

Nr. 69

SELSKABSMEDDELELSE

26. februar 2013

PANDORA OFFENTLIGGØR REGNSKAB FOR 2012

KONCERNOMSÆTNINGEN VAR DKK 6.652 MILLIONER. EBITDA-MARGINEN VAR 24,9%. PERIODENS RESULTAT VAR DKK 1.202 MILLIONER. FRIT CASH FLOW UDGJORDE DKK 1.151 MILLIONER.

Den økonomiske udvikling for hele 2012 er en anelse bedre end forventet. Udviklingen er som forudsat negativt påvirket af effekten af den lagerombytning, der blev påbegyndt den 21. februar 2012.

- Koncernen opnåede en omsætning i 2012 på DKK 6.652 millioner mod DKK 6.658 millioner i 2011:
 - Omsætningen i Nord- og Sydamerika steg med 5,3% (et fald på 2,5% i lokal valuta)
 - Omsætningen i Europa faldt med 3,1% (et fald på 5,0% i lokal valuta)
 - Asien og Stillehavsområdet faldt med 10,4% (et fald på 17,5% i lokal valuta)
- Bruttomarginen faldt til 66,6% i 2012 fra en bruttomargin på 73,0% i 2011
- EBITDA-marginen var 24,9% i 2012 mod 34,3% i 2011, og EBITDA faldt med 27,3% til DKK 1.658 millioner
- EBIT-marginen var 22,2% i 2012 mod 30,9% i 2011, og EBIT faldt med 28,3% til DKK 1.475 millioner
- Årets resultat faldt med 41,0% til DKK 1.202 millioner i 2012 mod DKK 2.037 millioner i 2011. Korrigeret for reguleringen af earn-out-hensættelsen vedrørende PANDORA CWE faldt nettoresultatet for 2012 med 24,6% til DKK 1.151 millioner mod et korrigeret nettoresultat på DKK 1.526 millioner i 2011
- Frit cash flow udgjorde i 2012 DKK 1.151 millioner mod DKK 1.670 millioner i 2011
- Bestyrelsen foreslår, at der for regnskabsåret 2012 udbetales udbytte på DKK 5,50 pr. aktie svarende til en udbytteprocent på 59% mod 35% i 2011
- For 2013 forventer PANDORA en omsætning på over DKK 7,2 milliarder og en EBITDA-margin på mere end 25%

PANDORA vil i dag påbegynde et aktietilbagekøbsprogram for op til DKK 700 millioner, som planlægges gennemført i 2013 med det hovedformål at reducere Selskabets aktiekapital på generalforsamlingen i 2014.

FORVENTNINGER TIL 2013

For 2013 forventer PANDORA en omsætning på over DKK 7,2 milliarder og en EBITDA-margin på mere end 25%.

PANDORA forventer anlægsinvesteringer på omkring DKK 300 millioner samt en effektiv skatteprocent på ca. 19%.

I 2013 forventer PANDORA at åbne omkring 150 Konceptbutikker.

BESTYRELSENS VURDERING AF KAPITALSTRUKTUREN

Som tidligere meddelt har bestyrelsen analyseret, hvad den mener, er den optimale kapitalstruktur for Selskabet. Herunder er der truffet en beslutning om, hvordan overskydende kapital distribueres til aktionærene. Resultatet af denne analyse er, at bestyrelsen foreslår, at Selskabets udbyttepolitik ændres, og at der iværksættes et aktietilbagekøbsprogram.

Bestyrelsen har tidligere sigtet mod en gennemsnitlig udbytteprocent på omkring 35% af årets resultat, defineret i overensstemmelse med IFRS (de internationale regnskabsstandarder). Fremadrettet er det bestyrelsens mål at opretholde et stabilt og herefter stigende nominelt udbytte pr. aktie - med udgangspunkt i udbyttet for 2011 på DKK 5,50 pr. aktie.

Under hensyntagen til det ovenstående vil bestyrelsen herudover løbende træffe beslutning om, hvorvidt overskydende kapital skal distribueres via aktietilbagekøbsprogrammer eller som ekstraordinært udbytte med henblik på at opnå en optimal kapitalstruktur, som bestyrelsen på nuværende tidspunkt anser for at være en netto rentebærende gæld i forhold til EBITDA på 0-1x målt på 12-måneders løbende basis.

Denne politik og PANDORAs evne til at distribuere overskydende kapital til aktionærene afhænger bl.a. af, om der er tilstrækkelige frie reserver, Selskabets finansielle stilling, resultat og kapitalbehov samt andre faktorer, som bestyrelsen anser for relevante.

Aktietilbagekøbsprogram for 2013

PANDORAs bestyrelse har besluttet at iværksætte et tilbagekøbsprogram ("Programmet") i 2013, hvor under Selskabet forventer at tilbagekøbe egne aktier for et beløb på op til DKK 700 millioner. I henhold til beslutning truffet på den ekstraordinære generalforsamling afholdt den 17. september 2010 er PANDORAs bestyrelse bemyndiget til at erhverve egne aktier på vegne af Selskabet til en samlet nominel værdi på op til 10% af PANDORAs aktiekapital indtil 17. september 2015 ("Bemyndigelsen"). Formålet med Programmet er at nedsætte PANDORAs aktiekapital samt at opfylde forpligtelser i henhold til aktieoptionsprogrammet for Selskabets medarbejdere. Programmet vil ophøre senest den 31. december 2013. Bestyrelsen agter på generalforsamlingen i 2014 at fremsætte forslag til PANDORAs aktionærer om, at PANDORAs aktiekapital reduceres med det antal aktier, der bliver købt under Programmet. PANDORA kan også bruge de aktier, der er købt under Programmet, til at opfylde forpligtelser, der måtte opstå i forbindelse med aktieoptionsprogrammer for Selskabets medarbejdere. Nettoforpligtelsen pr. 31. december 2012, fratrukket beholdning af egne aktier (182.925), er på 925.198 aktier.

Programmet implementeres i henhold til bestemmelserne i Europa-Kommissionens forordning nr. 2273/2003 af 22. december 2003 ("safe harbour"), som beskytter børsnoterede selskaber mod overtrædelse af lovgivning om insiderhandel i forbindelse med aktietilbagekøb.

PANDORA har udpeget Nordea Bank Danmark A/S ("Nordea") som Lead Manager for Programmet. I henhold til særskilt aftale med Selskabet vil Nordea tilbagekøbe aktier på vegne af PANDORA og træffe beslutninger om handel med PANDORAs aktier uafhængigt af og uden indflydelse fra PANDORA.

PANDORA har til enhver tid ret til at afslutte Programmet. Hvis Selskabet træffer beslutning om at afslutte Programmet, skal PANDORA give meddelelse herom, og Nordea vil som følge heraf ikke længere være berettiget til at købe aktier på vegne af PANDORA.

Majoritetsaktionæren, Prometheus Invest ApS, har forpligtet sig til at deltage i Programmet på et forholdsmæssigt grundlag med henblik på at sikre, at det nuværende free float ikke reduceres. Deltagelsen er planlagt sådan, at Prometheus Invest ApS på hver handelsdag vil sælge et antal PANDORA-aktier til den volumenvægtede gennemsnitskurs, som aktierne blev købt til under Programmet i markedet på den pågældende handelsdag.

Programmet vil blive implementeret i henhold til Bemyndigelsen inden for følgende rammer:

- Den maksimale købesum for tilbagekøbte PANDORA-aktier i Programmets løbetid er DKK 700 millioner
- Programmet vil ophøre senest den 31. december 2013, og der vil blive købt maksimalt 12.831.400 PANDORA-aktier under Programmet, som – på datoen for offentliggørelsen af årsrapport 2012 – sammen med Selskabets beholdning af egne aktier på 182.925 aktier vil svare til 10% af aktierne udstedt i PANDORA
- Det maksimale antal aktier, der skal købes pr. handelsdag i markedet, vil svare til 25% af den gennemsnitlige daglige omsætning af aktier i Selskabet, der er handlet på NASDAQ OMX Copenhagen i de foregående 20 handelsdage
- Aktierne kan ikke købes til kurser, der er højere end de to følgende kurser:
 - a) Kursen på den seneste uafhængige handel
 - b) Kursen på det højeste uafhængige bud på NASDAQ OMX Copenhagen

Selskabet vil ugentligt udsende en meddelelse om de transaktioner, der foretages under Programmet.

CEO Bjørn Gulden udtaler:

“For PANDORA har 2012 været præget af forandringer og forbedring af vores forretning. Vi startede året med at gennemføre to vigtige tiltag: vi tilpassede produktsortimentet og prisstrukturen og forbedrede kvaliteten af vores varelagre hos forhandlerne ved at erstatte produkter med lav omsætningshastighed med Best Sellers. Efter et udfordrende første halvår, hvor vi arbejdede hårdt på at gennemføre disse tiltag, var det opmuntrende at se den positive udvikling i 3. og 4. kvartal 2012.

