



# Delårsrapport 3. kvartal 2018

# Indholdsfortegnelse

## Ledelsesberetning

- 3 Kort fortalt
- 4 Hoved- og nøgletal
- 5 Hyperinflation og implementering af IAS 29
- 7 Udviklingen i 3. kvartal og de første 9 måneder af 2018
- 10 Forventninger
- 11 Risikoforhold
- 12 Ledelsespåtegning
- 23 Kort om Hartmann

## Regnskab

- 14 Totalindkomstopgørelse
- 15 Pengestrømsopgørelse
- 16 Balance
- 17 Egenkapitalopgørelse
- 18 Noter



# Kort fortalt

## Vækst i kerneforretningen i 3. kvartal

Hartmann løftede emballagesalget på tværs af koncernens markeder i 3. kvartal sammenlignet med samme periode sidste år, mens indtjeningen imidlertid var påvirket af markant højere energiomkostninger og et krav fra Energistyrelsen om tilbagebetaling af et offentligt tilskud. Derudover var koncernens teknologisalg som ventet lavere i 3. kvartal efter levering af en række ordrer i 1. halvår.

I 3. kvartal fortsatte arbejdet med at forbedre kapacitetsudnyttelsen i den amerikanske forretning og udvide produktionskapaciteten i Europa, og Hartmann intensiverede 'Perform 2018'-programmet, der fortsat forløber planmæssigt.

Administrerende direktør Torben Rosenkrantz-Theil siger: "Vi skabte fortsat fremgang i emballagesalget og opnåede gode resultater af volumenvæksten, der delvist opvejede de højere energiomkostninger i 3. kvartal. I Europa løftede vi salget trods en negativ effekt af den varme sommer, og på de amerikanske markeder var udviklingen ligeledes positiv."

\* I denne rapport angives driftsresultat og overskudsgrad før særlige poster. Derudover angives driftsresultatet, overskudsgraden, afkastet af den investerede kapital og de samlede anlægsinvesteringer på denne side eksklusiv justering for hyperinflation, jf. beskrivelsen af hyperinflation og implementering af IAS 29 på side 5-6.

## 3. kvartal 2018

- Den samlede omsætning udgjorde 453 mio. kr. (2017: 557 mio. kr.) efter justering for hyperinflation\* (-39 mio. kr.), og driftsresultatet\* var 26 mio. kr. (2017: 69 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad\* på 5,4% (2017: 12,4%).
- I Europa faldt omsætningen til 290 mio. kr. (2017: 340 mio. kr.) og driftsresultatet til 12 mio. kr. (2017: 52 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 4,1% (2017: 15,2%). Hartmann skabte vækst i emballagesalget, og udviklingen skyldes et ventet lavere bidrag fra Hartmann Technology samt markant højere energiomkostninger og et krav om tilbagebetaling af et offentligt energitilskud.
- Den amerikanske forretning løftede emballagesalget, men omsætningen faldt til 163 mio. kr. (2017: 217 mio. kr.) som følge af justering for hyperinflation (-39 mio. kr.). Driftsresultatet faldt til 17 mio. kr. (2017: 23 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 8,5% (2017: 10,5%) primært drevet af højere produktionsomkostninger samt omkostninger til energi og øvrige råvarer.
- Udover effekterne af hyperinflation påvirkede udsving i valutakurser koncernens omsætning med -41 mio. kr. og driftsresultatet med -6 mio. kr.
- Særlige poster udgjorde -9 mio. kr. (2017: 0 mio. kr.).
- Afkastet af den investerede kapital\* steg til 19% (2017: 16%).

Læs mere om hyperinflation  
og IAS 29 på side 5-6

## 9 måneder 2018

- Omsætningen udgjorde 1.619 mio. kr. (2017: 1.643 mio. kr.) efter justering for hyperinflation (-39 mio. kr.) med et driftsresultat på 178 mio. kr. (2017: 162 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 10,8% (2017: 9,8%).
- Den europæiske omsætning steg til 995 mio. kr. (2017: 941 mio. kr.) og driftsresultatet til 114 mio. kr. (2017: 106 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 11,4% (2017: 11,3%).
- Hartmanns amerikanske aktiviteter skabte en omsætning på 624 mio. kr. (2017: 702 mio. kr.) efter justering for hyperinflation. Driftsresultatet steg til 81 mio. kr. (2017: 78 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 12,3% (2017: 11,1%).
- Udover effekterne af hyperinflation påvirkede udsving i valutakurser Hartmanns omsætning med -147 mio. kr. og driftsresultatet med -36 mio. kr.
- Særlige poster udgjorde -30 mio. kr. (2017: 0 mio. kr.).

## Forventninger til 2018

- Hartmann fastholder de reviderede forventninger som udmeldt i selskabsmeddelelse nr. 14/2018 den 1. oktober 2018 om en omsætning på 2,1-2,2 mia. kr. efter justering for hyperinflation, en overskudsgrad i niveauet 10% eksklusiv justering for hyperinflation og et afkast af den investerede kapital i niveauet 17% eksklusiv justering for hyperinflation. Særlige poster ventes at udgøre op til -35 mio. kr. i 2018.
- De samlede anlægsinvesteringer\* forventes nu at udgøre i niveauet 125 mio. kr. mod det tidligere ventede niveau på 150 mio. kr.

# Hoved- og nøgletal for koncernen

mio. kr.	3. kvartal			Akk.		
	2018	2018 ekskl. IAS 29	2017	2018	2018 ekskl. IAS 29	2017
<b>Totalindkomst</b>						
Nettoomsætning	453	492	557	1.619	1.658	1.643
Driftsresultat	13	26	69	165	178	162
Særlige poster	(9)	(9)	0	(30)	(30)	0
Finansielle poster, netto	(7)	(20)	(12)	(46)	(59)	(45)
Resultat før skat	(2)	(2)	57	89	89	117
Periodens resultat	(5)	(1)	48	63	66	93
Totalindkomst	7	(8)	38	24	9	42
<b>Pengestrømme</b>						
Driftsaktivitet	22	22	43	159	159	135
Investeringsaktivitet	(32)	(32)	(39)	(70)	(70)	(174)
Finansieringsaktivitet	(0)	(0)	(2)	(68)	(68)	(20)
I alt	(10)	(10)	2	21	21	(60)
<b>Balance</b>						
Aktiver	-	-	-	1.770	1.750	1.987
Investeringer i materielle aktiver	30	32	39	67	68	173
Nettoarbejdskapital	-	-	-	336	336	351
Investeret kapital	-	-	-	1.309	1.286	1.413
Nettorentebærende gæld	-	-	-	620	620	737
Egenkapital	-	-	-	704	689	747

mio. kr.	3. kvartal			Akk.		
	2018	2018 ekskl. IAS 29	2017	2018	2018 ekskl. IAS 29	2017
<b>Nøgletal i %</b>						
Overskudsgrad	2,9	5,4	12,4	10,2	10,8	9,8
Afkast af investeret kapital (ROIC), løbende 12 mdr.	-	-	-	17,7	18,9	16,2
Egenkapitalforrentning, løbende 12 mdr.	-	-	-	12,4	13,0	18,2
Egenkapitalandel	-	-	-	39,8	39,4	37,6
Gearing	-	-	-	88,1	90,0	98,8
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>						
Antal aktier (ekskl. egne aktier)	-	-	-	6.915.090	6.915.090	6.915.090
Resultat pr. aktie, kr. (EPS)	(0,7)	(0,2)	7,0	9,1	9,6	13,4
Pengestrømme pr. aktie, kr.	3,2	3,2	6,2	23,0	23,0	19,5
Indre værdi pr. aktie, kr.	-	-	-	101,8	99,7	108,0
Børskurs, kr.	-	-	-	353	353	371,5
Børskurs/indre værdi pr. aktie	-	-	-	3,5	3,5	3,4
Børskurs/indtjening (P/E), løbende 12 mdr.	-	-	-	26,4	25,5	18,8

For nøgletsdefinitioner henvises til side 77 i årsrapporten for 2017.

