregnede aktiver som følge af begrænsning ved aktivloft	2,7	(1,5)
Skat	(2,2)	(0,7)
Indregnet i anden totalindkomst	5,9	2,0
Indregnet i totalindkomst	10,6	7,0
Ydelsesbaserede pensionsordninger er indregnet i balancen således:		
Nutidsværdi af ordning med tilknyttede aktiver	105,9	97,4
Markedsværdi af tilknyttede aktiver	(97,8)	(89,0)
Nettoforpligtelse for ordninger med tilknyttede aktiver	8,1	8,4
Nutidsværdi af ordning uden tilknyttede aktiver	29,9	31,3
Ikke indregnede aktiver som følge af begrænsning ved aktivloft	13,4	11,1
Indregnet nettoforpligtelse	51,4	50,8

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

Noter

26 Pensionsforpligtelser – fortsat

mio. kr.	Koncern	
	2017	2016
Udvikling i ydelsesbaserede pensionsforpligtelser		
Nutidsværdi af pensionsforpligtelser 1. januar	129,0	113,7
Valutakursregulering	(5,6)	5,2
Årets pensionsomkostninger	2,9	3,2
Forrentning af pensionsforpligtelsen	4,2	4,3
Bidrag fra deltagere i pensionsordningen	2,8	2,4
Aktuarmæssige tab:		
– Fra ændringer i demografiske forudsætninger	0,0	0,0
– Fra ændringer i finansielle forudsætninger	8,5	4,7
– Fra erfaringsmæssige reguleringer	0,3	0,4
Udbetalte pensionsydelse	(6,3)	(4,9)
Nutidsværdi af pensionsforpligtelser 31. december	135,8	129,0
Udvikling i ydelsesbaserede pensionsordningers aktiver		
Dagsværdi af pensionsordningernes aktiver 1. januar	89,1	73,5
Valutakursregulering	(5,2)	4,8
Afkast af pensionsordningens aktiver (ekskl. beløb indregnet i nettorenteomkostninger)	3,4	0,9
Forrentning af pensionsaktiverne	3,5	3,2
Administrationsomkostninger	(0,6)	(0,2)
Bidrag fra arbejdsgiver	11,9	9,8
Udbetalte pensionsydelse	(4,3)	(2,9)
Dagsværdi af pensionsordningernes aktiver 31. december	97,8	89,1
Faktisk afkast på pensionsordningernes aktiver		
Afkast af pensionsordningens aktiver (ekskl. beløb indregnet i nettorenteomkostninger)	3,4	0,9
Forrentning af pensionsaktiverne	3,5	3,2
	6,9	4,1

Hartmann forventer at indbetale 10,0 mio. kr. til pensionsordningerne i 2018 (2016: 9,8 mio. kr. vedrørende 2017).

	2017		2016	
	mio. kr.	%	mio. kr.	%
Pensionsordningernes aktiver er sammensat således:				
Aktier og investeringsforeninger	73,0	74,6	54,7	61,4
Obligationer og andre værdipapirer	24,8	25,4	21,2	23,8
Likvider	0,0	0,0	13,2	14,8
	97,8	100,0	89,1	100,0

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

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

mio. kr.	2017		2016	
	+1%	-1%	+1%	-1%
Pensionsforpligtelsens følsomhed over for ændringer i diskonteringssatsen:				
– Tyskland	(5,7)	6,2	(3,2)	3,3
– Canada, timelønnede	(12,2)	15,9	(11,0)	14,1
– Canada, funktionærer	(4,7)	6,1	(4,3)	5,5

Noter

26 Pensionsforpligtelser – fortsat

%	Koncern	
	2017	2016
Ydelsesbaserede pensionsforpligtelser er opgjort på baggrund af følgende aktuarmæssige forudsætninger:		
<i>Diskonteringsats</i>		
– Tyskland	1,58	1,41
– Canada, timelønnede	3,40	3,90
– Canada, funktionærer	3,40	3,90
<i>Forventet lønstigning</i>		
– Tyskland	-	-
– Canada, timelønnede	0,00	0,00
– Canada, funktionærer	3,00	3,00

§ Anvendt regnskabspraksis

Pensionsforpligtelser

Ydelser 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 pensionsordninger 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 reducerede, fremtidige indbetalinger til ordningen.

27 Offentlige tilskud

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Offentlige tilskud 1. januar	10,2	14,3	2,0	2,7
Valutakursregulering	0,0	0,1	-	-
Afgang	(0,7)	(1,4)	0,0	0,0
Indregnet i totalindkomstopgørelsen	(2,0)	(2,8)	(0,6)	(0,7)
Offentlige tilskud 31. december	7,5	10,2	1,4	2,0
Heraf indregnet som langfristede forpligtelser	5,9	8,2	0,9	1,4
Heraf indregnet som kortfristede forpligtelser	1,6	2,0	0,5	0,6
	7,5	10,2	1,4	2,0

Hartmann modtager løbende offentlige tilskud til udviklingsrelaterede og energibesparende projekter.

I 1995 modtog Brødrene Hartmann A/S et større tilskud til opførelse af kraftvarmeværk.

Herudover har den ungarske dattervirksomhed modtaget offentlige tilskud i form af direkte tilskud og reduktion i skattebetalinger i årene 2008-2017. Tilskuddene var begrænset til 50% af den i perioden 2006-2008 foretagne investering på 72,3 mio. kr., hvoraf de direkte tilskud udgjorde 9,0 mio. kr. Modtagne tilskud i form af reducerede skattebetalinger udgør akkumuleret pr. 31. december 2017 25,2 mio. kr. (2016: 24,1 mio. kr.). Der er ingen aktuelle tilbagebetalingsforpligtelser relateret til tilskuddene. De indregnede værdier i henholdsvis langfristede- og kortfristede forpligtelser relaterer sig til amortisering af modtagne tilskud, som indtægtsføres henover den økonomiske levetid af de investeringer, som tilskuddene vedrører.