De nye innovative produkter, vi lancerede i 2012 til kommercielt rigtige priser, har solgt godt både ind til og ud af butikkerne. Forhandlerne var meget positive over for vores tiltag til balancering af lagrene, og vi kan nu se, at både kvaliteten og værdien af deres lagre er forbedret i forhold til for et år siden.

Salget ud af butikkerne er steget på alle større markeder, og vi er især tilfredse med udviklingen på markederne i Australien og Storbritannien. Det amerikanske marked klarer sig fortsat godt. På det tyske marked er salget ud af butikkerne steget, men det vil tage længere tid og kræve konsekvent eksekvering, før vi kan forbedre salget ind i butikkerne.

Vi fortsætter vores strategiske analyse af det asiatiske marked, og den første handling, der er gennemført i den forbindelse, er at vi har udskiftet vores distributør i Japan.

PANDORA fortsætter med at investere på nye markeder, og i 2012 oplevede vi en meget positiv udvikling i Rusland, Italien og Frankrig.

Resultaterne i 2012, er en bekræftelse af styrken af PANDORAs brand og vores position i smykkesegmentet branded affordable luxury – samtidig er det en bekræftelse af, at PANDORAs likviditetsgenererende forretningsmodel er yderst effektiv. Sidstnævnte danner også baggrund for, at bestyrelsen og direktionen føler sig komfortable med beslutningen om at øge udbytteprocenten betydeligt samtidig med, at vi påbegynder et aktietilbagekøbsprogram for op til DKK 700 millioner for at kunne tilbagebetale overskydende likviditet til vores aktionærer.”

ÅRSRAPPORTEN FOR 2012 OG REGNSKABET FOR 4. KVARTAL

Den fulde version af PANDORAs årsrapport 2012 er blevet offentliggjort i dag og kan downloades via PANDORAs hjemmeside: www.pandoragroup.com.

Hoved- og nøgletal for 4. kvartal 2012 er vedlagt som bilag til denne meddelelse.

TELEFONKONFERENCE

Der bliver afholdt en telefonkonference for investorer og finansanalytikere i dag kl. 10.00 dansk tid med deltagelse af CEO Bjørn Gulden og CFO Henrik Holmark. Telekonferencen kan følges fra vores hjemmeside: www.pandoragroup.com. Den tilhørende præsentation vil være tilgængelig på hjemmesiden en time inden telekonferencen.

Investorer og analytikere kan benytte følgende telefonnumre:

Danmark: +45 3272 7625

Storbritannien (internationalt): +44 (0) 1452 555 566

USA: +1 631 510 7498

For at sikre, at telefonkonferencen begynder rettidigt, beder vi venligst deltagere om at ringe ind fem minutter før telekonferencen starter. Deltagere, der ringer op til telefonkonferencen, skal angive bekræftelseskoden 97986776.

OM PANDORA

PANDORA designer, fremstiller og markedsfører håndforarbejdede og moderne smykker fremstillet af ædle materialer og til tilgængelige priser. PANDORAs smykker sælges i mere end 70 lande fordelt på seks kontinenter via over 10.300 forhandlere, herunder ca. 900 Konceptbutikker.

PANDORA blev stiftet i 1982 og har hovedkontor i København. PANDORA beskæftiger på verdensplan over 6.000 medarbejdere, hvoraf 4.000 arbejder i Gemopolis i Thailand, hvor virksomheden fremstiller sine smykker. PANDORA er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen i Danmark. I 2012 udgjorde PANDORAs samlede omsætning DKK 6,7 milliarder (ca. EUR 893 millioner). For yderligere oplysninger, se www.pandoragroup.com.

KONTAKT

For yderligere information kontakt venligst:

INVESTOR RELATIONS

Morten Eismark, VP Group Investor Relations
Phone +45 3673 8213
Mobile +45 3045 6719

MEDIA RELATIONS

Jakob Risom, Press Officer
Phone +45 3673 0634
Mobile +45 6165 6540

FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL

DKK million	2012 4. kv.	2011 4. kv.	2012 Hele året	2011 Hele året
Resultatopgørelse				
Omsætning	2.174	1.952	6.652	6.658
Bruttoavance	1.403	1.420	4.429	4.860
EBITDA	534	524	1.658	2.281
Resultat af primær drift (EBIT)	486	475	1.475	2.058
Finansielle poster	40	145	4	311
Resultat før skat	526	620	1.479	2.369
Periodens resultat	421	555	1.202	2.037
Balance				
Aktiver i alt	8.414	8.051	8.414	8.051
Investeret kapital	5.900	5.923	5.900	5.923
Arbejdskapital, netto	1.277	1.327	1.277	1.327
Egenkapital	6.038	5.411	6.038	5.411
Rentebærende gæld, netto	-183	209	-183	209
Pengestrømsopgørelse				
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto	1.098	1.032	1.339	1.823
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto	-84	-129	-231	-364
Frit cash flow	1.030	930	1.151	1.670
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-947	-1.026	-943	-2.502
Periodens ændring i likvider, netto	67	-123	165	-1.043
Nøgletal				
Omsætningsvækst i %	11,4%	-15,0%	-0,1%	-0,1%
Vækst i bruttoavance, %	-1,2%	-11,8%	-8,9%	2,9%
Vækst i EBITDA i %	1,9%	-38,9%	-27,3%	-15,0%
Vækst i EBIT i %	2,3%	-39,2%	-28,3%	-14,8%
Vækst i periodens resultat i %	-24,1%	-10,3%	-41,0%	8,9%
Brutto-margin i %	64,5%	72,7%	66,6%	73,0%
EBITDA-margin i %	24,6%	26,8%	24,9%	34,3%
EBIT-margin i %	22,4%	24,3%	22,2%	30,9%
Effektiv skattesats i %	20,0%	10,5%	18,7%	14,0%
Cash conversion i %	244,7%	167,6%	95,8%	82,0%
Anlægsinvesteringer	105	130	276	269
Nettogæld/EBITDA *	-0,1	0,1	-0,1	0,1
Egenkapitalandel i %	71,8%	67,2%	71,8%	67,2%
ROIC i % *	25,0%	34,7%	25,0%	34,7%
Andre nøgletal				
Gennemsnitligt antal medarbejdere	6.054	5.327	5.753	5.186
Foreslået udbytte pr. aktie (DKK)	-	-	5,50	5,50
Resultat pr. aktie, ikke udvandet	3,2	4,3	9,2	15,7
Aktiekurs, ultimo	124,5	54,0	124,5	54,0

* Nøgletallet er baseret på henholdsvis EBITDA og EBIT for de seneste 12 rullende måneder.

De finansielle hoved- og nøgletal defineres og beregnes i henhold til Finansanalytikerforeningens vejledning om beregning af finansielle hoved- og nøgletal, "Anbefalinger & Nøgletal 2010". Se note 25 i årsrapporten 2012.

VIGTIGE BEGIVENHEDER I 4. KVARTAL

**KONCERNOMSÆTNINGEN VAR DKK 2.174 MILLIONER. EBITDA-MARGINEN VAR 24,6%.
PERIODENS RESULTAT VAR DKK 421 MILLIONER.**

- Koncernomsætningen steg med 11,4% i 4. kvartal (6,9% i lokal valuta) til DKK 2.174 millioner mod DKK 1.952 millioner i 4. kvartal 2011:
 - Omsætningen i Nord- og Sydamerika steg med 6,3% (1,5% i lokal valuta)
 - Omsætningen i Europa steg med 24,0% (20,7% i lokal valuta)
 - Asien og Stillehavsområdet faldt med 7,2% (-13,4% i lokal valuta)
- Bruttomarginen faldt til 64,5% i 4. kvartal 2012 (72,7% i 4. kvartal 2011) primært på grund af stigende råvarepriser
- EBITDA-marginen var 24,6% i 4. kvartal 2012 (26,8% i 4. kvartal 2011), og EBITDA steg med 1,9% til DKK 534 millioner
- EBIT-marginen var 22,4% i 4. kvartal 2012 (24,3% i 4. kvartal 2011), og EBIT steg med 2,3% til DKK 486 millioner
- Periodens resultat faldt med 24,1% til DKK 421 millioner i 4. kvartal 2012 (DKK 555 millioner i 4. kvartal 2011). Korrigeret for reguleringen af earn-out-hensættelsen vedrørende PANDORA CWE på baggrund af ændrede indtjeningsforventninger til PANDORA CWE steg nettoresultatet for 4. kvartal 2012 med 8,8% til DKK 370 millioner (mod et korrigeret nettoresultat på DKK 340 millioner i 4. kvartal 2011)
- I 4. kvartal 2012 udgjorde Frit cash flow DKK 1.030 millioner (DKK 930 millioner i 4. kvartal 2011)

OMSÆTNINGSUDVIKLING I 4. KVARTAL 2012

Selskabets samlede omsætning steg med 11,4% til DKK 2.174 millioner i 4. kvartal 2012 fra DKK 1.952 millioner i 4. kvartal 2011. Omsætningen var positivt påvirket af en øget omsætning fra PANDORA-ejede butikker, herunder omsætning fra online-handel, en stærk omsætningsudvikling i Storbritannien, Øvrige Europa og Australien og positive valutakurseffekter. Omsætningen var negativt påvirket af udviklingen i Tyskland, lanceringen af Valentine's Day-kollektionen i 1. kvartal 2013, som tidligere lå i 4. kvartal, og hensættelse til tilbagekøb af lager i forbindelse med valget af en ny distributør i Japan.