For at give det mest retvisende indtryk af Hartmanns underliggende drift og udvikling præsenteres udvalgte regnskabstal i denne delårsrapport for regnskabsmæssig justering for hyperinflation (IAS 29)

# Hyperinflation og implementering af IAS 29

Da Argentina er blevet optaget på The International Practices Task Force's (IPTF) liste over hyperinflationsøkonomier med virkning fra 1. juli 2018, justerer Hartmann fra og med denne delårsrapport den argentinske forretnings bidrag til koncernregnskabet i overensstemmelse med kravene i IAS 29 om regnskabsaflæggelse i hyperinflationsøkonomier.

## Ingen effekt på koncernens drift og udvikling

Den regnskabstekniske justering for hyperinflation har ingen direkte indflydelse på Hartmanns underliggende drift og udvikling, de samlede pengestrømme eller evnen til at udbetale udbytte.

For at give det mest retvisende indtryk af Hartmanns underliggende drift og udvikling præsenteres udvalgte regnskabstal i denne delårsrapport således før regnskabsmæssig justering for hyperinflation. Fremgangsmåden sikrer sammenhæng mellem den eksterne rapportering og de offentliggjorte forventninger til 2018 samt overensstemmelse med den interne ledelsesrapportering.

Som udgangspunkt præsenteres alle regnskabstal i ledelsesberetningen inklusiv justering for hyperinflation, og det specificeres tydeligt, når de rapporterede regnskabstal suppleres af tal eksklusiv justering for hyperinflation. Hartmanns forventninger til overskudsgraden, afkastet af den investerede kapital og de samlede anlægsinvesteringer præsenteres eksklusiv justering for hyperinflation, og udviklingen i disse resultatmål kommenteres derfor også eksklusiv justering for hyperinflation.

## Udvikling i Argentina

Hartmanns tre fabrikker i Argentina fremstiller æg- og frugtemballage, og aktiviteterne udgør samlet set under 10% af koncernens samlede emballagesalg.

I 2018 har forretningen skabt kraftig vækst i emballagesalget og forbedret produktionseffektiviteten. Grundlaget for fremgangen er skabt over en længere periode under høj inflation, og den positive udvikling er fortsat i 3. kvartal efter overgangen til hyperinflation.

Argentina har i perioden fra Hartmanns køb af aktiviteterne primo 2015 haft en gennemsnitlig årlig inflation i niveauet 25% frem til klassificeringen som hyperinflationsøkonomi i maj 2018. I år har den gennemsnitlige årlige inflation udgjort i niveauet 29% fra 1. januar til 30. september. Den argentinske regering og centralbank har forsøgt at stabilisere økonomien ved indgreb, der medførte skarpe devalueringer af den argentinske peso (ARS) i maj og august.

## Regnskabsmæssig betydning

Implementeringen af IAS 29 skal sikre, at Hartmanns finansielle rapportering afspejler den gældende købekraft i Argentina og kursen på ARS ved udgangen af regnskabsperioden. Regnskabet er tilpasset ændringer i det generelle prisindeks\* fra købet primo 2015 indtil 30. september 2018. De generelle effekter af den regnskabstekniske justering for henholdsvis udvikling i prisindeks og valutakurs beskrives for væsentlige regnskabsposter på denne side og specificeres for den aktuelle udvikling på næste side og i hoved- og nøgletaloversigten.

Ved læsning af delårsrapporten er det væsentligt at bemærke, at justeringen for hyperinflation i perioden 1. januar - 30. september er gennemført med fuld effekt i regnskabstallene for 3. kvartal. Regnskabstallene for de første 9 måneder af 2018 giver derfor det bedste indtryk af justeringens effekt og omfang.

## Effekt af justering for hyperinflation i lokal valuta

**↑ Omsætning**  
Den rapporterede omsætning påvirkes positivt af tilpasning til ændringer i prisindekset fra 1. januar til 30. september 2018.

**↓ Driftsresultat**  
Hartmanns driftsresultat påvirkes som udgangspunkt negativt af, at omkostninger og afskrivninger stiger drevet af det højere prisindeks og inflationstilpasning af de argentinske anlægsaktiver, der opskrives fra købet i januar 2015 indtil balancedagen.

**↑ Aktiver, investeret kapital og egenkapital**  
Inflationstilpasning af balancens ikke-monetære poster i Argentina, herunder anlægsaktiver og varelager, medfører en stigning i Hartmanns aktiver, investerede kapital og egenkapital.

**↓ Afkast af den investerede kapital**  
Den negative påvirkning af driftsresultatet og stigningen i den investerede kapital har en negativ effekt på det rapportede afkast af den investerede kapital.

**↑ Samlede anlægsinvesteringer**  
Hartmanns samlede anlægsinvesteringer foretaget i Argentina i løbet af året stiger som følge af tilpasning til ændringer i prisindekset.

## Effekt af ændret omregning til danske kroner

**↓ Resultatopgørelse**  
Resultatopgørelsen for indeværende regnskabsår omregnes med afsæt i valutakursen på ARS ved udgangen af regnskabsperioden med tilbagevirkende kraft fra 1. januar. En væsentlig negativ kursudvikling medfører derfor en markant negativ translations-effekt på positive resultatposter.

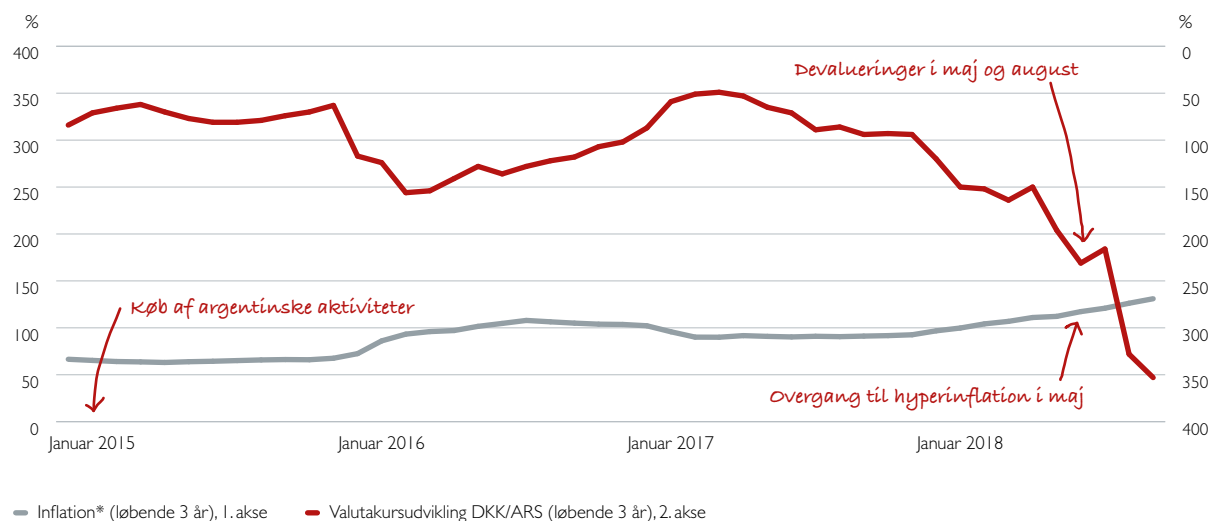
Samlet effekt af justering for hyperinflation

\* Hyperinflationsjustering gennemføres med afsæt i det argentinske Wholesale Price Index frem til 31. december 2016 og National Consumer Price Index i Argentina fra 1. januar 2017.