§ Anvendt regnskabspraksis

Offentlige tilskud

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

Noter

28 Hensatte forpligtelser

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Garantiforpligtelser 1. januar	3,5	2,6	3,5	2,3
Tilgang	0,4	2,8	0,4	2,8
Afgang	(3,5)	(1,9)	(3,5)	(1,6)
Garantiforpligtelser 31. december	0,4	3,5	0,4	3,5
Restrukturering 1. januar	2,4	73,0	2,4	73,0
Tilgang	0,0	0,0	0,0	0,0
Betalt	(2,4)	(70,6)	(2,4)	(70,6)
Restrukturering 31. december	0,0	2,4	0,0	2,4
Hensatte forpligtelser 31. december	0,4	5,9	0,4	5,9

Garantiforpligtelser er hensat til dækning af kontraktrelaterede garantireklamationer på varer, hvor levering har fundet sted. Hensatte forpligtelser til restrukturering i sammenligningsperioden omfatter restruktureringer besluttet i 2015 i forbindelse med organisatoriske tilpasninger i det europæiske produktionsnetværk og på hovedkontoret samt omkostninger i forbindelse med lukningen af Hartmanns fabrik i Tyskland.

§ Anvendt regnskabspraksis

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen har en retslig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at indfrielsen af forpligtelsen vil medføre et forbrug af koncernens økonomiske ressourcer. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelse.

Garantiforpligtelser indregnes i takt med salg af varer og er opgjort med udgangspunkt i historiske garantiomkostninger.

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.

29 Anden gæld

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Løn og feriepenge mv.	70,9	86,5	34,0	42,9
Moms og andre afgifter	0,8	2,8	0,0	1,9
Valutaterminskontrakter	3,3	4,4	3,2	3,5
Øvrige gældsforpligtelser	60,5	61,2	48,3	43,9
Anden gæld	135,5	154,9	85,5	92,2

§ Anvendt regnskabspraksis

Anden gæld

Anden gæld måles til nettorealisationsværdi.

30 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

mio. kr.	Koncern		Moderselskab	
	2017	2016	2017	2016
Honorar til Deloitte				
Lovpligtig revision	3,1	3,2	1,1	1,6
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0,6	0,5	0,1	0,4
Andre ydelser	0,7	1,4	0,3	1,3
Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	4,4	5,1	1,5	3,3

Honorarer vedrørende ikke-revisionsydelser leveret af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab udgør 0,4 mio. kr. for både koncern og moderselskab og består af generel regnskabs- og skatterådgivning.

Noter

3 | Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

Garantier

Brødrene Hartmann A/S har ydet en moderselskabsgaranti til Hartmann (UK) Ltd. (CRN 00734190), 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 2017 udgjorde 0,4 mio. kr. (2016: 0,4 mio. kr.).

Sambeskatning

Brødrene Hartmann A/S og danske dattervirksomheder indgår i en dansk sambeskatning med Thornico Holding A/S som administrationsselskab. Selskabet og danske dattervirksomheder 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. Den samlede skatteforpligtelse for de sambeskattede selskaber fremgår af regnskabet for administrationsselskabet.

Verserende retssager

Som anført i note 3 er Hartmann part i en tvist med Tønder Fjernvarmeselskab. Tønder Fjernvarmeselskab indgav i 2008 en klage til Energitilsynet omkring prisfastsættelse af fjernvarme leveret fra Hartmanns kraftvarmeværk. I 2015 traf Sekretariatet for Energitilsynet afgørelse vedrørende principperne for opgørelse af varmeprisen for perioden fra 2003 til og med fjernvarmeleveringens ophør den 8. januar 2015. Hartmann påklagede denne afgørelse til Energiklagenævnet, som den 30. juni 2016 traf en afgørelse, der udelukkende forholdt sig til Energitilsynets kompetence til at udstede fremadrettede pålæg. Da kontrakten mellem Tønder Fjernvarmeselskab og Hartmann var ophørt, medførte Energiklagenævnets afgørelse fra 2016 alene, at der ikke udstedtes et pålæg til Hartmann.

Som følge af at Energitilsynet og Energiklagenævnet i den verserende og relaterede sager har fortolket retsgrundlaget forskelligt, stævnedes Hartmann Energiklagenævnet jf. selskabsmeddelelse 16/2016 af den 22. december 2016 med henblik på at opnå klarhed over retsgrundlaget i det samlede sagskompleks.

Energiklagenævnet hjemtog, i forlængelse af stævningen, afgørelsen af 30. juni 2016 til fornyet behandling. Retssagen blev i den forbindelse sat i bero.

Energiklagenævnet traf den 28. november 2017 ny afgørelse, som erstatter både den hidtidige afgørelse fra 2016 og Energitilsynets afgørelse fra 2015. Hartmann er fortsat uenig i det, i afgørelsen, centrale princip for fastsættelsen af varmeprisen og stævningen af Energiklagenævnet er fastholdt med henblik på en juridisk vurdering af stridsspørgsmålet.

På baggrund af intern gennemgang af afgørelsen og tilkendegivelser fra eksterne rådgivere vurderer ledelsen, at det er overvejende sandsynligt, at sagen igen hjemvises til fornyet behandling i Energiklagenævnet. Det er ledelsens vurdering, at et sandsynligt udfald af den fornyede behandling vil medføre et ændret princip for fastsættelse af varmeprisen, og den økonomiske konsekvens heraf er af Hartmann opgjort til -12 mio. kr., som med tillæg af sagsomkostninger er indregnet med samlet -14 mio. kr. i årets resultat som særlige poster.