Korrigeret for valutakursbevægelser steg omsætningen med 6,9% grundet prisfald (-3,8 procentpoint), volumen (14,1 procentpoint), markedsmix (1,3 procentpoint) og produktmix (-4,7 procentpoint).

Den geografiske fordeling af omsætningen i 4. kvartal 2012 udgjorde 43,2% for Nord- og Sydamerika (45,2% i 4. kvartal 2011), 44,4% for Europa (39,9% i 4. kvartal 2011) og 12,4% for Asien og Stillehavsområdet (14,9% i 4. kvartal 2011).

Baseret på salget i Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller derover, udviklede det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne sig positivt på PANDORAs fire store markeder i 4. kvartal 2012, hvilket efter PANDORAs opfattelse skyldes, at de nye innovative produkter klarede sig godt, og at eksekveringen i butikkerne generelt blev forbedret i 2012.

GEOGRAFISK FORDELING AF OMSÆTNINGEN

DKK million	4. kv. 2012	4. kv. 2011	% Ændring	% Ændring i lokal valuta	Modtaget retur 4. kv. 2012 *	Erstattet 4. kv. 2012 *
Nord- og Sydamerika	939	883	6,3%	1,5%	-	10
USA	738	701	5,3%		-	8
Øvrige	201	182	10,4%		-	2
Europa	966	779	24,0%	20,7%	-	-
Storbritannien	384	344	11,6%		-	-
Tyskland	154	184	-16,3%		-	-
Øvrige	428	251	70,5%		-	-
Asien og Stillehavsområdet	269	290	-7,2%	-13,4%	-	-
Australien	243	210	15,7%		-	-
Øvrige	26	80	-67,5%		-	-
I alt	2.174	1.952	11,4%	6,9%	-	10

* Modtaget retur er værdien af udgåede produkter returneret til PANDORA i 4. kv. 2012. Erstattet er værdien af nye produkter returneret til detailforhandlere i 4. kv. 2012.

DKK million	2012	2011	% Ændring	% Ændring i lokal valuta	Modtaget retur 2012 *	Erstattet 2012 *
Nord- og Sydamerika	3.312	3.144	5,3%	-2,5%	343	343
USA	2.579	2.537	1,7%		284	284
Øvrige	733	607	20,8%		59	59
Europa	2.542	2.623	-3,1%	-5,0%	213	213
Storbritannien	869	951	-8,6%		79	79
Tyskland	469	638	-26,5%		28	28
Øvrige	1.204	1.034	16,4%		106	106
Asien og Stillehavsområdet	798	891	-10,4%	-17,5%	53	53
Australien	618	656	-5,8%		44	44
Øvrige	180	235	-23,4%		9	9
I alt	6.652	6.658	-0,1%	-5,5%	609	609

* Modtaget retur er værdien af udgåede produkter returneret til PANDORA i 2012. Erstattet er værdien af nye produkter returneret til detailforhandlere i 2012.

Den 21. februar 2012 lancerede PANDORA et ekstraordinært tidsbegrænset tiltag til at balancere forhandlernes lagre med det mål at forbedre kvaliteten af lagersammensætningen hos Selskabets forhandlere. Lagerbalanceringen er nu gennemført med succes.

I 4. kvartal 2012 returnerede forhandlerne udgåede produkter til PANDORA af en værdi på grossistniveau på DKK 0 millioner samtidig med, at produkter til en værdi af DKK 10 millioner blev erstattet med nye produkter. For 2012 udgjorde returnerede produkter og erstattede produkter hver især DKK 609 millioner.

PANDORA har implementeret flere initiativer for fremadrettet at reducere risikoen for opbygning af for store lagre af langsomt omsættelige varer hos forhandlerne. Hyppigere og mindre kollektioner vil minimere risikoen for opbygning af for store lagre hos forhandlerne. Derudover vil Selskabets evne til tættere at følge udviklingen og overvåge dag-til-dag salget på produktniveau ud af Konceptbutikkerne øge kendskabet til dårligt sælgende produkter på et tidligere tidspunkt og dermed give mulighed for at sikre en bedre balance mellem salg ind til og salg ud af butikkerne, hvilket yderligere vil mindske risikoen for opbygning af for store lagre.

Fremadrettet vil PANDORA benytte to primære fremgangsmåder til at adressere lagre af udgåede varer hos forhandlerne. For det første vil PANDORA to gange årligt sælge udgåede varer i butikkerne på udsalg samt sælge produkterne via online og offline outlet-kanaler. For det andet vil PANDORA tage varer retur fra forhandlerne og løbende foretage hensættelser til returneringsforpligtelser på markeder, hvor returnering af produkter fra kunderne er almindeligt forekommende. Disse muligheder anvendes på forskellige måder i de forskellige geografiske regioner.

I Nord- og Sydamerika tager PANDORA generelt varer tilbage fra forhandlerne, og annoncerer aktivt, startende i Q4 2012, til forhandlerne når produkter udgår. Andre regioner benytter generelt udsalgskampagner eller udsalg via outlet kanaler.

Baseret på erfaringerne fra annoncering af returneringspolitikker overfor forhandlerne i forbindelse med lagerbalanceringen i 2012, samt det faktum at PANDORA nu aktivt kommunikerer til forhandlerne når produkter udgår, har PANDORA besluttet at hensætte DKK 416 millioner til returneringsforpligtelser i 2012 mod DKK 225 millioner i 2011 (se note 21 i årsrapporten 2012), hvilket påvirker bruttomarginen med et tilsvarende beløb. Omsætningseffekten af hensættelsen svarer til 9% af koncernomsætningen i 2012 mod 5% i 2011.

NORD- OG SYDAMERIKA

Omsætningen i Nord- og Sydamerika steg med 6,3% til DKK 939 millioner i 4. kvartal 2012 mod DKK 883 millioner i 4. kvartal 2011. Korrigeret for valutakursbevægelser steg omsætningen med 1,5% sammenlignet med 4. kvartal 2011.

Omsætningen i USA, som udgør 34,0% af den samlede koncernomsætning i 4. kvartal 2012, steg med 5,3% i 4. kvartal 2012 mod 4. kvartal 2011 (0,8% i lokal valuta).

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, steg det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i USA med 6,9% i 4. kvartal 2012 sammenlignet med 4. kvartal 2011.

Konceptbutikker like-for-like salg ud af butik	Salg ud af butik			
	4. kv. 2011 til 4. kv. 2012	3. kv. 2011 til 3. kv. 2012	2. kv. 2011 til 2. kv. 2012	1. kv. 2011 til 1. kv. 2012
USA	6,9%	4,5%	3,0%	6,7%

Sammenlignelige butikker åben mere end 12 måneder

Salget på de øvrige markeder i Nord- og Sydamerika steg med 10,4% og udgør 9,3% af koncernomsætningen med Canada som den største bidragsyder.

I løbet af 4. kvartal 2012 er antallet af brandede butikker i Nord- og Sydamerika øget med 67 (137 i 4. kvartal 2011 og 81 i 3. kvartal 2012) til i alt 1.572 butikker. Brandede butikker udgjorde 48,5% af det samlede antal butikker mod 47,4% ultimo 3. kvartal 2012.

Nord- og Sydamerika	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Delta 4. kv. 2012	Delta 4. kv. 2012
	4. kv. 2012	3. kv. 2012	4. kv. 2011	og 3. kv. 2012	og 4. kv. 2011
Konceptbutikker ¹	285	273	212	12	73
Shop-in-Shops ²	518	500	431	18	87
Guld	769	732	705	37	64
Brandede i alt	1.572	1.505	1.348	67	224
Brandede i alt i % af det samlede antal	48,5%	47,4%	44,7%	1,1%	3,8%
Sølv	1.124	1.119	1.126	5	-2
Hvid og Travel Retail	546	548	543	-2	3
I alt	3.242	3.172	3.017	70	225

¹ Omfatter 2 og 1 PANDORA-ejede Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

² Omfatter 0 og 0 PANDORA-ejede Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

EUROPA

Omsætningen i Europa steg med 24,0% (20,7% i lokal valuta) i 4. kvartal 2012 sammenlignet med 4. kvartal 2011, drevet af Storbritannien og øvrige Europa.

Omsætningen i Storbritannien, PANDORAs største enkeltmarked i Europa, som udgør 17,7% af den samlede koncernomsætning i 4. kvartal 2012, steg med 11,6% (5,0% i lokal valuta).

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, steg det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Storbritannien med 12,3% i 4. kvartal 2012 sammenlignet med 4. kvartal 2011.