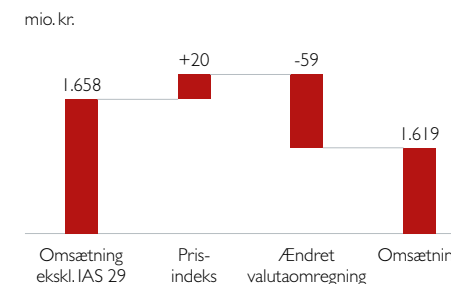


# Hyperinflation og implementering af IAS 29

## Inflations- og valutakursudvikling i Argentina



## Effekt af justering af omsætning år til dato



Den samlede effekt af implementeringen af IAS 29 på omsætningen i årets første 9 måneder er sammensat af justering for prisindeksudviklingen og effekt af overgang til omregning fra argentinske peso til danske kroner med afsæt i kursen pr. balancedagen.

Selvom en gennemsnitlig årlig stigning i prisindekset på 29% i perioden medførte en positiv effekt på 20 mio. kr. på koncernregnskabet, var den samlede effekt af justering for hyperinflation negativ. Krydskursen ARS/DKK faldt fra 32,9 ved årets begyndelse til 15,7 den 30. september 2018. Den ændrede praksis for valutaomregning med afsæt i balancedagens kurs medførte således en negativ effekt på 59 mio. kr. på Hartmanns omsætning.

Hartmanns omsætning udgjorde 1.619 mio. kr. efter en samlet negativ påvirkning af justering for hyperinflation på 39 mio. kr.

## Effekt af justering for hyperinflation på udvalgte regnskabstal år til dato

mio. kr.	Ekskl. IAS 29	Prisindeks	Ændret valutaomregning	Samlet justering	Akk. 2018
Nettoomsætning	1.658	20	(59)	(39)	1.619
Driftsresultat før afskrivninger	275	2	(14)	(12)	263
Driftsresultat	178	(1)	(12)	(13)	165
Finansielle poster, netto	(59)	3	10	13	(46)

\* Hyperinflationsjustering gennemføres med afsæt i det argentinske Wholesale Price Index frem til 31. december 2016 og National Consumer Price Index i Argentina fra 1. januar 2017.

# Udviklingen i 3. kvartal og de første 9 måneder af 2018

Hartmann skabte fremgang i kerneforretningen og løftede emballagesalget i 3. kvartal. Efter levering af en række ordrer i 1. halvår var bidraget fra Hartmann Technology som ventet markant lavere end i samme kvartal i 2017. Koncernens indtjening var påvirket af den lavere omsætning i Hartmann Technology og markant højere energiomkostninger i kerneforretningen samt et generelt krav fra Energistyrelsen om tilbagebetaling af et offentligt energitilskud (IKV-støtte), som Hartmann modtog fra den danske stat i 2016.

Indsatsen for at forbedre kapacitetsudnyttelsen i den amerikanske forretning og udvide produktionskapaciteten på eksisterende fabrikker i Europa fortsatte i kvartalet. I Sydamerika fortsatte indsatsen for at sikre den optimale allokering af produktionen af henholdsvis æg- og frugtemballage på koncernens fabrikker.

Hartmann gennemførte yderligere initiativer under 'Perform 2018'-programmet i 3. kvartal for at fastholde den positive udvik-

ling i den underliggende forretning. Programmet forløber planmæssigt og havde en moderat positiv effekt på resultaterne i kvartalet.

## Nettoomsætning

Den samlede omsætning faldt til 453 mio. kr. (2017: 557 mio. kr.) og var som ventet påvirket af det markant lavere bidrag fra Hartmann Technology efter leveringen af en række ordrer i 1. halvår samt den samlede effekt af justering for hyperinflation i den argentinske forretning år til dato. I de første 9 måneder af 2018 var omsætningen 1.619 mio. kr. (2017: 1.643 mio. kr.) efter justering for hyperinflation.

Udsving i valutakurser påvirkede samlet set omsætningen med -100 mio. kr. i 3. kvartal. Heraf relaterede -83 mio. kr. sig til udviklingen i ARS, hvoraf -59 mio. kr. kan henføres til justering for hyperinflation. I de første 9 måneder af 2018 påvirkede valutakursudsving samlet set omsætningen med -207 mio. kr. Heraf kan -131 mio. kr.

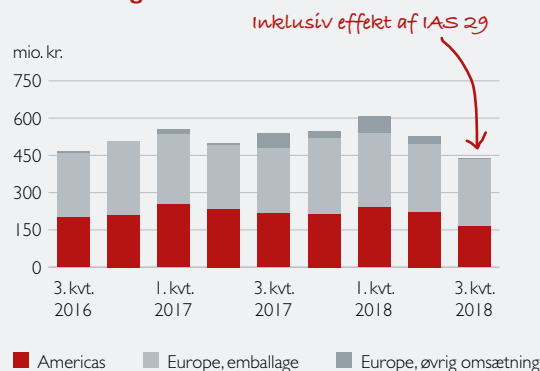
henføres til valutakursudviklingen i ARS, hvoraf valutakurseffekten ved justering for hyperinflation udgjorde -59 mio. kr.

Omsætningen eksklusiv justering for hyperinflation udgjorde 492 mio. kr. (2017: 557 mio. kr.) i 3. kvartal og 1.658 mio. kr. (2017: 1.643 mio. kr.) i de første 9 måneder af 2018.

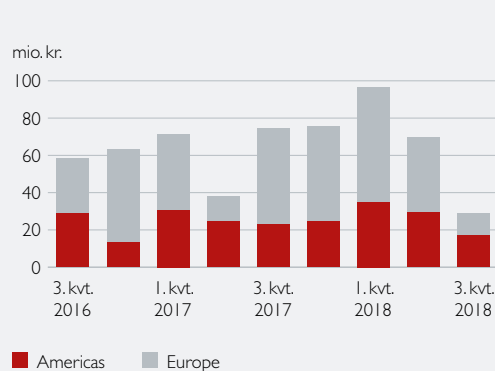
## Europe

I Europa udgjorde den samlede omsætning 290 mio. kr. (2017: 340 mio. kr.) i 3. kvartal. Hartmann skabte volumenvækst inden for både detail- og transportemballage og løftede den samlede omsætning fra salg af ægemballage til 283 mio. kr. (2017: 279 mio. kr.). Fremgangen blev realiseret trods den varme sommers negative effekt på salget af æg. Den positive effekt af volumenvæksten oversteg påvirkningen fra en lavere gennemsnitlig salgspris. Omsætningen fra Hartmann Technology udgjorde 6 mio. kr. (2017: 61 mio. kr.).

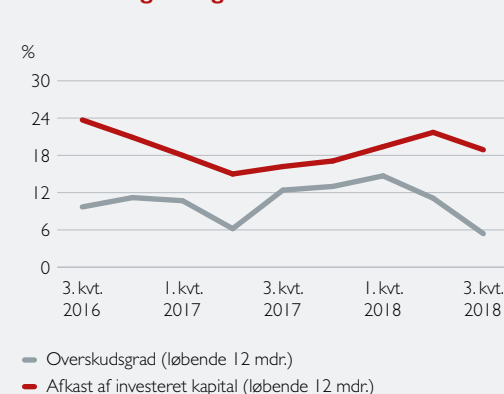
## Omsætning



## Driftsresultat ekskl. effekt af IAS 29



## Overskudsgrad og ROIC ekskl. effekt af IAS 29



# Udviklingen i 3. kvartal og de første 9 måneder af 2018

I de første 9 måneder af 2018 steg den samlede europæiske omsætning til 995 mio. kr. (2017: 941 mio. kr.), hvoraf emballagesalget udgjorde 885 mio. kr. (2017: 856 mio. kr.). Hartmann Technology bidrog med 110 mio. kr. (2017: 85 mio. kr.) i perioden og ventes at skabe begrænset omsætning i 4. kvartal.