Hvis Energiklagenævnets afgørelse af 28. november 2017 lægges til grund for den endelige afslutning af sagen, har Hartmann opgjort de forventede omkostninger til at udgøre i niveauet 35 mio. kr. og en positiv likviditetsmæssig påvirkning på 5 mio. kr. Tønder Fjernvarme har derimod opgjort og fremsat et krav på 88 mio. kr., som Hartmann har afvist.

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.

Modtaget offentligt tilskud

Brødrene Hartmann A/S er omfattet af en tilskudsordning for energieffektive produktionsvirksomheder, som blev indført i 2013 og løber frem til 2020. Energistyrelsen har i 2017 sat tilskudsordningen i bero som følge af usikkerhed omkring vilkårene for tildeling og reglerne for opgørelse af overkompensation. Hvis Energistyrelsen vurderer, at Brødrene Hartmann A/S er blevet overkompenseret, kan det medføre en omkostning på maksimalt 7 mio. kr. og en likviditetsmæssig påvirkning på maksimalt -19 mio. kr. Hvis Energistyrelsen vurderer, at Brødrene Hartmann A/S ikke er blevet overkompenseret, vil det medføre en indtægt på 12 mio. kr.

Noter

32 Operationel leasing

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Forventet forfald				
Forfalder inden for 1 år	12,1	14,3	4,8	6,3
Forfalder mellem 1 og 5 år	37,2	18,7	9,1	7,1
Forfalder efter 5 år	55,8	0,0	2,0	0,0
Leje- og leasingforpligtelser	105,1	33,0	15,9	13,4
Årets leje- og leasingomkostning, operationel	14,3	13,6	6,3	6,5

33 Finansielle risici

Generelt

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

Finansielle instrumenter er specificeret i note 34.

Styring af finansielle risici

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

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 kommittede kreditfaciliteter i DKK og USD.

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

Indgåede kreditfaciliteter er variabelt forrentede og Hartmann har valgt ikke at omlægge til fast forrentning.

Såfremt det generelle renteniveau relateret til kommittede kreditfaciliteter i DKK ændrer sig med 1 procentpoint, vil det medføre en ændring i resultat før skat på ca. 6 mio. kr. (2016: ca. 6 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 hovedparten af omkostningerne afholdes i CAD.

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

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

Derudover er koncernen udsat for translationsrisici i forbindelse med ydelse af koncerninterne lån til udenlandske datterselskaber.

Hartmanns største translationseksponeringer målt på nettositionen er over for udenlandske dattervirksomheder, der aflægges regnskab i valutaerne ARS, BRL, CAD, HRK, HUF, ILS og USD samt på koncerninterne lån ydet i USD.

Noter

33 Finansielle risici – fortsat

Valutaoversigt

Valutakurs, DKK pr. 100		2017	2016
ARS	Gennemsnitskurs	40,1	45,7
	Ultimokurs	32,9	44,5
	Ændring i ultimokurs, %	(26,1)	(16,0)
BRL	Gennemsnitskurs	207,1	194,1
	Ultimokurs	187,4	216,7
	Ændring i ultimokurs, %	(13,5)	25,2
CAD	Gennemsnitskurs	508,3	508,1
	Ultimokurs	495,0	524,0
	Ændring i ultimokurs, %	(5,5)	6,1
EUR	Gennemsnitskurs	743,9	744,5
	Ultimokurs	744,5	743,4
	Ændring i ultimokurs, %	0,1	(0,4)
GBP	Gennemsnitskurs	849,5	912,1
	Ultimokurs	839,1	868,3
	Ændring i ultimokurs, %	(3,4)	(14,6)
HRK	Gennemsnitskurs	99,7	98,8
	Ultimokurs	100,1	98,3
	Ændring i ultimokurs, %	1,8	0,7
HUF	Gennemsnitskurs	2,41	2,39
	Ultimokurs	2,40	2,40
	Ændring i ultimokurs, %	0,0	1,6
ILS	Gennemsnitskurs	183,3	175,3
	Ultimokurs	179,3	183,8
	Ændring i ultimokurs, %	(2,5)	4,6
PLN	Gennemsnitskurs	174,8	170,7
	Ultimokurs	178,2	168,6
	Ændring i ultimokurs, %	5,7	(3,7)
USD	Gennemsnitskurs	660,1	673,2
	Ultimokurs	620,8	705,3
	Ændring i ultimokurs, %	(12,0)	2,9

Styring af valutarisiko

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

Til illustration af koncernens eksponering over for udsving i valutakurser er det i nedenstående skema vist, hvad udsving på 5% i den enkelte valuta ville have haft af betydning for årets resultat.

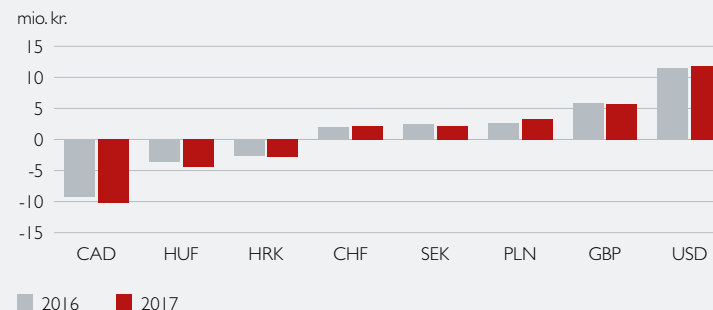
Hartmann foretager afdækning af koncernens transaktionsrisici, så de primære valutaer til stadighed er afdækket i en periode på mindst 9 og maksimalt 12 måneder. Gevinster og tab på afledte finansielle instrumenter resultatføres i takt med, at de sikrede transaktioner realiseres. Sikringens effektivitet vurderes løbende.