Konceptbutikker like-for-like salg ud af butik	Salg ud af butik			
	4. kv. 2011 til 4. kv. 2012	3. kv. 2011 til 3. kv. 2012	2. kv. 2011 til 2. kv. 2012	1. kv. 2011 til 1. kv. 2012
Storbritannien	12,3%	0,9%	-4,0%	-15,6%

Sammenlignelige butikker åben mere end 12 måneder

Omsætningen i Tyskland, PANDORAs næststørste enkeltmarked i Europa, som udgør 7,1% af den samlede koncernomsætning i 4. kvartal 2012, faldt med 16,3% i 4. kvartal 2012 sammenlignet med 4. kvartal 2011. Selv om der er gennemført mange initiativer i Tyskland, og salget ud af Konceptbutikkerne er forbedret, vil effekten heraf, som tidligere annonceret, først med tiden kunne ses på PANDORAs omsætning.

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift 12 måneder eller mere, steg det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Tyskland med 4,5% i 4. kvartal 2012 sammenlignet med 4. kvartal 2011.

Konceptbutikker like-for-like salg ud af butik	Salg ud af butik			
	4. kv. 2011 til 4. kv. 2012	3. kv. 2011 til 3. kv. 2012	2. kv. 2011 til 2. kv. 2012	1. kv. 2011 til 1. kv. 2012
Tyskland	4,5%	2,5%	8,9%	-1,8%

Sammenlignelige butikker åben mere end 12 måneder

Kategorien Øvrige Europa, der var positivt påvirket af udviklingen i Rusland, Spanien og Italien, steg med 70,5% i 4. kvartal 2012 sammenlignet med 4. kvartal 2011.

Antallet af brandede butikker i Europa steg i 4. kvartal 2012 med 206 butikker til i alt 2.409 butikker, svarende til 37,0% af det samlede antal butikker (34,2% pr. ultimo 3. kvartal 2012).

Europa	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Delta 4. kv. 2012	Delta 4. kv. 2012
	4. kv. 2012	3. kv. 2012	4. kv. 2011	og 3. kv. 2012	og 4. kv. 2011
Konceptbutikker ¹	453	405	340	48	113
Shop-in-Shops ²	570	529	585	41	-15
Guld	1.386	1.269	959	117	427
Brandede i alt	2.409	2.203	1.884	206	525
Brandede i alt i % af det samlede antal	37,0%	34,2%	27,0%	2,8%	10,0%
Sølv	1.873	1.741	1.456	132	417
Hvid og Travel Retail	2.224	2.504	3.625	-280	-1.401
I alt³	6.506	6.448	6.965	58	-459

¹ Omfatter 77 og 73 PANDORA-ejede Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

² Omfatter 56 og 51 PANDORA-ejede Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

³ Omfatter for 4. kv. 2012 86 Konceptbutikker, 151 Shop-in-Shops, 260 Guld, 219 Sølv og 1.001 Hvid butikker relaterende til ekstern distribution

ASIEN OG STILLEHAVSOMRÅDET

Omsætningen i Asien og Stillehavsområdet faldt med 7,2% i 4. kvartal 2012 i forhold til 4. kvartal 2011. Korrigeret for valutakursbevægelser faldt den underliggende omsætning i regionen med 13,4% i forhold til året før. Omsætningsudviklingen var positivt påvirket af Selskabets stærke udvikling i Australien, der dog blev mere end opvejet af den negative engangseffekt af tilbagekøbet af lager i forbindelse med udskiftning af PANDORAs distributør i Japan.

Omsætningen i Australien, som udgør 11,2% af den samlede koncernomsætning i 4. kvartal 2012, steg med 15,7% i forhold til året før, en stigning på 7,9% målt i lokal valuta. I Australien oplevede PANDORA en positiv udvikling både på salget ind til og salget ud af butikkerne, hvilket både skyldes ændringer i distributionsnetværket og den vellykkede lancering af nye innovative produkter i 2012.

På basis af Konceptbutikker, som har været i drift i 12 måneder eller mere, steg det direkte sammenlignelige salg ud af butikkerne i Australien med 10,1% i 4. kvartal 2012 sammenlignet med 4. kvartal 2011.

Konceptbutikker like-for-like salg ud af butik	Salg ud af butik			
	4. kv. 2011 til 4. kv. 2012	3. kv. 2011 til 3. kv. 2012	2. kv. 2011 til 2. kv. 2012	1. kv. 2011 til 1. kv. 2012
Australien	10,1%	-5,8%	-7,4%	-20,1%

Sammenlignelige butikker åben mere end 12 måneder

I kategorien Øvrige Asien og Stillehavsområdet, som udgør 1,2% af den samlede koncernomsætning, faldt omsætningen i 4. kvartal 2012 med 67,5% sammenlignet med samme kvartal året før.

PANDORA har opsagt samarbejdet med den tidligere japanske distributør, Vérité Co. Ltd., og har samtidig indgået en ny aftale med Bluebell Japan Limited.

Opsigelsen af samarbejdsaftalen med Vérité Co. Ltd. vil i første omgang medføre lukning af butikker i Japan. Opsigelsen har tillige foranlediget, at PANDORA har foretaget en hensættelse til tilbagekøb af varelager fra Vérité Co. Ltd. til en værdi af DKK 38 millioner, med en tilsvarende negativ indvirkning på omsætningen for Øvrige Asien og Stillehavsområdet i 4. kvartal 2012.

Korrigeret for denne effekt faldt omsætningen for Øvrige Asien og Stillehavsområdet med 20,0% i 4. kvartal 2012 i forhold til 4. kvartal 2011, hvilket hovedsagelig skyldtes færre butiksåbninger og et generelt lavere salg ind til kunder i 4. kvartal 2012 i forhold til 4. kvartal 2011.

Asien og Stillehavsområdet	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Delta 4. kv. 2012	Delta 4. kv. 2012
	4. kv. 2012	3. kv. 2012	4. kv. 2011	og 3. kv. 2012	og 4. kv. 2011
Konceptbutikker ¹	157	145	120	12	37
Shop-in-Shops ²	177	175	166	2	11
Guld	139	129	157	10	-18
Brandede i alt	473	449	443	24	30
Brandede i alt i % af det samlede antal	75,6%	74,8%	59,1%	0,8%	16,5%
Sølv	76	75	116	1	-40
Hvid og Travel Retail	77	76	191	1	-114
I alt	626	600	750	26	-124

¹ Omfatter 33 og 32 PANDORA-ejede Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

² Omfatter 0 og 0 PANDORA-ejede Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

PANDORA SALGSKANALER

Omsætningen på direkte distributionsmarkeder udgjorde 96,2% af den samlede omsætning i 4. kvartal 2012 mod 97,3% i 4. kvartal 2011. Omsætningen fra brandede salgskanaler på direkte distributionsmarkeder udgjorde 82,3% i 4. kvartal 2012 mod 80,2% i 4. kvartal 2011.

Konceptbutikker udgjorde 57,1% af det brandede salg i 4. kvartal 2012 mod 59,5% i 4. kvartal 2011.

DKK million	4. kv. 2012	4. kv. 2011	Modtaget retur	Erstattet	Antal	Antal forhandlere
			4. kv. 2012*	4. kv. 2012*	ultimo 4. kv. 2012	ultimo 4. kv. 2011
Konceptbutikker	982	906	-	1	809	604
Shop-in-Shops	382	390	-	4	1.114	1.036
Guld	357	227	-	1	2.034	1.612
Brandede i alt	1.721	1.523	-	6	3.957	3.252
Sølv	186	207	-	3	2.854	2.515
Hvid og Travel Retail	185	170	-	1	1.846	3.134
Ikke brandede i alt	371	377	-	4	4.700	5.649
Direkte distribution i alt	2.092	1.900	-	10	8.657	8.901
Ekstern distribution	82	52	-	-	1.717	1.831
I alt	2.174	1.952	-	10	10.374	10.732

* Modtaget retur er værdien af udgåede produkter returneret til PANDORA i 4. kv. 2012. Erstattet er værdien af nye produkter returneret til detailforhandlere i 4. kv. 2012.

Brandede butikker på direkte distributionsmarkeder udgjorde ved udgangen af 4. kvartal 2012 45,7% af det samlede antal butikker mod 36,5% ved udgangen af 4. kvartal 2011.

Det samlede antal forhandlere steg med 154 i 4. kvartal 2012 i forhold til 3. kvartal 2012 til i alt 10.374 på verdensplan. I samme periode tilføjede PANDORA netto sammenlagt 297 brandede forhandlere. Heraf var 72 Konceptbutikker, 61 Shop-in-Shops og 164 Guld-forhandlere.