## Americas

Den amerikanske forretning øgede salget af æg- og frugtemballage i 3. kvartal, hvor den samlede omsætning imidlertid faldt til 163 mio. kr. (2017: 217 mio. kr.) som følge af væsentlige negative valutakurseffekter og regnskabsteknisk justering for hyperinflation i Argentina.

Emballagesalget i Nordamerika steg moderat i 3. kvartal, hvor volumenvæksten og en højere gennemsnitlig salgspris bidrog positivt til omsætningen, der imidlertid var uændret som følge af en negativ valutakurseffekt.

I Sydamerika løftede Hartmann det samlede emballagesalg i kvartalet, mens omsætningen faldt markant som følge af væsentlige negative valutakurseffekter og justering for hyperinflation. Fremgangen i den underliggende forretning var primært drevet af volumenvækst i Argentina.

I de første 9 måneder af 2018 faldt omsætningen til 624 mio. kr. (2017: 702 mio. kr.) efter justering for hyperinflation.

De amerikanske aktiviteters omsætning eksklusiv justering for hyperinflation udgjorde 202 mio. kr. (2017: 217 mio. kr.) i 3. kvartal og 663 mio. kr. (2017: 702 mio. kr.) i de første 9 måneder af 2018.

## Driftsresultat

I 3. kvartal udgjorde det samlede driftsresultat 26 mio. kr. (2017: 69 mio. kr.) eksklusiv justering for hyperinflation svarende til en overskudsgrad på 5,4% (2017: 12,4%). Udviklingen skyldes primært det lavere bidrag til omsætningen fra Hartmann Technology og fra den sydamerikanske forretning. I årets første 9 måneder steg Hartmanns samlede driftsresultat til 178 mio. kr. (2017: 162 mio. kr.) eksklusiv justering for hyperinflation svarende til en overskudsgrad på 10,8% (2017: 9,8%).

Udsving i valutakurser påvirkede driftsresultatet eksklusiv justering for hyperinflation med -6 mio. kr. i 3. kvartal og -36 mio. kr. i de første 9 måneder af 2018.

Inklusiv justering for hyperinflation udgjorde driftsresultatet for 3. kvartal 13 mio. kr. (2017: 69 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 2,9% (2017: 12,4%). Driftsresultatet for årets første 9 måneder udgjorde 165 mio. kr. (2017: 162 mio. kr.) inklusiv justering for hyperinflation svarende til en overskudsgrad på 10,2% (2017: 9,8%).

## Europe

Den europæiske forretnings samlede driftsresultat faldt til 12 mio. kr. (2017: 52 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 4,1% (2017: 15,2%) som følge af den lavere omsætning i Hartmann Technology, en lavere gennemsnitlig salgspris, hensættelse til tilbagebetaling af IKV-støtte samt højere råvare- og produktionsomkostninger. Disse effekter blev ikke opvejet af den positive effekt af fremgangen i emballagesalget.

I de første 9 måneder af 2018 steg den europæiske forretnings driftsresultat til 114 mio. kr. (2017: 106 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 11,4% (2017: 11,3%).

## Americas

Den amerikanske forretnings samlede driftsresultat udgjorde 17 mio. kr. (2017: 23 mio. kr.) eksklusiv justering for hyperinflation svarende til en overskudsgrad på 8,5% (2017: 10,5%).

I Nordamerika havde det øgede emballagesalg og den forbedrede gennemsnitlige salgspris samt lavere papirpriser en positiv effekt på driftsresultatet, der dog var negativt påvirket af midlertidigt højere produktionsomkostninger samt omkostninger til energi og øvrige råvarer i kvartalet.

Den sydamerikanske forretnings driftsresultat var moderat lavere eksklusiv justering for hyperinflation. Det øgede emballagesalg i Argentina påvirkede driftsresultatet positivt, mens højere råvarepriser havde en negativ effekt.

I de første 9 måneder af 2018 steg de amerikanske aktiviteters driftsresultat til 81 mio. kr. (2017: 78 mio. kr.) eksklusiv justering for hyperinflation svarende til en overskudsgrad på 12,3% (2017: 11,1%).

Inklusiv justering for hyperinflation udgjorde de amerikanske aktiviteters driftsresultat for 3. kvartal 4 mio. kr. (2017: 23 mio. kr.) svarende til 2,5% (2017: 10,5%). I de første 9 måneder af 2018 var driftsresultatet inklusiv justering for hyperinflation 68 mio. kr. (2017: 78 mio. kr.) svarende til en overskudsgrad på 11,0% (2017: 11,1%).

## Koncernfunktioner

Omkostningerne til koncernfunktioner udgjorde 3 mio. kr. (2017: 6 mio. kr.) i 3. kvartal og 18 mio. kr. (2017: 24 mio. kr.) i de første 9 måneder af 2018.



# Udviklingen i 3. kvartal og de første 9 måneder af 2018

## Særlige poster

I 3. kvartal udgjorde særlige poster -9 mio. kr. (2017: 0 mio. kr.), som vedrørte tiltag under 'Perform 2018'-programmet. Særlige poster udgjorde -30 mio. kr. (2017: 0 mio. kr.) i årets første 9 måneder.

## Finansielle poster

Koncernens finansielle poster udgjorde -7 mio. kr. (2017: -12 mio. kr.) i 3. kvartal og -46 mio. kr. (2017: -45 mio. kr.) i årets første 9 måneder. Justering for hyperinflation havde en positiv effekt på 4 mio. kr. i både 3. kvartal og årets første 9 måneder.

## Periodens resultat

Resultatet før skat udgjorde -2 mio. kr. (2017: 57 mio. kr.) i 3. kvartal og 89 mio. kr. (2017: 117 mio. kr.) i de første 9 måneder af 2018.

Resultatet efter skat udgjorde -5 mio. kr. (2017: 48 mio. kr.) i 3. kvartal og 63 mio. kr. (2017: 93 mio. kr.) i årets første 9 måneder.

## Totalindkomst

Hartmanns totalindkomst udgjorde 7 mio. kr. (2017: 38 mio. kr.) i 3. kvartal som følge af det lavere resultat for perioden og kursregulering af dattervirksomheder. I de første 9 måneder af året var totalindkomsten 24 mio. kr. (2017: 42 mio. kr.). Totalindkomsten var positivt påvirket med 17 mio. kr. af justering for hyperinflation i både 3. kvartal og årets første 9 måneder.

## Pengestrømme

Koncernens samlede pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde 22 mio. kr. (2017: 43 mio. kr.) som følge af den lavere indtjening og betaling af restruktureringsomkostninger i kvartalet. I de første 9 måneder af 2018 var de samlede pengestrømme fra driftsaktivitet 159 mio. kr. (2017: 135 mio. kr.).

Pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde -32 mio. kr. (2017 -39 mio. kr.) i 3. kvartal og -70 mio. kr. (2017: -174 mio. kr.) i de første 9 måneder af 2018. Ændringen skyldes de betydelige investeringer i ekspansionen af koncernens produktionsplatform i 2017.

De samlede pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet udgjorde -9 mio. kr. (2017: 4 mio. kr.) i 3. kvartal og 89 mio. kr. (2017: -40 mio. kr.) i de første 9 måneder af 2018.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet var 0 mio. kr. (2017: -2 mio. kr.) i 3. kvartal. I de første 9 måneder af året udgjorde pengestrømme fra finansieringsaktivitet -68 mio. kr. (2017: -20 mio. kr.).

Den nettorentebærende gæld udgjorde 620 mio. kr. (2017: 737 mio. kr.) ved udgangen af 3. kvartal.