En stigning på 5% i ultimokursen mod DKK eller EUR vil påvirke dagsværdiregulering af anden totalindkomst med 0,1 mio. kr. (2016: -0,1 mio. kr.).

Translationsrisici forbundet med omregning af indtjening og nettoaktiver i koncernens udenlandske dattervirksomheder til DKK afdækkes ikke, da disse ikke har nogen umiddelbar likviditetsmæssig effekt og således ikke påvirker de underliggende pengestrømme direkte.

Translationsrisici relateret til koncerninterne lån afdækkes såfremt de vurderes at kunne medføre en væsentlig indvirkning på koncernens resultat.

Ændring i årets resultat ved en kursstigning på 5%



Noter

33 Finansielle risici – fortsat

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 tilstrækkeligt finansielt råderum til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i tilfælde af uforudsete udsving i likviditeten.

Koncernens langfristede kommittede kreditfacilitet har en låneramme på 350 mio. kr. Koncernen optog endvidere i 2015 et femårigt lån på 400 mio. kr. i til brug for opkøb af dattervirksomheder i Sydamerika. I 2016 udnyttede Hartmann endvidere en option på forlængelse af kreditfaciliteten på 350 mio. kr. således at begge lån udløber den 31. december 2019.

Rentemarginalen på begge lån er variabel og fastsættes kvartalsvis baseret på koncernens indtjening.

Lånene er betinget af sædvanlige vilkår (covenants), som Hartmann skal overholde for at opretholde lånene, herunder finansielle covenants, som omfatter nøgletallene 'Solvens' samt 'Rentebærende gæld, netto' i forhold til 'Resultat af primær drift før af- og nedskrivninger'. Koncernen har i 2017 overholdt alle covenants.

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

Aftalen indeholder cross-default klausuler.

Koncernens kortsigtede likviditet styres primært ved, at dattervirksomhedernes likviditet overføres til moderselskabet, som udligner likviditetsstræk i enheder med likviditetsbehov. Med henblik på effektivt at styre koncernens likviditet for GBP, PLN og EUR anvendes cashpool-ordning.

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.

Koncernens udnyttede kreditrammer i pengeinstitutter udgjorde pr. 31. december 2017 241 mio. kr. (2016: 244 mio. kr.). Likvide beholdninger udgjorde pr. 31. december 2017 53 mio. kr. (2016: 54 mio. kr.). Koncernens samlede likviditet til rådighed udgjorde således 294 mio. kr. pr. 31. december 2017 (2016: 299 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 planlagte drift og løbende investeringer.

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. Den indgåede låneafale 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 18. april 2018 foreslå, at der udbetales et udbytte for 2017 på 9,50 kr. pr. aktie (2016: 9,50 kr. pr. aktie).

Noter

34 Finansielle instrumenter

Forfaldstidspunkt for finansielle gældsforpligtelser inklusiv rentebetalinger

mio. kr.	2017					2016				
	Regnskabs- mæssig værdi	Betalings- forpligtelse	Inden for 1 år	Mellem 1-5 år	Efter 5 år	Regnskabs- mæssig værdi	Betalings- forpligtelse	Inden for 1 år	Mellem 1-5 år	Efter 5 år
Koncern										
Kreditinstitutter	612,2	633,0	18,1	614,9	0,0	632,4	659,8	17,4	642,5	0,0
Kassekreditter	80,9	80,9	80,9	0,0	0,0	65,9	65,9	65,9	0,0	0,0
Leverandørgæld	165,5	165,5	165,5	0,0	0,0	185,0	185,0	185,0	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	4,6	4,6	4,6	0,0	0,0	5,3	5,3	5,3	0,0	0,0
Restruktureringsforpligtelser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,4	2,4	2,4	0,0	0,0
Anden gæld	135,5	135,5	135,5	0,0	0,0	154,9	154,9	154,9	0,0	0,0
	998,7	1.019,5	404,6	614,9	0,0	1.045,9	1.073,3	430,9	642,5	0,0
Moderselskab										
Kreditinstitutter	607,7	627,9	9,8	618,1	0,0	618,8	641,9	7,3	634,6	0,0
Kassekreditter	61,0	61,0	61,0	0,0	0,0	41,8	41,8	41,8	0,0	0,0
Leverandørgæld	70,6	70,6	70,6	0,0	0,0	58,5	58,5	58,5	0,0	0,0
Gæld til dattervirksomheder	165,9	165,9	165,9	0,0	0,0	140,4	140,4	140,4	0,0	0,0
Gæld til associerede virksomheder	4,6	4,6	4,6	0,0	0,0	5,3	5,3	5,3	0,0	0,0
Restruktureringsforpligtelser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,4	2,4	2,4	0,0	0,0
Anden gæld	85,5	85,5	85,5	0,0	0,0	92,2	92,2	92,2	0,0	0,0
	995,3	1.015,5	397,4	618,1	0,0	959,4	982,5	347,9	634,6	0,0