Koncern	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Antal forhandlere	Delta 4. kv. 2012	Delta 4. kv. 2012
	4. kv. 2012	3. kv. 2012	4. kv. 2011	og 3. kv. 2012	og 4. kv. 2011
Konceptbutikker ¹	895	823	672	72	223
Shop-in-Shops ²	1.265	1.204	1.182	61	83
Guld	2.294	2.130	1.821	164	473
Brandede i alt	4.454	4.157	3.675	297	779
Brandede i alt i % af det samlede antal	42,9%	40,7%	34,2%	2,2%	8,7%
Sølv	3.073	2.935	2.698	138	375
Hvid og Travel Retail	2.847	3.128	4.359	-281	-1.512
I alt³	10.374	10.220	10.732	154	-358

¹ Omfatter 110 og 106 PANDORA-ejede Konceptbutikker henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

² Omfatter 57 og 51 PANDORA-ejede Shop-in-Shops henholdsvis pr. 4. kv. 2012 og 3. kv. 2012

³ Omfatter for 4. kv. 2012 86 Konceptbutikker, 151 Shop-in-Shops, 260 Guld, 219 Sølv og 1.001 Hvid butikker relaterende til ekstern distribution

PRODUKTUDBUD

Omsætningen fra Charms steg med 15,1% i 4. kvartal 2012 i forhold til 4. kvartal 2011.

Omsætningen fra Charms-armbånd i sterlingsølv og guld faldt med 0,7% i forhold til samme kvartal året før. De to kategorier udgjorde 84,0% af den samlede omsætning i 4. kvartal 2012 mod 83,3% i 4. kvartal 2011.

Ringe steg med 18,4% i 2012 som følge af et mere kommercielt rigtigt prissat sortiment i forhold til året før. Ringe udgjorde 6,2% af den samlede omsætning mod 5,8% i 4. kvartal 2011. Øvrige smykker faldt med 0,5%. Øvrige smykker udgjorde 9,8% af den samlede omsætning mod 10,9% i 4. kvartal 2011.

Produktinformation DKK million	2012	2011	Ændring 4. kv. vs 4. kv.	Andel af total i %	Modtaget retur 4. Kv. 2012*	Erstattet 4. Kv. 2012*
	4. kv.	4. kv.				
Charms	1.557	1.353	15,1%	71,6%	-	4
Charms-armbånd i sterlingsølv og guld	270	272	-0,7%	12,4%	-	4
Ringe	135	114	18,4%	6,2%	-	1
Øvrige smykker	212	213	-0,5%	9,8%	-	1
I alt	2.174	1.952	11,4%	100,0%	-	10

* Modtaget retur er værdien af udgåede produkter returneret til PANDORA i 4. kv. 2012. Erstattet er værdien af nye produkter returneret til detailforhandlere i 4. kv. 2012.

I 4. kvartal 2012 faldt den gennemsnitlige salgspris pr. enhed til DKK 132 fra DKK 136 i 4. kvartal 2011, hvilket primært skyldtes lavere prispunkter på nye produktlanceringer og generelle prisreduktioner i 2012, som blev delvist opvejet af positive valutakurseffekter.

NYE MARKEDER

PANDORA åbnede i 4. kvartal 2012 30 nye Konceptbutikker på PANDORAs vigtige nye markeder (Italien, Frankrig, Rusland og Asien), hvilket fik antallet af butiksåbninger i 2012 op på 80.

Butiksantal - nye markeder	Ultimo 4. kv. 2012						Netto åbninger		
	Rusland	Kina	Japan	Øvrige Asien	Frankrig	Italien	Total	4. kv. 2012	3. kv. 2012
Konceptbutikker	69	24	4	47	12	13	169	30	16
Shop-in-Shops	12	18	16	42	30	8	126	12	9
Total	81	42	20	89	42	21	295	42	25

PANDORAs strategi i Rusland, Kina og Japan er primært at åbne brandede butikker – hovedsageligt Konceptbutikker og Shop-in-Shops.

Selskabets strategi i Italien er at udnytte det store, veletablerede netværk af multi-brandede smykkebutikker. I Italien solgte PANDORA ved udgangen af 4. kvartal 2012 sine produkter gennem 972 forhandlere (13 Konceptbutikker, 8 Shop-in-Shops, 255 Guld-forhandlere, 313 Sølv-forhandlere og 383 Hvid-forhandlere).

Vores strategi i Frankrig er at opgradere kvaliteten af distributionsnetværket med særlig fokus på Shop-in-Shops i stormagasiner og Konceptbutikker. PANDORA overtog den 1. juli 2011 distributionen i Frankrig fra Selskabets tidligere eksterne distributør. I Frankrig solgte PANDORA ved udgangen af 4. kvartal 2012 sine produkter gennem 298 forhandlere (12 Konceptbutikker, 30 Shop-in-Shops, 13 Guld-forhandler, 136 Sølv-forhandlere og 107 Hvid-forhandlere).

BRUTTORESULTAT OG BRUTTOMARGIN

Udvikling i bruttomargin

2012	2012	2012	2012	2011
4. kv.	3. kv.	2. kv.	1. kv.	4. kv.
64,5%	64,1%	67,9%	71,6%	72,7%

Bruttoresultatet udgjorde DKK 1.403 millioner i 4. kvartal 2012 mod DKK 1.420 millioner i 4. kvartal 2011, svarende til en bruttomargin på 64,5% i 4. kvartal 2012 mod 72,7% i 4. kvartal 2011.

I 4. kvartal 2012 var de gennemsnitlige realiserede priser USD 1.690/oz på guld og USD 31,62/oz på sølv.

Sammenlignet med 4. kvartal 2011 var bruttomarginen i 4. kvartal 2012 negativt påvirket af stigende råvarepriser (-7,1 procentpoint), prisændringer (-1,1 procentpoint), produkt- og markeds mix (1,3 procentpoint) og valutakurser (-1,3 procentpoint). Produkt- og markeds mix omfatter en negativ effekt på bruttomarginen på ca. 1 procentpoint på grund af bortfald af fritagelsen for betaling af told på visse varer produceret i Thailand i henhold til U.S. Generalized System of Preferences Program.

Den stigende bruttomargin i 4. kvartal 2012 i forhold til 3. kvartal 2012 skyldtes stigende råvarepriser (-1,4 procentpoint), prisændringer (0,0 procentpoint), produkt- og markeds mix (-1,6 procentpoint) og valutakurser (3,4 procentpoint).

Det er PANDORAs politik at afdække henholdsvis 100%, 80%, 60% og 40% af det forventede forbrug af guld og sølv for de efterfølgende fire kvartaler. Selskabets afdækkede priser for de kommende fire kvartaler er 1.677 USD/oz, 1.646 USD/oz, 1.753 USD/oz og 1.730 USD/oz for guld og 33,16 USD/oz, 30,78 USD/oz, 32,64 USD/oz og 31,94 USD/oz for sølv. De eksisterende varebeholdninger indebærer dog en forsinket effekt af disse afdækningspriser på Selskabets vareforbrug. Kombinationen af den tidsmæssige forskydning fra lagerbeholdningen og PANDORAs løbende 12-måneders afdækning betyder, at Selskabet er fuldt afdækket ind i 2. halvår 2013.

Hvis der ses bort fra afdæknings- og tidsforskydningseffekten på varebeholdningerne, ville den underliggende bruttomargin have været ca. 65,0% på baggrund af de gennemsnitlige guld- (USD 1.718/oz) og sølvmarkedspriser (USD 32,57/oz) i 4. kvartal 2012. Under de samme forudsætninger ville en ændring på 10% af de kvartalsmæssige gennemsnitspriser for guld og sølv have påvirket bruttomarginen med ca. +/- 2-3%-point.

DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER

Distributionsomkostningerne udgjorde DKK 686 millioner i 4. kvartal 2012 mod DKK 699 millioner i 4. kvartal 2011, svarende til 31,5% af omsætningen i 4. kvartal 2012 mod 35,8% i 4. kvartal 2011.

Salgs- og distributionsomkostningerne steg til DKK 393 millioner i 4. kvartal 2012 fra DKK 307 millioner i 4. kvartal 2011, svarende til 18,1% af omsætningen i 4. kvartal 2012 mod 15,7% i 4. kvartal 2011. Denne stigning skyldtes hovedsageligt en stigning i antallet af PANDORA-ejede Konceptbutikker og Shop-in-Shops i 4. kvartal 2012 (167 i alt) i forhold til 4. kvartal 2011 (136 i alt) samt etablering på nye markeder.

Markedsføringsomkostningerne faldt til DKK 293 millioner i 4. kvartal 2012 fra DKK 392 millioner i 4. kvartal 2011, svarende til 13,4% af omsætningen i 4. kvartal 2012 mod et særligt højt niveau på 20,1% i 4. kvartal 2011.

ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER

Administrationsomkostningerne udgjorde DKK 231 millioner i 4. kvartal 2012 mod DKK 246 millioner i 4. kvartal 2011, svarende til 10,6% af omsætningen i 4. kvartal 2012 mod 12,6% af omsætningen i 4. kvartal 2011.