Det finansielle beredskab udgjorde 330 mio. kr. ved kvartalets udgang og udgøres af likvide beholdninger og uudnyttede trækingsfaciliteter på lån og kassekreditter. Hartmanns lån er underlagt sædvanlige finansielle covenants, jf. note 33 i årsrapporten for 2017.

## ROIC

Afkastet af den investerede kapital steg til 19% (2017: 16%) eksklusiv justering for hyperinflation. Inklusiv justering for hyperinflation var afkastet af den investerede kapital 18% (2017: 16%).

## Egenkapital

Hartmanns egenkapital udgjorde 704 mio. kr. (2017: 747 mio. kr.) ved udgangen af 3. kvartal, og egenkapitalandelen udgjorde således 40% (2017: 38%). Ved kvartalets udgang var gearingen 88% (2017: 99%).

## Begivenheder efter balancedagen

Den 1. oktober 2018 justerede Hartmann forventningerne til 2018 til en omsætning på 2,1-2,2 mia. kr. efter justering for hyperinflation og en overskudsgrad i niveauet 10% eksklusiv justering for hyperinflation samt et afkast af den investerede kapital i niveauet 17% eksklusiv justering for hyperinflation. De justerede forventninger erstattede de tidligere forventninger om at nå den nedre del af intervallerne for omsætningen på 2,2-2,3 mia. kr. og overskudsgraden på 11,5-13% og et afkast af den investerede kapital på mindst 18%. Forventningerne til særlige poster blev ligeledes justeret til højst -35 mio. kr. mod tidligere i niveauet -25 mio. kr.

# Forventninger

Hartmann fastholder forventningerne til 2018 om en omsætning på 2,1-2,2 mia. kr. efter justering for hyperinflation, en overskudsgrad i niveauet 10% eksklusiv justering for hyperinflation og et afkast af den investerede kapital i niveauet 17% eksklusiv justering for hyperinflation samt særlige poster på op til - 35 mio. kr. som justeret i selskabsmeddelelse nr. 14/2018 den 1. oktober 2018 og gengivet i afsnittet om begivenheder efter balancedagen.

De samlede anlægsinvesteringer forventes nu at udgøre i niveauet 125 mio. kr. eksklusiv justering for hyperinflation mod det tidligere ventede niveau på 150 mio. kr. som følge af tidsmæssig forskydning af enkelte investeringer.

## Forudsætninger

Forventningerne til 2018 er baseret på uændrede valutakurser og en positiv påvirkning fra initiativerne under 'Perform 2018'-programmet samt fortsat langsom udnyttelse af Hartmanns samlede kapacitet i Nordamerika.

## Forventninger

	2018
Omsætning	2,1-2,2 mia. kr.
Overskudsgrad <sup>1</sup>	~10%
Afkast af den investerede kapital <sup>1</sup>	~17%
Anlægsinvesteringer <sup>1</sup>	~125 mio. kr.

<sup>1</sup> Eksklusiv justering for hyperinflation

Omsætning og driftsresultat i kerneforretningen 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 årets resultat.

## Udsagn om fremtiden

Udsagnene om fremtiden i denne delårsrapport afspejler Hartmanns nuværende forventninger til fremtidige begivenheder og økonomiske resultater. Udsagnene er i sagens natur forbundet med usikkerhed, og de opnåede resultater kan derfor afvige fra forventningerne. Forhold, som kan medføre, at de opnåede resultater afviger fra forventningerne, er blandt andet 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 i denne delårsrapport og note 33 i årsrapporten for 2017.

# Risikoforhold

I denne delårsrapport beskrives risikoforhold, der løbende påvirker Hartmanns drift og resultater. Der henvises til afsnittet om risikoforhold og note 33 i årsrapporten for 2017 for en samlet beskrivelse af Hartmanns risikoforhold.

## Råvarer

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

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

Hartmann indgår løbende fastprisaftaler med energileverandører for 6 til 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.

## Produktportefølje

Hartmanns portefølje af støbepaprodukter 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.

## Valuta

Hartmanns valutarisiko består af henholdsvis transaktions- og translationsrisiko.

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

Hartmann foretager afdækning af koncernens transaktionsrisici, så de primære valutaer til stadighed er afdækket i en periode på mindst 9 og maksimalt 12 måneder.

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. Den største translationseksponering målt på nettoposition har Hartmann over for udenlandske dattervirksomheder, der aflægges regnskab i valutaerne ARS, BRL, CAD, HRK, HUF, ILS og USD samt på koncerninterne lån ydet i BRL og USD.

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. Med virkning fra 3. kvartal 2018 rapporteres Hartmanns argentinske aktiviteter under hensyntagen til kravene i IAS 29 om regnskabsaflæggelse i hyperinflationsekonomier, hvilket medfører regnskabstekniske usikkerheder i forhold til fremtidig inflation og valutakursudvikling, jf. side 5-6 i denne delårsrapport.

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

# Ledelsespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. september 2018 for Brødrene Hartmann A/S.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. september 2018.

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

Gentofte 13. november 2018

## Direktion:

Torben Rosenkrantz-Theil  
*Adm. direktør*

Flemming Steen  
*Koncernfinansdirektør*

## Bestyrelsen:

Agnete Raaschou-Nielsen  
*Formand*

Steen Parsholt  
*Næstformand*

Andy Hansen

Jan Klarskov Henriksen

Jørn Mørkeberg Nielsen

Palle Skade Andersen

# Regnskab

- 14 Totalindkomstopgørelse
- 15 Pengestrømsopgørelse
- 16 Balance
- 17 Egenkapitalopgørelse
- 18 Noter



# Totalindkomstopgørelse

mio. kr. Koncern	3. kvartal 2018	3. kvartal 2017	Akk. 2018	Akk. 2017
Nettoomsætning	452,7	556,6	1.618,7	1.643,2
Produktionsomkostninger	(349,7)	(382,8)	(1.149,2)	(1.154,6)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>103,0</b>	<b>173,8</b>	<b>469,5</b>	<b>488,6</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	(72,3)	(79,5)	(233,5)	(244,2)
Administrationsomkostninger	(17,4)	(25,4)	(70,8)	(82,7)
Andre driftsindtægter	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>Resultat af primær drift før særlige poster</b>	<b>13,3</b>	<b>68,9</b>	<b>165,2</b>	<b>161,8</b>
Særlige poster	(8,5)	0,0	(29,9)	0,0
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>4,8</b>	<b>68,9</b>	<b>135,3</b>	<b>161,8</b>
Finansielle indtægter	4,4	0,4	5,1	3,4
Finansielle omkostninger	(11,2)	(12,0)	(51,4)	(48,0)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(2,0)</b>	<b>57,3</b>	<b>89,0</b>	<b>117,2</b>
Skat af periodens resultat	(2,7)	(9,0)	(26,0)	(24,6)
<b>PERIODENS RESULTAT</b>	<b>(4,7)</b>	<b>48,3</b>	<b>63,0</b>	<b>92,6</b>
Resultat pr. aktie i kr.	(0,7)	7,0	9,1	13,4
Resultat pr. aktie i kr., udvandet	(0,7)	7,0	9,1	13,4

mio. kr. Koncern	3. kvartal 2018	3. kvartal 2017	Akk. 2018	Akk. 2017
<b>Periodens resultat</b>	<b>(4,7)</b>	<b>48,3</b>	<b>63,0</b>	<b>92,6</b>
<b>Poster som kan blive omklassificeret til resultatet:</b>				
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder	(6,6)	(11,8)	(53,6)	(54,0)
Hyperinflationregulering af ikke-monetære balanceposter, primo	17,4	-	17,4	-
<b>Værdiregulering af sikringsinstrumenter:</b>				
Indregnet i anden totalindkomst	0,3	3,3	(5,0)	9,2
Overført til nettoomsætning	0,8	(1,8)	0,4	(4,3)
Overført til produktionsomkostninger	0,5	(0,3)	0,7	(0,6)
Overført til finansielle poster	(0,2)	0,2	(0,1)	(0,1)
Skat	(0,4)	(0,3)	1,0	(1,1)
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>11,8</b>	<b>(10,7)</b>	<b>(39,2)</b>	<b>(50,9)</b>
<b>TOTALINDKOMST</b>	<b>7,1</b>	<b>37,6</b>	<b>23,8</b>	<b>41,7</b>