Noter

34 Finansielle instrumenter – fortsat

Kategorier af finansielle instrumenter mio. kr.	Koncern				Moderselskab			
	2017		2016		2017		2016	
	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabs- mæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	4,2	4,2	4,5	4,5	2,7	2,7	4,5	4,5
Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter	4,2	4,2	4,5	4,5	2,7	2,7	4,5	4,5
Tilgodehavender fra salg	329,6	329,6	360,3	360,3	176,4	176,4	201,8	201,8
Øvrige tilgodehavender	80,8	80,8	72,0	72,0	21,0	21,0	19,7	19,7
Likvide beholdninger	52,6	52,6	54,3	54,3	3,8	3,8	4,2	4,2
Udlån og tilgodehavender	463,0	463,0	486,6	486,6	201,2	201,2	225,7	225,7
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	3,3	3,3	4,4	4,4	3,2	3,2	3,5	3,5
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	3,3	3,3	4,4	4,4	3,2	3,2	3,5	3,5
Kreditinstitutter	693,1	693,7	698,3	699,5	668,7	668,7	660,6	661,8
Øvrige forpligtelser	303,8	303,8	352,1	352,1	323,3	323,3	302,5	302,5
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	996,9	997,5	1.050,4	1.051,6	992,0	992,0	963,1	964,3

Noter

34 Finansielle instrumenter – fortsat

Dagsværdi af afledte finansielle instrumenter

Hartmanns væsentligste valutaeksponering relaterer sig til salg i en anden valuta end de enkelte koncernvirksomheders funktionelle valuta. Renteeksponering relaterer sig til ændringer i markedsrente vedrørende koncernens rentebærende gæld. Til sikring af fremtidige pengestrømme anvendes valutaterminskontrakter. Dagsværdien af finansielle instrumenter er i overensstemmelse med den anvendte regnskabspraksis indregnet i tilgodehavender og gæld pr. 31. december 2017. 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).

mio. kr.	Koncern						Moderselskab					
	2017			2016			2017			2016		
	Positive	Negative	Netto	Positive	Negative	Netto	Positive	Negative	Netto	Positive	Negative	Netto
Terminskontrakt, CHF/DKK	1,1	0,0	1,1	0,1	(0,2)	(0,1)	1,1	0,0	1,1	0,1	(0,2)	(0,1)
Terminskontrakt, DKK/HUF	-	-	-	0,0	(0,4)	(0,4)	-	-	-	0,0	(0,4)	(0,4)
Terminskontrakt, EUR/HRK	0,0	(0,5)	(0,5)	0,0	(0,6)	(0,6)	0,0	(0,5)	(0,5)	0,0	(0,6)	(0,6)
Terminskontrakt, EUR/HUF	0,3	(0,3)	0,0	0,0	(0,3)	(0,3)	0,3	(0,3)	0,0	0,0	(0,3)	(0,3)
Terminskontrakt, GBP/DKK	0,8	(0,4)	0,4	4,1	(1,4)	2,7	0,8	(0,4)	0,4	4,1	(1,4)	2,7
Terminskontrakt, PLN/DKK	0,0	(2,0)	(2,0)	0,3	0,0	0,3	0,0	(2,0)	(2,0)	0,3	0,0	0,3
Terminskontrakt, SEK/DKK	0,4	0,0	0,4	0,0	(0,6)	(0,6)	0,4	0,0	0,4	0,0	(0,6)	(0,6)
Terminskontrakt, USD/CAD	1,5	(0,1)	1,4	0,0	(0,9)	(0,9)	-	-	-	-	-	-
	4,1	(3,3)	0,8	4,5	(4,4)	0,1	2,6	(3,2)	(0,6)	4,5	(3,5)	1,0
Forventet forfald												
Inden for 1 år	4,1	(3,3)	0,8	4,5	(4,4)	0,1	2,6	(3,2)	(0,6)	4,5	(3,5)	1,0
	4,1	(3,3)	(0,8)	4,5	(4,4)	0,1	2,6	(3,2)	(0,6)	4,5	(3,5)	1,0

§ Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter

Koncernen anvender valutaterminskontrakter til at begrænse valutarisici. Afledte finansielle instrumenter anvendes ikke i spekulationsøjemed. Afledte finansielle instrumenter indregnes på handelsdagen til kostpris 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.

Noter

34 Finansielle instrumenter – fortsat

Sikring af fremtidige pengestrømme mio. kr.	2017			2016		
	Beregnings- mæssig hovedstol	Dagsværdi	Indregnet i anden total- indkomst	Beregnings- mæssig hovedstol	Dagsværdi	Indregnet i anden total- indkomst
Koncern						
Terminskontrakt, CHF/DKK	40,1	1,1	1,1	39,5	(0,1)	(0,1)
Terminskontrakt, DKK/HUF	0,0	0,0	0,0	18,0	(0,4)	(0,4)
Terminskontrakt, SEK/DKK	21,6	0,4	0,4	31,1	(0,6)	(0,6)
Terminskontrakt, EUR/HRK	71,9	(0,5)	(0,5)	47,2	(0,6)	(0,6)
Terminskontrakt, DKK/HRK	9,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminskontrakt, EUR/HUF	43,0	0,0	0,0	36,0	(0,3)	(0,3)
Terminskontrakt, GBP/DKK	88,1	0,5	0,5	91,2	2,7	2,7
Terminskontrakt, PLN/DKK	58,8	(2,0)	(2,0)	67,8	0,3	0,3
Terminskontrakt, USD/CAD	92,2	1,3	1,3	101,8	(0,9)	(0,9)
	425,5	0,8	0,8	432,6	0,1	0,1
Moderselskab						
Terminskontrakt, CHF/DKK	40,1	1,1	1,1	39,5	(0,1)	(0,1)
Terminskontrakt, DKK/HUF	0,0	0,0	0,0	18,0	(0,4)	(0,4)
Terminskontrakt, SEK/DKK	21,6	0,4	0,4	31,1	(0,6)	(0,6)
Terminskontrakt, EUR/HRK	71,9	(0,5)	(0,5)	47,2	(0,6)	(0,6)
Terminskontrakt, DKK/HRK	9,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Terminskontrakt, EUR/HUF	43,0	0,0	0,0	36,0	(0,3)	(0,3)
Terminskontrakt, GBP/DKK	88,1	0,5	0,5	91,2	2,7	2,7
Terminskontrakt, PLN/DKK	58,8	(2,0)	(2,0)	67,8	0,3	0,3
	333,3	(0,5)	(0,5)	330,8	1,0	1,0

Alle terminskontrakter overføres til årets resultat inden for 1 år.