OMKOSTNINGSPROCENT

Omkostningsnøgletal (inklusive afskrivninger og amortiseringer*)

DKK million	2012	2012	2012	2012	2011
	4. kvrt.	3. kvrt.	2. kvrt.	1. kvrt.	4. kvrt.
Salgs- og distributionsomkostninger	18,1%	16,0%	23,4%	20,1%	15,7%
Markedsføringsomkostninger	13,4%	10,6%	13,6%	11,9%	20,1%
Administrationsomkostninger	10,6%	11,7%	17,2%	14,9%	12,6%
I alt	42,1%	38,3%	54,2%	46,9%	48,4%

* Inklusive gevinster/tab fra salg af aktiver

Bemærk, at omkostningsprocenterne for 2012 er påvirket af den negative omsætningseffekt fra lagerbalanceringsiltagene.

EBITDA

EBITDA for 4. kvartal 2012 steg med 1,9% til DKK 534 millioner, svarende til en EBITDA-margin på 24,6% mod 26,8% i 4. kvartal 2011.

Fordelt på regioner udgjorde EBITDA-marginerne for 4. kvartal 2012 før allokering af centrale omkostninger 36,0% i Nord- og Sydamerika (46,1% i 4. kvartal 2011), 26,8% i Europa (34,9% i 4. kvartal 2011) og 31,2% i Asien og Stillehavsområdet (33,4% i 4. kvartal 2011). Ikke-fordelte omkostninger faldt til -6,8% i 4. kvartal 2012 mod -12,9% i 4. kvartal 2011.

EBITDA-marginerne i alle regioner var påvirket af den lavere bruttomargin i 4. kvartal 2012. EBITDA-marginen for Nord- og Sydamerika var lavere for 2012 end for 2011 og var desuden påvirket af bortfald af fritagelsen for betaling af told på visse varer produceret i Thailand i henhold til U.S. Generalized System of Preferences Program. Den faldende margin i Europa skyldtes desuden omkostningerne forbundet med opbygning af direkte distribution i Italien og Frankrig. Den faldende EBITDA-margin i Asien og Stillehavsområdet var påvirket af hensættelsen til tilbagekøb af varelager i Japan, hvilket kun delvist opvejes af en stigning i omsætningen i Australien.

EBITDA-margin

	2012	2011	4. kvrt. 2012 vs
	4. kvrt.	4. kvrt.	4. kvrt. 2011 (% pts)
Nord- og Sydamerika	36,0%	46,1%	-10,1%
Europa	26,8%	34,9%	-8,1%
Asien og Stillehavsområdet	31,2%	33,4%	-2,2%
Ikke fordelte omkostninger	-6,8%	-12,9%	6,1%
Koncernens EBITDA-margin	24,6%	26,8%	-2,2%

EBIT

EBIT for 4. kvartal 2012 steg til DKK 486 millioner, svarende til en stigning på 2,3% i forhold til 4. kvartal 2011, hvilket resulterede i en EBIT-margin på 22,4% i 4. kvartal 2012 mod 24,3% i 4. kvartal 2011.

FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER (NETTO)

Finansielle indtægter (netto) udgjorde DKK 40 millioner i 4. kvartal 2012 mod finansielle indtægter på DKK 145 millioner i 4. kvartal 2011.

De finansielle indtægter var positivt påvirket med DKK 51 millioner fra reguleringen af earn-out-hensættelsen relateret til PANDORA CWE som følge af ændrede forventninger til PANDORA CWE. Mens det italienske marked udviklede sig positivt i forhold til forventningerne, levede det tyske marked, som ellers viste tegn på øget vækst, ikke op til forventningerne. Det påvirkede den forventede værdi af earn-out forpligtelsen relateret til PANDORA CWE. Som følge af denne nedskrivning indeholder balancen ikke længere en earn-out-hensættelse vedrørende PANDORA CWE.

SELSKABSSKAT

Skatteomkostningerne udgjorde DKK 105 millioner i 4. kvartal 2012, hvilket svarer til en effektiv skatteprocent på 20,0% for 4. kvartal 2012 mod 10,5% for 4. kvartal 2011.

PERIODENS RESULTAT

Resultatet for 4. kvartal 2012 faldt med 24,1% til DKK 421 millioner mod DKK 555 millioner i 4. kvartal 2011. Korrigeret for reguleringen af CWE earn-out-hensættelsen på baggrund af de ændrede forventninger til PANDORA CWE steg nettoresultatet for 4. kvartal 2012 med 8,8% til DKK 370 millioner mod et korrigeret nettoresultat på DKK 340 millioner i 4. kvartal 2011.

LIKVIDITET OG KAPITALBEREDSKAB

PANDORAs frie cash flow udgjorde i 4. kvartal 2012 DKK 1.030 millioner, svarende til en cash conversion på 244,7% mod 167,6% i 4. kvartal 2011. Stigningen i Selskabets cash conversion rate skyldtes en forbedring af cash flow primært på grund af et fald i lagerbeholdningen i 4. kvartal 2012.

Nettoarbejdskapitalen relateret til driften (defineret som varebeholdninger og tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser fratrukket leverandørgæld) udgjorde pr. ultimo 4. kvartal 2012 30,7% af omsætningen for de foregående 12 måneder i forhold til 33,4% pr. ultimo 4. kvartal 2011 og 42,5% pr. ultimo 3. kvartal 2012.

Varebeholdninger faldt signifikant til DKK 1.318 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2012 fra DKK 1.609 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2011 og med DKK 604 millioner i forhold til 3. kvartal 2012. Reduktion af varelagerne fra 3. kvartal 2012 til 4. kvartal 2012 skyldtes bedre lagerstyring og omsmelting af udgåede lagervarer som følge af de gennemførte lagerbalanceringsiltag i 2012 til en samlet værdi af DKK 135 millioner, hvilket opvejede de stigende guld- og sølvpriser (en stigning på ca. 20%).

Udvikling i lagerbeholdning	2012	2012	2012	2012	2011
	4. kvt.	3. kvt.	2. kvt.	1 kvst.	4. kvst.
Varebeholdning (DKK million)	1.318	1.922	1.925	1.668	1.609
% af seneste 12 måneders omsætning	19,8%	29,9%	31,0%	26,3%	24,2%

Tilgodehavender faldt til DKK 940 millioner i 4. kvartal 2012 (14,1% af de foregående 12 måneders omsætning) fra DKK 982 millioner i 3. kvartal 2012 (15,3% af de foregående 12 måneders omsætning) på grund af sæsonudsving og en forlænget frist for betaling af juleordrer i 3. kvartal 2012.

I 4. kvartal 2012 investerede PANDORA i alt DKK 67 millioner i materielle anlægsaktiver, svarende til ca. 3,1% af omsætningen. Selskabets øgede investeringer i 4. kvartal 2012 skyldtes, at PANDORA Thailand fremrykkede sine investeringer i PANDORAs Innovation & Design Centre på produktionsanlægget i Gemopolis, Thailand.

Den samlede rentebærende gæld udgjorde DKK 158 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2012 mod DKK 385 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2011.

Likvide beholdninger og kortfristede indeståender udgjorde DKK 341 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2012 mod DKK 176 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2011.

Nettorentebærende gæld udgjorde pr. ultimo 4. kvartal 2012 DKK -183 millioner svarende til -0,1 LTM EBITDA mod DKK 209 millioner pr. ultimo 4. kvartal 2011 svarende til 0,1 LTM EBITDA.

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapport for perioden 1. januar - 31. december 2012 for PANDORA A/S.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af Selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. december 2012.

Det er endvidere ledelsens opfattelse, at ledelsesberetningen på (side 1-18) indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i PANDORA-koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerheder, som koncernen står overfor.

København, 26. februar 2013

DIREKTION

Bjørn Gulden
Chief Executive Officer

Henrik Holmark
Chief Financial Officer

Sten Daugaard
Chief Development Officer

BESTYRELSE

Allan Leighton
Formand

Marcello V. Bottoli

Andrea Alvey

Anders Boyer-Søgaard

Christian Frigast

Torben Ballegaard Sørensen

Nikolaj Vejlsgaard

Ronica Wang

RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN

DKK million	Noter	2012	2011	2012	2011
		4. kv.	4. kv.	Hele året	Hele året
Omsætning	3	2.174	1.952	6.652	6.658
Vareforbrug		-771	-532	-2.223	-1.798
Bruttoresultat		1.403	1.420	4.429	4.860
Distributionsomkostninger		-686	-699	-2.084	-2.053
Administrationsomkostninger		-231	-246	-870	-749
Resultat af primær drift		486	475	1.475	2.058
Finansielle indtægter		60	270	132	660
Finansielle omkostninger		-20	-125	-128	-349
Resultat før skat		526	620	1.479	2.369
Skatteomkostning		-105	-65	-277	-332
Periodens resultat		421	555	1.202	2.037
Periodens resultat kan henføres til:					
Aktionærer i PANDORA A/S		421	555	1.202	2.037
Periodens resultat		421	555	1.202	2.037

Resultat pr. aktie

Periodens resultat, aktionærer i moderselskabet, ikke-udvandet	3,2	4,3	9,2	15,7
Periodens resultat, aktionærer i moderselskabet, udvandet	3,2	4,3	9,2	15,7