# Pengestrømsopgørelse

mio. kr. Koncern	3. kvartal 2018	3. kvartal 2017	Akk. 2018	Akk. 2017
Resultat af primær drift før særlige poster	13,3	68,9	165,2	161,8
Afskrivninger	33,1	33,7	98,0	95,5
Regulering for andre ikke-kontante poster	11,6	0,0	11,5	(0,1)
Ændring i driftskapital mv.	(13,6)	(53,6)	(67,6)	(96,2)
Betalte restruktureringsomkostninger mv.	(8,8)	0,1	(18,3)	(1,3)
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>35,6</b>	<b>49,1</b>	<b>188,8</b>	<b>159,7</b>
Modtagne renter mv.	0,5	0,8	1,3	1,1
Betalte renter mv.	(9,4)	(9,4)	(20,5)	(21,2)
Betalt selskabsskat, netto	(4,4)	2,1	(10,3)	(4,8)
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>	<b>22,3</b>	<b>42,6</b>	<b>159,3</b>	<b>134,8</b>
Køb af immaterielle aktiver	0,0	(0,5)	(2,2)	(1,5)
Køb af materielle aktiver	(31,9)	(38,6)	(68,4)	(173,1)
Salg af materielle aktiver	0,3	0,1	0,6	0,2
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>	<b>(31,6)</b>	<b>(39,0)</b>	<b>(70,0)</b>	<b>(174,4)</b>
<b>Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet</b>	<b>(9,3)</b>	<b>3,6</b>	<b>89,3</b>	<b>(39,6)</b>
Optagelse af langfristede gældsforpligtelser	0,0	0,0	0,0	50,0
Afdrag på langfristede gældsforpligtelser	(0,2)	(1,6)	(2,2)	(4,6)
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	(65,7)	(65,7)
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>(67,9)</b>	<b>(20,3)</b>
<b>PENGESTRØMME I ALT</b>	<b>(9,5)</b>	<b>2,0</b>	<b>21,4</b>	<b>(59,9)</b>
Likvider 1. januar	0,1	(67,3)	(28,2)	(11,6)
Valutakursregulering	3,0	3,7	0,4	9,9
<b>LIKVIDER ULTIMO</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(61,6)</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(61,6)</b>

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

mio. kr. Koncern	3. kvartal 2018	3. kvartal 2017	Akk. 2018	Akk. 2017
<b>Likvider ultimo indregnes således:</b>				
Likvide beholdninger	54,8	63,9	54,8	63,9
Kassekreditter	(61,2)	(125,5)	(61,2)	(125,5)
<b>Likvider ultimo</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(61,6)</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(61,6)</b>

# Balance

## Aktiver

mio. kr. Koncern	30. sept. 2018	30. sept. 2017	31. dec. 2017
Goodwill	61,3	73,2	69,9
Øvrige immaterielle aktiver	29,0	32,1	31,5
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>90,3</b>	<b>105,3</b>	<b>101,4</b>
Grunde og bygninger	287,6	299,1	301,3
Produktionsanlæg og maskiner	578,5	668,4	640,7
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	15,9	14,6	20,9
Produktionsanlæg under opførelse	52,0	26,4	21,7
<b>Materielle aktiver</b>	<b>934,0</b>	<b>1.008,5</b>	<b>984,6</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	3,0	3,1	3,1
Andre tilgodehavender	0,0	1,7	0,0
Udskudt skat	44,3	93,3	51,9
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>47,3</b>	<b>98,1</b>	<b>55,0</b>
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>1.071,6</b>	<b>1.211,9</b>	<b>1.141,0</b>
Varebeholdninger	196,6	241,0	240,6
Tilgodehavender fra salg	330,1	377,3	329,6
Selskabsskat	8,1	4,6	8,6
Andre tilgodehavender	91,8	67,4	76,4
Periodeafgrænsningsposter	16,8	21,2	16,3
Likvide beholdninger	54,8	63,9	52,6
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>698,2</b>	<b>775,4</b>	<b>724,1</b>
<b>AKTIVER</b>	<b>1.769,8</b>	<b>1.987,3</b>	<b>1.865,1</b>

## Passiver

mio. kr. Koncern	30. sept. 2018	30. sept. 2017	31. dec. 2017
Aktiekapital	140,3	140,3	140,3
Reserve for sikringstransaktioner	(2,4)	3,2	0,6
Reserve for omregningsreguleringer	(198,6)	(140,8)	(162,4)
Overført resultat	764,7	743,9	701,7
Foreslået udbytte	0,0	0,0	65,7
<b>Egenkapital</b>	<b>704,0</b>	<b>746,6</b>	<b>745,9</b>
Udskudt skat	17,1	10,6	14,3
Pensionsforpligtelser	45,5	45,0	51,4
Kreditinstitutter	613,9	669,3	607,7
Offentlige tilskud	4,6	6,8	5,9
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>681,1</b>	<b>731,7</b>	<b>679,3</b>
Kreditinstitutter	0,0	6,4	4,5
Offentlige tilskud	1,5	2,0	1,6
Kassekreditter	61,2	125,5	80,9
Forudbetalinger fra kunder	2,7	30,7	45,3
Leverandørgæld	154,5	176,9	165,5
Gæld til associerede virksomheder	6,8	0,0	4,6
Selskabsskat	11,2	18,5	1,6
Hensatte forpligtelser	12,6	4,9	0,4
Anden gæld	134,2	144,1	135,5
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>384,7</b>	<b>509,0</b>	<b>439,9</b>
<b>Forpligtelser</b>	<b>1.065,8</b>	<b>1.240,7</b>	<b>1.119,2</b>
<b>PASSIVER</b>	<b>1.769,8</b>	<b>1.987,3</b>	<b>1.865,1</b>

# Egenkapitalopgørelse

Koncern	2018						2017					
	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for omregnings- reguleringer*	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for omregnings- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
mio. kr:												
<b>Egenkapital 1. januar</b>	<b>140,3</b>	<b>0,6</b>	<b>(162,4)</b>	<b>701,7</b>	<b>65,7</b>	<b>745,9</b>	140,3	0,1	(86,8)	651,3	65,7	770,6
Periodens resultat	-	-	-	63,0	0,0	63,0	-	-	-	92,6	0,0	92,6
<b>Anden totalindkomst</b>												
Poster som kan omklassificeres til resultatet												
Valutakursregulering af udenlandske dattervirksomheder	-	-	(53,6)	-	-	(53,6)	-	-	(54,0)	-	-	(54,0)
Hyperinflationsregulering af ikke-monetære balanceposter, primo	-	-	17,4	-	-	17,4	-	-	-	-	-	-
Værdiregulering af sikringsinstrumenter:												
Indregnet i anden totalindkomst	-	(5,0)	-	-	-	(5,0)	-	9,2	-	-	-	9,2
Overført til nettoomsætning	-	0,4	-	-	-	0,4	-	(4,3)	-	-	-	(4,3)
Overført til produktionsomkostninger	-	0,7	-	-	-	0,7	-	(0,6)	-	-	-	(0,6)
Overført til finansielle poster	-	(0,1)	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)	-	-	-	(0,1)
Skat	-	1,0	0,0	-	-	1,0	-	(1,1)	0,0	-	-	(1,1)
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(36,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(39,2)</b>	<b>0,0</b>	<b>3,1</b>	<b>(54,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(50,9)</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(36,2)</b>	<b>63,0</b>	<b>0,0</b>	<b>23,8</b>	<b>0,0</b>	<b>3,1</b>	<b>(54,0)</b>	<b>92,6</b>	<b>0,0</b>	<b>41,7</b>
Transaktioner med ejerne												
Udbetalt udbytte	-	-	-	-	(65,7)	(65,7)	-	-	-	-	(65,7)	(65,7)
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(43,9)</b>	<b>63,0</b>	<b>(65,7)</b>	<b>(41,9)</b>	<b>0,0</b>	<b>3,1</b>	<b>(54,0)</b>	<b>92,6</b>	<b>(65,7)</b>	<b>(24,0)</b>
<b>Egenkapital 30. september</b>	<b>140,3</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(206,3)</b>	<b>764,7</b>	<b>0,0</b>	<b>704,0</b>	<b>140,3</b>	<b>3,2</b>	<b>(140,8)</b>	<b>743,9</b>	<b>0,0</b>	<b>746,6</b>