Noter

34 Finansielle instrumenter – fortsat

Sikring af dagsværdier mio. kr.	2017				2016			
	Monetære poster		Afdækket ved sikrings- instrumenter	Netto- position	Monetære poster		Afdækket ved sikrings- instrumenter	Netto- position
	Aktiver	Forpligtelser			Aktiver	Forpligtelser		
Koncern								
ARS	59,7	(69,0)	0,0	(9,3)	53,3	(50,3)	0,0	3,0
BRL	63,5	(33,6)	0,0	29,9	50,8	(44,9)	0,0	5,8
CAD	22,6	(23,2)	0,0	(0,6)	26,3	(23,3)	0,0	3,0
CHF	5,7	(1,8)	0,0	3,9	6,6	(0,1)	0,0	6,5
EUR	86,5	(45,8)	0,0	40,7	107,0	(46,9)	0,0	60,1
GBP	27,2	(1,2)	0,0	26,0	25,3	(0,4)	0,0	24,8
HUF	17,5	(19,7)	0,0	(2,2)	21,2	(24,3)	0,0	(3,1)
ILS	29,7	(8,0)	0,0	21,7	27,9	(10,6)	0,0	17,4
PLN	19,5	(1,2)	0,0	18,3	18,8	(0,8)	0,0	18,1
SEK	7,9	(1,5)	0,0	6,4	9,5	0,0	0,0	9,5
USD	38,5	(226,4)	0,0	(187,9)	49,3	(21,5)	0,0	27,8
Øvrige valutaer	34,3	(11,6)	0,0	22,7	34,1	(10,3)	0,0	23,7
Moderselskab								
BRL	40,8	0,0	0,0	40,8	47,8	0,0	0,0	47,8
CAD	1,5	0,0	0,0	1,5	3,1	0,0	0,0	3,1
CHF	3,7	(2,0)	0,0	1,7	4,0	0,2	0,0	4,2
EUR	304,0	(132,1)	0,0	171,9	325,8	(98,4)	0,0	227,5
GBP	27,1	(4,1)	0,0	23,0	25,2	(7,0)	0,0	18,2
HUF	6,2	(39,1)	0,0	(32,9)	6,3	(49,4)	0,0	(43,1)
PLN	19,5	(2,7)	0,0	16,8	18,8	(2,0)	0,0	16,8
SEK	7,9	(1,5)	0,0	6,4	9,5	0,0	0,0	9,5
USD	197,1	(216,2)	0,0	(19,1)	311,2	(0,6)	0,0	310,6
Øvrige valutaer	10,7	(13,0)	0,0	(2,3)	11,8	(11,1)	0,0	0,7

Noter

34 Finansielle instrumenter – fortsat

Sikring af nettoaktiver i udenlandske dattervirksomheder mio. kr.	2017				2016			
	Investering	Sikret beløb	Netto-position	Årets kurs-regulering indregnet i anden totalindkomst	Investering	Sikret beløb	Netto-position	Årets kurs-regulering indregnet i anden totalindkomst
Koncern								
ARS	47,6	0,0	47,6	(17,2)	60,2	0,0	60,2	(11,3)
BRL	203,3	0,0	203,3	(31,5)	228,3	0,0	228,3	45,5
CAD	159,0	0,0	159,0	(8,3)	125,4	0,0	125,4	24,2
CHF	1,8	0,0	1,8	(0,2)	1,9	0,0	1,9	0,0
EUR	66,4	0,0	66,4	(0,4)	37,9	0,0	37,9	(0,1)
GBP	2,7	0,0	2,7	(0,2)	5,9	0,0	5,9	(1,0)
HRK	43,2	0,0	43,2	0,9	48,8	0,0	48,8	0,2
HUF	114,5	0,0	114,5	0,1	101,8	0,0	101,8	1,5
ILS	47,6	0,0	47,6	(1,2)	44,0	0,0	44,0	1,8
PLN	1,4	0,0	1,4	(0,0)	1,0	0,0	1,0	(0,1)
USD	160,2	0,0	160,2	(17,5)	62,2	0,0	62,2	0,0
Øvrige valutaer	3,5	0,0	3,5	(0,1)	1,4	0,0	1,4	0,1
	851,2	0,0	851,2	(75,6)	718,8	0,0	718,8	60,8

Renterisiko mio. kr.	Nominel værdi	Regnskabs-mæssig værdi	Rentesats	Renterisiko	Nominel værdi	Regnskabs-mæssig værdi	Rentesats	Renterisiko
Koncern								
<i>Kreditinstitutter</i>								
Fastforrentet	4,5	4,5	19,0%	Dagsværdi	13,6	13,6	19,0%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	608,3	607,7	1,6%	Pengestrøm	620,0	618,8	1,2%	Pengestrøm
Moderselskab								
<i>Tilgodehavender hos dattervirksomheder</i>								
Fastforrentet	40,0	40,0	8%	Dagsværdi	47,1	47,1	8,0%	Dagsværdi
Variabelt forrentet	373,1	373,1	0,8%-3,3%	Pengestrøm	496,1	497,0	0,8%-3,3%	Pengestrøm
<i>Kreditinstitutter</i>								
Variabelt forrentet	450,0	448,2	1,6%	Pengestrøm	620,0	618,2	1,2%	Pengestrøm

Noter

35 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.