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR KONCERNEN

DKK million	2012	2011	2012	2011
	4. kv.	4. kv.	Hele året	Hele året
Periodens resultat	421	555	1.202	2.037
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder	-72	259	-65	247
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-111	-192	203	-551
Skat af anden totalindkomst	-12	13	-18	13
Anden totalindkomst efter skat	-195	80	120	-291
Periodens totalindkomst	226	635	1.322	1.746
Kan henføres til:				
Aktionærer i PANDORA A/S	226	635	1.322	1.746
Periodens totalindkomst	226	635	1.322	1.746

DKK million	2012 31. december	2011 31. december
AKTIVER		
Langfristede aktiver		
Goodwill	1.922	1.928
Brand	1.053	1.053
Distributionsnetværk	331	336
Distributionsrettigheder	1.045	1.064
Andre immaterielle aktiver	136	95
Materielle aktiver	472	429
Udsudte skatteaktiver	190	209
Andre langfristede finansielle aktiver	26	34
Langfristede aktiver i alt	5.175	5.148
Kortfristede aktiver		
Varebeholdninger	1.318	1.609
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	940	900
Andre tilgodehavender	502	177
Tilgodehavende skatter	138	41
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender	341	176
Kortfristede aktiver i alt	3.239	2.903
Aktiver i alt	8.414	8.051
PASSIVER		
Egenkapital		
Aktiekapital	130	130
Overkurs	1.248	1.248
Egne aktier	-38	-38
Reserve for valutakursregulering	703	768
Reserve for sikringstransaktioner	-51	-236
Øvrige reserver	-	88
Foreslået udbytte	715	715
Overført resultat	3.331	2.736
Egenkapital i alt	6.038	5.411
Langfristede forpligtelser		
Rentebærende gældsforpligtelser	151	375
Hensatte forpligtelser	7	64
Udsudte skatteforpligtelser	552	552
Andre langfristede forpligtelser	2	2
Langfristede forpligtelser i alt	712	993
Kortfristede forpligtelser		
Rentebærende gældsforpligtelser	7	10
Hensatte forpligtelser	463	230
Leverandørgæld	219	288
Skyldige selskabsskatter	283	344
Anden gæld	692	775
Kortfristede forpligtelser i alt	1.664	1.647
Forpligtelser i alt	2.376	2.640
Passiver i alt	8.414	8.051

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR KONCERNEN

1. januar - 31. december 2012

DKK million	Aktie- kapital	Overkurs	Egne aktier	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Øvrige reserver	Foreslået udbytte	Overført resultat	Egen- kapital i alt
Egenkapital 1. januar 2012	130	1.248	-38	768	-236	88	715	2.736	5.411
<i>Totalindkomst</i>									
Årets resultat								1.202	1.202
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder				-65					-65
Værdiregulering af sikringsinstrumenter					203				203
Skat af anden totalindkomst					-18				-18
Anden totalindkomst efter skat				-65	185				120
Periodens totalindkomst				-65	185			1.202	1.322
Overført til overført resultat						-88		88	-
Aktiebaseret vederlæggelse								20	20
Udbetalt udbytte							-715		-715
Foreslået udbytte							715	-715	-
Egenkapital 31. december 2012	130	1.248	-38	703	-51	-	715	3.331	6.038
Egenkapital 1. januar 2011	130	1.248	-38	521	302	88	650	1.414	4.315
<i>Totalindkomst</i>									
Årets resultat								2.037	2.037
Kursdifferencer ved omregning af udenlandske dattervirksomheder				247					247
Værdiregulering af sikringsinstrumenter					-551				-551
Skat af anden totalindkomst					13				13
Anden totalindkomst efter skat				247	-538				-291
Periodens totalindkomst				247	-538			2.037	1.746
Udbetalt udbytte							-650		-650
Foreslået udbytte							715	-715	-
Egenkapital 31. december 2011	130	1.248	-38	768	-236	88	715	2.736	5.411

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN

DKK million	2012 4. kvrt.	2011 4. kvrt.	2012 Hele året	2011 Hele året
Resultat før skat	526	620	1.479	2.369
Finansielle indtægter	-60	-270	-132	-660
Finansielle omkostninger	20	125	128	349
Af- og nedskrivninger	44	49	180	221
Optioner	4	-14	20	-
Forskydning i varebeholdninger	580	428	302	-310
Forskydning i tilgodehavender	-65	154	-368	15
Forskydning i leverandørgæld	47	103	-67	43
Forskydning i andre forpligtelser	268	254	289	270
	1.364	1.449	1.831	2.297
Andre ikke-kontante reguleringer	14	-38	-21	50
Renteindbetalinger m.m.	1	1	4	4
Renteudbetalinger m.m.	-17	-28	-47	-99
Betaling af selskabsskat	-264	-352	-428	-429
Pengestrømme fra driftsaktivitet	1.098	1.032	1.339	1.823
Køb af dattervirksomheder fratrukket overtagne likvide beholdninger	-	-	-	-116
Køb af immaterielle aktiver	-38	-81	-109	-119
Køb af materielle aktiver	-67	-49	-167	-150
Forskydninger i andre langfristede aktiver	6	-6	9	-5
Salg af materielle aktiver	15	7	36	26
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-84	-129	-231	-364
Udbetalt udbytte	-	-	-715	-650
Udbetalt udbytte til minoritetsinteressenter	-	-	-	-13
Låneprovenu	-718	-1.025	3	537
Afdrag på lån	-229	-1	-231	-2.376
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-947	-1.026	-943	-2.502
Periodens ændring i likvider, netto	67	-123	165	-1.043
Likvide beholdning og kortfristede indeståender				
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender pr. 1. januar	276	292	176	1.224
Kursdifference, netto	-2	7	-	-5
Periodens ændring i likvider, netto	67	-123	165	-1.043
Likvide beholdninger og kortfristede indeståender 31. december	341	176	341	176
Uudnyttede kreditter, inklusive likvider	2.898	2.492	2.898	2.492

NOTER

NOTE 1 - Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og opstiller forudsætninger, som danner grundlag for præsentation, indregning og måling af PANDORAs aktiver og forpligtelser.

De væsentligste regnskabsmæssige skøn og vurderinger er i overensstemmelse med beskrivelsen heraf i årsrapporten for 2012. Der henvises til beskrivelsen i note 1 i koncernregnskabet i PANDORAs årsrapport for 2012.

NOTE 2 – Sæsonudsving i driften

Som følge af de for smykkebranchen typiske sæsonudsving opnår PANDORA normalt en højere omsætning i andet halvår.

NOTE 3 - Segmentoplysninger

PANDORAs aktiviteter er segmentopdelt på geografiske områder i overensstemmelse med ledelsens rapporteringsstruktur. Med henblik på præsentationen af segmentoplysninger er en række segmenter sammenlagt. Alle segmenter skaber deres omsætning fra de typer af produkter, der er angivet i produktinformationerne nedenfor.

Ledelsen overvåger resultatet fra de enkelte segmenter særskilt med henblik på at træffe beslutninger om ressourceallokering og resultatstyring. Segmentresultater måles som EBITDA, svarende til resultat af primær drift i koncernregnskabet før afskrivning af langfristede aktiver.

NOTE 3 - Segmentoplysninger

4. kv. 2012

DKK million	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stille- havsområdet	Ikke-fordelt omkostning	I alt Koncern
Resultatopgørelse:					
Ekstern omsætning	939	966	269	-	2.174
Segmentresultat (EBITDA)	338	259	84	-147	534
Reguleringer:					
Af- og nedskrivninger					-44
Gevinst/tab ved salg af langfristede aktiver					-4
Driftsresultat for koncernen					486

4. kv. 2011

DKK million	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stille- havsområdet	Ikke-fordelt omkostning	I alt Koncern
Resultatopgørelse:					
Ekstern omsætning	883	779	290	-	1.952
Segmentresultat (EBITDA)	407	272	97	-252	524
Reguleringer:					
Af- og nedskrivninger					-49
Gevinst/tab ved salg af langfristede aktiver					-
Driftsresultat for koncernen					475

2012

DKK million	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stille- havsområdet	Ikke-fordelt omkostning	I alt Koncern
Resultatopgørelse:					
Ekstern omsætning	3.312	2.542	798	-	6.652
Segmentresultat (EBITDA)	1.415	595	191	-543	1.658
Reguleringer:					
Af- og nedskrivninger					-180
Gevinst/tab ved salg af langfristede aktiver					-3
Driftsresultat for koncernen					1.475

2011

DKK million	Nord- og Sydamerika	Europa	Asien og Stille- havsområdet	Ikke-fordelt omkostning	I alt Koncern
Resultatopgørelse:					
Ekstern omsætning	3.144	2.623	891	-	6.658
Segmentresultat (EBITDA)	1.620	913	325	-577	2.281
Reguleringer:					
Af- og nedskrivninger					-221
Gevinst/tab ved salg af langfristede aktiver					-2
Driftsresultat for koncernen					2.058

NOTE 3 - Segmentoplysninger, fortsat

Produktoplysninger:

Omsætning fra eksterne kunder

DKK million	2012	2011	2012	2011
	4. kvrt.	4. kvrt.	Hele året	Hele året
Charms	1.557	1.353	4.958	4.639
Charms-armbånd i sterlingsølv og guld	270	272	846	786
Ringe	135	114	427	401
Andre smykker	212	213	421	832
Omsætning	2.174	1.952	6.652	6.658

Geografiske oplysninger:

Omsætning fra eksterne kunder

DKK million	2012	2011	2012	2011
	4. kvrt.	4. kvrt.	Hele året	Hele året
USA	738	701	2.579	2.537
Australien	243	210	618	656
Storbritannien	384	344	869	951
Tyskland	154	184	469	638
Andre lande	655	513	2.117	1.876
Omsætning	2.174	1.952	6.652	6.658

NOTE 4 - Eventualforpligtelser

PANDORA er part i en række mindre retssager, som ikke forventes at få indflydelse på den fremtidige indtjening.