\* Reserve for omregningsreguleringer indeholder reserve for valutakursreguleringer af udenlandske dattervirksomheder samt hyperinflationsregulering af ikke-monetære balanceposter primo i Argentina.

# Noter

## 01 Anvendt regnskabspraksis

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

Bortset fra nedenstående vedrørende IFRS 9, IFRS 15 og IAS 29 er den i delårsregnskabet anvendte regnskabspraksis uændret i forhold til koncernregnskabet for 2017. Den anvendte regnskabspraksis, er beskrevet i note 1 i årsrapporten for 2017, hvortil der henvises. Overgangen til IFRS 9 og 15 har ikke medført beløbsmæssig effekt på regnskabet. Effekten ved overgang til IAS 29 fremgår af delårsrapportens side 4-6.

### Nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag i 2018

Hartmann har implementeret alle nye og reviderede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der er godkendt af EU, og som har virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2018, herunder IFRS 9 og IFRS 15. Endvidere har Hartmann i forbindelse med denne delårsrapport implementeret IAS 29 om regnskabsaflæggelse i hyperinflationsekonomier.

### IFRS 9

Hartmann-koncernen har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret IFRS 9, Finansielle instrumenter, der erstatter IAS 39. Standarden indførte blandt andet en ny model for klassifikation og måling af finansielle aktiver og forpligtelser baseret på virksomhedens forretningsmodel og de underliggende pengestrømmes karakteristika. Samtidig introduceredes en ny nedskrivningsmodel for alle finansielle aktiver.

Hartmann har vurderet effekten ved implementering af standarden og vurderer at regnskabet alene påvirkes af ændrede oplysningskrav til noterne i årsrapporten. Det ændrede princip for nedskrivning påvirkede Hartmanns eksisterende proces for nedskrivning i ubetydelig grad og har derfor ingen nævneværdig effekt på delårsrapporten.

### IFRS 15

Hartmann har med virkning fra 1. januar 2018 implementeret IFRS 15 Omsætning fra kontrakter med kunder. IFRS 15 erstattede omsætningsstandarderne IAS 11 og IAS 18 samt fortolkningsbidrag. Den nye standard har indført en ny model for indregning og måling af omsætning vedrørende salgskontrakter med kunder. Den nye model bygger på en femtrinnsproces, som skal følges for alle salgskontrakter med kunder for at fastlægge, hvornår og hvordan omsætning skal indregnes i resultatopgørelsen.

Hartmann har analyseret indvirkningen af IFRS 15 og vurderet, at implementeringen ikke har betydning for kerneforretningen. For Hartmann Technology har implementeringen krævet, at der i forhold til den hidtidige praksis, udskydes indregning af omsætning fra visse ydelser, der leveres i forbindelse med salg af maskiner. Effekten af denne udskydelse er dog uvæsentlig for delårsrapporten.

### IAS 29

Argentina er pr. 1. juli 2018 blevet optaget på IPTF's liste over hyperinflationsekonomier. Som følge heraf har Hartmann fra og med denne delårsrapport implementeret IAS 29 om regnskabsaflæggelse i hyperinflationsekonomier. Implementeringen er i overensstemmelse med IAS 29, indregnet med tilbagevirkende kraft fra 1. januar 2018 uden tilpasning af sammenligningstal.

Indeværende års regnskabstal for Hartmanns argentinske aktiviteter er derfor inflationskorrigeret inden omregning til koncernens præsentationsvaluta, DKK.

For Hartmanns argentinske aktiviteter omregnes indtægter og omkostninger for hele indeværende regnskabsår til DKK ved anvendelse af balancedagens krydskurs mellem ARS og DKK.

Forud for omregningen til DKK inflationskorrigeres resultatopgørelsen og balancens ikke-monetære poster i Argentina under hensyntagen til ændringerne i den argentinske pesos købekraft (inflation) fra tidspunktet for første indregning og frem til balancedagen. Effekten af inflationskorrektur af resultatopgørelsen og balancens ikke-monetære poster vedrørende inflationen i indeværende regnskabsår indregnes som finansielle indtægter. Effekten af inflationskorrektur af ikke-monetære balanceposter fra første indregning i tidligere regnskabsår og frem til udgangen af seneste regnskabsår indregnes som en særskilt post i egenkapitalen under anden totalindkomst.

I denne delårsrapport er effekten af både inflationskorrektur og ændring af valutaomregning af resultatopgørelsens poster til balancedagens kurs indregnet med en samlet år til dato-effekt. Tidligere rapporterede regnskabstal for indeværende år er ikke tilpasset, og effekten ved implementering af IAS 29 er derfor identisk i 3. kvartal og årets første 9 måneder.

# Noter

## 02 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

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

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

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

Der henvises til note 3 i årsrapporten for 2017 for en samlet beskrivelse af væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder samt til side 5-6 i denne delårsrapport for en beskrivelse af grundlaget for at anvende IAS 29 om regnskabsaflæggelse i hyperinflationsøkonomier for den argentinske forretning.

### Øvrige forhold

Omsætning og driftsresultat i kerneforretningen er normalt højere i 1. og 4. kvartal, da koncernens emballagesalg er sæsonbetonet.

## 03 Segmentoplysninger

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

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

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

Den interne ledelsesrapportering følger koncernens anvendte regnskabspraksis, bortset fra at overgangen til IAS 29 ikke indgår i ledelsesrapporteringen. Effekten af hyperinflationsjusteringer vises som særskilte afstemningsposter i denne note.

Forretningsmæssige beslutninger i relation til ressourceallokering og resultatvaluering for de enkelte segmenter træffes på baggrund af segmentets resultat af primær drift. 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 allokeret til det enkelte segment på et pålideligt grundlag. Resultat af associerede virksomheder, finansielle poster, indkomstskatter, kapitalandele i associerede virksomheder, skatteaktiver og -passiver samt likvider og bankgæld allokeres ikke til rapporteringspligtige segmenter.

De rapporteringspligtige segmenter er:

- **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 til produktion af støbepapemballage og relaterede services.
- **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.