Udover udbetaling af udbytte og vederlag indeholder totalindkomstopgørelsen og balancen nedenstående transaktioner med nærtstående parter:

	Koncern		Moderselskab	
mio. kr.	2017	2016	2017	2016
Virksomheder med bestemmende indflydelse				
Betalte sambeskatningsbidrag	5,2	6,2	5,2	6,2
Andre tilgodehavender	6,2	1,3	0,0	0,0
Anden gæld	2,8	2,8	0,0	0,0
Associerede virksomheder				
Produktionsomkostninger	59,6	49,5	56,1	49,5
Gæld til associerede virksomheder	4,6	5,3	4,6	5,3
Dattervirksomheder				
Nettoomsætning	-	-	46,3	111,6
Produktionsomkostninger	-	-	432,6	405,8
Øvrige indtægter indregnet i resultat af primær drift	-	-	11,4	1,4
Renteindtægter	-	-	12,3	7,0
Renteomkostninger	-	-	0,0	2,9
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, langfristede	-	-	413,1	544,1
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, kortfristede	-	-	51,2	50,1
Gæld til dattervirksomheder	-	-	165,9	140,4
Andre nærtstående parter				
Nettoomsætning	0,1	(2,0)	0,1	(2,0)
Forudbetalinger fra kunder	0,0	2,1	0,0	2,1

Beløbet for moderselskabets produktionsomkostninger fra dattervirksomheder i 2016 er reduceret med 62,3 mio. kr. grundet fejlangivelse i årsrapporten for 2016.

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

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.

Andre nærtstående parter består af øvrige virksomheder under bestemmende indflydelse af Hartmanns ultimative majoritetsejer, Thornico Holding A/S, og som ikke er under bestemmende indflydelse af Brdr. Hartmann A/S.

Nærtstående parter omfatter endvidere bestyrelsen og direktionen i Brdr. Hartmann A/S samt disses nærtstående. Vederlag til direktions- og bestyrelsesmedlemmer er oplyst i note 9.

36 Efterfølgende begivenheder

Den 18. februar 2018 meddelte Hartmann, at administrerende direktør Ulrik Kolding Hartvig afgik ved døden samme dato efter en cykelulykke. Koncernfinansdirektør Marianne Rørslev Bock blev derefter udnævnt til konstitueret adm. direktør.

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

Hoved- og nøgletal pr. kvartal (urevideret)

mio. kr.	4. kvartal		3. kvartal		2. kvartal		1. kvartal	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Totalindkomstopgørelse								
Nettoomsætning	564	523	557	482	514	537	572	554
- Europe, støbepapemballage	319	312	279	277	275	263	302	299
- Europe, øvrig omsætning	30	1	61	5	5	67	19	34
- Americas	215	210	217	200	234	207	251	221
Driftsresultat	74	59	69	47	32	63	61	80
Særlige poster	(14)	0	0	0	0	0	0	0
Finansielle poster, netto	(9)	(12)	(12)	(1)	(30)	(5)	(3)	(10)
Resultat før skat	51	47	57	46	2	58	58	70
Periodens resultat	29	44	48	35	1	43	43	53
Totalindkomst	(1)	64	38	24	(45)	81	49	71
Pengestrømme								
Pengestrømme fra driftsaktivitet	123	81	43	30	57	44	35	94
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(31)	(110)	(39)	(82)	(65)	(77)	(71)	(68)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(58)	(3)	(2)	(1)	(17)	(21)	(2)	(1)
Pengestrømme i alt	34	(31)	2	(54)	(25)	(54)	(37)	25
Balance								
Aktiver	1.865	1.942	1.987	1.842	1.976	1.830	2.013	1.811
Investeringer i materielle aktiver	31	111	39	82	64	77	70	68
Nettoarbejdskapital	312	275	351	307	302	306	320	246
Investeret kapital	1.339	1.323	1.413	1.252	1.372	1.198	1.416	1.095
Nettorentebærende gæld	641	644	737	612	745	560	678	462
Egenkapital	746	771	747	707	709	683	819	668
Nøgletal i %								
Overskudsgrad	13,0	11,2	12,4	9,7	6,2	11,6	10,7	14,5
Afkast af investeret kapital (ROIC), løbende 12 mdr.	17,1	20,9	16,2	23,7	15,0	25,2	18,0	23,8
Egenkapitalforrentning, løbende 12 mdr.	16,2	25,0	18,2	32,0	16,6	22,2	22,7	16,7
Egenkapitalandel	40,0	39,7	37,6	38,4	35,9	37,3	40,7	36,9
Gearing	85,9	83,6	98,8	86,6	105,1	81,9	82,7	69,1

For nøgletsdefinitioner henvises til side 77.

Nøgletalsdefinitioner

Nettoarbejdskapital

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

Investeret kapital

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

Nettorentebærende gæld

Kreditinstitutter + kassekreditter - likvide beholdninger

Overskudsgrad

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

Afkast af investeret kapital (ROIC)

$\frac{\text{Resultat af primær drift før særlige poster} \times 100}{\text{Gennemsnitligt investeret kapital}}$

Egenkapitalforrentning

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

Egenkapitalandel

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

Gearing

$\frac{\text{Nettorentebærende gæld} \times 100}{\text{Egenkapital, ultimo}}$

Resultat pr. aktie (EPS)

$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gennemsnitligt antal aktier (ekskl. egne aktier)}}$

Pengestrøm pr. aktie

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

Indre værdi pr. aktie

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

Børskurs/indtjening (P/E)

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

Udbytteandel

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

Resultat pr. aktie (EPS) er beregnet i overensstemmelse med IAS 33.