NOTE 5 - Transaktioner med nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse er majoritetsaktionæren Prometheus Invest ApS (50,49% ejerandel) og det ultimative moderselskab, Axcel III K/S 2 (32,34% ejerandel).

Nærtstående parter omfatter endvidere Axcel III K/S 2's øvrige porteføljevirkksomheder, idet de er underkastet samme bestemmende indflydelse. Koncernen har ikke haft samhandel med Axcel III K/S 2 eller dets porteføljevirkksomheder i 2012 og 2011.

Koncernens nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter bestyrelsen og direktionen i selskaberne og disse personers nære familiemedlemmer. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte har væsentlige interesser.

Med undtagelse af aflønning og goder, der modtages som følge af medlemskab af bestyrelsen, ansættelse i PANDORA eller aktiebesiddelse i PANDORA, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med bestyrelsen og direktionen. Der henvises til beskrivelsen i note 23 i PANDORAs årsrapport for 2012.

Der har i 2012 og 2011 ikke været øvrige transaktioner udover dividende mellem PANDORA og Prometheus Invest ApS.

NOTE 6 - Anvendt regnskabspraksis

Nærværende ureviderede delårsrapport er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34, "Præsentation af delårsrapporter" samt regnskabspraksis, som indgår i PANDORAs årsrapport for 2011. Endvidere er delårsrapporten og ledelsens beretning aflagt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. PANDORA har indført alle nye, ændrede eller reviderede regnskabsstandarder og fortolkninger (IFRS), som er godkendt af EU med virkning fra periodens begyndelse den 1. januar 2012. Disse IFRS-standarder har ikke haft nogen væsentlig indflydelse på koncernens delårsregnskab.

KVARTALSOVERSIGT

Kvartalsoversigt

DKK million	2012 4. kv.	2012 3. kv.	2012 2. kv.	2012 1. kv.	2011 4. kv.
Resultatopgørelse					
Omsætning	2.174	1.794	1.260	1.424	1.952
Bruttoresultat	1.403	1.150	856	1.020	1.420
EBITDA	534	503	220	401	524
Resultat af primær drift (EBIT)	486	463	173	353	475
Finansielle poster	40	1	-96	59	145
Resultat før skat	526	464	77	412	620
Periodens resultat	421	380	63	338	555
Balance					
Aktiver i alt	8.414	8.967	8.358	8.129	8.051
Investeret kapital	5.900	6.632	6.220	5.938	5.923
Arbejdskapital, netto	1.277	2.037	1.630	1.400	1.327
Egenkapital	6.038	5.807	5.223	5.070	5.411
Rentebærende gæld, netto	-183	829	737	746	209
Pengestrømsopgørelse					
Pengestrømme fra driftsaktivitet, netto	1.098	-35	139	137	1.032
Pengestrømme fra investeringsaktivitet, netto	-84	-55	-70	-22	-129
Frit cash flow	1.030	-88	91	118	930
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	-947	68	-5	-59	-1.026
Periodens ændring i likvider, netto	67	-22	64	56	-123
Nøgletal					
Omsætningsvækst i %	11,4%	14,3%	-9,5%	-18,4%	-15,0%
Vækst i bruttoavance, %	-1,2%	-0,4%	-17,3%	-18,4%	-11,8%
Vækst i EBITDA i %	1,9%	-6,2%	-57,0%	-43,4%	-38,9%
Vækst i EBIT i %	2,3%	-8,5%	-60,7%	-44,6%	-39,2%
Vækst i periodens resultat i %	-24,1%	11,4%	-89,9%	-34,4%	-10,3%
Brutto-margin i %	64,5%	64,1%	67,9%	71,6%	72,7%
EBITDA-margin i %	24,6%	28,0%	17,5%	28,2%	26,8%
EBIT-margin i %	22,4%	25,8%	13,7%	24,8%	24,3%
Effektiv skattesats i %	20,0%	18,1%	18,2%	18,0%	10,5%
Cash conversion i %	244,7%	-23,2%	144,4%	34,9%	167,6%
Anlægsinvesteringer	105	70	80	21	130
Nettogæld/EBITDA *	-0,1	0,5	0,4	0,4	0,1
Egenkapitalandel i %	71,8%	64,8%	62,5%	62,4%	67,2%
ROIC i % *	25,0%	22,1%	24,2%	29,9%	34,7%

* Nøgletallet er baseret på henholdsvis EBITDA og EBIT for de seneste 12 rullende måneder.

Disclaimer

Visse udsagn i denne meddelelse er fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er udsagn (med undtagelse af udsagn om historiske kendsgerninger) vedrørende fremtidige begivenheder eller Selskabets forventede eller planlagte finansielle og driftsmæssige resultater. Ord som "har som mål", "vurderer", "forventer", "regner med", "agter" "planlægger", "søger", "vil", "vil måske", "ville måske", "ville", "kunne", "bør", "fortsætter", "estimerer" eller lignende udtryk, herunder i negeret form, kendetegner visse af disse fremadrettede udsagn. Andre fremadrettede udsagn kan identificeres ud fra konteksten. Fremadrettede udsagn omfatter blandt andet udtalelser vedrørende forhold som Selskabets fremtidige driftsmæssige resultater, finansielle stilling, arbejdskapital, pengestrømme og anlægsinvesteringer samt Selskabets forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift og begivenheder, herunder vedrørende Selskabets løbende driftsmæssige og strategiske reviews, ekspansion på nye markeder og fremtidige produktlanceringer, forhandlere og produktionsanlæg.

Selvom Selskabet vurderer, at forventningerne afspejlet i disse fremadrettede udsagn er rimelige, er disse fremadrettede udsagn forbundet med kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold, der kan få Selskabets faktiske resultater, udvikling, præstationer eller branchens resultater til at afvige væsentligt fra de fremtidige resultater, den fremtidige udvikling eller de fremtidige præstationer, der er udtrykt eller indforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Sådanne risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold omfatter bl.a.: globale og lokale økonomiske forhold, ændringer i markedstendenser og slutbrugernes præferencer, udsving i råvarepriser, valutakurser og renter, Selskabets planer eller målsætninger for den fremtidige drift eller produkter, herunder Selskabets evne til at lancere nye smykker eller andre produkter, Selskabets evne til at ekspandere på eksisterende eller nye markeder og risici forbundet med at drive international virksomhed og i særdeleshed på nye markeder, konkurrence fra lokale, nationale og internationale selskaber i USA, Australien, Tyskland, Storbritannien og andre markeder, hvor selskabet driver virksomhed, beskyttelse og styrkelse af Selskabets immaterielle rettigheder, herunder patenter og varemærker, tilstrækkeligheden fremover af Selskabets nuværende lagerforhold, logistik og informationsteknologi, lovgivningsændringer i Danmark, EU, Thailand eller andre love og reguleringer eller fortolkningen heraf vedrørende Selskabets virksomhed, stigninger i den effektive skattesats eller øvrige negative påvirkninger af Selskabets virksomhed som følge af myndighedsgennemgang af Selskabets transfer pricing-politik, modstridende skattemæssige krav eller ændringer i skattelovgivning samt andre faktorer, der henvises til i denne meddelelse.

Hvis en eller flere af disse risici eller usikkerheder indtræffer, eller hvis underliggende forudsætninger viser sig at være ukorrekte, kan Selskabets faktiske finansielle stilling, pengestrømme eller driftsresultater afvige væsentligt fra det, der heri beskrives som forudset, vurderet, skønnet eller forventet.

Selskabet har ikke til hensigt, og påtager sig ikke nogen forpligtelse til, at opdatere eventuelle fremadrettede udsagn i dette dokument, medmindre dette er foreskrevet af lovgivningen eller NASDAQ OMX Copenhagens regler. Alle efterfølgende skrevne og mundtlige fremadrettede udsagn, der kan tilskrives Selskabet eller personer, der handler på Selskabets vegne, skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er angivet ovenfor og indeholdt andetsteds i denne meddelelse.