## Noter

## 03 Segmentoplysninger – fortsat

Aktiviteter	2018						2017					
	Europe		Americas		Sum af rapporteringspligtige segmenter		Europe		Americas		Sum af rapporteringspligtige segmenter	
	3. kvrt	9 mdr.	3. kvrt	9 mdr.	3. kvrt	9 mdr.	3. kvrt	9 mdr.	3. kvrt	9 mdr.	3. kvrt	9 mdr.
<b>Omsætning fra eksterne kunder</b>												
Støbepapemballage	283,4	884,8	202,3	663,0	485,7	1.547,8	278,7	855,8	216,9	702,4	495,6	1.558,2
Øvrig omsætning	6,4	110,3	-	-	6,4	110,3	61,0	85,0	-	-	61,0	85,0
<b>Nettoomsætning</b>	<b>289,8</b>	<b>995,1</b>	<b>202,3</b>	<b>663,0</b>	<b>492,1</b>	<b>1.658,1</b>	<b>339,7</b>	<b>940,8</b>	<b>216,9</b>	<b>702,4</b>	<b>556,6</b>	<b>1.643,2</b>
Hyperinflationsregulering af nettoomsætning	-	-	(39,4)	(39,4)	(39,4)	(39,4)	-	-	-	-	-	-
<b>Nettoomsætning, jf. totalindkomstopgørelse</b>	<b>289,8</b>	<b>995,1</b>	<b>162,9</b>	<b>623,6</b>	<b>452,7</b>	<b>1.618,7</b>	<b>339,7</b>	<b>940,8</b>	<b>216,9</b>	<b>702,4</b>	<b>556,6</b>	<b>1.643,2</b>
Resultat af primær drift før særlige poster	11,8	113,6	17,2	81,3	29,0	194,9	51,8	106,3	22,9	78,0	74,7	184,3
<b>Øvrige segmentoplysninger</b>												
Afskrivninger	14,1	42,9	16,4	51,7			15,9	48,8	18,2	48,0		
Investeringer i immaterielle og materielle aktiver	-	40,9	-	28,4			-	93,5	-	68,2		
Nettoarbejdskapital	-	210,8	-	113,3			-	191,2	-	160,0		
Investeret kapital	-	599,1	-	697,7			-	595,8	-	842,3		
Segmentaktiver	-	869,6	-	825,5	-	1.695,2	-	876,6	-	970,9	-	1.847,5
<b>Afstemninger</b>												
<b>Resultatmål</b>												
Resultat af primær drift for rapporteringspligtige segmenter jf. ovenfor					29,0	194,9					74,7	184,3
Hyperinflationsregulering af resultat af primær drift før særlige poster					(13,1)	(13,1)					-	-
Ikke allokerede concernfunktioner					(3,0)	(17,8)					(6,2)	(23,8)
Elimineringer					0,4	1,2					0,4	1,3
<b>Resultat af primær drift før særlige poster, jf. totalindkomstopgørelse</b>					<b>13,3</b>	<b>165,2</b>					<b>68,9</b>	<b>161,8</b>
Særlige poster					(8,5)	(29,9)					0,0	0,0
<b>Resultat af primær drift, jf. totalindkomstopgørelse</b>					<b>4,8</b>	<b>135,3</b>					<b>68,9</b>	<b>161,8</b>
Finansielle indtægter					4,4	5,1					0,4	3,4
Finansielle omkostninger					(11,2)	(51,4)					(12,0)	(48,0)
<b>Resultat før skat, jf. totalindkomstopgørelse</b>					<b>(2,0)</b>	<b>89,0</b>					<b>57,3</b>	<b>117,2</b>
<b>Aktiver</b>												
Aktiver for rapporteringspligtige segmenter, jf. ovenfor					-	1.695,2					-	1.847,5
Hyperinflationsregulering af ikke-monetære balanceposter					-	23,3					-	-
Ikke fordelte aktiver					-	110,4					-	164,9
Elimineringer					-	(59,1)					-	(25,1)
<b>Aktiver, jf. balance</b>					<b>-</b>	<b>1.769,8</b>					<b>-</b>	<b>1.987,3</b>



# Noter

## 04 Finansielle indtægter og omkostninger

	3. kvrt. 2018	3. kvrt. 2017	9 mdr. 2018	9 mdr. 2017
Renteindtægter, likvider mv.	0,0	0,2	0,0	0,2
Øvrige renteindtægter	0,3	0,2	0,8	0,5
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>
Valutakursgevinster	0,1	0,0	0,1	2,3
Gevinst på netto-monetær stilling ved hyperinflationsregulering	3,8	-	3,8	-
Afledte finansielle instrumenter	0,2	0,0	0,4	0,4
<b>Finansielle indtægter</b>	<b>4,4</b>	<b>0,4</b>	<b>5,1</b>	<b>3,4</b>
Renteomkostninger, kreditinstitutter	3,3	5,5	11,9	15,8
Øvrige omkostninger	0,5	0,6	1,4	2,5
<b>Renteomkostninger fra finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>3,8</b>	<b>6,1</b>	<b>13,3</b>	<b>18,3</b>
Valutakurstab	7,4	5,7	37,8	29,4
Afledte finansielle instrumenter	0,0	0,2	0,3	0,3
<b>Finansielle omkostninger</b>	<b>11,2</b>	<b>12,0</b>	<b>51,4</b>	<b>48,0</b>
<b>Finansielle indtægter og (omkostninger)</b>	<b>(6,8)</b>	<b>(11,6)</b>	<b>(46,3)</b>	<b>(44,6)</b>

## 05 Særlige poster

	3. kvrt. 2018	3. kvrt. 2017	9 mdr. 2018	9 mdr. 2017
Fratrædelsesgodtgørelser, eftervederlag mv.	8,5	0,0	23,8	0,0
Øvrige omkostninger	0,0	0,0	6,1	0,0
<b>Særlige omkostninger</b>	<b>8,5</b>	<b>0,0</b>	<b>29,9</b>	<b>0,0</b>

# Noter

## 06 Kategorier af finansielle instrumenter

### Kategorier af finansielle instrumenter

mio. kr.	30. september 2018		30. september 2017		31. december 2017	
	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi	Regnskabsmæssig værdi	Dagsværdi
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0,3	0,3	6,7	6,7	4,2	4,2
<b>Finansielle aktiver anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
Tilgodehavender fra salg	330,1	330,1	377,3	377,3	329,6	329,6
Øvrige tilgodehavender	99,6	99,6	65,3	65,3	80,8	80,8
Likvide beholdninger	54,8	54,8	63,9	63,9	52,6	52,6
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>484,5</b>	<b>484,5</b>	<b>506,5</b>	<b>506,5</b>	<b>463,0</b>	<b>463,0</b>
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	3,6	3,6	2,4	2,4	3,3	3,3
<b>Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>
Kreditinstitutter	675,1	675,2	801,2	801,9	693,1	693,7
Øvrige forpligtelser	315,0	315,0	338,1	338,1	303,8	303,8
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>990,1</b>	<b>990,2</b>	<b>1.139,3</b>	<b>1.140,0</b>	<b>996,9</b>	<b>997,5</b>

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

## 07 Begivenheder efter balancedagen

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

# Kort om Hartmann

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

## 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 CO<sub>2</sub>-neutral detailemballage.

## 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.

## 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.

## 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.

## Hartmann-aktien

Hartmanns aktie har været noteret på Nasdaq Copenhagen siden 1982. Der er en aktiekasse, og hver aktie har en stemme. Interesserede kan få tilsendt finansielle rapporter og selskabsmeddelelser ved tilmelding til Hartmanns nyhedstjeneste på [investor@hartmann-packaging.com](mailto:investor@hartmann-packaging.com).

## Finanskalender 2019

25. februar 2019	Frist for emner til generalforsamling
26. februar 2019	Årsrapport 2018
9. april 2019	Ordinær generalforsamling
7. maj 2019	Delårsrapport 1. kvartal 2019
13. august 2019	Delårsrapport 2. kvartal 2019
14. november 2019	Delårsrapport 3. kvartal 2019

Delårsrapporten er udgivet som selskabsmeddelelse nr. 16/2018 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: [investor@hartmann-packaging.com](mailto:investor@hartmann-packaging.com)  
Web: [hartmann-packaging.com](http://hartmann-packaging.com)

CVR-nr. 63 04 96 11