Overskudsgrad og afkast af investeret kapital (ROIC) er beregnet ved anvendelse af resultat af primær drift før særlige poster; da dette er koncernens primære resultatmål.

Øvrige nøgletal er beregnet i overensstemmelse med anbefalinger fra Finansforeningen.

Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2017 for Brødrene Hartmann A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav ifølge årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2017.

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, 28. februar 2018

Direktion:

Marianne Rørslev Bock
Koncernfinansdirektør og
konstitueret adm. direktør

Bestyrelsen:

Agnete Raaschou-Nielsen
Formand

Niels Hermansen
Næstformand

Jan Peter Antonisen

Jørn Mørkeberg Nielsen

Steen Parsholt

Niels Christian Petersen

Andy Hansen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til aktionærerne i Brødrene Hartmann A/S

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Brødrene Hartmann A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2017 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2017 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit 'Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet'. Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Brødrene Hartmann A/S den 21. april 2009 for regnskabsåret 2009. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 9 år frem til og med regnskabsåret 2017.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2017. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Nedskrivningstest af goodwill og immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid og andre langfristede aktiver

Koncernens goodwill er allokeret til 3 pengestrømsgenererende enheder; Argentina, Brasilien og Europe Moulded Fibre som vist i note 16, hvor ledelsens årlige nedskrivningstest er beskrevet i detaljer. Ingen nedskrivning er indregnet i året.

Vi har fokuseret vores revision på dette område, da der i nedskrivningstesten indgår betydelige og komplekse skøn foretaget af ledelsen om den fremtidige indtjening.

Vi har især fokuseret vores revision på nedskrivningstesten for Argentina og Brasilien, der begge er udsat for høj inflation og svækkede valutaer, og som vi derfor vurderer indeholder den største grad af skøn, og som udgør den største del af den samlede

indregnede værdi af goodwill og øvrige immaterielle aktiver med ubestemmelig levetid.

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi har som led i revisionen vurderet, om beregningsmetoden til opgørelse af kapitalværdierne er egnet, samt om ledelsens forventninger til fremtidig indtjening og den forelagte dokumentation udgør et forsvarligt grundlag for beregning af kapitalværdierne. Herunder har vi:

- Indhentet understøttende dokumentation for regnskabsmæssige vurderinger og væsentlige forudsætninger anvendt i nedskrivningstestene, med fokus på forventninger til udvikling i omsætning, indtjening, og inflation og drøftet disse med ledelsen.
- Sammenholdt forventninger til fremtidige resultater med seneste bestyrelsesgodkendte forecast og de historisk realiserede resultater.
- Vurderet de anvendte forudsætninger i nedskrivningstestene, herunder anvendelse af dynamiske diskonteringsatser i nedskrivningstesten for Argentina som følge af de høje inflationsrater, og om nedskrivningstesten er udarbejdet på en konsistent basis, og baseret på anerkendte vilkår og metoder ved brug af vores interne værdiansættelsesekspertes.
- Testet ledelsens følsomhedsberegninger.
- Vurderet om noteoplysninger er i overensstemmelse med gældende krav i regnskabsstandarder og er tilstrækkelige og fyldestgørende.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Sagsanlæg mod Tønder Fjernvarmeselskab

Brødrene Hartmann A/S er part i en verserende retssag mod Tønder Fjernvarmeselskab omkring inddrivelsen af tilgodehavende for fjernvarme leveret til Tønder Fjernvarmeselskab fra Brødrene Hartmanns kraftvarmeværk i perioden 2003-2014. Tønder Fjernvarmeselskab er uenig i prisfastsættelsen og har fremsat et modkrav, som omtalt i note 3, der afvises af Brødrene Hartmann A/S.

Vi har fokuseret på dette område, da sagens udfald er behæftet med usikkerhed. Såfremt sagens endelige udfald måtte afvige fra ledelsens forventning, kan det få væsentlig indflydelse på koncernregnskabet

Forholdet er behandlet således i revisionen

Vi har som led i revision af ledelsens vurdering af sagen og den regnskabsmæssige behandling foretaget følgende:

- Drøftet den verserende sag med ledelsen og ansvarlige medarbejdere, samt indhentet ledelsens notat om sagen og de foretagne skøn.
- Gennemgået relevant dokumentation til støtte for ledelsens vurdering af sagen og den opgjorte nedskrivning af det indregnede tilgodehavende hos Tønder Fjernvarmeselskab, herunder korrespondance i sagen og afgørelser fra Energitilsynet og Energinet, samt Tønder Fjernvarmeselskabs modkrav.
- Indhentet vurdering fra og afholdt samtaler med koncernens eksterne juridiske rådgivere for at sikre at de indhentede juridiske vurderinger er egnet til at underbygge den regnskabsmæssige konklusion, herunder den i 2017 indregnede nedskrivning af tilgodehavendet hos Tønder Fjernvarmeselskab.

- Gennemgået noteoplysningerne i forhold til om disse fyldestgørende oplysninger om sagen, usikkerheden forbundet med sagens udfald samt den potentielle effekt på regnskabet.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere

ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrække-

lige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle

periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

København, 28. februar 2018

Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 96 35 56

Kim Takata Mücke
statsautoriseret revisor
mne10944

Morten Dandanell Kiærskou
statsautoriseret revisor
mne33749

Årsrapporten er udgivet som selskabsmeddelelse nr. 3/2018 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.

© 2018 Brødrene Hartmann A/S

Brødrene Hartmann A/S

Ørnegårdsvej 18
DK-2820 Gentofte

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

CVR-nr. 63 04 96 11

